

DETERMINANTES DA DÍVIDA CONTRATUAL DO MUNICÍPIO DE FORTALEZA

**Matheus Dantas Madeira Pontes, André Felipe Soares de Alcântara, Renata Melo
Silveira, Bruno Kendy Yashiro**

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo avaliar os determinantes da dívida contratual do município de Fortaleza, capital do estado do Ceará. Esta pesquisa utilizou como fontes de dados o Relatório de Gestão Fiscal (RGF) da Prefeitura Municipal de Fortaleza e o site do Banco Central do Brasil (Bacen), ambos disponibilizados publicamente, onde foram coletados dados relativos a 46 quadrimestres, abrangendo o período de janeiro de 2009 a abril de 2024. As conclusões foram desenvolvidas com base em modelo econométrico elaborado a partir de uma regressão linear. Os resultados apontam que o volume de operações de crédito e a cotação do dólar impactam positivamente a Dívida Contratual do município. Contrariando as expectativas, observou-se que a taxa Selic não afetou de forma significativa o volume da dívida contratual. A conclusão alcançada pelo estudo indica a necessidade de um acompanhamento mais minucioso das operações de crédito externas para evitar o crescimento desordenado da dívida contratual de Fortaleza. O estudo oferece insights com indicativo de possíveis estratégias para reduzir os riscos de exposição cambial. Essas estratégias, contudo, não podem ser encabeçadas por um único ente subnacional, sendo imperativo levar propostas da criação de grupos de estudos conjuntos a entidades representativas dos municípios.

Palavras-chave: Endividamento Público; Finanças Públicas; Operações de Crédito.

1 INTRODUÇÃO

O endividamento dos municípios brasileiros é um tema de extrema relevância para a compreensão da dinâmica do desenvolvimento econômico nacional, sendo constantemente explorado pela literatura especializada (Garruti; Barboza; de Azevedo, 2023). O endividamento municipal, que inclui tanto a dívida de curto quanto de longo prazo, é um indicador crucial da trajetória da política fiscal e da capacidade de investimento público (Linhares *et al*, 2013). Analisar os níveis e a composição do endividamento permite identificar potenciais riscos financeiros e estruturar medidas de ajuste que garantam a sustentabilidade fiscal dos entes municipais (Pinto *et al.*, 2015; Da Silva Santana *et al*, 2019).

A dívida contratual, em particular, merece destaque por seu papel significativo na composição da dívida pública municipal (Dos Santos Cardoso *et al*, 2018). Esse tipo de endividamento, frequentemente utilizado para financiar projetos de infraestrutura e serviços públicos, pode proporcionar recursos essenciais para o desenvolvimento local. No entanto, a depender das condições contratuais e da capacidade de gestão dos recursos, ele pode se tornar um ônus que compromete as finanças municipais a longo prazo (Kirkpatrick, 2016). Assim, a análise crítica da dívida contratual do município de Fortaleza é fundamental para assegurar que os benefícios superem os custos e que o ente mantenha uma trajetória de desenvolvimento sustentável (Simonassi *et al*, 2022).

Investigar o endividamento, com foco na dívida contratual, é essencial não apenas para gestores públicos e formuladores de políticas, mas também para pesquisadores e a sociedade em geral. A transparência e o entendimento aprofundado desses mecanismos de financiamento são vitais para a promoção de uma administração pública responsável e eficiente (Platt Neto *et al*, 2005). Ademais, esse conhecimento pode subsidiar a criação de marcos regulatórios e políticas públicas mais adequadas, que promovam o equilíbrio fiscal e a capacidade de investimento dos municípios, contribuindo para o bem-estar socioeconômico das comunidades locais (Linhares *et al*, 2012). Compreender a composição e as condições desses contratos é crucial para identificar riscos financeiros potenciais e para formular estratégias que garantam um uso eficiente dos recursos.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A dívida pública contratual dos municípios, também conhecida como dívida de operações de crédito, refere-se aos compromissos financeiros assumidos pelas administrações municipais por meio de empréstimos e financiamentos junto a instituições financeiras, tanto nacionais quanto internacionais Da Rosa Filho *et al*. (2020). Esses contratos de crédito são utilizados, em sua maioria, de acordo com Machado (2024), para financiar projetos de infraestrutura, serviços públicos e investimentos de longo prazo, que exigem capital significativo. A contratação dessa modalidade de dívida é regulamentada por normas federais e locais, que visam garantir a capacidade de pagamento dos municípios e prevenir a insolvência fiscal (Luque; Silva, 2004).

As receitas oriundas de operações de crédito, consoante Oliveira *et al*. (2013), têm um impacto direto na dívida contratual total dos municípios, pois representam a principal fonte de financiamento de grandes projetos públicos. Embora possam proporcionar um impulso econômico ao permitir a antecipação de investimentos que seriam inviáveis apenas com receitas correntes, conforme Matos (2017), essas operações aumentam a carga de dívida contratual, que precisa ser gerida de maneira eficaz. Um aumento desproporcional nas operações de crédito sem a correspondente capacidade de geração de receitas futuras pode levar ao endividamento excessivo, comprometendo a saúde fiscal dos municípios e limitando a sua capacidade de investimento em outras áreas essenciais (Cavalcante; De-Losso, 2023).

A variação cambial é outro fator que influencia significativamente a dívida contratual total dos municípios quando há contratos de crédito denominados em moedas estrangeiras (Pigatto; Veiga Junior, 2022). Flutuações na taxa de câmbio podem alterar o valor em moeda local das obrigações de pagamento, aumentando a dívida total em termos de passivos financeiros (Cunha; Garcia, 2012). Em períodos de depreciação da moeda local, os custos de serviço da dívida em moeda estrangeira aumentam, o que pode pressionar ainda mais os orçamentos municipais e dificultar o cumprimento dos compromissos financeiros assumidos (Terra, 2007).

Além da variação cambial, para Manica (2017), a flutuação da taxa de juros é um fator crucial que afeta a dívida contratual dos municípios. Os contratos de crédito incluem taxas de juros variáveis ou fixas, que determinam o custo do serviço da dívida ao longo do tempo. Um aumento nas taxas de juros pode elevar o custo dos empréstimos, resultando em maiores despesas com juros e, conseqüentemente, ampliando o valor total da dívida (Cunha; Garcia, 2012). Essa situação pode reduzir a capacidade dos municípios de realizar novos investimentos e pressionar o equilíbrio fiscal, tornando imperativa a adoção de estratégias de gestão de dívida

que mitiguem os impactos das variações nas taxas de juros sobre as finanças públicas municipais (Leal Filho; Barbosa, 2012).

Nesse contexto, o presente estudo avalia as seguintes hipóteses:

H₁: A Receita de Operações de Crédito impacta positivamente a Dívida Contratual do município de Fortaleza;

H₂: A Taxa de Câmbio impacta positivamente a Dívida Contratual do município de Fortaleza;

H₃: A Taxa de Juros impacta positivamente a Dívida Contratual do município de Fortaleza.

3 METODOLOGIA

Para atingir os objetivos propostos, esta pesquisa utilizou como fontes de dados o Relatório de Gestão Fiscal (RGF) da Prefeitura Municipal de Fortaleza e o site do Banco Central do Brasil (Bacen), ambos disponibilizados publicamente. No primeiro, foram coletados dados relativos a 46 quadrimestres, abrangendo o período de janeiro de 2009 a abril de 2024. O próximo Relatório de Gestão Fiscal está previsto para ser publicado em setembro de 2024.

Fortaleza é a quinta maior capital do Brasil, com uma população estimada de 2,7 milhões de habitantes em 2023, sendo também o principal centro econômico do estado do Ceará e do Nordeste (IBGE, 2023). Além disso, o município tem se destacado por seu crescente volume de investimentos públicos, principalmente em infraestrutura urbana e políticas sociais, o que acarreta um aumento na necessidade de financiamento por meio de operações de crédito (FORTALEZA, 2023). Ao estudar os determinantes da dívida contratual de Fortaleza, é possível contribuir para o entendimento de como a gestão fiscal de grandes cidades brasileiras lida com os desafios do endividamento, com implicações para o equilíbrio fiscal e a sustentabilidade das contas públicas.

As conclusões foram discutidas com base na aplicação da seguinte regressão linear:

$$DC = \alpha + \beta_1 OC + \beta_2 DÓLAR + \beta_3 SELIC + \epsilon_i, \text{ onde:}$$

DC = Dívida Contratual;

OC = Receita das Operações de Crédito;

DÓLAR = Cotação média quadrimestral do dólar norte-americano;

SELIC = Taxa de juros anual média no quadrimestre de referência.

A utilização de regressões lineares é comum na literatura sobre endividamento público (Baptista Ribeiro; Faustino Jorge, 2014), uma vez que esse método auxilia na identificação dos fatores que mais influenciam o endividamento, além de permitir a detecção de tendências e padrões de longo prazo, contribuindo para a compreensão das dinâmicas econômicas subjacentes (Da Silva *et al*, 2023).

No RGF, foram consultados os Anexos II e IV de cada quadrimestre, de onde se extraíram informações sobre a DC e a OC, respectivamente. Tanto para a DC quanto para a OC, foram considerados os valores totais de empréstimos internos e externos em cada quadrimestre, incluindo operações com instituições nacionais e estrangeiras. Os dados estão disponíveis no sítio eletrônico da Secretaria Municipal das Finanças de Fortaleza (2024).

As informações sobre a variação da cotação da moeda estrangeira e da taxa de juros foram obtidas na página do Banco Central do Brasil (2024), na internet. Utilizou-se o dólar

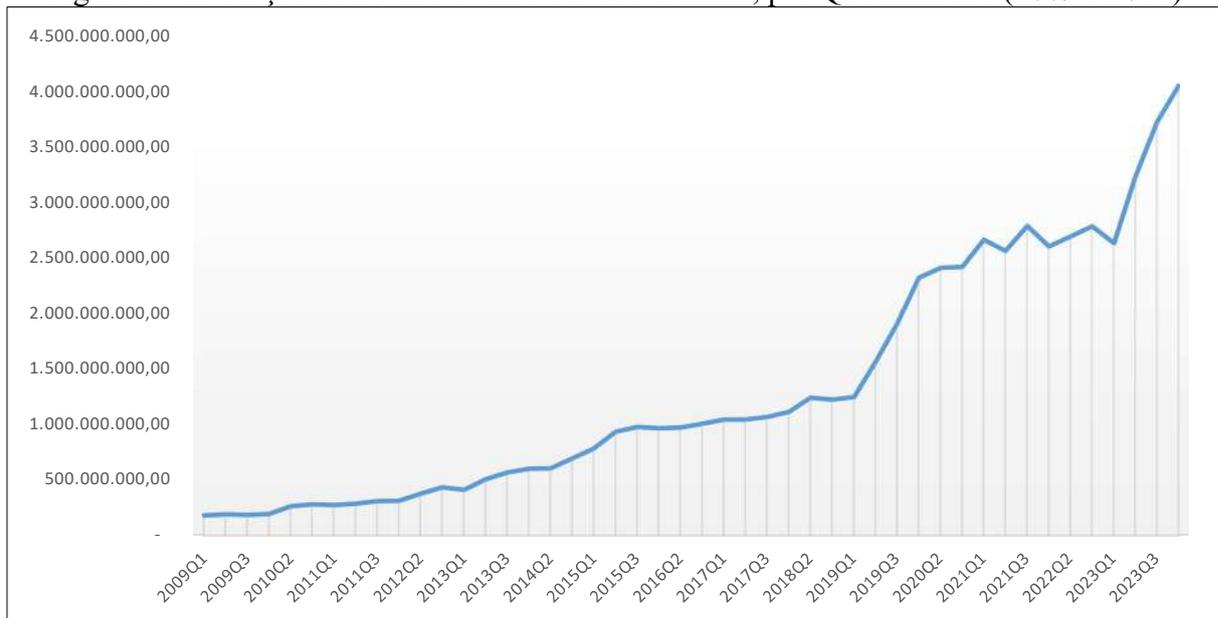
norte-americano como padrão para a moeda estrangeira, dado seu uso frequente em análises sobre o impacto da depreciação cambial no endividamento público (Pessôa, 2021) e sua posição como moeda de referência em contratos de financiamento externo das capitais brasileiras (Abreu, 2020).

Para a taxa de juros, utilizou-se como padrão o Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC), a taxa básica de juros da economia brasileira, que influencia outras taxas de juros, como as de empréstimos, financiamentos e aplicações financeiras (Hertel, 2006). Foram considerados os valores médios da cotação do dólar e da taxa SELIC nos quadrimestres correspondentes aos dados da DC e das OC, para garantir que todas as variáveis se referissem ao mesmo período.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A Figura 1 apresenta a evolução da Dívida Contratual do município de Fortaleza entre o 1º quadrimestre de 2009 e o 1º quadrimestre de 2024. Percebe-se claramente um movimento crescente no volume de dívidas contratuais, com aceleração em 2019 e 2023.

Figura 1 – Evolução da Dívida Contratual de Fortaleza, por Quadrimestre (2009 a 2024)



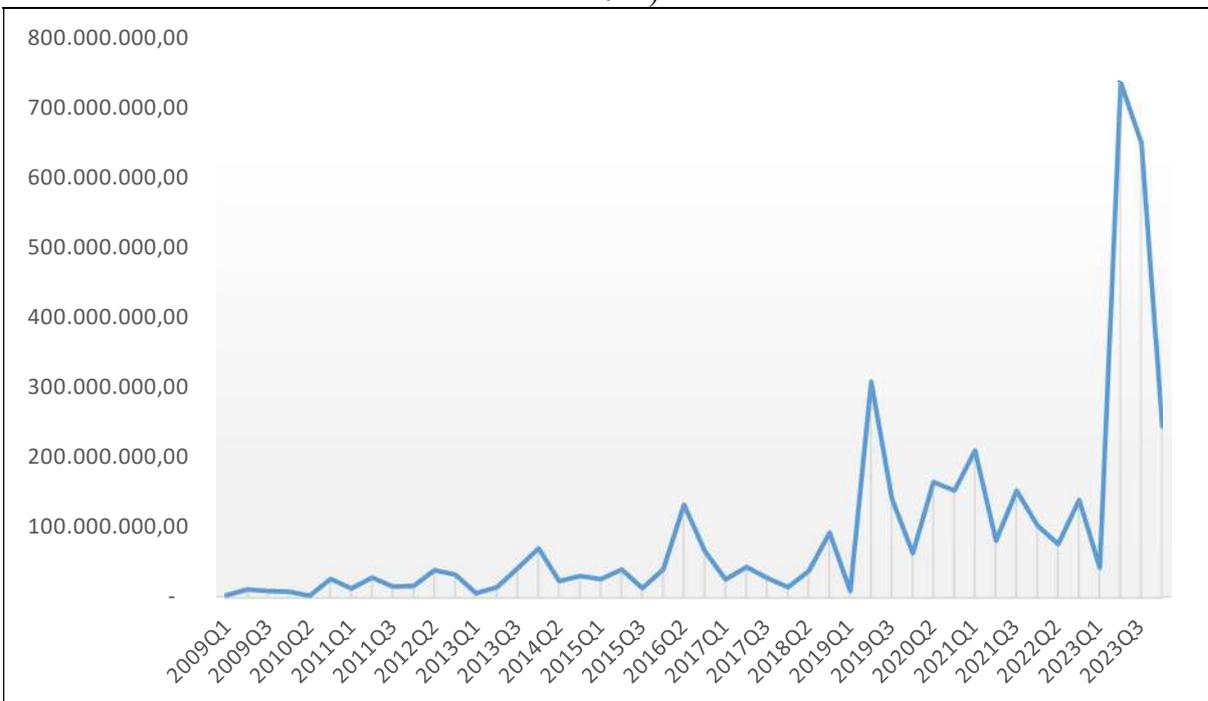
Fonte: Secretaria Municipal das Finanças (2024).

Movimento similar é percebido na análise das receitas de operações de crédito, ilustrado na Figura 2. Houve um crescimento significativo nos anos de 2019 e 2023 em relação aos outros períodos analisados. A receita de operações de crédito e o volume de dívida contratual estão intimamente relacionados no contexto das finanças públicas. Tendo em vista que a OC refere-se aos recursos financeiros obtidos através da contratação de instituições financeiras ou outras unidades credoras, a internalização destas operações ocasiona o crescimento da DC.

A Figura 3 apresenta uma correlação positiva entre as duas variáveis. Nesse contexto, quando o município contrata mais operações de crédito, o volume da dívida contratual aumenta. Consequentemente, quando o município internaliza as receitas provenientes de empréstimos e

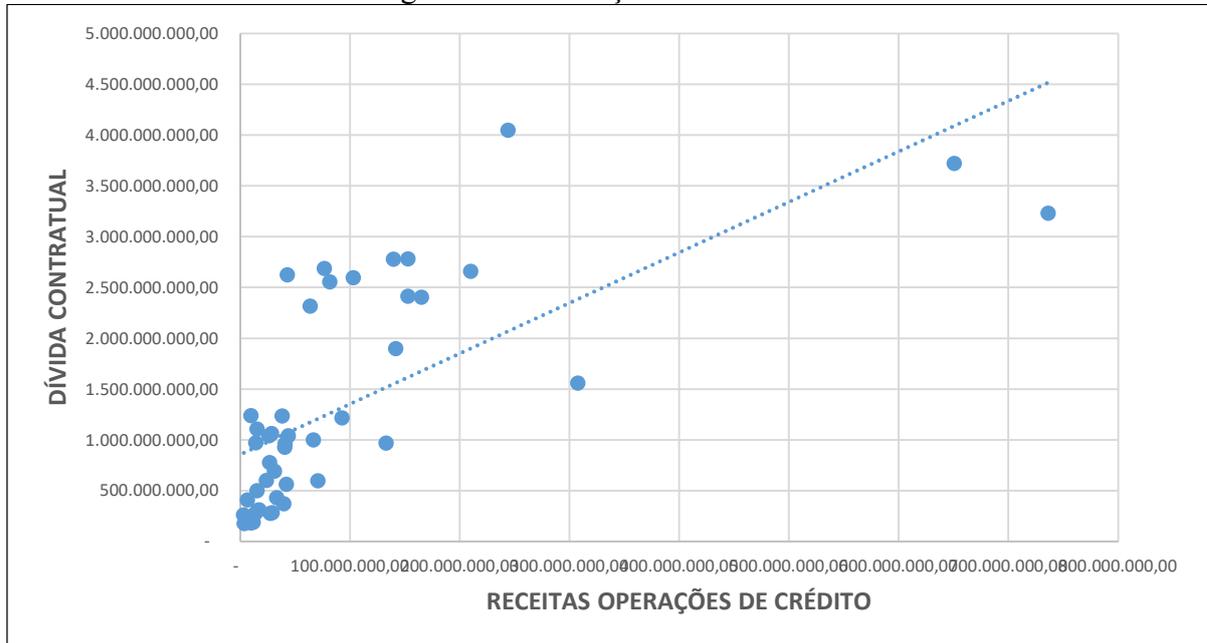
financiamentos, aumenta também o passivo financeiro e suas obrigações contratuais futuras para com os credores. Percebe-se, assim, uma relação direta entre as variáveis. A concentração de dados no canto inferior esquerdo da figura indica que, na maioria dos quadrimestres analisados, as receitas de operações de crédito foram inferiores a R\$ 100 milhões, conforme evidenciado na Figura 2. Nos períodos de pico, registrados em 2019, 2020, 2021 e 2023, observou-se um aumento substancial nas receitas de operações de crédito, o que resultou em um incremento correspondente no montante da dívida contratual, refletido pelos pontos posicionados mais à direita e na parte superior da Figura 3. Já em relação aos *outliers*, é possível que o aumento na dívida contratual durante esses períodos tenha sofrido a influência de outros fatores como a atualização monetária em função do câmbio.

Figura 2 – Evolução das Receitas Oriundas de Operações de Crédito, por Quadrimestre (2009 a 2014)



Fonte: Secretaria Municipal das Finanças (2024).

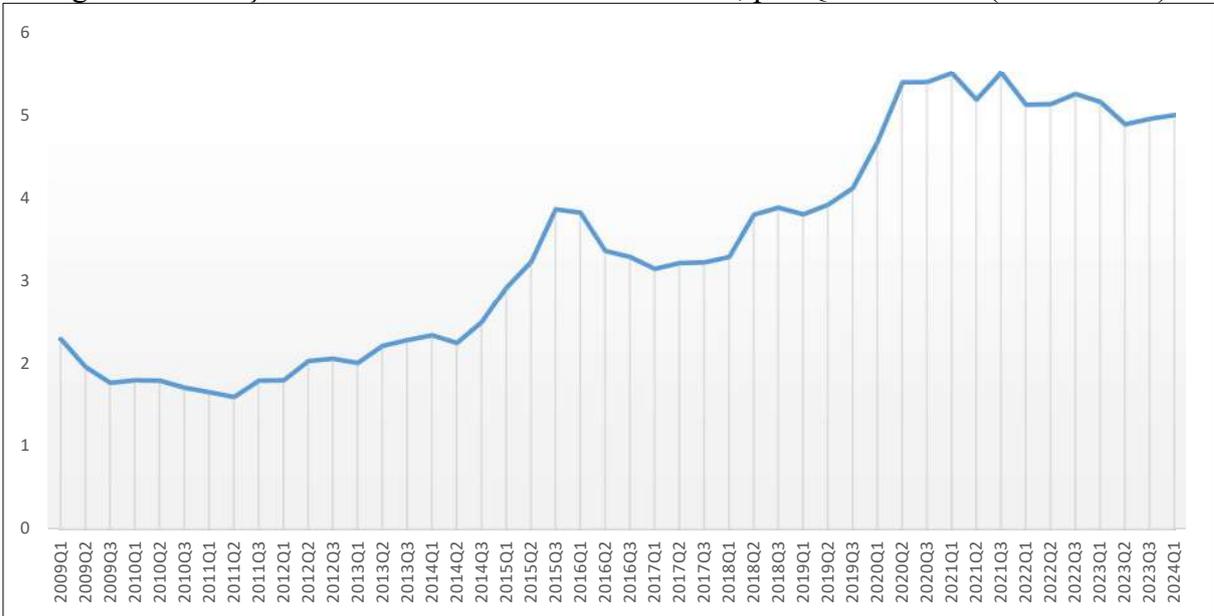
Figura 3 – Correlação entre DC e OC



Fonte: Elaborado pelos autores (2024).

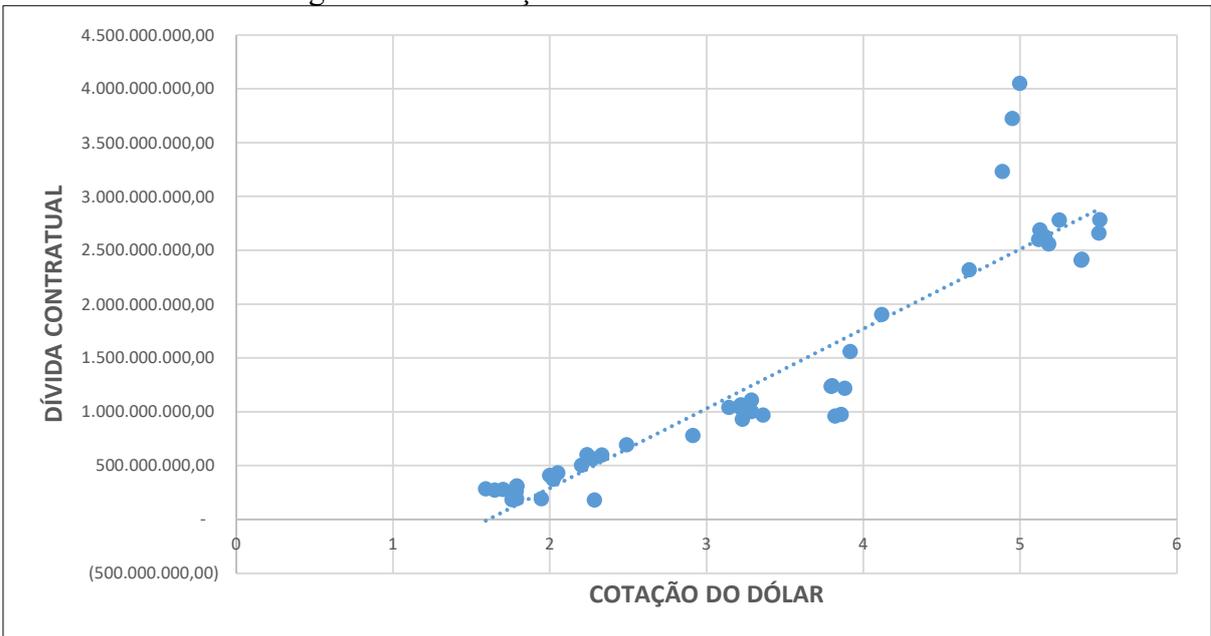
Em relação à variação cambial, a Figura 4 aponta para uma tendência de depreciação do real ao longo dos últimos 46 quadrimestres. Quando analisadas em conjunto, percebe-se também uma forte correlação positiva entre as variáveis DC e DÓLAR, conforme ilustrado na Figura 5. A valorização cambial pode ter um impacto considerável sobre o montante da dívida contratual quando parte dessa dívida estiver denominada em dólares. Como o município mantém dívida em moeda estrangeira, a apreciação do dólar resulta no aumento do valor da dívida em reais. Mesmo na ausência de alterações na taxa de juros nominal, o custo efetivo, quando convertido para reais, será incrementado em decorrência da desvalorização da moeda local. Observa-se uma forte relação linear entre a cotação do dólar e o montante da dívida contratual do município. Entretanto, alguns dados dispersos, afastados da linha de tendência, podem refletir períodos em que a variação cambial exerceu menor influência sobre a dívida. Esses desvios são possivelmente atribuídos a momentos de maior captação de recursos internos, provavelmente em resposta a condições externas menos favoráveis para a contratação de operações de crédito em moeda estrangeira.

Figura 4 – Cotação Média do Dólar Norte-Americano, por Quadrimestre (2009 a 2014).



Fonte: Banco Central do Brasil (2024).

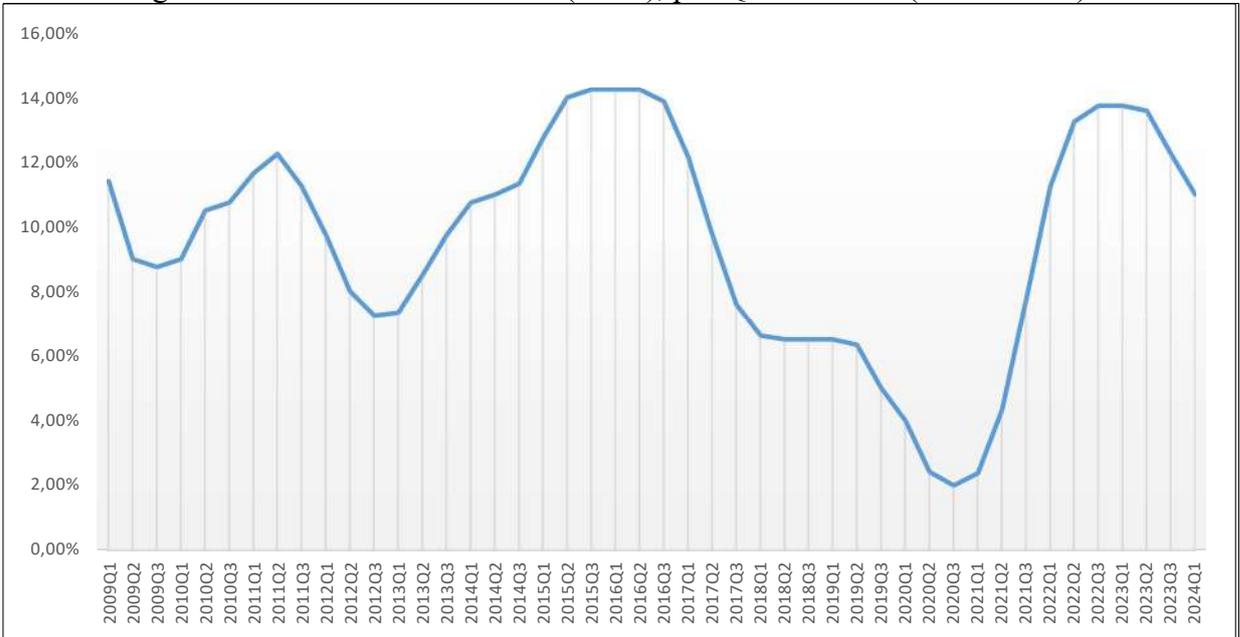
Figura 5 – Correlação entre Taxa de Câmbio e DC.



Fonte: Elaborado pelos autores (2024).

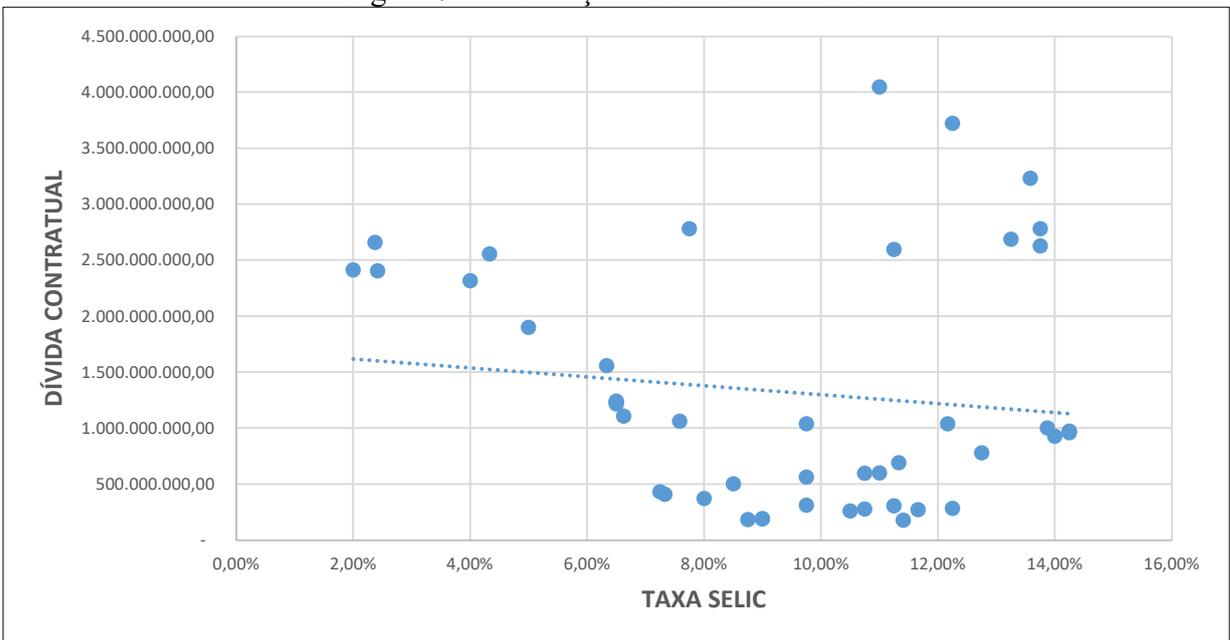
A terceira variável independente analisada foi a taxa de juros. A Figura 6 apresenta a variação da SELIC ao longo do período estudado. Percebe-se que, ao contrário das demais variáveis, não há uma tendência clara de longo prazo em relação à SELIC, que apresentou movimentos de crescimento e queda nos últimos 5 anos.

Figura 6 – Taxa Média da SELIC (%a.a.), por Quadrimestre (2009 a 2014).



Fonte: Banco Central do Brasil (2024).

Figura 7 – Correlação entre SELIC e DC.



Fonte: Elaborado pelos autores (2024).

Surpreendentemente, quando plotados em conjunto (Figura 7), os dados referentes à DC e SELIC apresentam uma leve correlação negativa, embora a magnitude dessa relação não seja estatisticamente significativa. Pode-se supor então, que durante o período analisado, a relação entre ambas as variáveis ocorreu de forma aleatória, contrariando resultados obtidos

pela literatura (Correia, 2010). A predominância na utilização de poupança externa, assim como um ambiente com crescimento econômico e inflação estáveis podem minimizar o efeito das taxas de juros sobre o montante da dívida contratual (Bresser-Pereira; Nakano, 2003). A Figura 7 revela uma linha de tendência pouco expressiva, sugerindo a ausência de um padrão consistente entre as variáveis analisadas. O comportamento da dívida contratual apresentou oscilações independentes da variação da taxa de juros, respondendo, provavelmente, a outros fatores, como a flutuação cambial ou a internalização de novas operações de crédito vinculadas a editais públicos emitidos por órgãos de fomento do governo federal, entre outros possíveis estímulos.

Os resultados da regressão linear apontam que as três variáveis analisadas, OC, DÓLAR e SELIC afetam positivamente a DC, embora a última relação não seja estatisticamente significativa (rejeitando H_3), conforme apresentado no Quadro 1. Percebe-se, dessa forma, que as receitas de operações de crédito e a cotação do dólar afetam de forma relevante o montante da dívida contratual do município de Fortaleza (confirmando H_1 e H_2). O Quadro 2 aponta que as variáveis estudadas explicam 92,56% da variação de DC no período, ao passo que o Quadro 3 ilustra testes de adequação do modelo proposto.

Quadro 1 – Coeficientes da Regressão (Variável dependente: Dívida Contratual)

	<i>Coeficientes</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor-P</i>
Interseção	6,847441897	0,303316874	22,5752092 4	0,00000000
Operações de Crédito (OC)	0,163904313	0,045233448	3,62352019 9	0,000778068
DÓLAR	0,24087341	0,0186191	12,9368983 7	0,00000000
SELIC	0,452070381	0,490360905	0,92191358 8	0,36183938

Quadro 2 – Estatísticas da Regressão

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,964674504
R-Quadrado	0,930596899
R-quadrado ajustado	0,925639535
Erro padrão	0,110234628
Observações	46

Quadro 3 – Testes de Significação do Modelo.

ANOVA					
	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>	<i>F de significação</i>
Regressão	3	6,843339693	2,28111323 1	187,7200941	0,00000000
Resíduo	42	0,510370273	0,01215167 3		
Total	45	7,353709966			

5 DISCUSSÕES

O presente trabalho buscou analisar os determinantes do crescimento da dívida contratual da Prefeitura Municipal de Fortaleza entre 2009 e 2024. Para isso, usou como variáveis independentes as receitas de operações de créditos (OC), a taxa de câmbio (DÓLAR) e a taxa de juros (SELIC) como possíveis fatores que influenciariam o montante da dívida contratual total (DC) do ente. Foram coletados dados quadrimestrais do período indicado, totalizando 46 observações.

Os dados coletados indicam que as hipóteses H1 e H2 foram confirmadas, ao passo que H3 foi rejeitada. As receitas de operações de crédito e a variação cambial do dólar influenciam positivamente a dívida contratual do município. A taxa SELIC, entretanto não apresentou impacto significativo sobre o volume de endividamento contratual.

Os resultados apontam que OC e DÓLAR impactam positivamente a DC, corroborando a literatura prévia. É de se esperar que o aumento da receita de operações de crédito ocasione um crescimento na dívida contratual, tendo em vista que a internalização dessas receitas gera um passivo financeiro correspondente para ser quitado no futuro. De forma análoga, considerando que os entes municipais podem demandar operações de crédito junto a instituições internacionais, as dívidas contratadas em moeda estrangeira estão sujeitas à exposição cambial. Nesse contexto, a depreciação do real observada no período aumentou de forma determinante o montante da dívida contratual total.

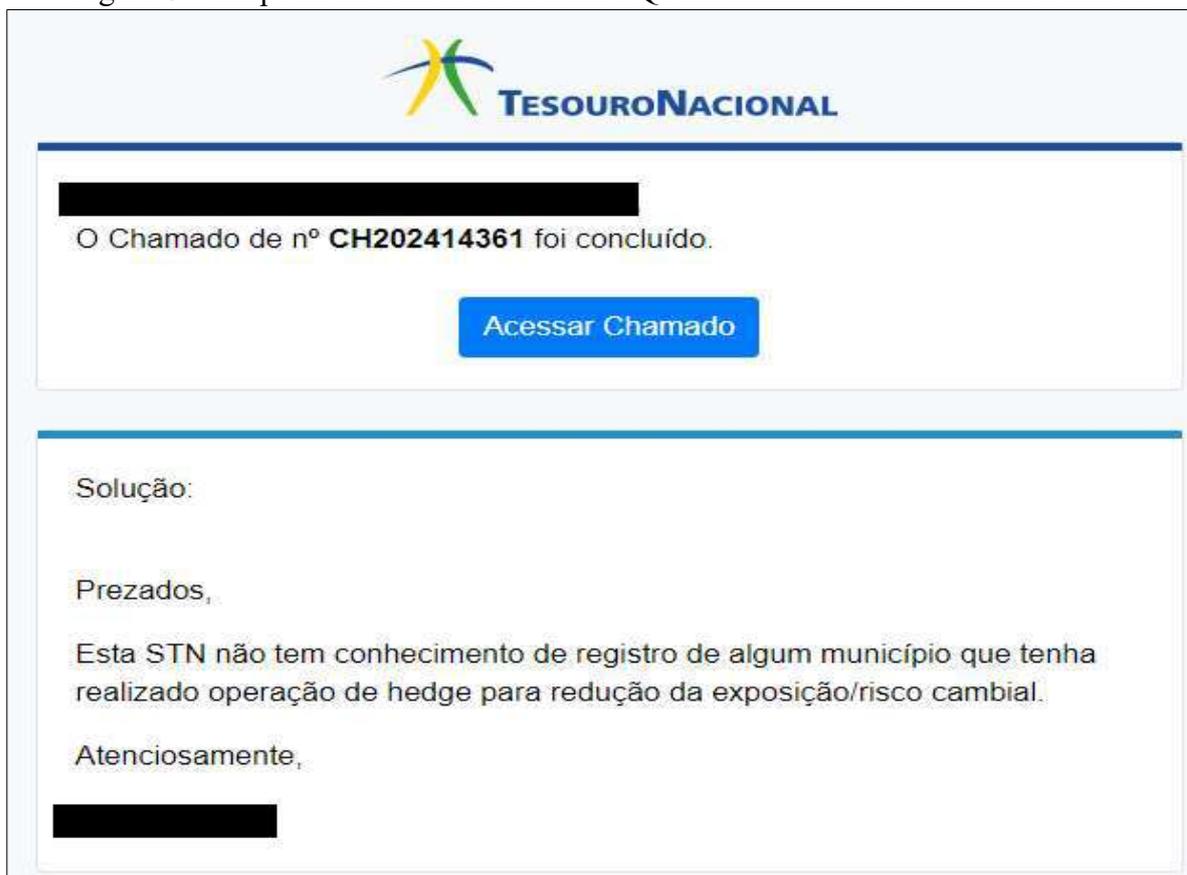
Contrariando as expectativas, observou-se que a SELIC não afetou de forma significativa o volume da dívida contratual do município. Dentre as explicações possíveis para esse fenômeno, pondera-se que a quantidade de operações internas, afetadas diretamente pela taxa de juros básica da economia nacional, não é suficientemente robusta, do ponto de vista financeiro, para afetar o volume da dívida contratual total, que seria mais fortemente marcada pelas operações externas. Outra possível interpretação é oriunda da grande variabilidade da SELIC em um padrão semi-aleatório no período analisado. Com média de 9,57%, desvio padrão de 3,44% e coeficiente de variação de 35,98%, a SELIC teve grande amplitude (12,25%) entre 2009 e o primeiro quadrimestre de 2024, podendo afetar de forma relevante os dados.

A conclusão a que o trabalho chegou aponta para a necessidade de um acompanhamento mais minucioso das operações de crédito externas para evitar o crescimento desordenado da dívida contratual de Fortaleza. Essa responsabilidade, entretanto, não deve ser exclusiva do ente municipal. A legislação brasileira equipara as operações financeiras, inclusive com o uso de derivativos financeiros, a operações de crédito, estando sujeitas ao controle e autorização do Tesouro Nacional (Brasil, 1964). Questionado sobre a existência de alguma operação de *hedge* para redução da exposição/risco cambial por parte de algum município, o citado órgão respondeu, em 19 de julho de 2024, que não havia registro de nenhuma operação semelhante, conforme Figura 8.

Nesse contexto, torna-se impraticável supor que um município, sem o devido suporte, seja capaz de realizar tal operação de forma eficaz. É imperativo estabelecer um projeto multi-organizacional para abordar a questão, com a participação de representantes das prefeituras, governos estaduais, Tesouro Nacional, tribunais de contas e Poder Legislativo. Este projeto pode resultar na instituição de um arcabouço técnico e legal que proporcione segurança e governança para os entes subnacionais interessados em empreender operações destinadas à mitigação de sua exposição cambial.

Atualmente, no Brasil, não há precedentes históricos que permitam aos municípios examinarem a jurisprudência dos tribunais de contas em relação à contratação de derivativos financeiros e seus riscos associados. Diante de um possível prejuízo resultante da posição (mesmo que haja uma redução no custo da dívida), como será avaliada a operação? Considerando que se trata de uma inovação financeira, é essencial a criação de uma jurisprudência preliminar que ofereça garantias aos entes subnacionais, os quais não possuem controle sobre as flutuações cambiais.

Figura 8 – Resposta do Tesouro Nacional a Questionamento na Plataforma FalaBR.



Fonte: Elaborado pelos autores (2024).

Cabe mencionar também que, apesar do crescimento do volume da dívida contratual, a Prefeitura Municipal de Fortaleza encontra-se confortável, de acordo com (Brasil, 2001), quanto aos limites de endividamento estabelecidos em lei. O crescimento da Receita Corrente Líquida nos últimos anos, fruto da arrecadação própria e repasses constitucionais, supera o ritmo de aumento da dívida contratual, o que demonstra, segundo Gomes (2020), a solvência financeira do município. O estudo apenas oferece *insights* com indicativo de possíveis estratégias para reduzir os riscos de exposição cambial. Essas estratégias, contudo, não podem ser encabeçadas por um único ente subnacional, sendo imperativo levar propostas da criação de grupos de estudos conjuntos a entidades representativas dos municípios.

6 REFERÊNCIAS

ABREU, Valberto Alves. Situação fiscal e risco de crédito das capitais brasileiras: fatores que afetam a obtenção do aval da união para a contratação de operações de crédito, uma análise no período de 2015 a 2018. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Cotações e boletim*. Disponível em:
<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/historicocotacoes>>. Acesso em: 01 ago. 24.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Taxas de juros básicas – Histórico*. Disponível em:
<<https://www.bcb.gov.br/controlainflacao/historicotaxasjuros>>. Acesso em: 30 jul. 24.

BAPTISTA RIBEIRO, Nuno Adriano; FAUSTINO JORGE, Susana Margarida.
Determinantes do endividamento da administração local: estudo exploratório nos municípios do norte de Portugal. *Innovar*, v. 24, n. 51, p. 61-78, 2014.

BRASIL. Senado Federal. Resolução nº 40, de 20 de dezembro de 2001. Dispõe sobre a forma de apresentação dos documentos orçamentários do Senado Federal. **Diário do Senado Federal, Brasília, DF**, 21 dez. 2001.

BRASIL. Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964. Estabelece normas gerais de direito financeiro para elaboração e controle dos orçamentos e balanços da União, Estados, Municípios e Distrito Federal. **Diário Oficial da União, Brasília, DF**, 18 mar. 1964.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; NAKANO, Yoshiaki. Crescimento econômico com poupança externa?. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 23, n. 2, p. 163-188, 2003.

CAVALCANTE, Carlos Nathaniel Rocha; DE-LOSSO, Rodrigo. Endividamento e Serviço da Dívida dos Municípios de São Paulo em 2022. **Boletim Informações Fipe**, v. 516, p. 29-35, 2023.

CORREIA, Fernando Motta. TAXA DE JUROS E DESDOLARIZAÇÃO DO ENDIVIDAMENTO PÚBLICO: UMA ANÁLISE PARA O BRASIL. *Análise Econômica*, v. 28, n. 53, 2010.

CUNHA, Pedro Maia da; GARCIA, Márcio GP. A gerência recente do endividamento público brasileiro. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 32, p. 260-281, 2012.

DA ROSA FILHO, Celso; DA FONSECA, Marcos Wagner; SOARES, Rodrigo Oliveira. Governança e rating de crédito em municípios brasileiros. **Administração Pública e Gestão Social**, 2020.

DA SILVA SANTANA, Monique et al. Endividamento público em municípios do Estado de Minas Gerais: Uma análise de dados em painel. **Revista Universo Contábil**, v. 15, n. 2, p. 24-43, 2019.

DA SILVA, Vitória Fernandes et al. ENDIVIDAMENTO PÚBLICO DOS MUNICÍPIOS DO RIO GRANDE DO NORTE: UMA ABORDAGEM A PARTIR DE REGRESSÕES LINEARES MÚLTIPLAS. **Revista Análise Econômica e Políticas Públicas-RAEPP**, v. 5, n. 01, 2023.

DOS SANTOS CARDOSO, Vanessa Rodrigues et al. Sustentabilidade da dívida pública: uma análise de curto e longo prazo aplicada aos municípios agregados. **Revista Universo Contábil**, v. 14, n. 3, p. 07-27, 2018.

FORTALEZA. **Plano Plurianual 2022-2025**. Prefeitura Municipal de Fortaleza, 2023. Disponível em: <<https://www.fortaleza.ce.gov.br>>. Acesso em: 23 set. 2024.

GARRUTI, Daniel Vitor Tartari; BARBOZA, Flávio; DE AZEVEDO, Ricardo Rocha. Condição financeira de governos locais: uma revisão sistemática da literatura. **Revista Reuna**, v. 28, n. 2, p. 44-63, 2023.

GOMES, José Ítalo Bandeira. **A distribuição do ICMS para os municípios cearenses pelo critério de repartição atual causa desenvolvimento municipal?** uma análise a partir de um PVAR. 2020.

HERTEL, Kelly Santana. **A taxa básica de juros e seu impacto sobre o endividamento público:** uma análise do período pós-Plano Real. 2006.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Estimativas da população residente para os municípios e para as unidades da Federação brasileiros com data de referência em 1º de julho de 2023**. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br>>. Acesso em: 23 set. 2024.

KIRKPATRICK, L. Owen. The new urban fiscal crisis: Finance, democracy, and municipal debt. **Politics & Society**, v. 44, n. 1, p. 45-80, 2016.

LEAL FILHO, Raimundo Souza; BARBOSA, Lúcio Otávio Seixas. O impacto da crise econômica nas finanças públicas estaduais: o caso de Minas Gerais. **Brazilian Keynesian Review**, v. 4, n. 1, p. 116-132, 2018.

LINHARES, Fabricio; PENNA, Christiano; BORGES, Glenda. Os efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos municípios do Piauí. **Revista de Administração Pública**, v. 47, p. 1359-1373, 2013.

LINHARES, Fabricio Carneiro et al. A dinâmica do equilíbrio financeiro municipal e a Lei de Responsabilidade Fiscal. **Economia**, v. 13, n. 3b, p. 735-758, 2012.

LUQUE, Carlos Antonio; SILVA, Vera Martins da. A lei de responsabilidade na gestão fiscal: combatendo falhas de governo à brasileira. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 24, n. 3, p. 413-432, 2004.

MACHADO, Monique Mayara Alves. **Uma avaliação das operações de crédito do Estado do Ceará no período de 2012-2023.** 2024.

MANICA, André Troyahn. **Influência da gestão fiscal municipal no desenvolvimento dos municípios do rio grande do sul: de 2008 a 2015.** 2017.

MATOS, Paulo Rogério Faustino. Análise do impacto das fontes alternativas de financiamento na eficiência e na produtividade dos entes federativos subnacionais no Brasil após a Lei de Responsabilidade Fiscal. **Revista de Administração Pública**, v. 51, p. 482-508, 2017.

PESSÔA, Samuel. Radiografia da melhora no endividamento público. **Revista Conjuntura Econômica**, v. 75, n. 07, p. 10-11, 2021.

PIGATTO, Leonardo Luiz; JUNIOR, João Carlos Valentim Veiga. Operações de crédito externo: nova fonte de receita aos entes da federação?. **Academia de Direito**, v. 4, p. 1379-1396, 2022.

PINTO, Nelson Guilherme Machado et al. A influência dos fatores socioeconômicos no endividamento dos municípios do Rio Grande do Sul. **Revista Brasileira de Gestão e Desenvolvimento Regional**, v. 11, n. 1, 2015.

PLATT NETO, Orion Augusto et al. **Construção de um modelo para avaliação da transparência da gestão da dívida pública municipal com vistas a favorecer o controle social.** 2005.

OLIVEIRA, Thiago Paulo Silva de et al. Planejamento público local e fontes de financiamento para projetos de desenvolvimento: **a evidência no caso de Florianópolis.** 2007.

SECRETARIA MUNICIPAL DAS FINANÇAS. **Relatórios de Gestão – RGF.** Disponível em: < <https://www.sefin.fortaleza.ce.gov.br/contas-publicas/relatorios-de-gestao-rgf>>. Acesso em: 01 ago. 2024.

SIMONASSI, Andrei Gomes; GONDIM FILHO, Jurandir Gurgel; ARRAES, Ronaldo de Albuquerque. Endividamento e investimentos dos governos subnacionais no Brasil: uma análise via funções de reação. **Nova Economia**, v. 31, p. 783-807, 2022.

TERRA, Fábio Henrique Bittes. A apreciação cambial e a Dívida Líquida do Setor Público. **Revista Economia & Tecnologia**, v. 3, n. 3, 2007.