



UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

**ALINHAMENTO POLÍTICO INFLUENCIA A CONCESSÃO
DE CRÉDITO A MUNICÍPIOS?**

NICHOLAS AUGUSTO RIBEIRO

BRASÍLIA
2017

NICHOLAS AUGUSTO RIBEIRO – 13/0015873

**ALINHAMENTO POLÍTICO INFLUENCIA A CONCESSÃO
DE CRÉDITO A MUNICÍPIOS?**

Instituição: Universidade de Brasília

Área de concentração: Economia; Economia do Setor Público

Professor orientador: Michael Christian Lehmann

RESUMO

Municípios cujos prefeitos são pertencentes ao partido do presidente da república são mais propensos a receber recursos de operações de créditos com aval da União? Este trabalho destina-se a mensurar a influência do alinhamento político entre as esferas do governo brasileiro sobre as concessões de crédito aos entes subnacionais. A estratégia empírica desta pesquisa consiste na análise de dados em painel das concessões de crédito a municípios em relação ao alinhamento político destes com o governo federal entre 2004 e 2014. Os resultados obtidos para o alinhamento político com a esfera federal, embora não corroborem com a literatura preexistente, evidenciam um ambiente institucional específico às operações de crédito e/ou a necessidade de inclusão de mais variáveis no modelo.

1. INTRODUÇÃO

Prefeitos politicamente alinhados com o partido do presidente da república tendem a receber mais recursos de operações de crédito com aval da União? Este trabalho destina-se a mensurar a influência do alinhamento político entre as esferas do governo brasileiro sobre as concessões de operações de crédito interno aos municípios.

O alinhamento político entre partidos nas esferas de governo passou a figurar como objeto de pesquisa dos economistas há um bom tempo. Dada a sua relevância em determinar a alocação de recursos de países, diversos estudos são elaborados no intuito de explicar a influência desse fenômeno na condução dos planos de governo e na gestão de políticas públicas. Numa perspectiva empírica, o segmento com a maior concentração de publicações destina-se a analisar o alinhamento político como condicionante dos montantes de transferências discricionárias dos governos centrais aos entes subnacionais. Entretanto, ainda é pouco explorada a influência desse mesmo fenômeno sobre as operações de crédito, sobretudo para o caso brasileiro. Dado que a Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, também conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal, inclui determinações acerca das operações de crédito para os entes subnacionais e, fundamentalmente, atribui a responsabilidade da análise dos limites e condições de contratação ao Ministério da Fazenda, é razoável que estas também estejam sujeitas aos efeitos do alinhamento político. Ainda que existam critérios objetivos para a autorização das contratações de crédito, a discricionariedade possui papel relevante. Esta pesquisa visa prover informações à sociedade e aos órgãos competentes acerca da eficiência alocativa dos recursos de crédito intermediados pelo poder público. É cabível também uma reflexão acerca do grau de imparcialidade e prevalência do interesse público e da norma sobre a influência política na condução dos processos associados às análises de limites e condições dos entes para contratações de crédito.

Nas pesquisas acerca da influência do alinhamento político sobre as transferências governamentais, dois principais modelos teóricos emergiram no final do século XX. Um prevê que as transferências aos governos locais têm por finalidade premiar os apoiadores mais fiéis (Cox e McCubbins, 1986). O outro defende que os políticos utilizam as transferências com o objetivo de aumentar suas chances de reeleição e, para tal, focam-se nas localidades com maior expressividade de *swing voters* (Lindbeck e Weibull, 1987). É importante evidenciar que, embora possuam conclusões distintas, há evidência empírica que sustenta as conclusões de cada um dos modelos, conforme pode ser verificado na literatura que se desenvolveu nos anos posteriores às publicações dessas teorias.

Os anos subsequentes se desdobraram em estudos empíricos ao redor do mundo. Nos Estados Unidos, por exemplo, foi avaliado que a similaridade na afiliação partidária entre políticos das esferas federal e estadual eleva as subvenções garantidas aos estados (Grossman 1994). Seguindo a linha definida por Lindbeck e Weibull, é comprovado empiricamente que na Índia, os estados alinhados com o governo central recebem maiores transferências, com expressividade ainda maior para os *swing states* (Arulampalam et al. 2009). No caso espanhol, implementando-se uma estratégia de diferença em diferenças, tanto para as variáveis de tempo e concessores, foi possível mostrar que municípios alinhados com as duas esferas superiores de governo recebem mais transferências do que aqueles que estão desalinhados (Solé-Ollé and Sorribas-Navarro 2008). De modo geral, cabe notar que os achados empíricos do tema estão maioritariamente alinhados com a proposta de Cox e McCubbins.

Esta pesquisa está também intimamente ligada aos estudos empíricos recentes das finanças públicas brasileiras. Considerando aspectos como a modelagem dos interesses do governo central compreendido, essencialmente, na figura do presidente, as transferências são distribuídas entre os entes subnacionais com dois objetivos principais: (i) agradar aos eleitores e (ii) favorecer as chances de eleição dos candidatos de sua base aliada (Brollo and Nannicini 2012). Como resultado, Brollo e Nannicini observam que municípios afiliados com a coalizão e, sobretudo, o partido político do presidente, obtêm transferências discricionárias para obras de infraestrutura cerca de um terço maiores que os demais. É relevante também considerar a relevância empírica de que a alocação de transferências com base em regras determinísticas de base populacional têm efeito positivo sobre as chances de reeleição de candidatos nas localidades beneficiadas (Brollo et al. 2010) e (Litschig and Morrison 2010).

Para o cumprimento dos objetivos propostos por esta pesquisa, utiliza-se de uma regressão de dados em painel. Os dados são originários de bases públicas de resultados eleitorais e operações de crédito, publicadas, respectivamente, pelo Tribunal Superior Eleitoral e pela Secretaria do Tesouro Nacional. O horizonte temporal analisado contempla os anos de 2004 a 2014. Por meio da criação de variáveis dummy para especificação do alinhamento político, calcula-se o efeito deste sobre a propensão dos municípios a contratar operações de crédito.

Os resultados obtidos para o alinhamento político com a esfera federal, embora não corroborem com a literatura preexistente, evidenciam um ambiente institucional específico às operações de crédito e/ou a necessidade de inclusão de mais variáveis no modelo.

Ainda assim, é cumprido o objetivo da pesquisa, que é caracterizar objetivamente algo que, até então, somente era pautado tacitamente nos fóruns de governança nas diversas esferas do poder público e perante a sociedade. Com isso, são abertos precedentes para identificação e melhoria dos relacionamentos governamentais e melhor articulação do pacto federativo e das relações com as instituições financiadoras dos municípios.

Sendo assim, a proposta deste estudo é, de forma análoga à linha definida por Cox e McCubbins, avaliar se no histórico recente do Brasil, o alinhamento político possui impacto nas operações de crédito de modo a favorecer os entes alinhados politicamente com as esferas superiores de governo. É importante notar que, visando garantir a confiabilidade da amostra, os entes analisados serão municípios, cujo volume de operações de crédito é consideravelmente superior ao de estados. Ademais, dada a volatilidade das coalizões políticas nesse mesmo período, o critério para avaliar o alinhamento dos municípios com as demais esferas de governo será o pertencimento, ou não, ao mesmo partido. A Seção 2 compreende uma breve revisão de literatura sobre o tema e os demais tópicos associados. A Seção 3 detalha o ambiente institucional das operações de crédito para o setor público, especificando papéis e responsabilidades, bem como a legislação aplicável. A Seção 4 detalha o modelo econométrico aplicado a este estudo, bem como os dados utilizados e suas estatísticas descritivas. A Seção 5 apresenta quantitativamente os resultados das regressões realizadas. A Seção 6 apresenta as conclusões do estudo, discutindo os resultados obtidos com suas implicações práticas e teóricas. Por fim, a Seção 7 enuncia as referências bibliográficas utilizadas para o desenvolvimento da pesquisa.

2. REVISÃO DE LITERATURA

Este estudo contribui para uma ampla literatura empírica que visa mensurar a influência do alinhamento político na alocação de recursos dos governos. Ainda que muito tenha se desenvolvido no que tange as transferências dos governos centrais aos entes subnacionais, pouco se sabe a respeito da influência do fenômeno nas operações de crédito. Estas, entretanto, representam uma parcela considerável de recursos que são direcionados aos entes subnacionais e que compõem relevante parcela das dívidas dos governos centrais.

Uma vez que ainda não existem estudos consolidados com foco específico no crédito e, dada a afinidade do enquadramento temático, a literatura associada a esta pesquisa é a de alinhamento político como influenciador das transferências dos governos centrais aos entes subnacionais.

Primeiramente, será apresentada a base teórica dos estudos econômicos de alinhamento político e alocação de recursos, composta pelos estudos de Gary Cox e Michael McCubbins (1986) e Assar Lindbeck e Jörgen Weibull (1987,1993). Em seguida serão descritos estudos empíricos realizados pelo mundo e no Brasil com embasamento nessas teorias e a adição de alguns fatores relevantes, tais como o papel da figura presidencial e a alocação de recursos em contextos eleitorais.

Gary Cox e Michael McCubbins (1986) preencheram um ponto ainda pouco explorado dos modelos eleitorais espaciais ao perceberem que os fatores políticos dos distritos eleitorais eram frequentemente desprezados. Enquadrando a política eleitoral como um jogo alocativo, eles definiram a distribuição de transferências aos grupos de interesse dos distritos como forte determinante para reeleição de candidatos. A partir disso, o problema é simplificado como um jogo de dois agentes, um político e seu concorrente, em que há equilíbrio de Nash no sentido da manutenção das coalizões políticas preexistentes. Políticos avessos ao risco tendem a investir mais em seus apoiadores mais fiéis, o que justifica a diminuição da fluidez de coalizões. Adicionalmente, Cox (2009) expande o entendimento dos modelos de competição eleitoral, adicionando fatores além da persuasão, tais como a coordenação e a mobilização. Há também um enfoque mais substancial sobre o papel do legislativo. Ainda assim, seus resultados continuam a corroborar com o que fora estabelecido em 1986 juntamente com McCubbins.

Numa perspectiva complementar, Lindbeck e Weibull (1987,1993) desenvolveram um modelo considerando dois partidos em competição num sistema com eleitores egoístas que

derivam suas utilidades de: (i) consumo no período do mandato e (ii) políticas não associadas a consumo, simplificadas como “preferências políticas”. Esses partidos, então, devem elaborar um plano de distribuição de recursos aos setores do eleitorado, visando maximizar sua parcela eleitores. São diversos os pressupostos microeconômicos utilizados e os resultados possíveis desse jogo. Em um cenário de incerteza das preferências políticas dos eleitores, é comprovada a existência de uma solução de equilíbrio, na qual ambos partidos efetuam a mesma política de transferências. Esse resultado pode ser interpretado como uma variante multidimensional do princípio da diferenciação mínima de Hotelling. Nos casos em que não há variação observada na preferência política, porém, as preferências de consumo são conhecidas e variam, os recursos serão redistribuídos até que a utilidade marginal do consumo se iguale em todos os grupos socioeconômicos. Esse caso pode ser entendido como uma maximização da função de bem-estar social, conforme enunciada por Jeremy Bentham. O último caso elucidado e, também, o de maior relevância à presente pesquisa, considera que, nos casos em que há preferência de consumo idêntica entre grupos e com a preferência política conhecida e variável, ambos os partidos irão alocar os recursos naqueles grupos de preferências políticas fracas, também conhecidos como *marginal voters* ou, posteriormente, como *swing voters*. Esse cenário é elucidado por meio da divisão do eleitorado em grupos de renda, nos quais só há variação de preferências políticas intergrupais, o que leva a uma alocação concentrada de recursos na classe média, configurando um caso extremo da lei de Director das políticas redistributivas.

Por meio de suas pesquisas, tanto Cox e McCubbins, quanto Lindbeck e Weibull pavimentaram teoricamente o campo das pesquisas sobre alocação de recursos em contextos de alinhamento político. É importante ressaltar que, embora suas teorias apresentassem diferentes caminhos para a compreensão do assunto, suas visões não eram necessariamente excludentes. Pôde-se entender melhor a afirmação anterior a partir dos anos subsequentes, que foram propícios para o surgimento de estudos que buscaram a avaliação empírica desses modelos em diversos países.

Nos Estados Unidos, Philip Grossman (1994) elaborou e testou em 49 estados um modelo considerando um comportamento maximizador de votos por parte dos políticos da esfera federal. Por meio das transferências, estes políticos compram o suporte dos eleitores nos estados, como também o “capital político” dos políticos estaduais e os recursos dos grupos de interesse. Esses últimos fatores também possuem serventia para o comportamento maximizador, uma vez que reforçam o suporte do eleitorado estadual. A similaridade na afiliação partidária entre os políticos federais e estaduais, juntamente com a representatividade

do partido democrata no legislativo estadual foram fatores de incremento do montante per capita observado nas transferências aos estados no período analisado.

Na Austrália, Worthington e Dollery (1998) analisaram as transferências intergovenamentais para o período de 1981-82 a 1991-92 para 6 estados diferentes. O objetivo era avaliar para a alocação de recursos qual a relevância explicativa das variáveis políticas comparativamente com as tradicionais, centradas em eficiência e equidade. Usando dados de transferências para educação, saúde e bem-estar social, foram elaborados três modelos distintos. As conclusões da pesquisa demonstram a relevância dos fatores políticos nas finanças públicas, bem como o uso das transferências na aquisição de “capital político”, sobretudo, em períodos eleitorais.

Na Suécia, Johansson (2003) utilizou informações de 255 municípios entre os anos de 1981 a 1995 para testar o modelo proposto por Dixit e Londregan (1998), que é uma extensão do proposto por Lindbeck e Weibull (1987). Duas principais implicações do modelo teórico são testadas: maiores transferências são esperadas em municípios em que (i) existem muitos *swingvoters* (ii) e nos quais a renda é mais baixa. Utilizando dados de pesquisas de opinião, foram testados dois métodos de estimação dos contingentes de *swing voters*: (i) considerando as preferências ideológicas dos eleitores locais como simétricas e de único pico, com relação direta com o acirramento das corridas eleitorais e (ii) relaxando as hipóteses de simetria e pico único, passando a considerar as preferências ideológicas como combinações lineares das respostas observadas nas pesquisas eleitorais. Os resultados da pesquisa apontaram que, para a primeira estimativa, o contingente de *swing voters* possui impacto no recebimento de transferências, fato esse que não é verificado no segundo caso. Adicionalmente, é confirmada a importância dos aspectos de bem-estar social, dado que regiões pobres e com grandes parcelas de população jovem ou idosa recebem mais recursos.

Veiga e Pinho (2007) dedicaram-se a analisar as transferências intergovernamentais em Portugal no contexto do amadurecimento da democracia no país. Foram verificadas diferentes expressões da influência política sobre as transferências conforme a progressão do regime democrático. Utilizando dados de 1979 até 2002, os autores testam as hipóteses de Cox e McCubbins e de Lindbeck e Weibull. Considerando o horizonte temporal analisado e a história portuguesa, são definidas duas faixas de tempo, de 1979-1988 e 1989-2002. Os resultados empíricos apontam que, no primeiro período, os municípios com prefeitos do mesmo partido político do primeiro ministro e que possuem maior expressividade de *swing voters* acabam favorecidos no processo distributivo. Esse fato não é verificado no segundo período,

onde a democracia já se encontra mais estabelecida. Contudo, as transferências para os municípios em períodos eleitorais legislativos e municipais são mais expressivas nesse segundo período. Esses resultados são interpretados pelos autores como produtos do amadurecimento democrático, em que a manipulação direta na distribuição de recursos diminui e dá lugar a alocações oportunísticas, possivelmente ocasionadas por uma maior compreensão adquirida pelos políticos acerca dos processos eleitorais.

Na Espanha, Sollé-Ollé e Sorribas-Navarro (2008), usando dados de 617 municípios para os anos de 1993 a 2003, testaram a hipótese de que as transferências governamentais alocadas a copartidários são convertidas em maior apoio político do que aquelas alocadas a governos locais controlados por partidos de oposição. Os resultados sugerem que os recursos alocados a governos alinhados se revertem em apoio político aos concessionários, porém, nos casos de alocações concedidas a governos de oposição, não há ganho de votos, o que sugere que o beneficiário se apropria de todo o crédito político.

Na Índia, Arulampalam et al. (2009) propuseram um modelo considerando que o governo central utiliza de discricionariedade para realizar transferências para os estados com base em fatores políticos. Esses fatores são interpretados como (i) se há alinhamento político entre os partidos em posse dos governos central e estadual e (ii) se o estado é um *swing state*. O exercício empírico realizado utilizou dados de 14 estados indianos com dados de 1974-75 até 1996-97. Os resultados apontaram que estados que possuem ambos os fatores políticos apresentam um montante de transferências esperado 16% maior do que estados que não apresentam nenhum dos fatores.

Essas publicações proporcionaram um substancial entendimento da influência do alinhamento político nas transferências. Ainda assim, visando aprofundar esse entendimento sob a ótica do papel central *ex ante* e *ex post* exercido pelo presidente na alocação de recursos, foram analisados dados de mais de 24 anos de gastos do governo estadunidense e os alinhamentos políticos existentes em cada período. As principais evidências empíricas sugerem que distritos e condados que possuem representação copartidária com o presidente possuem incremento de transferências de 4-5% sobre os demais (Berry, Burden e Howell 2010).

No contexto brasileiro, estudos sobre as finanças públicas associadas a fatores eleitorais emergiram, sobretudo, na última década. Litsching e Morrison (2010) elucidaram os efeitos dos gastos adicionais do governo sobre as chances eleitorais dos partidos beneficiados em cada localidade. Ainda mais, buscaram explicitar por quais canais o eleitorado era

conquistado. Para isso, fizeram uso de dados de financiamentos federais a governos locais brasileiros entre os anos de 1982-85. Os resultados apontaram que transferências extra-fiscais levaram a um aumento de 20% na despesa per capita dos governos locais e, conjuntamente, aumentaram em 10% a probabilidade de reeleição local dos partidos beneficiários. Esses achados empíricos corroboram com a ideia de que gastos políticos mais elevados em períodos que precedem eleições, juntamente com o gasto elevado em anos eleitorais, são determinantes positivos nas chances de reeleição dos partidos beneficiários (Sakurai and Menezes-Filho 2008). Ademais, os resultados gerais da pesquisa mostraram que os governos tendem a alocar parte dos recursos adicionais recebidos em serviços públicos estimados pelos eleitores, o que está alinhado com os pressupostos do *accountability* eleitoral.

A respeito da relevância do poder presidencial no Brasil, fora demonstrado que a concessão de benefícios, tais como as transferências federais, é fundamental para a construção de coalizões no congresso que garantam a governabilidade (Alston e Mueller 2006).

Mais recentemente, Brollo e Nannicini (2012) relacionaram as motivações de transações direcionadas com as disputas eleitorais. A teoria elucida que o governo central pode se valer das transferências para punir municípios nos quais a coalização opositora tenha ganho eleições passadas por uma diferença pequena. Sendo assim, utilizando estimativas de regressões descontínuas, a evidência empírica aponta que prefeitos politicamente alinhados com o presidente em exercício recebem transferências maiores durante eleições acirradas, com incrementos que variam entre 26% e 41%, conforme os diferentes métodos de estimação e diferentes métricas de alinhamento político. Esses resultados somente são estatisticamente relevantes (i) nos casos de transferências federais alocadas em obras de infraestrutura e (ii) realizadas nos últimos dois anos dos exercícios das prefeituras. O primeiro aspecto deve-se à ampla discricionariedade dos projetos de infraestrutura e sua visibilidade para o eleitorado. Já o segundo aspecto evidencia a existência e relevância de um ciclo orçamentário nas receitas politicamente motivadas.

Métodos corretivos desse viés alocativo percebido tanto no ambiente brasileiro quanto no ambiente internacional também são objetos de pesquisas recentes. Em seus trabalhos, Horacio e Monteiro (2014) mostram o papel das rádios locais em compensar o viés de alocação do governo federal do Brasil contra municípios de prefeitos não alinhados. Usando dados entre 2002 e 2008, foi analisado como fundos de combate à seca eram distribuídos e a relevância da mídia em garantir o devido suporte a todos os municípios.

Cabe verificar que os resultados empíricos analisados validam principalmente a teoria de Cox e McCubbins, entretando, não é diminuída a relevância da pesquisa de Lindbeck e Weibull, que também foi corroborada empiricamente, tal como observado em Arulampalam et. al. Por fim, tendo como base as referências supracitadas e os demais aspectos das literaturas de federalismo fiscal, crédito e alinhamento político, o presente estudo se propõe a avaliar empiricamente o comportamento das concessões de crédito no Brasil para o período recente. Por meio da utilização de alguns modelos já consagrados e a comparação de resultados entre as transferências discricionárias e o crédito intermediado pelo governo federal, objetiva-se pavimentar o entendimento dos papéis dos agentes envolvidos e ensejar pesquisas futuras acerca do tema.

3. OPERAÇÕES DE CRÉDITO: O CASO BRASILEIRO

3.1. Conceituação e legislação aplicável

Na legislação brasileira, as operações de crédito se encontram no contexto de gestão fiscal, cujo marco regulatório é regido, em caráter geral, pela Constituição Federal de 1988 e, em caráter específico, pela Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, conhecida como a Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF. A responsabilidade fiscal encontra nessa o seguinte fundamento conforme o Art. 1º:

§ 1º A responsabilidade na gestão fiscal pressupõe a ação planejada e transparente, em que se previnem riscos e corrigem desvios capazes de afetar o equilíbrio das contas públicas, mediante o cumprimento de metas de resultados entre receitas e despesas e a obediência a limites e condições no que tange a renúncia de receita, geração de despesas com pessoal, da seguridade social e outras, dívidas consolidada e mobiliária, operações de crédito, inclusive por antecipação de receita, concessão de garantia e inscrição em Restos a Pagar.

Portanto, as operações de crédito figuram no rol dos itens componentes da gestão fiscal e sobre os quais o governo é responsável. Nos termos da LRF, as operações de crédito são conceituadas no Art. 29 da seguinte maneira:

III – operação de crédito: compromisso financeiro assumido em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros;

Adicionalmente, cabe notar que as operações de crédito podem ser também submetidas a concessão de garantias pela União. Estas se devem ao fato de, em determinadas operações, os credores demandarem maior certeza da possibilidade de quitação das obrigações assumidas e a União, então, intercede em favor dos entes subfederativos.

Para a contratação das operações de crédito dos entes subnacionais, além da LRF, existem outros importantes dispositivos regulamentadores. A Resolução do Senado Federal – RSF – nº 40/2001 dispõe acerca dos limites globais para endividamento dos Estados e Municípios. A RSF nº 43/2001, por sua vez, dispõe acerca das operações de crédito e das concessões de garantias, com seus limites e condições de autorização.

Tendo definidos os instrumentos legais relevantes, no contexto da tramitação dos processos de operações de crédito, o Ministério da Fazenda tem papel central, com as seguintes responsabilidades:

Verificação dos limites e condições de contratação das operações de crédito, regulamentada pelo Art. 32 da LRF e pela RSF nº 43/2001;

Pronunciamento prévio para credenciamento de estados e municípios junto ao Banco Central do Brasil - BCB, para fins de contratação de operações de crédito conforme definido pelas Resoluções do Conselho Monetário Nacional – CMN – nº 2.515/1998 e 3.844/2010, regulamentadas pela Circular 3.491/2010 do BCB, em termos do Decreto nº 93.872/1986;

Análise dos pedidos de concessão de garantia da União, conforme o Art. 40 da LRF e a RSF nº 48/2007;

Gestão do Cadastro da Dívida Pública (CDP), conforme o § 4º do Art. 32 da LRF, regulamentado pela Portaria da STN nº 726/2015;

Recebimento dos dados fiscais e contábeis dos entes federativos, com ênfase para o Relatório Resumido da Execução Orçamentária (RREO) e o Relatório de Gestão Fiscal (RGF), definidos nos Arts. 51 a 54 da LRF e na Portaria STN nº 743/2015.

O exercício dessas competências, em termos práticos, é assumido pela Secretaria do Tesouro Nacional - STN, cabendo à Procuradoria Geral da Fazenda Nacional – PGFN – auxiliar o processo no que tange a validação dos dispositivos contratuais estabelecidos entre os entes e as instituições financeiras. É importante notar que no próprio Manual para Instrução de Pleitos – MIP, que fora instituído pela STN a fim de auxiliar os entes no processo de contratação de operações de crédito e tratativas com o órgão, é enfatizado que a atuação do Ministério da Fazenda é de “caráter vinculado, não comportando aspectos de conveniência e oportunidade nos itens de verificação”.

Na subseção a seguir serão apresentados os tipos de operações de crédito submetidas à análise do Ministério da Fazenda e suas respectivas características. Ao final, caberão ser destacadas os tipos de maior relevância para este estudo, a fim de que seus procedimentos de análise e grau de sujeição a interesses políticos sejam avaliados.

3.2. Tipos de operações de crédito

A categorização das operações de crédito se dá com base na Lei nº 4.320 de 1964, na LRF e na RSF nº 43/2001. Essencialmente, existem dois grandes grupos: (i) as operações que integram a dívida flutuante, tais como as operações por Antecipação de Receita Orçamentária (ARO); e (ii) as operações que integram a dívida fundada ou consolidada.

A dívida flutuante é aquela adquirida pela Administração Pública num período de tempo determinado e breve, compreendendo: (i) restos a pagar, excluídos os serviços da dívida; (ii) os serviços da dívida a pagar; (iii) os depósitos; e (iv) os débitos de tesouraria. O principal tipo de operação associado a dívida flutuante é do tipo ARO, que se destina a atender insuficiências de caixa no decorrer do exercício financeiro e que deve ser liquidada, com incidência de juros e devidos encargos, até o dia dez de dezembro do ano corrente.

A dívida fundada é referente aos compromissos assumidos cuja exigibilidade é superior a doze meses e que tenham sido contraídos visando atender a desequilíbrio orçamentário ou para financiar obras e serviços públicos. Nesse tipo de composição de dívida existem dois principais tipos de operação de crédito: (i) as operações de crédito interno, que são contratadas com credores situados no país; e (ii) as operações de crédito externo, que são contratadas com agências ou instituições financeiras estrangeiras ou, até mesmo, organismos internacionais.

É importante notar que os conceitos de operações de crédito definidos pela LRF são bastante amplos e, portanto, existem operações que não são tradicionalmente caracterizadas pelo sistema financeiro como operações de crédito, mas que, pela LRF, devem ser verificadas previamente pelo Ministério da Fazenda.

A Concessão de Garantia, conforme o inciso IV do Art. 29 da LRF, embora esteja igualmente sujeita à verificação prévia de limites e condições, não é considerada operação de crédito. É, portanto, uma obrigação de natureza contingente em relação a obrigações de terceiros.

Dados os objetivos de pesquisa, os tipos de operações de crédito cujos procedimentos serão detalhados a seguir são: (i) as operações de crédito interno sem garantia da União; e (ii) as operações de crédito interno com garantia da União. Esses tipos foram selecionados em virtude de seus recursos serem aplicados a obras e serviços públicos, que exercem influência sobre a opinião pública e a visibilidade dos governantes em exercício, configurando instrumento relevante à distribuição e manutenção do poder político no contexto federativo. Embora estejam sujeitas a similares aplicações de seus recursos e respectivos efeitos sobre o poder político, as operações de crédito externo não serão analisadas em virtude de (i) sua associação com a interlocução entre entes subfederativos credores externos, e (ii) seus procedimentos consideravelmente mais complexos que os demais tipos de operações de crédito,

estando inclusive sujeitas à aprovação do Senado Federal, adicionando o Poder Legislativo à composição do cenário de distribuição de poder político.

A subseção a seguir desenvolverá análise acerca dos procedimentos envolvidos na contratação de operações de crédito internas com e sem garantia da União. Em paralelo às descrições de procedimentos, serão evidenciados também os elementos sobre os quais o alinhamento político tem possibilidade de influir.

3.3. Procedimentos para contratações de operações de crédito

Em linhas gerais, os procedimentos e exigências relativos às contratações de operações internas com e sem garantia da União são os mesmos, salvo a análise de concessão da garantia em si. Dado que esta ocorre concomitantemente com a análise dos limites e condições para o crédito, não há prejuízo em ter detalhado a seguir somente o sequenciamento de atividades e critérios do tipo mais complexo, isto é, com garantias da União.

Primeiramente, o ente engajado na contratação de uma operação de crédito é instruído a encontrar um credor interessado em financiá-lo. Caso o credor seja uma instituição financeira integrante do Sistema Financeiro Nacional – SFN, o encaminhamento de pleitos ao Ministério da Fazenda é de sua responsabilidade, cabendo verificação documental prévia. Já nos casos em que o credor não é uma instituição do SFN, a responsabilidade de envio do pleito recai sobre o ente federativo contratante.

Uma vez que a maior parte das operações de crédito internas são realizadas junto a essas instituições integrantes do SFN, cabe notar que estas são regidas pelos seguintes princípios eminentes da Resolução CMN nº 2.827/2001, a qual estabelece regras para concessão de crédito ao setor público:

As operações de crédito junto ao setor público ficam limitadas a 45% do Patrimônio de Referência (PR) da instituição financeira, conforme metodologia de cálculo definida pela Resolução CMN nº 4.192/2013;

As instituições financeiras estão sujeitas a diversos vetos, todos dispostos no Art. 7º, cabendo destacar que boa parte desses se destina a prevenir que sejam celebrados contratos com entes públicos em inadimplência de qualquer forma;

As instituições financeiras devidamente regulamentadas pelo Banco Central do Brasil devem estar em conformidade com os limites operacionais estabelecidos pela legislação em vigor, conforme o Art. 6º;

Por fim, o Art. 9º estabelece um limite global de valor às operações de crédito regidas pela Resolução. Entretanto, diversos segmentos e instituições têm seus limites excepcionalizados e detalhados nos artigos seguintes, não sendo relevante detalhar aqui todos os casos.

Mesmo nos casos em que o encaminhamento do pleito é realizado pela instituição financeira, em termos de representação dos entes nas contratações de operações de crédito, o titular é o respectivo chefe do executivo que, no caso dos municípios, é o prefeito. É este quem orienta a decisão pela contratação e se responsabiliza pela veracidade e autenticidade de toda a documentação apresentada à STN, efetuando revisões de conteúdo do Pedido de Verificação de Limites e Condições (PVL), instrumento que formaliza o pleito à STN, junto com a instituição financeira.

O preenchimento do PVL se dá no ambiente do Sistema de Análise da Dívida Pública, Operações de Crédito e Garantias da União, Estados e Municípios (SADIPEM), conforme a Portaria STN nº 9/2017. Este é um sistema destinado a consolidar registros e documentações referentes a operações de crédito.

É importante notar que o cumprimento dos requisitos prévios à contratação de operações de crédito tem por sentido geral, o cumprimento do disposto na LRF. O PVL, entretanto, além de consolidar esses indicadores fiscais, tem outros anexos essenciais à legitimação das operações de crédito pleiteadas. A STN pode, inclusive, demandar documentos adicionais não previstos na legislação citada que sejam considerados necessários à análise do PVL, conforme o disposto na RSF nº 43/2001 Art. 25 § 1º. O rol de documentos tradicionalmente exigidos juntamente ao PVL é, portanto:

Autorização da operação de crédito pelo órgão legislativo do ente pleiteante, podendo esta ser no formato de lei específica, de créditos adicionais ou como parte da Lei Orçamentária Anual (LOA). Deve ser anexa conforme a publicação no Diário Oficial e conter elementos essenciais à identificação da operação, tais como agente financeiro, valor e finalidade de aplicação dos recursos;

Parecer do órgão técnico do ente pleiteante responsável pela natureza de aplicação dos recursos a serem contratados, conforme disposto no § 1º, do art. 32, da LRF. O órgão técnico se apresenta conforme a natureza do projeto, sendo, tradicionalmente, o supervisor de obras públicas ou o responsável por operacionalizar o serviço público pretendido. O parecer deve discriminar (i) a razão custo-benefício dos investimentos realizados, (ii) os benefícios não mensuráveis financeiramente e (iii) o interesse econômico-social da operação;

Parecer do órgão jurídico do ente pleiteante, responsável por atestar a conformidade dos demais aspectos legais da contratação, de modo a subsidiar a tomada de decisão do chefe do executivo. Tradicionalmente, o órgão jurídico é a procuradoria local, devendo esta apresentar parecer minimamente conforme o modelo definido pela STN;

Certidão emitida pelo Tribunal de Contas do ente pleiteante que demonstre o atendimento aspectos de conformidade na contabilidade pública e gestão fiscal acerca (i) do último exercício analisado e (ii) dos exercícios ainda não analisados, em conformidade com a LRF. Não há modelo sugerido para este documento, ficando a cargo de cada tribunal o enquadramento dos itens requisitados;

Somente para os municípios, comprovação de encaminhamento de contas ao Poder Executivo Estadual;

Nos casos de pleitos encaminhados antes de 30/03 do exercício em curso, inclui-se o Anexo 1 da Lei nº 4.320/1964, que discrimina as dotações iniciais de receitas e despesas por categoria econômica, sendo este, tradicionalmente, um anexo da LOA do ente pleiteante;

Por fim, nos casos de operações de crédito garantidas pela União, deverão ser anexas também as minutas contratuais.

Com o recebimento do PVL pela STN, este aguarda na fila única de pleitos, a qual é ditada por ordem cronológica de protocolização dos pleitos. A STN se compromete a realizar a análise dos itens recebidos e manifestar-se em até 10 úteis. Contudo, é ressaltado que esse prazo se sujeita à quantidade de operações protocoladas, a qual não pode ser perfeitamente prevista.

A análise do PVL e das condições de concessão de garantia da União se dá de forma concomitante. Caso sejam demandados complementos ou atualizações na documentação apresentada, é emitido um ofício à instituição financeira, a qual é responsável por notificar e articular com o ente pleiteante o atendimento das solicitações em até 60 dias, sob pena de arquivamento do processo.

Também nessa fase de análise pela STN podem ser levantados questionamentos jurídicos acerca da operação, o que enseja consulta à PGFN. Caso ocorra, a instituição financeira é informada a respeito desta consulta.

É importante ressaltar que a documentação que atesta o cumprimento dos itens da LRF também possui validade própria, independente dos prazos processuais de contratação de

operações de crédito. Esta deve, portanto, ser continuamente monitorada para que a STN esteja em posse das versões válidas e mais atualizadas.

Uma vez regularizada a documentação e sanadas quaisquer inconformidades ou dúvidas jurídicas apresentadas à PGFN, o processo correspondente à operação de crédito retorna à fila única de pleitos.

Caso a análise não demande quaisquer complementações por parte do ente ou da instituição financeira, nem consultas à PGFN, a STN inicia a elaboração de seu parecer acerca da operação. O parecer em questão é um parecer único em relação à verificação de limites e condições estabelecidos na LRF e na RSF nº 43/2001 e em relação às condições para recebimento da garantia da União, conforme disposto na RSF nº 48/2007.

Nos casos em que não é requerida garantia da União, o processo se encerra nesta etapa com a emissão de ofícios ao ente e à instituição financeira, comunicando o cumprimento das condições de contratação da operação.

Para os casos em que há pedido de garantia da União, após o parecer da STN, o processo tramita para a PGFN, que tem a competência de emitir um parecer jurídico acerca das condições de contratação da operação. Tendo esse parecer emitido, a matéria é encaminhada para autorização do Ministro da Fazenda.

Caso esteja de acordo com a concessão de garantia da União, o Ministro da Fazenda autoriza a operação e o processo é encaminhado à PGFN para os trâmites de assinatura de contrato.

Cabe destacar que se, por ventura, algum dos pareceres ao longo de todo o processo for desfavorável à concretização da operação de crédito, o processo é arquivado. O ente e a instituição financeira, caso queiram dar continuidade ao projeto, devem, então, reformulá-lo e apresentar mediante novo PVL.

É evidente, portanto, a complexidade envolvida no processo de contratação de operações de crédito, dada a grande quantidade de requisitos a serem atendidos, juntamente com o elevado número de iterações de decisões entre os órgãos do Ministério da Fazenda. Soma-se a esses fatores também a obtenção dos documentos e controle de validade que os entes devem fazer, de modo a evitar que o processo retroceda etapas em sua análise.

4. METODOLOGIA

4.1. Modelo econométrico

A estratégia empírica desta pesquisa consiste na análise de dados em painel das concessões de crédito a municípios, relacionando-as com o alinhamento, ou não, entre os presidentes e prefeitos em exercício em cada ano, compreendendo o período entre 2004 e 2014.

Os dados acerca das operações de crédito são oriundos da base pública do Sistema de Análise da Dívida Pública, Operações de Crédito e Garantias da União, Estados e Municípios (Sadipem), administrado pela Secretaria do Tesouro Nacional.

Para compor o rol de variáveis aplicadas ao modelo, a aplicação de alguns filtros sobre a base de dados se fez necessária:

Primeiramente, foram selecionadas somente operações contratadas por municípios. Esta seleção tem por base na composição da amostra de operações de crédito, cujos registros são maioritariamente compostos por municípios. Dadas as discrepâncias na dimensão e função federativa de estados e municípios, não seria cabível compará-los sob os mesmos quesitos.¹

Conforme fora apresentado na Seção 3, operações de crédito internas e externas são submetidas a processos de análise distintos. Sendo assim, a seleção das operações de crédito para o modelo estabelece que estas sejam de natureza contratual interna, isto é, financiadas por credores nacionais e com o Real (R\$) como moeda. Tal decisão é motivada por garantir a confiabilidade estatística da regressão, uma vez que esse tipo de operação perfaz 86,7% da base de dados analisada.²

As operações devem ser identificadas com finalidade de infraestrutura. Segundo Brollo e Nannicini (2012), os projetos de infraestrutura são direcionados a grandes obras, tais como pontes, viadutos, prédios e pavimentação, cuja visibilidade ao eleitorado é grande e tem potencial de conversão de votos, o que justificaria o favorecimento de municípios aliados visando a manutenção do poder político local.

Para avaliação do alinhamento político, os dados de partidos eleitos em exercício em cada período são oriundos das bases públicas Resultado das Eleições, do Tribunal Superior

¹ Da base com 16.583 registros, 15.642 são referentes a operações realizadas por municípios.

² São 14.380 operações contratuais internas intermediadas por instituições financeiras nacionais e em Real (R\$) dentre um total de 16.583 registros.

Eleitoral. Com essas bases, são criadas variáveis *dummy* para a categorização dos prefeitos em relação ao pertencimento, ou não, ao partido do presidente da república em exercício.

Ainda que aplicados esses filtros sobre os dados analisados, é cabível discutir a existência de endogeneidade no modelo a ser apresentado. Visando endereçar essa questão e reduzir quaisquer desvios, as discrepâncias socioeconômicas dos municípios foram incorporadas por meio do Produto Interno Bruto, que no modelo é apresentado para cada município em cada ano. Este tem seus valores apresentados com deflação aplicada pelo IGP-M, de modo que a inflação não seja um fator omitido.

O modelo regressivo proposto considera, então, para cada município, em cada um dos anos, se houve contratação de operação de crédito e em qual cenário de alinhamento político esta se deu, usando o PIB como variável de controle para fatores endógenos não incluídos na regressão. Veja a *Tabela 1* para os modelos regressivos aplicados e as descrições das variáveis.

Tabela 1. Modelos e variáveis usadas na aplicação empírica

Modelos	
Modelo 1: regressão simples $contratoucredito_{m,t} = \beta_0 + \beta_1 * alinhamento_{m,t} + \varepsilon_{m,t}$	
Modelo 2: regressão de efeitos fixos para município $contratoucredito_{m,t} = \beta_0 + \beta_1 * alinhamento_{m,t} + \theta_m + \varepsilon_{m,t}$	
Modelo 3: regressão de efeitos fixos para município e ano $contratoucredito_{m,t} = \beta_0 + \beta_1 * alinhamento_{m,t} + \theta_m + \theta_t + \varepsilon_{m,t}$	
Modelo 4: regressão de efeitos fixos para município e ano, com controle para PIB $contratoucredito_{m,t} = \beta_0 + \beta_1 * alinhamento_{m,t} + \beta_2 * PIB_{m,t} + \theta_m + \theta_t + \varepsilon_{m,t}$	
Variável	Descrição
<i>contratoucredito</i>	<i>Dummy</i> construída a partir de dados do Sadipem, que indica se um município <i>m</i> , num ano <i>t</i> , contratou, ou não operações de crédito.
<i>alinhamento</i>	<i>Dummy</i> construída a partir de dados do TSE, que indica se o prefeito de um município <i>m</i> , num ano <i>t</i> , é pertencente, ou não, ao partido político do presidente da república.
<i>PIB</i>	Produto Interno Bruto do município <i>m</i> , num ano <i>t</i> , conforme dados do IBGE e deflacionado pelo IGP-M.

Os sinais esperados das variáveis *alinhamento* e *PIB* são ambos positivos. Adicionalmente, visando controlar para outras variáveis potencialmente omitidas do modelo, foram incluídas variáveis de efeitos fixos para tempo (θ_t) e municípios (θ_m).

4.2. Dados

Para produzir as variáveis utilizadas no modelo econométrico, foram necessárias diversas bases de dados, sendo todas disponíveis publicamente em meios eletrônicos. Veja na *Tabela 2* a listagem de bases utilizadas, bem como suas descrições e variáveis associadas.

Tabela 2. Bases de dados utilizadas para composição das variáveis do modelo

Base	Publicação	Descrição	Variáveis
Sadipem – Consulta Pública ³	Secretaria do Tesouro Nacional	O Sadipem (Sistema de Análise da Dívida Pública, Operações de Crédito e Garantias da União, Estados e Municípios) é uma base virtual disponibilizada pela Secretaria do Tesouro Nacional e contém dados acerca das operações de crédito analisadas pelo Ministério da Fazenda desde 2002.	<i>contratoucredito</i>
Perfil dos Candidatos em Cada Eleição ⁴	Tribunal Superior Eleitoral	O Tribunal Superior Eleitoral mantém no Portal Brasileiro de Dados Abertos diversas bases contendo os dados dos candidatos em cada eleição, abrangendo desde informações profissionais até, para interesse deste estudo, seus partidos e situação no processo eleitoral.	<i>alinhamento</i>
IGP-M Acumulado – Índice a partir de janeiro de 1993 ⁵	IBRE/FGV Portal Brasil	O IGP-M é o índice de preços utilizado como referencial para atualização de valores de contratos de longo prazo. Disponibilizado mensalmente pelo IBRE/FGV, este é composto por outros índices: IPA (60%), IPC (30%) e INCC (10%). A extração utilizada neste trabalho encontra-se disponível no Portal Brasil.	<i>PIB</i>

³ Disponível em: sadipem.tesouro.gov.br. Consulta realizada em 28/06/2017.

⁴ Disponível em: dados.gov.br/dataset/perfil-dos-candidatos-em-cada-eleicao.

⁵ Disponível em: portalbrasil.net/igpm.htm.

Índice de Divisão Territorial ⁶	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística	O IBGE possui um padrão de códigos para a designação dos territórios de municípios brasileiros. Essa base contém indexados os nomes de municípios e seus respectivos códigos.	-
Lista de Municípios do Cadastro da Justiça Eleitoral ⁷	Tribunal Superior Eleitoral	O TSE possui códigos específicos para designação dos municípios em suas bases de resultados eleitorais. Esta base funciona como um dicionário para estes códigos.	-
Série Histórica PIB Municipal ⁸	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística	O IBGE disponibiliza para os anos de 2002 a 2014 os PIBs dos municípios brasileiros a preços correntes.	<i>PIB</i>

⁶ Disponível em: ftp://geofpt.ibge.gov.br/organizacao_do_territorio/estrutura_territorial/divisao_territorial/2015/.

⁷ Disponível em: <http://www.tse.jus.br/arquivos/tse-lista-de-municipios-do-cadastro-da-justica-eleitoral/view>.

⁸ Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/Tabela/5938>.

4.3. Estatísticas descritivas

Considerando as variáveis definidas para o modelo regressivo, estão apresentadas na *Tabela 3* as estatísticas descritivas de cada uma das variáveis utilizadas.

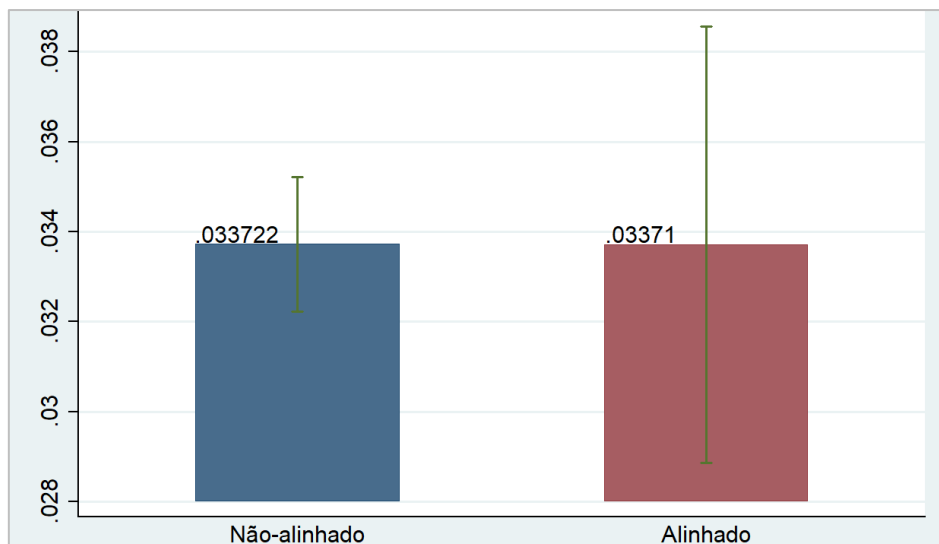
Tabela 3. Estatísticas descritivas das variáveis do modelo

Variável	Descrição	Média (DP)	N
<i>contratoucredito</i>	1 se município <i>m</i> contratou crédito no ano <i>t</i> , caso contrário, 0.	0.033 (0.180)	60971
<i>alinhamento</i>	1 se município <i>m</i> tem prefeito pertencente ao partido do presidente da república no ano <i>t</i> , caso contrário, 0.	0.087 (0.281)	60971
<i>PIB</i>	Produto Interno Bruto do município <i>m</i> , num ano <i>t</i> , conforme dados do IBGE e deflacionado pelo IGP-M.	4.20e+08 (4.47e+09)	60970

É cabível também analisar as estatísticas descritivas das variáveis, aplicando *alinhamento* como variável categórica do modelo, de modo a identificar os diferentes comportamentos dos grupos da amostra.

Embora a propensão média a contratar crédito dos municípios alinhados e não-alinhados politicamente com o partido do presidente da república seja muito próxima, o que já sinaliza um baixo impacto do alinhamento sobre os resultados, cabe notar que o desvio-padrão daqueles que são alinhados é bem mais amplo, conforme evidencia o *Gráfico 1* a seguir.

Gráfico 1. Propensão média a contratar crédito conforme situação política



Nota: os *whiskers* representados no gráfico se referem aos quartis superior e inferior do desvio da amostra em relação à média.

5. RESULTADOS

Os resultados das regressões foram calculados conforme os modelos apresentados na *Tabela 1*. Veja a seguir, na *Tabela 4* os coeficientes estimados para as variáveis dos modelos.

Tabela 4. Resultados das estimativas das regressões conforme os modelos propostos

Variável	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
<i>alinhamento</i>	-0.0000 (0.0026)	-0.0072** (0.0035)	-0.0097*** (0.0035)	-0.0096*** (0.0035)
<i>Ano=2005</i>			-0.0243*** (0.0032)	-0.0244*** (0.0032)
<i>Ano=2006</i>			0.0036 (0.0032)	0.0035 (0.0032)
<i>Ano=2007</i>			-0.0078** (0.0032)	-0.0080** (0.0032)
<i>Ano=2008</i>			-0.0026 (0.0032)	-0.0028 (0.0032)
<i>Ano=2009</i>			-0.0308*** (0.0032)	-0.0310*** (0.0032)
<i>Ano=2010</i>			0.0025 (0.0032)	0.0022 (0.0032)
<i>Ano=2011</i>			0.0059* (0.0032)	0.0056* (0.0032)
<i>Ano=2012</i>			0.0187*** (0.0032)	0.0183*** (0.0032)
<i>Ano=2013</i>			0.0054* (0.0032)	0.0049 (0.0032)
<i>Ano=2014</i>			0.0194*** (0.0032)	0.0189*** (0.0032)
<i>PIB</i>				0.0000** (0.0000)
<i>Constante</i>	0.0337*** (0.0008)	0.0343*** (0.0008)	0.0355*** (0.0023)	0.0347*** (0.0023)
R2	-0.00	0.11	0.12	0.12
N	60971	60971	60971	60970

Notas: O ano de 2004 foi omitido da regressão e, por conseguinte, tabela de resultados, visando assim, eliminar problemas de colinearidade perfeita das variáveis. Valores apresentados entre parênteses correspondem aos erros-padrão. Os asteriscos representam o nível de significância; * - 10 por cento, ** - 5 por cento e *** - 1 por cento. O R2 é apresentado como medida preferencial da qualidade do ajuste dos modelos com uso de variáveis dummy. N representa o número de observações da amostra da regressão.

O modelo adotado como referencial para os resultados deste estudo é o Modelo 4. Este foi selecionado em virtude da inclusão de todas as variáveis de efeitos fixos, bem como do PIB para controle de endogeneidade.

Conforme os resultados apresentados na *Tabela 4*, a principal variável de interesse é *alinhamento*. Esta, no Modelo 4 assume valor próximo a -1%, com nível de significância estatística a 1%. Em termos práticos, temos que o alinhamento dos prefeitos com o partido político do presidente da república tem, de fato, influência sobre a obtenção de crédito, porém, de forma negativa. Tal achado contraria o que fora proposto por Cox e McCubbins, ainda que de forma branda.

Um ponto a ser observado acerca do modelo proposto é o seu R², que se encontra em 0.12, indicando um poder explicativo conjunto das variáveis deveras reduzido.

6. CONCLUSÕES

O objeto desta pesquisa foi a análise da influência do alinhamento político nas concessões de operações de crédito do governo federal aos municípios. Mais especificamente, os principais elementos relevantes avaliados foram: (i) operações de crédito de natureza contratual interna, isto é, realizadas com instituições financeiras nacionais; (ii) alinhamento político entre prefeitos e o presidente da república em exercício caracterizado pelo pertencimento ao mesmo partido. O tratamento dos dados se deu por meio da criação de variáveis *dummy* para sinalizar, para cada um dos anos avaliados, se cada município contratou, ou não, operações de crédito. Como resultado da regressão escolhida, o Modelo 4, a variável explicativa *alinhamento* obteve um coeficiente de -0.0096, isto é, bem próximo de um impacto de 1%. Em termos práticos, isso sinaliza que municípios politicamente alinhados com o partido do presidente da república possuem menor propensão a contratar operações de crédito.

Retornando ao referencial bibliográfico do tema, vemos que os achados empíricos contrariam a teoria de Cox e McCubbins, que previa uma maior alocação de recursos para municípios politicamente alinhados. Ainda que possa apontar algo nessa direção, os presentes resultados não implicam numa aceitação do que fora previsto por Lindbeck e Weibull, dado que não foram incluídos na regressão elementos endereçando a relevância dos *swing voters* em determinar a distribuição de recursos.

A nível de políticas públicas, os resultados podem ser encarados como um sinal positivo à imparcialidade das instâncias decisórias do governo federal. Ainda assim, devem ser encarados com parcimônia, dado o ambiente institucional em que as operações de crédito são realizadas. Um potencial elemento não controlado para os resultados apresentados é a relação de efeito substituição das operações de crédito com as próprias transferências discricionárias, cuja literatura existente embasa esta pesquisa. Nesse aspecto, há de se considerar que os municípios têm preferência por se capitalizar fazendo uso de recursos que não constituam passivo financeiro no futuro. Assim, dado que as transferências discricionárias do governo federal seriam mais atrativas, uma vez que não constituem obrigações futuras, os recursos de operação de crédito estariam relegados aos municípios que não puderam se financiar de outra forma.

Acerca dos supostos adotados para a metodologia de pesquisa cabe, primeiramente, notar que o alinhamento político, embora tenha sido definido como pertencimento ao mesmo partido, é uma variável de difícil identificação e que pode ser caracterizada de diversas

maneiras. Especificamente no caso brasileiro, a volatilidade das coalizões políticas no período analisado torna muitos outros recortes possíveis para o alinhamento demasiadamente complexos e/ou subjetivos. Outro ponto a ser considerado é a representatividade das operações de crédito interno que, embora componham grande parte do volume de processos, não possuem o mesmo peso em termos financeiros. Nesse aspecto, as operações de crédito externo são fundamentais, cabendo um entendimento específico a elas, dadas as diferenças de procedimentos e instâncias de decisão envolvidos. Similarmente ao que fora mencionado em relação às transferências discricionárias, acredita-se que possa haver efeito substituição não captado pelo modelo ao considerarmos as diferentes modalidades de operações de crédito.

Em linhas gerais, conforme evidenciado anteriormente, há oportunidade para que novos estudos sejam desenvolvidos, visto que o modelo proposto ainda pode beneficiar-se da inclusão de novas variáveis, de modo a endereçar possíveis problemas de endogeneidade. Adicionalmente, para o avanço dos estudos sobre o crédito no ambiente institucional brasileiro, faz-se necessária a diversificação da literatura existente, uma vez que as publicações ainda estão concentradas nas transferências discricionárias. Por fim, esta pesquisa sugere que estudos posteriores acerca de favorecimento em processos discricionários, considerando, sobretudo, a literatura emergente de economia comportamental, podem abrir precedentes para pesquisas bastante reveladoras sobre o crédito e outras formas de financiamento a entidades públicas.

7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alston, Lee J, and Bernardo Mueller. 2006. “Pork for Policy: Executive and Legislative Exchange in Brazil.” *Journal of Law, Economics, and Organization* 22 (1). Oxford Univ Press: 87–114.
- Arulampalam, Wiji, Sugato Dasgupta, Amrita Dhillon, and Bhaskar Dutta. 2009. “Electoral Goals and Center-State Transfers: A Theoretical Model and Empirical Evidence from India.” *Journal of Development Economics* 88 (1): 103–19. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2008.01.001>.
- Berry, Christopher R, Barry C Burden, and William G Howell. 2010. “The President and the Distribution of Federal Spending.” *American Political Science Review* 104 (4): 783–99. doi:[10.1017/S0003055410000377](https://doi.org/10.1017/S0003055410000377).
- Brollo, Fernanda, and Tommaso Nannicini. 2012. “Tying Your Enemy’s Hands in Close Races: The Politics of Federal Transfers in Brazil.” *American Political Science Review* 106 (4): 742–61. doi:[10.1017/S0003055412000433](https://doi.org/10.1017/S0003055412000433).
- Brollo, Fernanda, Tommaso Nannicini, Roberto Perotti, and Guido Tabellini. 2010. “The Political Resource Curse.” 4706. <http://hdl.handle.net/10419/35858>.
- Cox, Gary W. 2009. “Swing Voters, Core Voters, and Distributive Politics.” In *Political Representation*, edited by and A.S. Kirshner I. Shapiro, S.C. Stokes, E.J. Wood, 342–57. Cambridge: Cambridge University Press. <http://www.sscnet.ucla.edu/polisci/cpworkshop/papers/Cox.pdf>.
- Cox, Gary W, and Mathew D Mccubbins. 1986. “Electoral Politics as a Redistributive Game.” *The Journal of Politics* 48 (2): 370–89. <http://www.jstor.org/page/info/about/policies/terms.jsp>.
- Dixit, Avinash, and John Londregan. 1998. “Fiscal Federalism and Redistributive Politics.” *Journal of Public Economics* 68 (2). Elsevier: 153–80.
- Grossman, Philip J. 1994. “A Political Theory of Intergovernmental Grants.” *Public Choice* 78 (3): 295–303. doi:[10.1007/BF01047760](https://doi.org/10.1007/BF01047760).
- Horacio, A, and Joana C M Monteiro. 2014. “Media Networks and Political Accountability: Evidence from Radio Networks in Brazil.”
- Johansson, Eva. 2003. “Intergovernmental Grants as a Tactical Instrument: Empirical Evidence from Swedish Municipalities.” *Journal of Public Economics* 87 (5). Elsevier: 883–915.
- Lindbeck, Assar, and Jorgen W Weibull. 1987. “Balanced-Budget Redistribution as the Outcome of

Political Competition.” *Public Choice* 52: 273–97.

[http://219.219.114.96/cufe/upload_files/other/4_20140526043526_22_Balanced-Budget
Redistribution as the Outcome of Political Competition.pdf](http://219.219.114.96/cufe/upload_files/other/4_20140526043526_22_Balanced-Budget%20Redistribution%20as%20the%20Outcome%20of%20Political%20Competition.pdf).

Lindbeck, Assar, and Jörgen W Weibull. 1993. “A Model of Political Equilibrium in a Representative Democracy.” *Journal of Public Economics* 51 (2). Elsevier: 195–209.

Litschig, Stephan, and Kevin Morrison. 2010. “Government Spending and Re-Election: Quasi-Experimental Evidence from Brazilian Municipalities.” *Universitat Pompeu Fabra, Manuscript*.

Sakurai, Sergio Naruhiko, and Naercio Aquino Menezes-Filho. 2008. “Fiscal Policy and Reelection in Brazilian Municipalities.” *Public Choice* 137 (1). Springer: 301–14.

Solé-Ollé, Albert, and Pilar Sorribas-Navarro. 2008. “Does Partisan Alignment Affect the Electoral Reward of Intergovernmental Transfers?” 2335. <http://hdl.handle.net/10419/26380>.

Veiga, Linda Gonçalves, and Maria Manuel Pinho. 2007. “The Political Economy of Intergovernmental Grants: Evidence from a Maturing Democracy.” *Public Choice* 133 (3). Springer: 457–77.

Worthington, Andrew C, and Brian E Dollery. 1998. “The Political Determination of Intergovernmental Grants in Australia *.” *Public Choice* 98: 299–315.
<https://core.ac.uk/download/pdf/10874528.pdf>.

LEGISLAÇÃO CITADA

1. Constituições

Constituição Federal de 1988

2. Leis Federais

Lei Complementar nº 101/2000

Lei nº 4.320/1964

3. Decretos presidenciais

Decreto nº 93.872/1986

4. Resoluções

Resolução do Senado Federal nº 40/2001

Resolução do Senado Federal nº 43/2001

Resolução do Senado Federal nº 48/2007

Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.515/1998

Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.827/2001

Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 3.844/2010

Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.192/2013

5. Portarias

Portaria da Secretaria do Tesouro Nacional nº 726/2015

Portaria da Secretaria do Tesouro Nacional nº 743/2015

Portaria da Secretaria do Tesouro Nacional nº 9/2017

6. Circulares

Circular do Banco Central do Brasil nº 3.491/2010

7. Manuais

Manual para Instrução de Pleitos da Secretaria do Tesouro Nacional, Versão 2017.6.9.w