

Clayton Robson Moreira da Silva
(Organizador)

Administração, Finanças e Geração de Valor



Clayton Robson Moreira da Silva
(Organizador)

Administração, Finanças e Geração de Valor



Editora Chefe

Profª Drª Antonella Carvalho de Oliveira

Assistentes Editoriais

Natalia Oliveira

Bruno Oliveira

Flávia Roberta Barão

Bibliotecária

Janaina Ramos

Projeto Gráfico e Diagramação

Natália Sandrini de Azevedo

Camila Alves de Cremo

Luiza Alves Batista

Maria Alice Pinheiro

Imagens da Capa

Shutterstock

Edição de Arte

Luiza Alves Batista

Revisão

Os Autores

2021 by Atena Editora

Copyright © Atena Editora

Copyright do Texto © 2021 Os autores

Copyright da Edição © 2021 Atena Editora

Direitos para esta edição cedidos à Atena

Editora pelos autores.



Todo o conteúdo deste livro está licenciado sob uma Licença de Atribuição *Creative Commons*. Atribuição-Não-Comercial-NãoDerivativos 4.0 Internacional (CC BY-NC-ND 4.0).

O conteúdo dos artigos e seus dados em sua forma, correção e confiabilidade são de responsabilidade exclusiva dos autores, inclusive não representam necessariamente a posição oficial da Atena Editora. Permitido o *download* da obra e o compartilhamento desde que sejam atribuídos créditos aos autores, mas sem a possibilidade de alterá-la de nenhuma forma ou utilizá-la para fins comerciais.

Todos os manuscritos foram previamente submetidos à avaliação cega pelos pares, membros do Conselho Editorial desta Editora, tendo sido aprovados para a publicação com base em critérios de neutralidade e imparcialidade acadêmica.

A Atena Editora é comprometida em garantir a integridade editorial em todas as etapas do processo de publicação, evitando plágio, dados ou resultados fraudulentos e impedindo que interesses financeiros comprometam os padrões éticos da publicação. Situações suspeitas de má conduta científica serão investigadas sob o mais alto padrão de rigor acadêmico e ético.

Conselho Editorial

Ciências Humanas e Sociais Aplicadas

Prof. Dr. Alexandre Jose Schumacher – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Paraná

Prof. Dr. Américo Junior Nunes da Silva – Universidade do Estado da Bahia

Prof. Dr. Antonio Carlos Frasson – Universidade Tecnológica Federal do Paraná

Prof. Dr. Antonio Gasparetto Júnior – Instituto Federal do Sudeste de Minas Gerais
Prof. Dr. Antonio Isidro-Filho – Universidade de Brasília
Prof. Dr. Carlos Antonio de Souza Moraes – Universidade Federal Fluminense
Prof. Dr. Crisóstomo Lima do Nascimento – Universidade Federal Fluminense
Prof^a Dr^a Cristina Gaio – Universidade de Lisboa
Prof. Dr. Daniel Richard Sant’Ana – Universidade de Brasília
Prof. Dr. Deyvison de Lima Oliveira – Universidade Federal de Rondônia
Prof^a Dr^a Dilma Antunes Silva – Universidade Federal de São Paulo
Prof. Dr. Edvaldo Antunes de Farias – Universidade Estácio de Sá
Prof. Dr. Elson Ferreira Costa – Universidade do Estado do Pará
Prof. Dr. Eloi Martins Senhora – Universidade Federal de Roraima
Prof. Dr. Gustavo Henrique Cepolini Ferreira – Universidade Estadual de Montes Claros
Prof^a Dr^a Ivone Goulart Lopes – Instituto Internazionele delle Figlie de Maria Ausiliatrice
Prof. Dr. Jadson Correia de Oliveira – Universidade Católica do Salvador
Prof. Dr. Julio Candido de Meirelles Junior – Universidade Federal Fluminense
Prof^a Dr^a Lina Maria Gonçalves – Universidade Federal do Tocantins
Prof. Dr. Luis Ricardo Fernandes da Costa – Universidade Estadual de Montes Claros
Prof^a Dr^a Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte
Prof. Dr. Marcelo Pereira da Silva – Pontifícia Universidade Católica de Campinas
Prof^a Dr^a Maria Luzia da Silva Santana – Universidade Federal de Mato Grosso do Sul
Prof^a Dr^a Paola Andressa Scortegagna – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Prof^a Dr^a Rita de Cássia da Silva Oliveira – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Prof. Dr. Rui Maia Diamantino – Universidade Salvador
Prof. Dr. Urandi João Rodrigues Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará
Prof^a Dr^a Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande
Prof. Dr. William Cleber Domingues Silva – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Prof. Dr. Willian Douglas Guilherme – Universidade Federal do Tocantins

Ciências Agrárias e Multidisciplinar

Prof. Dr. Alexandre Igor Azevedo Pereira – Instituto Federal Goiano
Prof^a Dr^a Carla Cristina Bauermann Brasil – Universidade Federal de Santa Maria
Prof. Dr. Antonio Pasqualetto – Pontifícia Universidade Católica de Goiás
Prof. Dr. Cleberton Correia Santos – Universidade Federal da Grande Dourados
Prof^a Dr^a Daiane Garabeli Trojan – Universidade Norte do Paraná
Prof^a Dr^a Diocléa Almeida Seabra Silva – Universidade Federal Rural da Amazônia
Prof. Dr. Écio Souza Diniz – Universidade Federal de Viçosa
Prof. Dr. Fábio Steiner – Universidade Estadual de Mato Grosso do Sul
Prof. Dr. Fágner Cavalcante Patrocínio dos Santos – Universidade Federal do Ceará
Prof^a Dr^a Girlene Santos de Souza – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia
Prof. Dr. Jael Soares Batista – Universidade Federal Rural do Semi-Árido
Prof. Dr. Júlio César Ribeiro – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Prof^a Dr^a Lina Raquel Santos Araújo – Universidade Estadual do Ceará
Prof. Dr. Pedro Manuel Villa – Universidade Federal de Viçosa
Prof^a Dr^a Raissa Rachel Salustriano da Silva Matos – Universidade Federal do Maranhão
Prof. Dr. Ronilson Freitas de Souza – Universidade do Estado do Pará
Prof^a Dr^a Talita de Santos Matos – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Prof. Dr. Tiago da Silva Teófilo – Universidade Federal Rural do Semi-Árido

Prof. Dr. Valdemar Antonio Paffaro Junior – Universidade Federal de Alfenas

Ciências Biológicas e da Saúde

Prof. Dr. André Ribeiro da Silva – Universidade de Brasília

Profª Drª Anelise Levay Murari – Universidade Federal de Pelotas

Prof. Dr. Benedito Rodrigues da Silva Neto – Universidade Federal de Goiás

Profª Drª Débora Luana Ribeiro Pessoa – Universidade Federal do Maranhão

Prof. Dr. Douglas Siqueira de Almeida Chaves – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro

Prof. Dr. Edson da Silva – Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri

Profª Drª Elizabeth Cordeiro Fernandes – Faculdade Integrada Medicina

Profª Drª Eleuza Rodrigues Machado – Faculdade Anhanguera de Brasília

Profª Drª Elane Schwinden Prudêncio – Universidade Federal de Santa Catarina

Profª Drª Eysler Gonçalves Maia Brasil – Universidade da Integração Internacional da Lusofonia Afro-Brasileira

Prof. Dr. Ferlando Lima Santos – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia

Prof. Dr. Fernando Mendes – Instituto Politécnico de Coimbra – Escola Superior de Saúde de Coimbra

Profª Drª Gabriela Vieira do Amaral – Universidade de Vassouras

Prof. Dr. Gianfábio Pimentel Franco – Universidade Federal de Santa Maria

Prof. Dr. Helio Franklin Rodrigues de Almeida – Universidade Federal de Rondônia

Profª Drª Iara Lúcia Tescarollo – Universidade São Francisco

Prof. Dr. Igor Luiz Vieira de Lima Santos – Universidade Federal de Campina Grande

Prof. Dr. Jefferson Thiago Souza – Universidade Estadual do Ceará

Prof. Dr. Jesus Rodrigues Lemos – Universidade Federal do Piauí

Prof. Dr. Jônatas de França Barros – Universidade Federal do Rio Grande do Norte

Prof. Dr. José Max Barbosa de Oliveira Junior – Universidade Federal do Oeste do Pará

Prof. Dr. Luís Paulo Souza e Souza – Universidade Federal do Amazonas

Profª Drª Magnólia de Araújo Campos – Universidade Federal de Campina Grande

Prof. Dr. Marcus Fernando da Silva Praxedes – Universidade Federal do Recôncavo da Bahia

Profª Drª Maria Tatiane Gonçalves Sá – Universidade do Estado do Pará

Profª Drª Mylena Andréa Oliveira Torres – Universidade Ceuma

Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federaci do Rio Grande do Norte

Prof. Dr. Paulo Inada – Universidade Estadual de Maringá

Prof. Dr. Rafael Henrique Silva – Hospital Universitário da Universidade Federal da Grande Dourados

Profª Drª Regiane Luz Carvalho – Centro Universitário das Faculdades Associadas de Ensino

Profª Drª Renata Mendes de Freitas – Universidade Federal de Juiz de Fora

Profª Drª Vanessa Lima Gonçalves – Universidade Estadual de Ponta Grossa

Profª Drª Vanessa Bordin Viera – Universidade Federal de Campina Grande

Ciências Exatas e da Terra e Engenharias

Prof. Dr. Adélio Alcino Sampaio Castro Machado – Universidade do Porto

Prof. Dr. Carlos Eduardo Sanches de Andrade – Universidade Federal de Goiás

Profª Drª Carmen Lúcia Voigt – Universidade Norte do Paraná

Prof. Dr. Cleiseano Emanuel da Silva Paniagua – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Goiás

Prof. Dr. Douglas Gonçalves da Silva – Universidade Estadual do Sudoeste da Bahia

Prof. Dr. Eloi Rufato Junior – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
Profª Drª Érica de Melo Azevedo – Instituto Federal do Rio de Janeiro
Prof. Dr. Fabrício Menezes Ramos – Instituto Federal do Pará
Profª Dra. Jéssica Verger Nardeli – Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho
Prof. Dr. Juliano Carlo Rufino de Freitas – Universidade Federal de Campina Grande
Profª Drª Luciana do Nascimento Mendes – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Rio Grande do Norte
Prof. Dr. Marcelo Marques – Universidade Estadual de Maringá
Prof. Dr. Marco Aurélio Kistemann Junior – Universidade Federal de Juiz de Fora
Profª Drª Neiva Maria de Almeida – Universidade Federal da Paraíba
Profª Drª Natiéli Piovesan – Instituto Federal do Rio Grande do Norte
Profª Drª Priscila Tessmer Scaglioni – Universidade Federal de Pelotas
Prof. Dr. Takeshy Tachizawa – Faculdade de Campo Limpo Paulista

Linguística, Letras e Artes

Profª Drª Adriana Demite Stephani – Universidade Federal do Tocantins
Profª Drª Angeli Rose do Nascimento – Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro
Profª Drª Carolina Fernandes da Silva Mandaji – Universidade Tecnológica Federal do Paraná
Profª Drª Denise Rocha – Universidade Federal do Ceará
Prof. Dr. Fabiano Tadeu Grazioli – Universidade Regional Integrada do Alto Uruguai e das Missões
Prof. Dr. Gilmei Fleck – Universidade Estadual do Oeste do Paraná
Profª Drª Keyla Christina Almeida Portela – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Paraná
Profª Drª Miranilde Oliveira Neves – Instituto de Educação, Ciência e Tecnologia do Pará
Profª Drª Sandra Regina Gardacho Pietrobon – Universidade Estadual do Centro-Oeste
Profª Drª Sheila Marta Carregosa Rocha – Universidade do Estado da Bahia

Conselho Técnico Científico

Prof. Me. Abráão Carvalho Nogueira – Universidade Federal do Espírito Santo
Prof. Me. Adalberto Zorzo – Centro Estadual de Educação Tecnológica Paula Souza
Prof. Dr. Adaylson Wagner Sousa de Vasconcelos – Ordem dos Advogados do Brasil/Seccional Paraíba
Prof. Dr. Adilson Tadeu Basquerote Silva – Universidade para o Desenvolvimento do Alto Vale do Itajaí
Prof. Dr. Alex Luis dos Santos – Universidade Federal de Minas Gerais
Prof. Me. Alexandro Teixeira Ribeiro – Centro Universitário Internacional
Profª Ma. Aline Ferreira Antunes – Universidade Federal de Goiás
Prof. Me. André Flávio Gonçalves Silva – Universidade Federal do Maranhão
Profª Ma. Andréa Cristina Marques de Araújo – Universidade Fernando Pessoa
Profª Drª Andreza Lopes – Instituto de Pesquisa e Desenvolvimento Acadêmico
Profª Drª Andrezza Miguel da Silva – Faculdade da Amazônia
Profª Ma. Anelisa Mota Gregoleti – Universidade Estadual de Maringá
Profª Ma. Anne Karynne da Silva Barbosa – Universidade Federal do Maranhão
Prof. Dr. Antonio Hot Pereira de Faria – Polícia Militar de Minas Gerais
Prof. Me. Armando Dias Duarte – Universidade Federal de Pernambuco
Profª Ma. Bianca Camargo Martins – UniCesumar

Profª Ma. Carolina Shimomura Nanya – Universidade Federal de São Carlos
Prof. Me. Carlos Antônio dos Santos – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro
Prof. Me. Christopher Smith Bignardi Neves – Universidade Federal do Paraná
Prof. Ma. Cláudia de Araújo Marques – Faculdade de Música do Espírito Santo
Profª Drª Cláudia Taís Siqueira Cagliari – Centro Universitário Dinâmica das Cataratas
Prof. Me. Clécio Danilo Dias da Silva – Universidade Federal do Rio Grande do Norte
Prof. Me. Daniel da Silva Miranda – Universidade Federal do Pará
Profª Ma. Daniela da Silva Rodrigues – Universidade de Brasília
Profª Ma. Daniela Remião de Macedo – Universidade de Lisboa
Profª Ma. Dayane de Melo Barros – Universidade Federal de Pernambuco
Prof. Me. Douglas Santos Mezacas – Universidade Estadual de Goiás
Prof. Me. Edevaldo de Castro Monteiro – Embrapa Agrobiologia
Prof. Me. Eduardo Gomes de Oliveira – Faculdades Unificadas Doctum de Cataguases
Prof. Me. Eduardo Henrique Ferreira – Faculdade Pitágoras de Londrina
Prof. Dr. Edwaldo Costa – Marinha do Brasil
Prof. Me. Eliel Constantino da Silva – Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita
Prof. Me. Ernane Rosa Martins – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Goiás
Prof. Me. Euvaldo de Sousa Costa Junior – Prefeitura Municipal de São João do Piauí
Prof. Dr. Everaldo dos Santos Mendes – Instituto Edith Theresa Hedwing Stein
Prof. Me. Ezequiel Martins Ferreira – Universidade Federal de Goiás
Profª Ma. Fabiana Coelho Couto Rocha Corrêa – Centro Universitário Estácio Juiz de Fora
Prof. Me. Fabiano Eloy Atilio Batista – Universidade Federal de Viçosa
Prof. Me. Felipe da Costa Negrão – Universidade Federal do Amazonas
Prof. Me. Francisco Odécio Sales – Instituto Federal do Ceará
Profª Drª Germana Ponce de Leon Ramírez – Centro Universitário Adventista de São Paulo
Prof. Me. Gevair Campos – Instituto Mineiro de Agropecuária
Prof. Me. Givanildo de Oliveira Santos – Secretaria da Educação de Goiás
Prof. Dr. Guilherme Renato Gomes – Universidade Norte do Paraná
Prof. Me. Gustavo Krahl – Universidade do Oeste de Santa Catarina
Prof. Me. Helton Rangel Coutinho Junior – Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro
Profª Ma. Isabelle Cerqueira Sousa – Universidade de Fortaleza
Profª Ma. Jaqueline Oliveira Rezende – Universidade Federal de Uberlândia
Prof. Me. Javier Antonio Albornoz – University of Miami and Miami Dade College
Prof. Me. Jhonatan da Silva Lima – Universidade Federal do Pará
Prof. Dr. José Carlos da Silva Mendes – Instituto de Psicologia Cognitiva, Desenvolvimento Humano e Social
Prof. Me. Jose Elyton Batista dos Santos – Universidade Federal de Sergipe
Prof. Me. José Luiz Leonardo de Araujo Pimenta – Instituto Nacional de Investigación Agropecuaria Uruguay
Prof. Me. José Messias Ribeiro Júnior – Instituto Federal de Educação Tecnológica de Pernambuco
Profª Drª Juliana Santana de Curcio – Universidade Federal de Goiás
Profª Ma. Juliana Thaisa Rodrigues Pacheco – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Profª Drª Kamilly Souza do Vale – Núcleo de Pesquisas Fenomenológicas/UFPA
Prof. Dr. Kárpio Márcio de Siqueira – Universidade do Estado da Bahia
Profª Drª Karina de Araújo Dias – Prefeitura Municipal de Florianópolis

Prof. Dr. Lázaro Castro Silva Nascimento – Laboratório de Fenomenologia & Subjetividade/UFPR
Prof. Me. Leonardo Tullio – Universidade Estadual de Ponta Grossa
Profª Ma. Lilian Coelho de Freitas – Instituto Federal do Pará
Profª Ma. Liliani Aparecida Sereno Fontes de Medeiros – Consórcio CEDERJ
Profª Drª Lívia do Carmo Silva – Universidade Federal de Goiás
Prof. Dr. Lucio Marques Vieira Souza – Secretaria de Estado da Educação, do Esporte e da Cultura de Sergipe
Prof. Dr. Luan Vinicius Bernardelli – Universidade Estadual do Paraná
Profª Ma. Luana Ferreira dos Santos – Universidade Estadual de Santa Cruz
Profª Ma. Luana Vieira Toledo – Universidade Federal de Viçosa
Prof. Me. Luis Henrique Almeida Castro – Universidade Federal da Grande Dourados
Profª Ma. Luma Sarai de Oliveira – Universidade Estadual de Campinas
Prof. Dr. Michel da Costa – Universidade Metropolitana de Santos
Prof. Me. Marcelo da Fonseca Ferreira da Silva – Governo do Estado do Espírito Santo
Prof. Dr. Marcelo Máximo Purificação – Fundação Integrada Municipal de Ensino Superior
Prof. Me. Marcos Aurelio Alves e Silva – Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de São Paulo
Profª Ma. Maria Elanny Damasceno Silva – Universidade Federal do Ceará
Profª Ma. Marileila Marques Toledo – Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri
Prof. Me. Pedro Panhoca da Silva – Universidade Presbiteriana Mackenzie
Profª Drª Poliana Arruda Fajardo – Universidade Federal de São Carlos
Prof. Me. Ricardo Sérgio da Silva – Universidade Federal de Pernambuco
Prof. Me. Renato Faria da Gama – Instituto Gama – Medicina Personalizada e Integrativa
Profª Ma. Renata Luciane Polsaque Young Blood – UniSecal
Prof. Me. Robson Lucas Soares da Silva – Universidade Federal da Paraíba
Prof. Me. Sebastião André Barbosa Junior – Universidade Federal Rural de Pernambuco
Profª Ma. Silene Ribeiro Miranda Barbosa – Consultoria Brasileira de Ensino, Pesquisa e Extensão
Profª Ma. Solange Aparecida de Souza Monteiro – Instituto Federal de São Paulo
Profª Ma. Taiane Aparecida Ribeiro Nepomoceno – Universidade Estadual do Oeste do Paraná
Prof. Me. Tallys Newton Fernandes de Matos – Faculdade Regional Jaguaribana
Profª Ma. Thatianny Jasmine Castro Martins de Carvalho – Universidade Federal do Piauí
Prof. Me. Tiago Silvio Dedoné – Colégio ECEL Positivo
Prof. Dr. Welleson Feitosa Gazel – Universidade Paulista

Administração, finanças e geração de valor

Editora Chefe: Profª Drª Antonella Carvalho de Oliveira
Bibliotecária: Janaina Ramos
Diagramação: Luiza Alves Batista
Correção: Flávia Roberta Barão
Edição de Arte: Luiza Alves Batista
Revisão: Os Autores
Organizador: Clayton Robson Moreira da Silva

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

A238 Administração, finanças e geração de valor / Organizador
Clayton Robson Moreira da Silva. – Ponta Grossa - PR:
Atena, 2021.

Formato: PDF

Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader

Modo de acesso: World Wide Web

Inclui bibliografia

ISBN 978-65-5706-779-6

DOI 10.22533/at.ed.796210402

1. Administração. I. Silva, Clayton Robson Moreira da
(Organizador). II. Título.

CDD 658

Elaborado por Bibliotecária Janaina Ramos – CRB-8/9166

Atena Editora

Ponta Grossa – Paraná – Brasil

Telefone: +55 (42) 3323-5493

www.atenaeditora.com.br

contato@atenaeditora.com.br

DECLARAÇÃO DOS AUTORES

Os autores desta obra: 1. Atestam não possuir qualquer interesse comercial que constitua um conflito de interesses em relação ao artigo científico publicado; 2. Declaram que participaram ativamente da construção dos respectivos manuscritos, preferencialmente na: a) Concepção do estudo, e/ou aquisição de dados, e/ou análise e interpretação de dados; b) Elaboração do artigo ou revisão com vistas a tornar o material intelectualmente relevante; c) Aprovação final do manuscrito para submissão.; 3. Certificam que os artigos científicos publicados estão completamente isentos de dados e/ou resultados fraudulentos; 4. Confirmam a citação e a referência correta de todos os dados e de interpretações de dados de outras pesquisas; 5. Reconhecem terem informado todas as fontes de financiamento recebidas para a consecução da pesquisa.

APRESENTAÇÃO

O livro “Administração, Finanças e Geração de Valor” é uma obra publicada pela Atena Editora e reúne um conjunto de vinte e cinco capítulos, em que são abordados diferentes temas que permeiam o campo da administração. Compreender os fenômenos organizacionais é o caminho para o avanço e a consolidação da ciência da administração, possibilitando a construção de um arcabouço teórico robusto e útil para que gestores possam delinear estratégias e tomar decisões eficazes do ponto de vista gerencial, contribuindo para a geração de valor nas organizações.

Nesse contexto, compreendendo a pertinência e avanço dos temas aqui abordados, este livro emerge como uma fonte de pesquisa rica e diversificada, que explora a administração em suas diferentes faces, uma vez que concentra estudos desenvolvidos em diferentes contextos organizacionais. Assim, sugiro esta leitura àqueles que desejam expandir seus conhecimentos por meio de um material especializado, que contempla um amplo panorama sobre as tendências de pesquisa e aplicação da ciência administrativa.

Além disso, ressalta-se que este livro visa ampliar o debate acadêmico, conduzindo docentes, pesquisadores, estudantes, gestores e demais profissionais à reflexão sobre os diferentes temas que se desenvolvem no âmbito da administração. Finalmente, agradecemos aos autores pelo empenho e dedicação, que possibilitaram a construção dessa obra de excelência, e esperamos que este livro possa ser útil àqueles que desejam ampliar seus conhecimentos sobre os temas abordados pelos autores em seus estudos.

Boa leitura!

Clayton Silva

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1..... 1

TAMANHO DA FIRMA, NOVO RELATÓRIO DE AUDITORIA E DESEMPENHO FINANCEIRO

Naiara Leite dos Santos Sant'Ana

Paulo Celso Pires Sant'Ana

DOI 10.22533/at.ed.7962104021

CAPÍTULO 2..... 28

A AUDITORIA À LUZ DO PARADIGMA SISTÊMICO

Adelcio Machado dos Santos

Rubens Luis Freiburger

Daniel Tenconi

Danielle Martins Leffer

Alisson Andre Escher

DOI 10.22533/at.ed.7962104022

CAPÍTULO 3..... 37

ÍNDICE DE DESEMPENHO ECONÔMICO E SUA RELAÇÃO COM A AUDITORIA INDEPENDENTE

Naiara Leite dos Santos Sant'Ana

Paulo Celso Pires Sant'Ana

DOI 10.22533/at.ed.7962104023

CAPÍTULO 4..... 59

AVALIAÇÃO DO GRAU DE MATURIDADE DO SISTEMA DE CONTROLO INTERNO BANCÁRIO EM ANGOLA SEGUNDO A METODOLOGIA COSO

Luzolo João Manuel

Jorge Miguel Ventura Bravo

DOI 10.22533/at.ed.7962104024

CAPÍTULO 5..... 80

APLICAÇÃO DO TERMÔMETRO DE KANITZ NO BRASIL EM EMPRESAS QUE PEDIRAM RECUPERAÇÃO JUDICIAL NOS ÚLTIMOS DEZ ANOS

Renato Borges Freitas

Ana Paula Ferreira da Silva

James Anthony Falk

DOI 10.22533/at.ed.7962104025

CAPÍTULO 6..... 96

LA DIRECCIÓN EN LA GESTIÓN DE LAS PYMES DE QUITO

Andrés Palacio-Fierro

Hugo Arias-Flores

DOI 10.22533/at.ed.7962104026

| | |
|---|------------|
| CAPÍTULO 7 | 103 |
| FRANQUIA EMPRESARIAL: UMA ANÁLISE DO SISTEMA DE FRANQUIAS GOIANAS NO OLHAR DO FRANQUEADOR | |
| Luiz Fernando Gonçalves da Silva Araújo Tereza Cristina Medeiros Pinheiro de Lima Irene Reis Kellen Crystina Pereira dos Reis Vanessa Teles dos Santos Dias | |
| DOI 10.22533/at.ed.7962104027 | |
| CAPÍTULO 8 | 125 |
| OS ENTRAVES E AS OPORTUNIDADES DAS INDÚSTRIAS SERGIPANAS: UM POSSÍVEL CAMINHO PARA A INOVAÇÃO | |
| Jorge Luiz Cabral Nunes Jonas Pedro Fabris | |
| DOI 10.22533/at.ed.7962104028 | |
| CAPÍTULO 9 | 134 |
| INOVAÇÃO EM EMPRESAS FAMILIARES: O CASO DA EMPRESA SORVDELI | |
| Rozali Araújo dos Santos Everson Franklin Dambroz Ribas Jaciera Treter Sippert | |
| DOI 10.22533/at.ed.7962104029 | |
| CAPÍTULO 10 | 147 |
| INICIAÇÃO AO EMPREENDEDORISMO | |
| Adelcio Machado dos Santos Rubens Luis Freiburger Daniel Tenconi Danielle Martins Leffer Alisson Andre Escher | |
| DOI 10.22533/at.ed.79621040210 | |
| CAPÍTULO 11 | 158 |
| DE BOUTIQUES À POP-UP STORES: NOVOS FORMATOS DE VAREJO DE MODA E NOVAS ESTRATÉGIAS PARA LOJAS DE DEPARTAMENTO | |
| Valdecir Babinski Júnior Mariana Moreira Carvalho Dulce Maria Holanda Maciel | |
| DOI 10.22533/at.ed.79621040211 | |
| CAPÍTULO 12 | 171 |
| ANÁLISE DE FORMAÇÃO DE PREÇO: BUSCA DE RESULTADOS EM UM MERCADO DE BAIRRO | |
| Daniel Andrei Rodrigues da Silva Luísa Marques | |
| DOI 10.22533/at.ed.79621040212 | |

| | |
|---|------------|
| CAPÍTULO 13..... | 183 |
| ESTRATÉGIA DE COOPETIÇÃO SOB A PERSPECTIVA DA TEORIA DOS JOGOS - COOPERATIVAS LÁCTEAS DE MINAS GERAIS | |
| Nidelson Teixeira Falcão Alexandre Teixeira Dias Davi Rogério de Moura Costa | |
| DOI 10.22533/at.ed.79621040213 | |
| CAPÍTULO 14..... | 210 |
| ESTRATÉGIA COMO FONTE DE CAPTAÇÃO DE CLIENTES PARA EMPRESA THE WORK FIT ACADEMIA EM TERESINA – PI | |
| Rafael Levi Vieira de Abreu Erick Henrique de Sousa Costa José Janielson da Silva Sousa Francisco Antônio Gonçalves de Carvalho Aníbal da Silva Cantalice Jessica Alves da Silva José Santana da Rocha Stênio Lima Rodrigues Wesley Fernandes Araújo Luzia Rodrigues de Macedo | |
| DOI 10.22533/at.ed.79621040214 | |
| CAPÍTULO 15..... | 224 |
| ESTRATÉGIA PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL DA PESCA ARTESANAL EQUATORIANA | |
| Gabriel Arturo Pazmiño Solys Washington Marcelo Gallardo Medina Santiago Omar Ortiz López Edison César Merino Garzón Luis Alfredo Morán Macias Danny Iván Colcha Guachamin | |
| DOI 10.22533/at.ed.79621040215 | |
| CAPÍTULO 16..... | 236 |
| CAMINHOS FUTUROS: REPENSANDO A MOBILIDADE URBANA SOB A PERSPECTIVA DO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL EM UM MUNICÍPIO DO SUL DE MINAS GERAIS | |
| Anelisa de Assis Campos Kreicy Mara Teixeira Viviane Santos Pereira Ana Lúcia Maria Miranda Juliana Costa Chaves | |
| DOI 10.22533/at.ed.79621040216 | |
| CAPÍTULO 17..... | 246 |
| CEMITÉRIO MUNICIPAL SÃO FRANCISCO DE ASSIS – FLORIANÓPOLIS/SC: O USO DE | |

UM SISTEMA DE INFORMAÇÃO GEOGRÁFICA (SIG) NO AUXÍLIO À GESTÃO PÚBLICA

Sarah Toso Mendes

DOI 10.22533/at.ed.79621040217

CAPÍTULO 18.....259

TECNOLOGIA, COMUNICAÇÃO PÚBLICA E A “NOVA” ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA: AS REDES SOCIAIS E OS NOVOS DESAFIOS - DIRETRIZES E O PROCESSO NORTEADOR PARA A FANPAGE DA PREFEITURA DE BRUSQUE

João Paulo da Silva

DOI 10.22533/at.ed.79621040218

CAPÍTULO 19.....275

O GASTO PÚBLICO INFLUENCIA O CRESCIMENTO ECONÔMICO OU É O CRESCIMENTO ECONÔMICO QUE INFLUENCIA O GASTO PÚBLICO? ESTUDO DAS FINANÇAS PÚBLICAS DO DISTRITO FEDERAL

Mateus Rodarte de Carvalho

DOI 10.22533/at.ed.79621040219

CAPÍTULO 20.....288

ANÁLISE DOS FATORES QUE INFLUENCIAM NA DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA

José Mário Bispo Sant'Anna

Luiz Fernando Dalmonch

Francisco José de Oliveira Andrade

Gildo Rodrigues da Silva

DOI 10.22533/at.ed.79621040220

CAPÍTULO 21.....315

ESTADOS UNIDOS VERSUS CHINA FRENTE A LOS DESAFÍOS FISCALES DE LA OCDE Y EL G-20 EN EL E-COMMERCE

Antonio Faúndez-Ugalde

Rafael Mellado-Silva

María Blanco Lobos

DOI 10.22533/at.ed.79621040221

CAPÍTULO 22.....326

AÇÕES PARA DESENVOLVER O TURISMO SOCIAL EM UMA ORGANIZAÇÃO DE TERCEIRO SETOR NA CIDADE DE PETROLINA-PE

Maria Evilene de Souza Landim

Ítalo Anderson dos Santos Araújo

DOI 10.22533/at.ed.79621040222

CAPÍTULO 23.....339

LA AGRICULTURA DE SUBSISTENCIA EN EL CANTÓN LOJA-PROVINCIA DE LOJA-ECUADOR, 2016

Victor Eduardo Chinín Campoverde

Mayra Tatiana González Román

Franco Eduardo Hidalgo Cevallos

María Isabel Ordóñez Hernández

Fanny Yolanda González Vilela
Eduardo José Martínez Martínez
Ignacia Luzuriaga Granda
Ricardo Miguel Luna Torres

DOI 10.22533/at.ed.79621040223

CAPÍTULO 24.....357

**PRÁTICA DE GESTÃO DO CONHECIMENTO: GESTÃO DE COMPETÊNCIAS OU
GESTÃO POR COMPETÊNCIAS?**

Edilaine de Azevedo Vieira

Lidiane do Prado Reis

Helena de Fátima Nunes Silva

DOI 10.22533/at.ed.79621040224

CAPÍTULO 25.....367

QUALIDADE DE VIDA NAS ORGANIZAÇÕES

Tuani Carla Fuzati

Carolina Mamede Pereira

DOI 10.22533/at.ed.79621040225

SOBRE O ORGANIZADOR.....381

ÍNDICE REMISSIVO.....382

ANÁLISE DOS FATORES QUE INFLUENCIAM NA DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA

Data de aceite: 01/02/2021

José Mário Bispo Sant'Anna

Doutorando em Ciências Contábeis pela
Fucape/ES

Luiz Fernando Dalmonech

Doutorando em Ciências Contábeis pela
Fucape/ES

Francisco José de Oliveira Andrade

Doutorando em Ciências Contábeis pela
Fucape/ES

Gildo Rodrigues da Silva

Doutorando em Ciências Contábeis pela
Fucape/ES

RESUMO: Esse trabalho tem como objetivo analisar a relação entre a dívida pública e o crescimento econômico. Os dados foram obtidos no Banco Central do Brasil (Bacen) e no Ipeadata, no período de 2002 a 2019, por estarem disponíveis para que pudessem ser realizados os testes econométricos e são séries mensais. As ferramentas utilizadas foram 'dados em painel' e 'mínimos quadrados ordinários (OLS)'. Foram utilizadas as variações dessas variáveis, com defasagem de um período e divididas pelo PIB defasado. Os resultados obtidos evidenciam que a simultaneidade entre dívida pública e crescimento econômico influencia está presente no modelo econométrica, influenciando os resultados, estando de acordo com Teles e Mussolini (2014) e de Bell, Johnston e Jones

(2015), controlada a tendência temporal, qualquer efeito médio da dívida sobre o crescimento se torna insignificante ou não consistente e/ou, proporcionando coeficientes não robustos, proporcionando mudanças imperceptíveis.

PALAVRAS-CHAVE: Dívida pública, endividamento público, crescimento econômico, sustentabilidade financeira, Brasil.

1 | INTRODUÇÃO

A dívida pública dos governos é um dos principais instrumentos de política econômica, sendo um indicador da capacidade de absorver choques que poderiam desestabilizar a economia do país. (Fontenele, Tabosa, Oliveira Júnior & Guimaraes, 2015). Égert (2015) escreve que a crise de 2008 nos EUA, no mercado de *subprime*, resultou em recessão econômica em muitos países do mundo. Os governos responderam, de forma coordenada, com a expansão das políticas fiscal e monetária, e, ainda com o fortalecimento do setor bancário, impedindo o colapso do sistema financeiro. Mas, houve também o afrouxamento fiscal discricionário e a ajuda financeira ao setor bancário contribuíram, em grande parte, para um forte aumento na relação dívida pública / Produto Interno Bruto (PIB) de muitos países.

Para Taylor, Proam, Carvalho e Barbosa (2012) um *déficit* governamental maior leva automaticamente a menor investimento privado e crescimento econômico; elimina a acumulação

de capital e promove o aumento os juros. Para esses autores existe um nível ótimo da dívida fiscal, o que quer dizer que a relação possa ser exponencial e que ao ultrapassar esse limite o governo poderia não conseguir cumprir para com suas obrigações, elevando os juros.

O nível do endividamento, de acordo com Édgar (2015), dependendo da amostra e da categoria dos países da amostra, o limiar de 66%, passa a existir uma correlação negativa entre dívida pública e PIB. Em outros estudos não foi possível identificar uma relação não linear negativa robusta entre dívida pública e crescimento. Acrescenta, ainda, uma correlação negativa entre dívida e crescimento não implica causalidade, pois um crescimento menor pode resultar em uma maior dívida pública em relação ao PIB. Mas, Bell, Johnston e Jones (2015) afirmam que não foram encontradas evidências de que uma queda drástica no crescimento médio do PIB quando os níveis da dívida pública ultrapassam 90% do PIB do país.

O objetivo dos governos ao aumentarem a dívida pública é gerar o bem estar social, promovendo o aumento patrimonial, bem como gerar serviços e/ou compras de bens e serviços e, promover a estabilidade econômica. Gómez-Puig e Sosvilla-Rivero (2015) citam como exemplo, que os países da União Económica e Monetária Europeia (UEM) enfrentaram três crises interligadas: (i) bancos; (ii) dívida soberana; (iii) crescimento econômico, desafiando a viabilidade da união monetária. Não se pode ignorar que o papel do governo é complexo, multidimensional, influenciado por várias ideologias, que possuem diferentes valores. Embora o tamanho do governo na economia, possa reduzir o crescimento econômico, também é possível que isso acarrete maior equidade, redução da corrupção ou maior estabilidade política e econômica (DiPeitro & Anoruo, 2011).

Ansar, Flyvbjerg, Budzier e Lunn (2016) escrevem que mesmo os investimentos de capital podem proporcionar endividamento público sem que apresentem um bom desempenho econômico-financeiro e social. Citam, como exemplo, o túnel do Canal da Mancha, afirmando que a economia britânica estaria em melhor situação se o túnel nunca tivesse sido construído e o túnel ferroviário dinamarquês do Grande Cinturão que se mostrou financeiramente inviável antes mesmo de ser aberto. Portanto, é necessário controlar a dívida para que os entes públicos se mantenham na faixa de sustentabilidade financeira, de forma que possam obter financiamento para novos projetos, de acordo com os instrumentos legais vigentes, a juros mais baixos. Mas, é preciso que existam políticas públicas que controlam o tamanho do governo e da dívida pública.

No Brasil a Lei 4320/64, a Constituição Federal de 1988 (CFRB/88) e a Lei de Responsabilidade Fiscal de 2001 (LRF/2001) estabelecem regras e limites para o endividamento do governo. DiPeitro e Anoruo (2011) afirmam haver necessidade de monitoramento do tamanho do governo e da dívida pública, de forma a mantê-los abaixo do ponto em que se tornem excessivamente prejudiciais ao desempenho econômico e

que conscientize o público sobre os efeitos desse crescimento, pois podem apresentar consequências negativas para o desempenho econômico, se exceder seu tamanho ideal.

Desde 2014 as contas públicas brasileiras apresentam resultados deficitários, com a União gastando R\$ 978 bilhões com o pagamento de juros e amortizações da dívida pública, o equivalente a 45,11% de todo o orçamento. (Dieese, 2015). Com a pandemia da Covid-19, houve desaceleramento da economia mundial, prejudicando ainda mais o Brasil. Neste ano de 2020 era esperado um déficit primário de 121,1 bilhões, o que já não faz mais sentido diante da pandemia; além disso, é esperado um PIB negativo, variando entre -0,5% a -0,4%, em função do desempenho de 2019 (Dieese, 2019). Soma-se a estes fatos as condições macroeconômicas atuais, a instabilidade política, influenciadas pela pandemia da Covid-19.

Vários estudos internacionais analisam a dívida pública e o crescimento econômico, no entanto, os referidos trabalham se preocupavam em sua maioria em relacionar a causa e efeito. Todavia, este artigo, procura verificar os impactos da qualidade dos gastos públicos no que tange o cenário político fiscal brasileiro. Pelas pesquisas anteriores, ainda não se chegou a um consenso para se confirmar, ainda que a nível internacional, da existência de uma relação positiva ou se negativa entre a dívida pública e o crescimento econômico, principalmente a nível Brasil, assim, o estudo procura responder a seguinte questão: Qual o efeito da dívida pública sobre o crescimento econômico no Brasil?

Diante da pandemia, a Câmara e o Senado aprovaram o Projeto de Decreto Legislativo (PDL) 88/2020, entrando em vigor a partir de 20/03/2020 com prazo final de 31/12/2020. Este estado de calamidade é previsto na Lei Complementar n.º 101/2000, artigo 65. Os gastos serão acompanhados por uma comissão mista composta por seis deputados e seis senadores com o objetivo de monitorar e avaliar a situação fiscal e a execução orçamentária e financeira das medidas emergenciais relacionadas à Covid-19.

De acordo com o exposto, este trabalho segue DiPeitro e Anoruo (2011) e tem como objetivo analisar a relação existente entre dívida pública e o crescimento econômico brasileiro. Como a dívida pública brasileira tem aumentado e a criação de riquezas não tem acompanhado o crescimento previsto pelos analistas, é de se esperar uma relação negativa entre a dívida pública e o crescimento econômico. Bell, Johnston e Jones (2015), no entanto, destacam que a maioria dos trabalhos realizados consideram que o alto endividamento é uma causa de baixo crescimento, sem considerar a causalidade reversa, ou seja, de que baixos níveis de crescimento forcem o governo a gastar mais na tentativa de estimular a economia, além de precisar emitir títulos de dívidas para financiar as despesas públicas existentes, com queda na arrecadação de impostos.

A relevância para a realização desse trabalho é baseada nas afirmativas de Cardoso, Pansani, Serrano e Wilbert (2018), Moraes e Divino (2019), DiPeitro e Anoruo (2011), que afirmam estar surgindo ao redor do mundo debates quanto ao tamanho do governo e da dívida pública. E de Marri, Crocco, Shuttleworth, Gaudelli, e Grolnick, (2012) escrevem que

a maioria das pessoas não têm compreensão adequada do processo orçamentário e de conceitos que tratam da dívida pública, não entendendo o impacto que essa dívida poderia ter sobre suas vidas no presente e no futuro. Em termos práticos, Neaime (2015) afirma que na visão keynesiana a argumentação é que os déficits orçamentários têm um impacto estatisticamente significativo nos déficits comerciais através dos canais de juros e taxas de câmbio, causando, assim, entradas de capital. A segunda linha da literatura abrangida pela Hipótese de Equivalência Ricardiana os *déficits* orçamentários não resultam em déficits em conta corrente. É mostrado que mudanças nas receitas ou despesas do governo não têm efeitos reais sobre a taxa de juros real, o investimento ou o saldo da conta corrente.

A metodologia adotada neste trabalho é quantitativa, com dados secundários, coletados no Banco Central do Brasil (Bacen) e no Ipeadata, no período de 2002 a 2019. As séries são mensais e os valores nominais, corrigidos pela taxa Selic; os dados de Estados e Municípios são agregados. As ferramentas a serem utilizadas são dados em painel e mínimos quadrados ordinários (OLS). Vários estudos no mundo debatem quanto ao tamanho da dívida pública dos governos. No entanto, a sociedade não possui meios adequados de acompanhamento do processo orçamentário e tão pouco dos conceitos que tratam da dívida pública que podem impactar em suas vidas no presente e no futuro.

Este estudo procura, após as análises, trazer para sociedade as dimensões do gasto público sobre o crescimento econômico, e se isto poderia está afetando o crescimento econômico. A abordagem econométrica com a inclusão de várias variáveis no modelo em uma análise longitudinal, constitui um diferencial no campo estudo, propiciando um melhor entendimento do que de fato ocorre nas finanças públicas a nível Brasil. Do ponto de vista prático, o trabalho corrobora para um direcionamento na implementação de políticas públicas que visem a aplicação dos recursos públicos em atividades que possam refletir melhorias para a sociedade, pois uma vez que o gestor público conhece, estatisticamente os entraves na economia, poderá direcionar os recursos públicos em atividades que de fato tragam retornos significativos a sociedade, propiciando assim, o bem comum de toda a coletividade.

O artigo está organizado em cinco seções. A primeira seção destaca uma breve revisão do trabalho. A segunda parte trata da literatura existente que analisa a relação entre crescimento econômico e dívida pública. A terceira seção discute a metodologia, o modelo econométrico e as fontes de dados das variáveis contidas no painel. A quarta seção fornece os resultados estimados das regressões em painel do crescimento econômico real sobre o tamanho do governo e o tamanho da dívida pública, e a quinta e última seção conclui.

2 | REVISÃO DE LITERATURA – Dívida Pública

DiPeitro e Anoruo (2011) afirmam que houve uma tendência de crescimento do tamanho do governo na economia nas últimas décadas, aumentando a necessidade

de recursos para manter a estrutura aumentada, financiadas por duas fontes que são a tributação e a emissão de títulos públicos. Existe um ponto ótimo para o endividamento do governo e, caso o ponto ótimo seja ultrapassado, é provável que exista uma relação negativa entre a dívida pública e o crescimento econômico. Além disso, o aumento do tamanho do governo por meio de impostos reduz o incentivo ao trabalho, à atividade produtiva e a inovações, resultando em menor geração de riquezas. Se o financiamento for feito por meio de emissão de títulos, o efeito é um menor crescimento econômico e menor capacidade de investimento.

Para explicar o impacto das políticas fiscais no desempenho macroeconômico, existem duas visões teóricas. A teoria do crescimento endógeno alega que a tributação e os gastos do governo podem ter efeitos permanentes no crescimento econômico e a perspectiva neoclássica, a política fiscal deve ter apenas efeitos nivelados e as pesquisas nesta linha se concentram-se principalmente no impacto de variáveis de fluxo, como *déficit* governamental ou seus componentes, ou seja, gastos e receitas fiscais (Salotti & Trecroci, 2016).

Salotti e Trecroci (2016) e Teles e Mussolini (2014) afirmam que uma corrente de pesquisadores acredita que altos níveis de dívida pública pendente podem pressionar as taxas de juros e os prêmios de risco das oportunidades de investimento. Outros efeitos negativos da dívida alta incluem um papel excessivo do governo na economia, que por sua vez pode representar uma má qualidade dos gastos, ou seja, sem relação com a geração de riquezas. Portanto, o impacto dos gastos governamentais no crescimento econômico depende do tipo, montante e da qualidade dos gastos, sendo que as despesas produtivas são aquelas que ajudam na criação de riquezas e as demais são neutras em relação ao crescimento econômico.

Para DiPeitro e Anoruo (2011) quando o aumento do tamanho do governo ou da dívida pública excede o limite ideal ou ótimo, refletem em: (i) maior custo de oportunidade da realocação de recursos do setor privado para o governo; (ii) prejudicam a iniciativa e a inovação devido à maior dependência do governo e do governo; (iii) hábitos de dependência mais arraigados; (iv) maiores ineficiências de distorções de políticas; (v) menor produtividade de capital; (vi) maior exploração por meio de ações coletivas.

Neaime (2015) afirma que os trabalhos empíricos que tratam da sustentabilidade da dívida pública começam com a restrição de financiamento do setor público. Essa restrição relaciona o *déficit* primário mais o serviço da dívida nominal às mudanças no saldo devedor. Se houver *superávit* primário igual a zero, o estoque da dívida crescerá a uma taxa igual à taxa de juros; se houver *déficit* primário, o estoque da dívida crescerá a uma taxa superior à taxa de juros. Se houverem *superávits* primários e estes compensarem os pagamentos de débitos existentes, então, o excedente fará com que o débito diminua ao logo do tempo. Na relação crescimento econômico e dívida pública, Bell, Johnston e Jones (2015) fazem uma crítica que é a da causalidade reversa (simultaneidade). Estes autores afirmam que

é provável que a dívida se acumule quando o crescimento é baixo (baixo crescimento significa menor receita do governo, o que significa que os governos são forçados a se endividar para manter seu estado de bem-estar e seus programas de capital).

Neaime (2015) cita, ainda, que os resultados obtidos em trabalhos empíricos sobre a sustentabilidade da dívida nas economias desenvolvidas são numerosos citando os trabalhos de Hamilton e Flavin (1986), Kremers (1988) e Trehan e Walsh (1991). Nestes trabalhos a conclusão foi de que se as séries são estacionárias, então, a dívida é sustentável. Se a série da dívida externa não for estacionária, então, ela está crescendo sem limite ao longo do tempo, significando que a dívida subsequente aumentará sem limite, tornando a dívida externa insustentável.

3 I RESULTADOS DE TRABALHOS ANTERIORES

Sem esgotar o assunto, trata-se nesta seção, de apresentar alguns resultados de trabalhos realizados na temática deste trabalho. DiPeitro e Anoruo (2011) utilizam a técnica de dados em painel, efeitos fixos e aleatórios para as regressões. A pesquisa foi realizada com dados de 175 países, no período de 1977 a 2008. A não utilização da OLS foi justificada pelos autores porque produz estimativas tendenciosas e inconsistentes pela correlação entre as variáveis explicativas e as variáveis omitidas do modelo. Os autores afirmam que dados em painel de efeitos fixos gera estimativas imparciais e consistentes mesmo quando o termo do erro está correlacionado com as variáveis explicativas. Embora os autores tenham utilizado efeitos fixos como o mais indicado, rodaram, ainda efeito aleatórios. Normalmente para a escolha do modelo é feito o teste Hausman, onde a hipótese H_0 é de que a média condicional dos distúrbios seja zero. As evidências obtidas pelos autores foram que: (i) a relação entre gastos governamentais e PIB é negativa; (ii) o endividamento do governo tem efeito negativo no crescimento econômico; (iii) o crescimento econômico está relacionado positivamente com desenvolvimento econômico; (iv) e que o tamanho do governo quanto o tamanho da dívida pública tem um impacto negativo no crescimento econômico.

Taylor, Proão, Carvalho e Barbosa (2012) analisaram a economia dos Estados Unidos utilizando dados de 1961 a 2011. Utilizaram as variáveis *déficit* primário, receita primária, gasto primário e taxa de juros efetiva. Todas as variáveis foram deflacionadas usando o PIB e transformadas em logaritmos, exceto as taxas. Realizou testes de raiz unitária nas variáveis, utilizando o teste *Dickey-Fuller* aumentado. Havia evidências de uma raiz unitária em todas as séries, e que passaram a ser estacionárias nas primeiras diferenças. Devido ao resultado do teste, utilizaram o modelo VAR nas primeiras diferenças ou, no caso de cointegração, de uma correção de erro vetorial (VEC) em níveis para o estudo dos relacionamentos de longo prazo. O número de diferenças (d) foi detectado pelo Critério de Akaike. Os achados dos autores foram: (i) o aumento no crescimento da dívida

real provém totalmente de um aumento no déficit primário; (ii) a resposta do crescimento real do PIB às mudanças na taxa de juros efetiva real sobre a dívida federal é ambíguo e não persistente; (iii) relação negativa entre a taxa de crescimento do PIB real e o déficit primário; (iv) altos índices de dívida / PIB são uma consequência, e não a causa, de baixo crescimento; (v) um déficit maior estimula um crescimento mais rápido, com o aumento do PIB devido à expansão fiscal provavelmente mais forte durante uma recessão; (vi) se a taxa de crescimento excede taxa de juros real, então em uma economia keynesiana, uma expansão induzida por políticas no *déficit* aumentaria o crescimento e reduziria a relação dívida / produto em longo prazo.

Teles e Mussolini (2014) utilizaram dados em painel, com amostra de 74 países, no período de 1972 a 2004. Utilizaram, ainda, OLS e GMM. Os achados dos autores foram: (i) mudanças nos valores da carga tributária e do excedente deslocam a relação dívida / PIB para cima ou para baixo; no entanto, dado que os coeficientes dessas interações são muito pequenos, essas mudanças são imperceptíveis; (ii) o tamanho da relação dívida / PIB é a variável mais relevante no efeito da produtividade de gastos com o crescimento; (iii) o nível da dívida é insignificante nas estimativas, e apenas a interação da dívida com despesas é significativo.

No trabalho de Bell, Johnston e Jones (2015), os achados foram: (i) quando uma tendência temporal é adequadamente controlada, qualquer efeito médio da dívida sobre o crescimento se torna insignificante; (ii) a relação entre dívida e crescimento é de simultaneidade, exibindo uma direção causal menos clara.

Gómez-Puig & Sosvilla-Rivero (2015) utilizaram dados anuais, de países da UEM (Grécia, Irlanda, Itália, Portugal e Espanha) e países centrais (Áustria, Bélgica, Finlândia, França, Alemanha e os Países Baixos), no período de 1980 a 2013. Utilizaram dados anuais para as variáveis dívida pública / produto interno bruto (PIB) e crescimento econômico real (medido como a variação percentual do PIB a preços constantes. Foram realizados testes de raiz unitária nas variáveis por meio dos testes de Augmented Dickey-Fuller (ADF) e KPSS. Para a determinação de causalidade utilizaram abordagem de Granger e testes endógenos de *breakpoint* entre dívida pública e crescimento. As evidências obtidas pelos autores foram: (i) aumento da dívida pública contribuiu para o crescimento econômico; (ii) os efeitos do endividamento sobre o crescimento são diferentes entre países. Por exemplo, na Grécia (97%); Itália (103%); Espanha (53%), portanto, o ponto em que o relacionamento se torna negativo difere de acordo com o país; (ii) em três dos cinco casos em que após uma data de pausa determinada endogenamente, as variações da dívida pública tiveram um efeito negativo no crescimento correspondia aos países periféricos: Espanha (a partir de 2009 e um limite de dívida de 53%), Grécia (a partir de 1995 e um limite de dívida de 97%) e Itália (a partir de 2009 e um limite de dívida de 103%).

Kampa e Khan (2017) analisaram os efeitos colaterais da dívida pública e do crescimento na zona do euro. Empregaram o vetor global modelo de auto regressão

(GVAR), correção de erro vetorial (VECM). Embora o modelo GVAR seja ideal para estudar a transmissão internacional de choques, ele ainda não foi amplamente aplicado para investigar anexo de crescimento da dívida. O estudo foi feito sobre a transmissão de choques de dívida e crescimento entre a Alemanha como maior economia da zona do euro e seus principais e periféricos grupos de países.

Os dados utilizados pelos autores do estudo acima foram trimestrais, no período de 1991 a 2014, para 11 países da zona do euro, agrupados em três entidades com pesos econômicos aproximados: (i) Alemanha como um grupo independente; (ii), um grupo principal da zona do euro, incluindo Áustria, Bélgica, Finlândia, França e Holanda; (iii) periferia da zona do euro composta pela Grécia, Irlanda, Itália, Portugal e Espanha. Kempa & Khan (2017) concluíram que: (i) existe um efeito cascata na relação entre dívida pública e crescimento econômico; (ii) choques de crescimento também transitoriamente diminuem os níveis de dívida em todas as regiões, mas esses efeitos acabam sendo insignificantes; (iii) o aumento da dívida pública alemã induz um aumento marginal nos níveis de dívida, tanto no núcleo como no periférico exercendo apenas um efeito insignificante nas taxas de juros reais; (iv) o nível de dívida do núcleo aumenta significativamente em curto a médio prazo, em resposta a um choque de dívida na periferia, enquanto a dívida periférica aumenta permanentemente após uma dívida choque no núcleo da zona do euro.; (v) a recente crise da dívida soberana que afeta a periferia da zona do euro parece não ter atenuado as perspectivas de crescimento das economias da área do euro, embora possa ter contribuído diretamente para endividamento, aumentando as taxas de juros reais em toda a zona do euro.

Nestes trabalhos descritos as evidencias foram de que o endividamento ou os gastos governamentais têm relação negativa com o PIB, mas, não é consistente em todos os trabalhos. Que existe uma simultaneidade entre dívida e crescimento econômico. Que existe uma relação negativa entre taxa de crescimento e déficit primário. Existe um ponto em que o endividamento se torna negativo em relação ao crescimento econômico.

De acordo com a literatura, apresenta-se como hipóteses:

H_1 : Existe relação positiva entre a dívida pública e o crescimento econômico.

H_2 : O crescimento da dívida pública é estacionário.

H_3 : Existe uma relação positiva entre políticas de governo, dívida pública e o crescimento econômico.

H_4 : As crises tem relação negativa com o produto interno bruto e uma relação positiva com as despesas públicas.

4 | PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Os dados são mensais, obtidos no Banco Central do Brasil (Bacen) e no Ipeadata, no período de dezembro de 2001 a fevereiro de 2020, em valores nominais e se referem

aos Municípios, Estados e Governo Federal. Os dados dos estados e municípios são dados agregados. Todas as variáveis são calculadas como a razão do PIB defasado. As regressões foram realizadas em OLS e em painel data. Na primeira regressão com OLS utilizou-se os anos como dummies de tempo e em seguida foi realizado dados em painel efeito fixo. Quando da realização da terceira regressão, as séries (dados) foram testadas quanto a estacionariedade e normalidade e transformadas em séries estacionárias, quando necessário e, após, realizada a regressão.

Para os testes de estacionariedade das séries utilizou-se o test *Dickey Fuller* Aumentado (ADF), o test *Dickey-Fuller* (WS) e o KPSS e para teste de normalidade foram utilizados os testes de *Shapiro-Wilk* e Teste de *Jarque-Bera*. As séries foram transformadas por logaritmos e/ou diferenciadas como forma de torná-las as séries não estacionárias em estacionárias. Antes das transformações as variáveis com valores nominais foram atualizadas pela taxa selic mensal obtida na Receita Federal do Brasil.

Também foi utilizado o modelo econométrico dos estudos de Cardoso, Pansani, Serrano e Wilbert (2018) e de Égert (2015), aplicando os testes de estacionariedade e cointegração das séries Produto Interno Bruto e Dívida Líquida e Fiscal do Setor Público. Égert (2015) utilizou a seguinte equação:

$$\Delta \text{PIB} = \alpha + \beta * \text{DPLT}_{T-1} + \varepsilon_t$$

Onde: ΔPIB é o crescimento econômico; DPLT é a dívida governamental defasada. No geral, no trabalho de Egert (2015) está descrito que encontraram evidências muito limitadas em favor de uma relação não linear negativa entre dívida e crescimento no período de 1946 a 2009. A defasagem no modelo avalia o efeito de um suposto aumento da dívida no crescimento econômico. Se a dívida pública é causa, então, é de se esperar que a dívida antecede o aumento no crescimento, por isso a utilização da defasagem.

Para avaliação da sustentabilidade da dívida pública o teste mais utilizado é o de testar a estacionariedade. De acordo com Fontenele, Tabosa, Oliveira Júnior & Guimaraes (2015) a dívida será sustentável se o governo adotar uma política fiscal que faça com que os *superávits* aumentem até que a dívida retorne ao seu valor. Os trabalhos pioneiros nesse tema são os de Hamilton e Flavin (1986), Trehan e Walsh (1988), No Brasil, essa metodologia foi usada pela primeira vez por Rocha (1997) e, em seguida, por Issler e Lima (2000) (Fontenele, Tabosa, Oliveira Júnior & Guimaraes, 2015). Nas equações econométricas abaixo não constam dados sobre a corrupção e a burocracia, usadas por Teles e Mussolini (2013) que afirmam que também afetam o coeficiente de gasto no crescimento econômico.

A equação econométrica utilizada neste trabalho é a que consta abaixo, utilizando os modelos de Lane, Milesi e Ferretti (2007), Teles e Mussolini (2013), Feenstra *et al.* (2013).

$$\frac{DLSP}{PIB} = \beta_0 \frac{RP}{PIB} + \beta_0 \frac{PIB}{PIB} + \beta_1 \frac{JN}{PIB} + \beta_2 \frac{AC}{PIB} + \beta_3 \frac{X_{it}}{PIB} C + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$\frac{\text{Efeito PIB}}{1} = \beta_0 \frac{RP}{PIB} + \beta_0 \frac{PIB}{PIB} + \beta_1 \frac{JN}{PIB} + \beta_2 \frac{AC}{PIB} + \beta_3 \frac{X_{it}}{PIB} C + \epsilon_{it} \quad (2)$$

$$\frac{PIB}{PIB} = \beta_0 \frac{RP}{PIB} + \beta_0 \frac{DLSP}{PIB} + \beta_1 \frac{JN}{PIB} + \beta_2 \frac{AC}{PIB} + \beta_3 \frac{X_{it}}{PIB} C + \epsilon_{it} \quad (3)$$

Em que: DLSP = Dívida Líquida do Setor Público; RP = Resultado Primário; JN = Juros Nominais; AC = Ajustes Cambiais; X_{it} = representa as variáveis explicativas e de controle do modelo, além das variáveis de interesse. Fazem parte desse conjunto, as políticas partidárias, as crises internas e externas do Brasil, que são *dummies*, além das variáveis como taxa de produção industrial e taxa de desemprego. β = coeficientes autorregressivos; e Crise = períodos de crises é uma variável que identifica os anos de crise e não crise do período analisado. ϵ_{it} = é o termo de erro. ϵ_{it} = termo de erro das equações. O PIB utilizado como base é o PIB defasado entre 1 e 5 anos. Descrição da Variável (Teles & Mussolini, 2014; Salotti & Trecroci, 2016):

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) é definida como o balanceamento entre as dívidas (passivos) e os créditos do setor público, utilizando o regime de competência. Em linhas gerais, a dívida pública pode ser definida como sendo: DLSP = Créditos não financeiros do setor público – Despesa Bruta do Setor Público (DBSP). A métrica para a obtenção da DLSP é: $DLSP = M + B + (EI - A) + (EF - ER)$ onde, M é a base monetária; B é o saldo da dívida interna corrigida por juros internos ou por índices domésticos; E, a taxa de câmbio; I corresponde à dívida interna indexada à taxa de câmbio; A são os ativos financeiros do setor público; e F e R representam a dívida externa e as reservas internacionais, respectivamente (Banco Central do Brasil, 2018). Conforme o Banco Central do Brasil (2018) o cálculo da variação da dívida líquida corresponde à variação da base monetária, dos títulos domésticos e externos (B, I e F), dos ativos internos e externos (A e R) e da taxa de câmbio.

A Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) representa o aumento líquido da dívida em um determinado período de tempo, descontando-se os empréstimos concedidos ao setor privado. A Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) no conceito nominal corresponde à variação nominal dos saldos da DLSP, deduzidos os ajustes metodológicos e patrimoniais (privatizações e reconhecimento de dívidas) efetuados no período. (STN, 2018). Em outra perspectiva, NFSP pode ser decomposta em juros e resultados primário, conforme segue,

$$NFSP = \text{Juros} + \text{Déficit Primário ou (-Superávit Primário)}. \quad (4)$$

A Taxa de Variação do PIB é a variação do PIB, expressa como uma taxa ou porcentagem, cujo valor dependerá no número de defasagens. As variáveis de interesse são Resultado Primário, e Dívida Pública e suas interações. Resultado Primário é o resultado

obtido pela diferença entre as receitas primárias e as despesas primárias dividido pelo PIB defasado. O resultado primário dos governos é a melhor métrica única para a política fiscal. Funciona como um estabilizador da economia contra mudanças da demanda do setor privado. O déficit aumenta quando as receitas fiscais ficam mais baixas e os gastos sociais ficam maiores. Nos Estados Unidos, em 2010, a dívida real estava crescendo cerca de 4% ao trimestre, com déficit primário, representando cerca de 3,5% do aumento. (Taylor, Proão, Carvalho & Barbosa, 2012).

A contabilidade padrão a valor presente da dívida e déficits do governo implica que o valor atual (nominal) dos passivos do governo seja igual ao valor presente (com desconto esperado) de todos os superávits futuros. Com baixas taxas de desconto (juros) e inflação, altos níveis de dívida / PIB podem coexistir com déficits moderados do governo e mesmo com superávits primários consideráveis, mas temporários. De fato, isso parece ter ocorrido nas últimas duas décadas em algumas economias avançadas, como Japão, Itália e Bélgica. (Salotti & Trecroci, 2016).

O resultado primário (RESPRI) é um indicador relevante, que indica se o governo tem ou não capacidade de honrar seus compromissos de médio e longo prazos, ou seja, é um indicador de sustentabilidade, de forma que não se tenha crescimento da dívida ao longo prazo. O Resultado Nominal por sua vez é obtido pelo acréscimo de juros da dívida ao resultado primário. Representa a variação do estoque da dívida. (STN, MDF 2020). O RP é obtido da seguinte forma: *Resultado Primário = Receitas Primárias - Despesas Primárias*.

Dívida Pública (dívida)/PIB. Relação entre a dívida governamental e o PIB é um dos conceitos de sustentabilidade fiscais mais utilizados para verificar a sustentabilidade da dívida pública, sendo relevante comparar a taxa de juros real, que é paga sobre títulos do governo, e a taxa de crescimento do produto real do país (Fontenele, Tabosa, Oliveira Júnior & Guimaraes, 2015). Em linhas gerais, Giambiagi (2006) destaca que os governos das três esferas governamentais têm como objetivos: (a) obter um declínio constante da relação dívida pública/PIB; b) aumentar o investimento público; e c) diminuir a carga tributária. Os três objetivos recomendam fortemente uma redução da relação dívida líquida do setor público sobre PIB.

Constam no modelo as *dummies* para o ano foram incluídos para mostrar os efeitos comuns ao longo do tempo, ϵ_t e para os entes da federação, que indicam os efeitos da heterogeneidade específica dos entes federativos podem ser capturados usando o efeito fixo. Não foram utilizadas *dummies* por região com o objetivo de controlar os efeitos das diferenças institucionais, geográficas e outras. Em um segundo momento utilizou-se a técnica dos mínimos quadrados ordinários, com banco de dados em séries multivariadas e tratadas no RStudio®.

A Taxa de juros nominal de longo prazo compreende toda a remuneração que incide sobre a dívida pública, incluindo-se a atualização monetária, e podem ser obtidos por dois

critérios básicos: caixa e competência. Relevante destacar que existe uma dependência entre União, Estados e Municípios, de forma que um choque que afete um deles também afeta aos demais, principalmente, nesse trabalho, pela integração financeira, onde a única entidade a poder emitir títulos públicos de dívida é o governo federal brasileiro. Além disso, estamos fazendo dados agrupados, o que faz com que percamos, no caso de estados e municípios, a captura de heterogeneidades motivadas por características específicas de cada um deles.

5 I APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

A Estatística Descritiva permite analisar as variáveis que estão presentes na base de dados, verificando, inicialmente, dados faltantes e/ou duplicados, enfim, é primeiro tratamento estatístico dado às observações contidas na base de dados.

| stats | mean | sd | min | p25 | p50 | p75 | max |
|-----------|------------|-----------|-----------|------------|------------|-----------|----------|
| Ajustcamb | -1598.33 | 20694.47 | -163127.3 | -3.206.577 | 0 | 4.324.255 | 180708.2 |
| JuroNom | 5.452.588 | 12012.24 | -27086.7 | 2.413.858 | 5.032.273 | 5.315.625 | 98067.58 |
| DICamb | -9.987.406 | 1.411.635 | -26360.09 | 0 | 0 | 0 | 7065.03 |
| Respri | -1.411.996 | 9.234.335 | -49473.92 | -1.144.829 | -7.864.173 | 1.340.522 | 83176.6 |
| DPLT | 350141.7 | 806339 | -335853.3 | -1.894.514 | 55502.98 | 107140.4 | 3390725 |
| DIVBAN~t | 18692.04 | 34923.12 | 0 | 3.235.063 | 8.618.979 | 20466.2 | 163546.9 |
| PIB | 7014169 | 1236546 | 4147801 | 6313798 | 7410545 | 7893615 | 8642538 |
| REDIV | 1.278.806 | 7.781.964 | -71965.84 | 0 | 0 | 0 | 72514.13 |
| DIVMOB | 431530.4 | 1010726 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3748326 |
| PLABAN | 552796.8 | 199425.8 | 0 | 378713.4 | 667137.2 | 703352.2 | 728832.3 |
| ATIVOT | 5518622 | 2159933 | 0 | 3592419 | 6611154 | 7096828 | 8412065 |
| NFSP | 4.040.591 | 14578.34 | -31486.5 | -3.965.381 | 2.263.895 | 2.296.094 | 144135.7 |

Tabela 1 – Estatística Descritiva

Fonte: dados do trabalho. Os valores foram atualizados de acordo com a Taxa Selic. Os valores são em milhões de reais. Estes valores são referentes aos valores nominais dos dados, portanto, sem os tratamentos.

Na Tabela 1, acima, todas as variáveis apresentaram desvios-padrão acima de três (3) desvios. Utilizando o coeficiente de variação, as variáveis que apresentaram maior dispersão em torno da média foram as variáveis Ajustcamb, Respri, DPLT, DIVBAN~t, REDIV e 3 DIVMOB. Pelos dados da tabela 1 é possível obter outras medidas de dispersão que são a amplitude total e o intervalo interquartil. A amplitude é medida por meio da subtração do

uma certa desconfiança nos valores, dada a interferência política nos órgãos de controle, nas ferramentas disponíveis, principalmente nos Municípios e Estados, o que na realidade torna-se uma das limitações deste trabalho. Existem, ainda, a descontinuação de séries temporais, o que dificulta os estudos na área governamental.

No Gráfico 1 e 2, abaixo, estão as séries do PIB e da Despesa Líquida

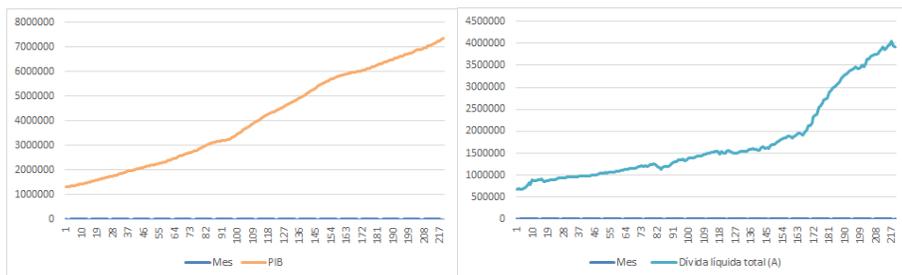


Gráfico 1 - PIB

Gráfico 2 – Despesa Líquida

Fontes: os autores. Séries com valores nominais do PIB e da Despesa Líquida Total.

Nos gráficos abaixo está uma amostra do que foi realizado para transformar as séries não estacionárias em séries estacionárias. Esse processo foi realizado em todas as variáveis do modelo que apresentaram raiz unitária.

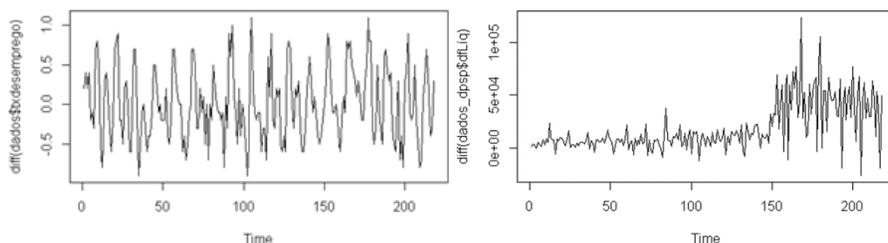


Gráfico 3 - Diferença Taxa de desemprego Gráfico 4 - Diferença dívida Fiscal Líquida

Fonte: os autores com dados do trabalho.

As defasagens foram selecionadas de acordo com o critério *Bayesian-Schwartz* (BS). Testes de raiz unitária foram realizados. A despesa fiscal líquida foi renomeada para a variável x10 e verificou-se a função de autocorrelação (ACF) bem como a função de autocorrelação parcial (PACF). O gráfico 5 mostra o resultado do teste antes do processo SARIMA. Em seguida foi aplicado o processo SARIMA para a variável e obtido resultados do processo. O gráfico 6 mostra o resultado do processo após a aplicação do SARIMA.

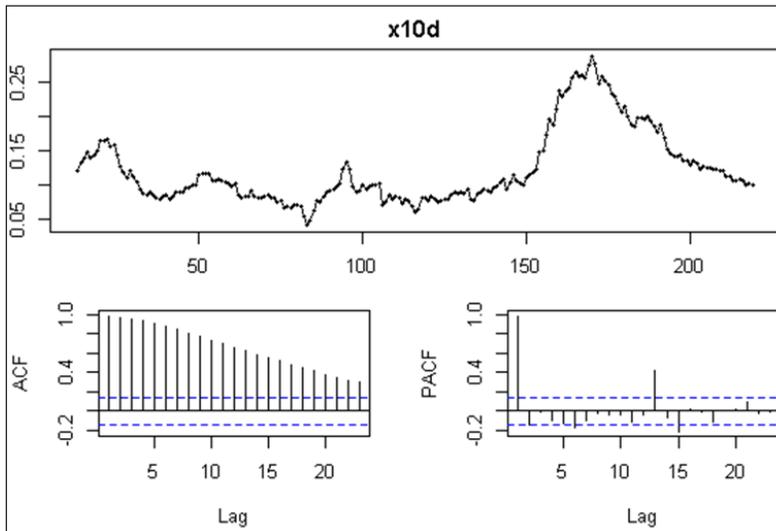


Gráfico 5 - Função ACF e PACF da Despesa Fiscal Líquida (x10)

Fonte: os autores com dados do trabalho.

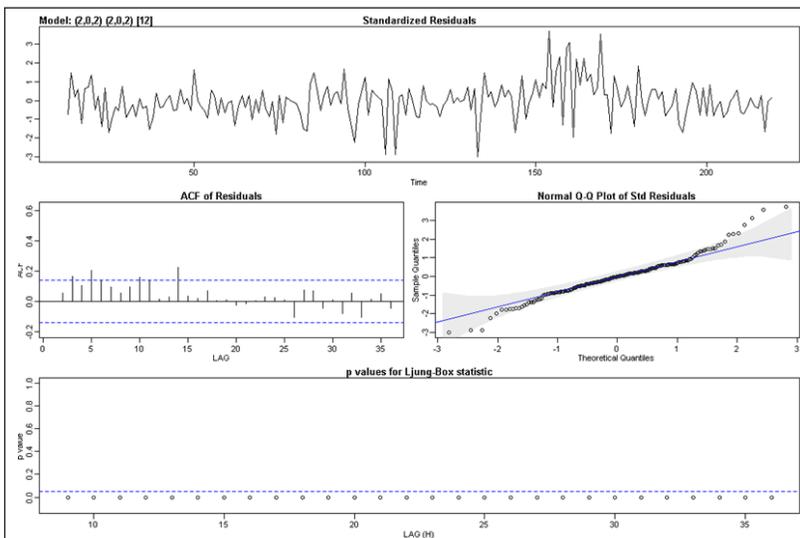


Gráfico 6 – Resultado do processo SARIMA da Despesa Fiscal Líquida (x10)

Fonte: os autores com dados do trabalho.

As características de distribuição dos dados em cada variável podem ser observadas através de histograma e *boxplot* como pode ser visto no gráfico 7. Este procedimento é razoavelmente útil a fim de verificar a presença de *outliers* e necessidade de tratamento dos dados.

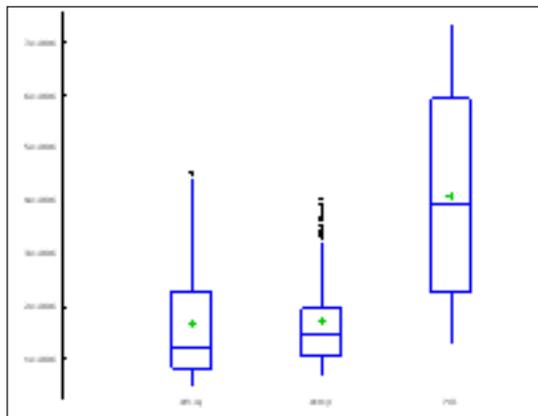


Gráfico 07 – Boxplot das variáveis Dívida Líquida, Dívida Fiscal e PIB dívida líquida total

Fonte: os autores com dados do trabalho.

De acordo com o *boxplot* é possível visualizar que na variável dívida líquida total do setor público tem-se outliers que em maior quantidade do que a dívida fiscal. A dívida fiscal e a dívida total líquida são assimétricas à direita. Os dados estão concentrados (75%) na parte mais baixa da balança, entre os quadrantes Q1 e Q3. Os outliers foram identificados e mantido, sem necessidade de winsorizá-los.

Nos testes de *DickeyFuller* aumentado (ADF), *Dickey-Fuller* (WS) e no KPSS os resultados evidenciaram que a series são não estacionárias e tem raiz unitária. Com os testes de normalidade de Shapiro-Wilk e Teste de Jarque-Bera os resultados evidenciaram que as séries de interesse não são normalmente distribuídas. Por esse motivo as séries foram transformadas por logaritmos e/ou diferenciadas como forma de torná-las estacionárias. Antes das transformações as séries com valores nominais foram atualizadas pela Taxa Selic mensal.

O teste de cointegração de Johansen foi conduzido para determinar o número de relações de cointegração, estando de acordo com Kempa e Khan (2017). No teste a opção foi pelo uso do drift porque ao menos uma das séries tem tendência significativa. O teste de Johansen (1988) é o mais utilizado em estudos econométricos internacionais, em séries multivariadas, por não requerer a classificação das variáveis em endógenas e exógenas. Além disso, permite a estimação de mais de um vetor de cointegração. Os resultados do teste são de que existe uma relação de longo prazo a um nível de significância de 5% de probabilidade e evidencia a necessidade do uso de correção de erros.

As regressões foram rodadas no Stata®, com dados em painel e mínimos quadrados ordinários e no R®. A diferença é que no Rstudio as séries foram transformadas em séries estacionárias.

Nas Tabelas 3 e 4 estão as regressões. Na Tabela 3 foi aplicada a OLS e na Tabela 4 Dados em painel. Na OLS foram utilizadas *dummies* de tempo e de entidades. Os resultados apresentados na Tabela 3 se referem às regressões utilizando a variação do PIB, o Efeito PIB, Alavancagem Total e a Alavancagem de Curto Prazo. E as variáveis de interesse e de controle que seguem na própria tabela.

| | (1) | (2) | (3) | (4) |
|------------------|-----------------|---------------|-------------------|-------------------------|
| Variáveis | Variação do PIB | EFEITO PIB | Alavancagem Total | Alavancagem Longo Prazo |
| DPLT_pas | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000*** | 0.0000*** |
| var_ResPri | 0.0000 | 0.8667 | -1.0815* | -0.0000 |
| var_DIVM~R | 0.0000 | -0.1550 | 1.0788*** | -0.0000*** |
| var_ExOu~s | 0.0000 | -0.9145 | -0.3741 | 0.0000 |
| var_PLBancos | 0.0000*** | -0.9060 | -0.1448 | 0.0000 |
| var_REDIV | -0.0000 | -0.9353 | 0.3234 | -0.0000 |
| var_DIVBancos | 0.0000 | -11.252 | 2.5375*** | 0.0000*** |
| var_Privat | -0.0000 | 26.418 | 671.829 | -0.0000*** |
| FDDSTE | 0.0000** | -0.0019 | 0.0015** | -0.0000*** |
| var_Juro Nominal | 0.0000 | -0.6271 | 0.3463 | -0.0000*** |
| EFEITOPIB | 0.0000 | | -0.0041 | 0.0000 |
| Ano | - | - | - | - |
| GovEs | -0.0000 | 0.0004 | -0.0041*** | 0.0000*** |
| EmpEsts | -0.0000 | 0.0013 | -0.0036*** | 0.0000*** |
| Crises | 0.0000*** | -0.0560 | -0.0880*** | 0.0000*** |
| var_PIB | - | - | 529.243.302 | 0.0038 |
| Constante | 0.0000*** | -0.4634*** | 0.0960** | -0.0000*** |
| Observações | 1362 | 1362 | 1362 | 1362 |
| adj. R-sq | 0.986 | 0.788 | 0.976 | 0.499 |
| AIC | -480.719.761 | -29.546.775 | -69.912.678 | -495.239.481 |

Tabela 3 – Regressão Linear (OLS)

Fonte: dados do trabalho. Método: OLS. Os anos foram variáveis *dummies*, assim como Governos e Empresas. Standard errors in parentheses: * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01. Erro padrão não apresentado. Nas regressões contendo séries temporais com tendência podem levar a resultados espúrios. Uma regressão espúria costuma exibir valores baixos da estatística de Durbin-Watson e um alto valor de R-Quadrado. Nota: o Efeito PIB = 1/Endividamento. End. = Dívida / PIB.

Na regressão utilizando a variação do PIB, significando taxa de crescimento econômico, as variáveis que apresentaram relação positiva e significantes estatisticamente

foram a variação do Patrimônio Líquido dos Bancos (PL Bancos), efeito do PIB nominal (FDDSTE) e crises, sendo que todos os coeficientes tendem a zero. Em relação aos anos, todos os anos apresentaram resultados com significância estatística, mas, também com o coeficiente tendendo a zero, com exceção do ano de 2005, que não foi significativa. Isso ocorre porque o crescimento é altamente irregular em comparação com as demais variáveis do modelo. Em relação aos modelos, o AIC dessa regressão é o segundo maior dos valores, e, o Critério de Informação de Akaike (AIC) os melhores modelos são os que apresentam, em módulo, menores valores.

As evidências obtidas neste trabalho diferem dos trabalhos de DiPeitro e Anoruo (2011), evidenciando não haver relação entre endividamento e crescimento econômico no Brasil. Os achados deste trabalho, no que se refere ao endividamento, também não confirmam os achados de Taylor, Proão, Carvalho e Barbosa (2012), ou seja, as evidências são de não relações e encontrou evidências de relação entre a taxa de crescimento do PIB (variação do PIB) e o resultado primário, assim como em relação ao aumento do endividamento público. Também não houve relação entre o crescimento do PIB e os juros. Os resultados estão de acordo com Teles e Mussolini (2014) de que o nível da dívida é insignificante nas estimativas, e apenas a interação da dívida com despesas é significativo. As evidências obtidas aqui estão de acordo com Bell, Johnston e Jones (2015), no que se refere ao fato que se uma tendência temporal é adequadamente controlada, qualquer efeito médio da dívida sobre o crescimento se torna insignificante.

Na segunda regressão, com a variável dependente sendo o Efeito PIB - Efeito do crescimento do PIB sobre a dívida, considera a variação da relação dívida/PIB devida ao crescimento verificado no PIB, calculada pela fórmula: $Dt-1/(PIBMesAtual/PIBMesBase) - Dt-1$, disponibilizado pelo Banco Central do Brasil. Os resultados obtidos por meio dessa regressão são de não significância estatística para nenhuma das variáveis, exceto as *dummies* representando os anos de 2002 a 2019 e o intercepto. Está, portanto, de acordo com as evidências obtidas aqui estão de acordo com Bell, Johnston e Jones (2015), conforme discutido acima.

Na terceira regressão, que tem como variável dependente a Alavancagem Total. As variáveis que apresentaram resultados significantes estatisticamente a 1% foram a variação do resultado primário, com coeficiente negativo, indicando uma relação negativa; a variação da dívida mobiliária, com coeficiente positivo, a variação da dívida bancária, com coeficiente positivo, com coeficiente negativo e significativa a 1% e o FDDSTE, com coeficiente positivo e significativa a 5%. Além dessas, os Governos e Empresas Estaduais e Municipais apresentaram uma relação negativa com as dívidas de longo prazo, significando que têm menor probabilidade de endividamento do que o governo federal. A dívida pública total líquida embora tenha apresentado significância estatística a 1%, o seu coeficiente tende a zero. Para a variável crises o coeficiente foi negativo e significativa a 1%, representando que em épocas de crises o índice de endividamento diminui, provavelmente

pela política fiscal adotada. Em relação ao tempo, apenas o ano de 2004 apresentou menor probabilidade de crescimento da relação div/PIb em relação ao ano de 2002. As evidências obtidas nesta terceira regressão estão de acordo com Teles e Mussolini (2014) e de acordo com Bell, Johnston e Jones (2015) e contrárias às evidências de DiPeitro e Anoruo (2011) e Taylor *et al.* (2012).

Na quarta regressão, sobre a Alavancagem de Longo Prazo, todos os coeficientes tendem a zero. Os resultados estão de acordo com Teles e Mussolini (2014) de que o nível da dívida é insignificante nas estimativas, e de acordo com obtidas aqui Bell, Johnston e Jones (2015), conforme já discutido.

Na Tabela 4 estão as regressões em painel efeito fixo. As equações são semelhantes às das regressões anteriores.

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) |
|--------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------------|--------------------------|---------------------------------------|
| Variáveis do Modelo | Variação do PIB | EFEITO PIB | FDDSTE | Alavancagem Total | Variação do Resultado Primário |
| EFEITOPIB | - | - | - | -0.0386*** (0.0027) | 0.0001 (0.0002) |
| Alavancagem Total | - | - | 352.9775*** -227.140 | - | -0.0142*** (0.0022) |
| DPLT_pas | -0.0000*** (0.0000) | 0.0000 (0.0000) | -0.0000*** (0.0000) | 0.0000*** (0.0000) | -0.0000 (0.0000) |
| Variação do Resultado Primário | -0.0000** (0.0000) | 7.3797** -33.746 | 876.333 -2.924.346 | -2.0422*** (0.3221) | - |
| Variação Dívida Mobiliária | -0.0000 (0.0000) | 0.0300 -24.755 | -338.1329*** -457.093 | 0.9603*** (0.0452) | 0.0257*** (0.0043) |
| Variação de Outros Ajustes | -0.0000 (0.0000) | -17.131 -13.720 | 1.434.625 -5.644.288 | 0.1980 (0.6308) | -0.0817 (0.0526) |
| Variação PL Bancos | 0.0000*** (0.0000) | -0.9595*** (0.1495) | 223.0965*** -191.757 | 0.0309 (0.0215) | 0.0114*** (0.0018) |
| var_REDIV | -0.0000 (0.0000) | 0.2879 (0.8137) | -2.631.645 -2.314.773 | 0.3607 (0.2586) | -0.0157 (0.0216) |
| var_DIVB~C | -0.0000*** (0.0000) | 125.371 -216.618 | -1915.7645*** -6.428.267 | 0.7896 (0.7200) | 0.1709*** (0.0599) |
| var_Privat | -0.0000 (0.0000) | -154.053 -1.135.875 | -125.586.294 -112.050.380 | 16.526 -125.247 | 0.2238 -10.452 |
| Variação Juros Nominais | 0.0000 (0.0000) | -2.6758* -14.422 | 1.690.343 -3.100.061 | -0.4400 (0.3464) | 0.1074*** (0.0288) |

| | | | | | |
|-----------------------|-----------------------|------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Crises | -0.0000 (0.0000) | -0.0200*** (0.0074) | -0.3989 -12.650 | -0.0018 (0.0014) | 0.0000 (0.0001) |
| Constante | 0.0000*** (0.0000) | -0.3264*** (0.0078) | -57.0500*** (0.9687) | 0.0064*** (0.0014) | 0.0007*** (0.0001) |
| Número de Observações | 1362 | 1362 | 1362 | 1362 | 1362 |
| adj. R-sq | 0.068 | - | 0.264 | 0.644 | 0.150 |
| AIC | -423.965.892 | - | 112.938.452 | -72.197.891 | -139.868.691 |

Tabela 4 – Dados em Painel

Fonte: dados do trabalho. Método: OLS. Os anos foram variáveis *dummies*, assim como Governos e Empresas. *Standard errors in parentheses*: * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$. Nas regressões contendo séries temporais com tendência podem levar a resultados espúrios. Uma regressão espúria costuma exibir valores baixos da estatística de Durbin-Watson e um alto valor de R-Quadrado. Nota: o Efeito PIB = 1/Endividamento. End. = Dívida / PIB.

Usando dados em painel e a taxa de crescimento econômico (variação do PIB), como variável dependente, a dívida pública defasada apresentou relação negativa e significativa a 1%. Esta evidência está de acordo com a afirmativa de Teles e Mussolini (2014) e de Bell, Johnston e Jones (2015), no que se refere ao fato que se uma tendência temporal é adequadamente controlada, qualquer efeito médio da dívida sobre o crescimento se torna insignificante. As demais variáveis significantes na regressão, também apresentaram coeficientes tendendo a zero, e estando de acordo com a discussão na regressão por mínimos quadrados ordinários (OLS). Nessa regressão as evidências estão de acordo com DiPeitro e Anoruo (2011) no que se refere à relação dívida pública e crescimento econômico, embora o coeficiente tenda a zero. Também não confirmou a evidência de relação entre o crescimento econômico, o resultado primário e o juro, conforme achado por Taylor, Proão, Carvalho e Barbosa (2012).

Na segunda regressão, tendo o Efeito do PIB como variável dependente, as evidências são de significância estatística (1%) das variáveis PL dos Bancos, juros nominais, crises, todas evidenciando uma relação negativa com os efeitos do PIB. O resultado primário foi a única variável a apresentar resultado negativo, significativa a 5%. Na terceira regressão, ainda utilizando o PIB, agora como efeitos do crescimento do PIB Nominal (%), os resultados são de significância do endividamento, evidenciando uma relação positiva e um coeficiente robusto, já a dívida pública defasada, apesar de ser significativa, apresentou coeficiente tendendo a zero. O Patrimônio Líquido dos Bancos evidenciou uma relação positiva, significativa e coeficiente robusto. As variáveis dívida mobiliária e dívida bancária apresentaram relação negativa, significativa estatisticamente e coeficientes também robustos.

Por essas três primeiras regressões, que tem o produto interno bruto e suas variações como variável dependente, os resultados levam a interpretações diferentes, dependendo

de como é obtida a taxa de crescimento, a alavancagem (ou endividamento). As evidências são que existe uma relação negativa entre dívida defasada de Pib, conforme DiPeitro e Anoruo (2011) afirmam, ao mesmo tempo em que o endividamento do governo tem efeito positivo neste trabalho, contradizendo os resultados dos mesmos autores e estando de acordo com Gómez-Puig & Sosvilla-Rivero (2015). As evidências de forma geral, confirmam as afirmativas de Taylor et al. (2012) de que as respostas ao crescimento podem ser ambíguas e não persistentes. Confirmam, ainda, os achados de Teles e Mussolini (2014) no que se refere ao fato de os coeficientes serem muito pequenos, proporcionando mudanças imperceptíveis. Entretanto, as evidências contradizem Teles e Mussolini (2014) no que se refere ao fato de que o nível da dívida é insignificante nas estimativas. As evidências, por outro lado, confirmam as evidências descritas por Bell, Johnston e Jones (2015).

Na quarta regressão as variáveis significantes os resultados evidenciam uma relação negativa entre o efeito do PIB e o resultado primário, ambas significantes a 1%, indicando uma relação negativa e os coeficientes robustos. Já as variáveis dívida pública defasada, dívida mobiliária evidenciaram uma relação positiva, sendo que dívida apresentou coeficiente tendendo a zero e a dívida mobiliária um coeficiente robusto. Estes resultados estão de acordo com Égert (2015) em relação a dívida pública e o resultado primário, de acordo com Taylor *et al.* (2012). Em relação a dívida mobiliária, para Bell, Johnston e Jones (2015) é provável que a dívida se acumule quando o crescimento é baixo, já que o governo precisa fazer caixa e para isso emite títulos públicos. Entretanto, não se pode descartar a afirmativa de Égert (2015) de que em época de crises a alavancagem pode aumentar em função do afrouxamento fiscal discricionário e os resgates do setor bancário.

Em relação a quinta regressão, com a variação do resultado primário como variável dependente, as evidências obtidas são de uma relação negativa entre a taxa de endividamento e o resultado primário, com o coeficiente robusto. Já a dívida mobiliária, a dívida bancária e a variação dos juros, todas significantes a 1% e com coeficientes robustos, evidenciando uma relação positiva com o resultado primário, não estando de acordo com Salotti e Trecroci (2016), Neaime (2015) e Teles e Mussolini (2014).

Nas regressões utilizando o RStudio®, com tratamento dos dados para que as séries se transformassem em séries estacionárias, os resultados obtidos foram os que constam na tabela 5. Nas regressões incluímos as políticas públicas, com dummies dos partidos políticos.

| | Efeito PIB | | Var PIB | | Dívida/PIB | |
|---------------------|------------------|---------------------|------------------|---------------------|------------|--------------|
| | (1) | | (2) | | (3) | |
| Coefficients: | Estimate | Pr(> t) | Estimate | Pr(> t) | Estimate | Pr(> t) |
| (Intercept) | 2.86E-01 | 0.00254 ** | 8.30E-02 | 0.361507 | 1.06E-01 | 0.001148 ** |
| dltsp defasada | -5.20E-02 | 0.4419 | 3.38E-02 | 0.611733 | -4.30E-01 | 0.002047 ** |
| rpges | -1.49E-06 | 0.91548 | - | - | 1.15E-05 | 0.090046 |
| rpgf | 9.35E-01 | 0.01285 * | - | - | 1.76E-03 | 0.879831 |
| jngf | 2.52E-06 | 0.39168 | - | - | -2.25E-06 | 0.229384 |
| jnges | - | - | - | - | 4.37E-06 | 0.000393 *** |
| jngmun | - | - | - | - | -7.27E-06 | 0.427124 |
| nfspgf | -6.10E-07 | 0.29782 | - | - | - | - |
| crises | 9.56E-05 | 0.99711 | -8.40E-02 | 0.001071 ** | -2.27E-02 | 0.009362 ** |
| MDB | 1.25E-01 | 0.00259 ** | 1.06E-02 | 0.791079 | -7.73E-02 | 2.06e-08 *** |
| PSDB | -3.22E-01 | 7.21e-09 *** | 1.86E-01 | 0.000106 *** | 5.44E-02 | 0.005593 ** |
| PT | -2.20E-01 | 2.18e-06 *** | 1.59E-02 | 0.697925 | -3.38E-02 | 0.029673 * |
| txdesemprego | -4.50E-02 | 7.29e-12 *** | -8.97E-03 | 0.142069 | 3.31E-02 | 2e-16 *** |
| vartxprodind | -1.10E-02 | 2.62e-13 *** | 0.0008544 | 0.524392 | 1.15E-03 | 0.015330 * |
| PIB | -1.76E+00 | 0.01665 * | - | - | 4.29E-01 | 0.001964 ** |
| txjuros | 2.72E-02 | 0.14706 | 6.21E-04 | 0.972254 | -1.02E-02 | 0.090334 |
| Observações | 230 | | 230 | | 230 | |
| R-Quadrado | 60.10% | | 11.62% | | 81.09% | |
| R-Quadrado Ajustado | 57.68% | | 8.39% | | 79.75% | |
| F-statistic | 24.8 | | 3.598 | | 60.6 | |
| p-value | 2.20E-16 | | 0.0006013 | | 2.20E-16 | |

Tabela 5 – Regressões utilizando séries estacionárias no RStudio

Fonte: os autores com datas, Significância: Signif. codes: * p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01. Variáveis com tratamento para estacionárias. Nota: o Efeito PIB = 1/Endividamento. End. = Dívida / PIB

Na regressão da tabela 5, utilizando o tratamento das séries não estacionárias para que elas se transformassem em séries estacionárias, os resultados evidenciam que não existe uma relação significativa entre despesa pública e crescimento econômico no Brasil. No caso da primeira regressão, apesar da significância no resultado, o coeficiente tende a zero. Nesta regressão da Tabela 5, com séries estacionárias, o resultado confirma o estudo de Teles e Mussolini (2014) e são mantidas as discussões anteriores.

Em relação ao endividamento Dívida Pública / PIB defasado, os resultados obtidos evidenciam uma relação negativa entre o endividamento, crises e dívida pública defasada e uma relação positiva entre taxa de desemprego e variação da produção industrial, bem como com crescimento econômico (variação do produto). Os resultados de políticas públicas no período analisado, evidenciam que as políticas públicas voltadas para a

redução da participação do governo na economia proporcionaram maior endividamento do que políticas públicas voltadas para o aumento da participação do governo na economia. Entretanto, esse resultado refere-se somente a um período, não se sustentando em períodos futuros, como pode ser visto pelas variáveis de partidos considerados liberais, como o PSDB e o MDB.

6 | CONCLUSÃO

Este trabalho investigou relação entre endividamento e crescimento econômico, com dados coletados no Banco Central do Brasil (Bacen) e no Ipeadata. As séries foram todas atualizadas pela taxa Selic, transformadas por log, defasadas e dívidas pelo produto. As ferramentas utilizadas foram os mínimos quadrados ordinários (OLS) e dados em painel. Na OLS utilizando o RStudio as séries não estacionárias foram transformadas em séries estacionárias. O período das séries foi de 12/2001 a 02/2020.

Os resultados obtidos nas três regressões evidenciam que não existe relação entre a dívida pública e o crescimento econômico, portanto, sendo rejeitada a hipótese H_1 de que exista relação positiva entre a dívida pública e o crescimento econômico. Está, portanto, de acordo com a afirmativa de Bell, Johnston e Jones (2015) de que quando uma tendência temporal é adequadamente controlada, qualquer efeito médio da dívida sobre o crescimento se torna insignificante. Esse controle foi feito em todas as regressões ao utilizar variáveis *dummies* de tempo na primeira regressão (OLS) e na terceira regressão, quando as séries não estacionárias foram transformadas em estacionárias.

Os testes utilizados para verificação de estacionariedade das séries foram o test *Dickey Fuller* Aumentado (ADF), o test *Dickey-Fuller* (WS) e o KPSS. As evidências são de que as séries são não estacionárias, exigindo tratamentos. De acordo com as evidências obtidas nos testes, refutou-se a hipótese H_2 de que o crescimento da dívida pública é uma série estacionária. Sem o tratamento das series os resultados podem apresentar tendências levando a resultados espúrios, normalmente representado por valores baixos da estatística de Durbin-Watson e um alto valor de R-Quadrado.

Na terceira regressão (Tabela 5) foi testada a hipótese H_3 de que exista uma relação positiva entre políticas de governo, dívida pública e o crescimento econômico e nesse teste não se rejeitou essa hipótese. As evidências são de que políticas públicas voltadas para o mercado, com menor participação do governo em atividades econômicas, contribuíram mais para o crescimento do produto interno bruto do que políticas públicas voltadas para o aumento do tamanho do governo na economia.

Em relação a hipótese H_4 de que as crises tem relação negativa com o produto interno bruto e uma relação positiva com as despesas públicas, os resultados evidenciam uma relação negativa com o produto interno bruto e uma relação negativa também com as despesas públicas. Este fato não está relacionado com a crise de 2020, devido a

pandemia, há que houve um aumento de gastos com saúde, acima do previsto, exigindo um endividamento dos países e que não foi testado nesse estudo. O resultado decorre do fato de que as despesas precisam ser relacionadas com as receitas, de forma que com o crescimento econômico mais lento (menor), as receitas tributárias se tornam menor e ocorre a necessidade de redução das despesas, ou, o aumento do endividamento. As evidências são de que o Brasil a política fiscal brasileira foi aplicada, evitando o crescimento da dívida no período analisado.

De forma geral os resultados evidenciam que existe uma necessidade de que seja estudado a simultaneidade entre dívida pública e crescimento econômico, além do fato de que para o crescimento econômico existem variáveis macroeconômicas que precisam ser incorporadas ao modelo, já que conforme obtido neste trabalho e nos trabalhos de Teles e Mussolini (2014) e de Bell, Johnston e Jones (2015), controlada a tendência temporal, qualquer efeito médio da dívida sobre o crescimento se torna insignificante ou não consistente. Desta forma, de acordo como a variável explicada é calculada, no caso do Pib, os resultados se apresentam de forma inconsistente e enviesada, confirmando as afirmativas de Taylor et al. (2012) de que as respostas ao crescimento podem ser ambíguas e não persistentes, ou de Teles e Mussolini (2014) no que se refere ao fato de os coeficientes serem não robustos, proporcionando mudanças imperceptíveis.

Esses achados ocorrem devido ao fato de que na relação dívida/PIB inclui o PIB, qualquer crescimento reduzirá automaticamente essa proporção e vice-versa, conforme afirmam Bell, Johnston e Jones (2015). Além da questão da simultaneidade (causalidade reversa), tem-se, então, a questão da estrutura. Por outro lado, conforme afirma Égert (2015), de que em época de crises a alavancagem pode aumentar em função do afrouxamento fiscal discricionário e de resgates do setor bancário, mas, não foi o que os resultados evidenciaram nesse estudo. Conforme a hipótese H_4 .

Relevante destacar que ao estudar blocos de países os efeitos são mais bem identificados e robustos, com melhor qualidade das informações, com evidências mais robustas e significativas do que por País, especificamente devido à falta (disponibilidade) de informações sobre o Produto Interno Bruto de Estados e Municípios, de forma individualizada e acessível. Além disso é comum não termos séries temporais disponíveis em longo prazo, uma vez que são descontinuadas de tempos em tempos, o que é uma das limitações deste trabalho.

Como sugestão de novas pesquisas seria relevante trabalhar com dados de blocos econômicos, como por exemplo os países de bloco específicos em que o Brasil influencia ou é influenciado ou de toda a América Latina. Sugere-se, também que sejam realizados trabalhos nessa área, utilizando a técnica Dinâmico Estocástico de Equilíbrio Geral (DSGE), principalmente diante do teste de cointegração de Johansen cujos resultados evidenciaram que existe uma relação de longo prazo a um nível de significância de 5% de probabilidade e evidencia a necessidade do uso de correção de erros.

REFERÊNCIAS

Aguiar, M., Amador, M., & Fourakis, S. (2019, March). On the welfare losses from external sovereign borrowing. In *2019 Meeting Papers* (Vol. 435). Society for Economic Dynamics.

Ansar, A., Flyvbjerg, B., Budzier, A., & Lunn, D. (2016). Does infrastructure investment lead to economic growth or economic fragility? Evidence from China. *Oxford Review of Economic Policy*, 32(3), 360-390.

Athayde, D. R., & Vianna, A. C. (2015). Dívida pública Brasileira: Uma análise comparativa dos três principais indicadores de esforço fiscal do governo. *Nova Economia*, 25(2), 403-420. <https://doi.org/10.1590/0103-6351/2172>

Banco Central do Brasil (2018). Manual de estatísticas fiscais. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/Estatisticasfiscais.pdf>

Bell, A., Johnston, R., & Jones, K. (2015). Stylised fact or situated messiness? The diverse effects of increasing debt on national economic growth. *Journal of Economic Geography*, 15(2), 449-472.

Brasil. Lei de Responsabilidade Fiscal nº 101/2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm>.

Brito, Elohá Cabreira, Araújo, Eliane Cristina de, & Araújo, Elisangela Luzia. (2019). Inter-relações entre a dívida pública e política monetária no Brasil: uma análise histórica. *Economia e Sociedade*, 28(1), 153-175. Epub April 29, 2019. doi: 10.1590/1982-3533.2019v28n1art08

Bulhões, G.; Bulhões, R. Reflexões sobre o comportamento da taxa de câmbio, taxa de juros, inflação, dívida pública e do crescimento do PIB do Brasil entre 1995 e 2015. **Revista Eletrônica Científica do CRA-PR**, v. 3, n. 1, p. 1-10, 2016.

Cardoso, V. R. D. S., Pansani, D. A., Serrano, A. L. M., & Wilbert, M. D. (2018). Sustentabilidade da Dívida Pública: Uma Análise de Curto e Longo Prazo Aplicada aos Municípios Agregados. *Revista Universo Contábil*, 14(3), 7-27.

Dieese - Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (2015). Dívida pública brasileira e compressão do orçamento: O que resta aos trabalhadores? Nota Técnica nº 148, set/2015. Disponível em: <<http://www.dieese.org.br>>. Acesso em 26 mar 2015.

Dieese - Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (2019). A economia brasileira em marcha lenta. Boletim de conjuntura, número 18 - Maio de 2019. Disponível em: < <https://www.dieese.org.br>>. Acessado em: 27/03/2020.

DiPeitro, W. R., & Anoruo, E. (2012). Government size, public debt and real economic growth: a panel analysis. *Journal of Economic Studies*, vol. 3, nº 4, 2012 pp. 410-419.

Égert, B. (2015). Public debt, economic growth and nonlinear effects: Myth or reality? *Journal of Macroeconomics*, 43, 226-238.

Ellis, MA, e Schansberg, DE (1999). Os Determinantes do Financiamento da Dívida do Governo do Estado. *Public Finance Review*, 27 (6), 571-587.

- Fontenele, A. L., Tabosa, F. J. S., Oliveira Júnior, J. N., & Guimarães, D. B. (2015). Sustentabilidade da dívida pública dos estados brasileiros. *Revista Ciências Administrativas*, 21(2), 621-638.
- Giambiagi, F. (2006). Cenários para a relação dívida pública/PIB: simulações e perspectivas de redução da carga tributária e da relação gasto corrente/PIB. Discussion Papers. IPEA.
- Gobetti, Sérgio Wulff & Schettini, Bernardo Patta (2010). Dívida líquida e dívida bruta: uma abordagem integrada para analisar a trajetória e o custo do endividamento brasileiro. IPEA.
- Gómez-Puig, M., & Sosvilla-Rivero, S. (2015). The causal relationship between debt and growth in EMU countries. *Journal of Policy Modeling*, 37(6), 974-989.
- Journal of Economic Studies Vol. 39 No. 4, 2012 pp. 410-419 q Emerald Group Publishing Limited 0144-3585. doi: 10.1108/01443581211255620.
- Keevey, Richard F. (2015). All Government Debt Is Not the Same: Different Problems Require Different Responses. **Publicado em:** Public Administration Review, November 2015, Vol.75(6), pp.793-794.
- Kempa, B., & Khan, N. S. (2017). Spillover effects of debt and growth in the euro area: Evidence from a GVAR model. *International Review of Economics & Finance*, 49, 102-111.
- Kumhof, M., & Yakadina, I. (2017). Government Debt Bias. *IMF Economic Review*, 65(4), 675–703.
- Lopreato, F. L. C. (2008). Problemas de gestão da dívida pública brasileira Problemas de gestão da dívida pública brasileira.
- Moraes, Adriano Sodré de, & Divino, José Ângelo. (2019). Composição Ótima da Dívida Pública Brasileira e a Política Monetária. *Revista Brasileira de Economia*, 73(2), 213-233. Epub July 22, 2019. doi: 10.5935/0034-7140.20190010.
- Neaime, S. (2015). Twin deficits and the sustainability of public debt and exchange rate policies in Lebanon. *Research in International Business and Finance*, 33, 127-143.
- Puente-Ajovín, M., & Sanso-Navarro, M. (2015). Granger causality between debt and growth: Evidence from OECD countries. *International Review of Economics & Finance*, 35, 66-77.
- Salotti, S., & Trecroci, C. (2016). O impacto da dívida pública, despesas e impostos no investimento agregado e no crescimento da produtividade. *Econômica*, 83 (330), 356-384.
- Secretaria do Tesouro Nacional - STN (2020). Manual de demonstrativos fiscais aplicado à união e aos estados, distrito federal e municípios. 10ª edição. Disponível em: < <https://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents>>.
- Secretaria do Tesouro Nacional (2018). Relatório Quadrimestral de Projeções da Dívida Pública 2018.
- Serrano, Franklin, & Pimentel, Kaio. (2017). SERÁ QUE “ACABOU O DINHEIRO”? FINANCIAMENTO DO GASTO PÚBLICO E TAXAS DE JUROS NUM PAÍS DE MOEDA SOBERANA. *Revista de Economia Contemporânea*, 21(2), e172123. Epub December 21, 2017. doi 10.1590/198055272123.

Silva, Alexandre Manoel Angelo da, & Pires, Manoel Carlos de Castro. (2008). Dívida pública, poupança em conta corrente do governo e superávit primário: uma análise de sustentabilidade. *Brazilian Journal of Political Economy*, 28(4), 612-630. doi: 10.1590/S0101-31572008000400005

Tao, K. (2015). Assessing local government debt risks in China: a case study of local government financial vehicles. *China & World Economy*, 23(5), 1-25.

Taylor, L., Proano, C. R., de Carvalho, L., & Barbosa, N. (2012). Fiscal deficits, economic growth and government debt in the USA. *Cambridge Journal of Economics*, 36(1), 189-204.

Teles, VK e Mussolini, CC (2014). Dívida pública e os limites da política fiscal para aumentar o crescimento econômico. *European Economic Review*, 66, 1-15.

ÍNDICE REMISSIVO

A

Agricultura 192, 195, 225, 226, 227, 228, 230, 234, 235, 339, 340, 341, 342, 343, 344, 345, 346, 348, 349, 350, 351, 352, 353, 354, 355, 356

Auditoria 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 25, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 41, 42, 43, 44, 45, 50, 51, 52, 53, 55, 57, 58, 59, 61, 65, 66, 67, 70, 71, 76, 78, 115, 381

Auditoria Externa 3, 8, 23, 25, 43, 55, 59, 71

Auditoria Independente 3, 9, 10, 22, 25, 26, 27, 37, 39, 42, 52, 53, 58

B

Boutiques 158, 159, 162, 166, 168

Branqueamento de Capitais 59, 64

Brasil 5, 6, 9, 15, 17, 21, 22, 23, 27, 33, 35, 39, 41, 43, 54, 55, 56, 57, 58, 80, 81, 82, 83, 84, 86, 105, 106, 107, 111, 112, 113, 116, 118, 121, 123, 124, 128, 129, 131, 135, 150, 165, 187, 192, 193, 194, 195, 196, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 212, 213, 223, 235, 258, 262, 264, 270, 273, 276, 281, 285, 287, 288, 289, 290, 291, 295, 296, 297, 300, 305, 309, 310, 311, 312, 316, 338, 341

C

Captação de Clientes 210, 211, 212, 213, 216

Cemitério São Francisco de Assis 246

Cibersegurança 59, 75

Competitividade 39, 123, 125, 131, 132, 135, 157, 166, 183, 184, 185, 195, 201, 202, 204, 205, 206, 207, 209, 211, 214, 372, 374, 375

Compliance 59, 61, 65, 70, 76, 325

Comunicação 6, 259, 269, 271, 273, 326, 329, 336, 338

Comunicação Pública 259, 269, 270, 271, 273

Conhecimento 14, 17, 28, 30, 32, 33, 34, 35, 69, 83, 103, 104, 107, 110, 113, 114, 122, 123, 127, 131, 138, 147, 149, 152, 156, 159, 168, 172, 177, 181, 186, 213, 215, 220, 239, 242, 244, 246, 253, 330, 337, 357, 358, 360, 361, 362, 363, 364, 365, 378

Contabilidade 1, 2, 5, 8, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 31, 35, 37, 40, 42, 53, 54, 56, 57, 58, 64, 85, 95, 124, 140, 171, 181, 182, 183, 298

Controlo Interno 59, 61, 62, 63, 65, 66, 67, 68, 69, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 78

Cooperativas Lácteas 183

COSO 22, 59, 61, 62, 65, 66, 69, 70, 71, 72, 73

Crescimento Econômico 151, 275, 276, 277, 278, 279, 280, 286, 288, 289, 290, 291, 292,

293, 294, 295, 296, 304, 305, 307, 309, 310, 311, 314

Cualitativo 339

Cuantitativo 99, 339

D

DEA 37, 38, 39, 43, 44, 45, 46, 47, 50, 52, 54, 56, 57

Desarrollo Sostenible 224, 233, 354

Desempenho Financeiro 1, 3, 10, 20, 21, 23, 50, 56, 58

Desenvolvimento Sustentável 194, 236, 238, 245

Despesa Pública 275, 276, 277, 278, 279, 281, 283, 285, 309

Dirección Empresarial 96

Dívida Pública 288, 289, 290, 291, 292, 293, 294, 295, 296, 297, 298, 305, 307, 308, 309, 310, 311, 312, 313, 314

E

E-Commerce 158, 161, 163, 168, 315, 317, 318, 322, 323

Economia 2, 24, 57, 58, 60, 64, 75, 76, 78, 80, 82, 83, 95, 104, 107, 108, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 134, 140, 151, 156, 159, 183, 192, 205, 207, 242, 249, 275, 276, 277, 278, 279, 281, 282, 284, 285, 286, 287, 288, 289, 290, 291, 292, 293, 294, 295, 298, 310, 312, 313, 325

Economía Digital 315, 316, 317, 319, 320, 324, 325

Eficiência Econômica 37, 38, 39, 45, 52, 53

Empreendedorismo 144, 147, 148, 150, 154, 155, 156, 157

Empresas Familiares 58, 134, 135, 136, 139, 143, 144, 145, 146

Estrategia 224, 225, 229, 231, 233, 234

Estratégia de Coopetição 183, 184, 187

Estratégias 34, 68, 70, 84, 124, 131, 135, 141, 151, 158, 162, 163, 164, 165, 166, 168, 173, 181, 184, 185, 188, 190, 191, 194, 198, 199, 201, 203, 205, 206, 208, 211, 212, 216, 220, 221, 222, 242, 243, 328, 357, 360, 362, 363, 367

Expectativas 105, 111, 112, 114, 119, 120, 121, 214, 215, 224, 233, 373

F

Facebook 126, 259, 262, 265, 267, 268, 269, 272, 273, 318

Fanpage 259, 260, 261, 265, 266, 267, 268, 269, 270, 271, 272

Funciones Administrativas 96

G

Gasto Público 275, 276, 277, 278, 279, 280, 282, 286, 287, 291, 313, 353

Gestão de Competências 357, 358, 359, 361, 362, 363, 364
Gestão de Risco 3, 59, 60, 61, 69, 70, 71, 72, 76
Gestão do Conhecimento 28, 147, 357, 358, 360, 361, 362, 363, 364, 365
Gestão por Competências 357, 358, 360, 362, 363, 364, 365
Gestão Pública 210, 241, 242, 243, 246, 247, 251, 252, 254, 256, 257, 286

I

Impuestos 315, 321
Índice de Desempenho Econômico 37, 38, 39, 52
Indústria 4.0 125, 131
Industrialização 125, 127
Inovação 60, 64, 125, 126, 128, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 148, 156, 209, 241, 242, 248, 253, 292, 329, 360, 365
Introdução 2, 29, 34, 35, 38, 39, 60, 80, 104, 126, 131, 135, 137, 141, 147, 148, 151, 159, 171, 172, 183, 208, 209, 211, 237, 247, 258, 259, 261, 276, 288, 327, 358, 368, 371, 379

L

Liderazgo 96, 97, 99, 102
Lojas de Departamento 158, 159, 160, 161, 166, 167, 168, 169

M

Mercado 1, 2, 4, 10, 11, 12, 14, 16, 22, 23, 26, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 46, 52, 53, 56, 58, 64, 71, 80, 81, 82, 84, 85, 103, 104, 105, 106, 107, 108, 110, 111, 112, 114, 120, 121, 122, 123, 124, 126, 135, 137, 138, 141, 143, 144, 147, 152, 154, 155, 159, 160, 164, 166, 168, 169, 171, 172, 177, 183, 184, 185, 193, 195, 196, 197, 203, 207, 211, 212, 214, 215, 226, 273, 278, 279, 284, 288, 310, 321, 322, 332, 338, 347, 348, 349, 351, 353, 375
Mobilidade Urbana 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245
Motivação 67, 108, 146, 153, 222, 241, 367, 373
Motivación 96, 97, 98, 100, 101

N

Novo Relatório de Auditoria 1, 3, 5, 6, 7, 20, 43, 53
Núcleo Temático 326, 327, 330, 331

O

Organização de Terceiro Setor 326, 328
Organizações 24, 28, 31, 32, 35, 45, 55, 80, 81, 86, 87, 93, 94, 152, 153, 154, 157, 171, 173, 183, 184, 189, 191, 194, 195, 200, 202, 204, 211, 262, 272, 328, 329, 338, 357, 358,

359, 360, 361, 362, 363, 364, 365, 367, 368, 369, 370, 374, 375, 379, 380

P

Paradigma Sistêmico 28, 30, 31, 32, 33, 34, 36

Parâmetros 339

Pesca Artesanal 224, 225, 226, 227, 228, 229, 231, 232, 233, 234, 235

PIB 63, 97, 104, 125, 128, 129, 133, 135, 192, 196, 275, 277, 279, 280, 281, 282, 284, 285, 286, 288, 289, 290, 293, 294, 295, 296, 297, 298, 299, 300, 301, 304, 305, 306, 307, 308, 309, 311, 312, 313, 315

Políticas Públicas 77, 149, 234, 236, 238, 239, 240, 241, 244, 245, 260, 269, 270, 289, 291, 308, 309, 310, 322, 323, 341, 355

Ponto de Equilíbrio 171, 172, 176, 177, 185

Prospectiva 224, 225, 235

PYMES 96, 97, 98, 99, 101, 102

Q

Qualidade da Auditoria 1, 4, 5, 9, 12, 15, 18, 19, 38, 39, 41, 52, 53, 58

Qualidade de Vida 212, 237, 239, 251, 367, 368, 369, 370, 371, 372, 374, 375, 378, 379, 380

R

Receita Pública 131, 275, 277, 282, 285

Redes Sociais 221, 238, 259, 262, 265, 336

Rendeiras do Vale 326, 327, 331, 332, 336, 337

S

SIG 246, 253, 254, 257

Sistema de Informação 59, 61, 65, 66, 78, 246, 253, 254

Subsistência 340

T

Tecnologia 4, 61, 125, 127, 131, 132, 136, 145, 146, 253, 259, 260, 261, 262, 269, 273, 374, 379, 381

Teoria dos Jogos 183, 185, 188, 189, 190, 204, 205, 206, 208

Teoria dos Sistemas 28, 31, 32, 33

Turismo Social 326, 327, 328, 330, 333, 334, 335, 336, 337, 338

V

Varejo de Moda 158, 159, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 168

Viabilidade 12, 171, 172, 173, 177, 181, 265, 289

Administração, Finanças e Geração de Valor

www.atenaeditora.com.br 

contato@atenaeditora.com.br 

[@atenaeditora](https://www.instagram.com/atenaeditora) 

www.facebook.com/atenaeditora.com.br 

Administração, Finanças e Geração de Valor

www.atenaeditora.com.br 

contato@atenaeditora.com.br 

[@atenaeditora](https://www.instagram.com/atenaeditora) 

www.facebook.com/atenaeditora.com.br 