



REVISTA
CADERNOS DE
FINANÇAS
PÚBLICAS

Previsão de receitas públicas e resiliência financeira: a capacidade de antecipação importa para a solidez fiscal dos Estados?

Rogério Ceron de Oliveira

FGV/SP - Fundação Getúlio Vargas

Resumo

Objetivo: este artigo busca responder como o grau de atingimento de receitas previstas no orçamento se relaciona com as discussões acerca de equilíbrio fiscal e resiliência financeira. O objetivo é responder, quantitativamente, se a capacidade de antecipação, medida pelo grau de atingimento de receitas previstas, está associado a resultados fiscais, em especial em períodos de crises econômicas.

Metodologia: a partir dos dados contábeis dos Estados e Distrito Federal, no período de 2015 a 2018, utilizou-se análise econométrica em dados em painel, sob efeitos fixos e aleatórios, visando encontrar associação entre a capacidade de antecipação, representada pela proxy grau de atingimento das receitas previstas no orçamento, e resultados orçamentários e poupança corrente.

Resultados: foi encontrada associação positiva e estatisticamente significativa a 1% entre o grau de atingimento de receitas totais e a variável dependente resultado orçamentário, assim como o grau de atingimento das receitas correntes previstas e a variável dependente poupança corrente. Entre as variáveis de controle destaque para a associação negativa e estatisticamente significativa a 1% entre o nível de despesa de pessoal no orçamento e resultado orçamentário e poupança corrente, corroborando a literatura sobre o assunto.

Implicações práticas: os resultados colocam luz sobre a importância do aperfeiçoamento dos instrumentos de previsão de receitas e de sua importância para a solidez fiscal, contribuindo para que os gestores públicos e legisladores se atentem a questão.

Originalidade e valor da contribuição: o trabalho evidencia quantitativamente a importância da capacidade de antecipação para a resiliência financeira dos entes subnacionais, o que em conjunto com as proxies adotadas para capacidade de antecipação, grau de atingimento das receitas totais e correntes previstas no orçamento anual, representam contribuição a literatura sobre o tema.

Palavras chaves: resiliência financeira, capacidade de antecipação, regras fiscais, crises fiscais, Austeridade fiscal.

JEL: H68, H62, H72

SUMÁRIO

Introdução.....	4
Capacidade de antecipação, resultados fiscais e resiliência financeira	4
Capacidade de Antecipação e grau de Atingimento de Receitas	6
Aspectos Metodológicos.....	8
Resultados.....	9
Conclusões Finais	11
Bibliografia.....	12

Introdução

A Lei de Responsabilidade Fiscal trouxe um extenso conjunto de regras visando criar arcabouço de consolidação fiscal no país, com regras quanto ao endividamento, criação de novas despesas de pessoal e de caráter continuado etc. Também merecem destaque as regras para as receitas públicas, para as quais foi reservado um capítulo completo para tratar da estimação das receitas, limitações ao legislativo revisar e alterar as previsões de receitas do executivo e regras para renúncia de receitas. Tudo isso visando garantir a adequada estimação das receitas e a manutenção da sua base (criando restrições à renúncia de receitas).

Apesar do esforço legislativo, nas discussões fiscais no Brasil pouca atenção tem sido dada às elaborações de peças orçamentárias incompatíveis com a realidade econômica e seu papel nos desequilíbrios fiscais. Esses erros de estimação podem gerar pressões adicionais na execução orçamentária e exigir maior habilidade no monitoramento e execução do orçamento. Embora a própria LRF traga regramento específico para gerenciar e controlar a execução da despesa de acordo com a efetiva realização de receitas no orçamento, algumas decisões (como aumento de despesas de pessoal ou outras de caráter permanentes) são tomadas com base nessas perspectivas de receitas que não se materializam e, portanto, criam pressão fiscal adicional.

Essa temática sobre estimativas de receitas incompatíveis com a realidade conecta-se com a de capacidade de antecipação, no âmbito das discussões acerca de resiliência financeira, notadamente na esteira da linha de pesquisa desenvolvida por Steccolini et al (2016) e Barbera et al (2017). Para os autores a capacidade de antecipação é uma das dimensões na análise de resiliência financeira de entes locais e, em geral, são avaliadas de forma qualitativa nos trabalhos sobre o tema. Neste trabalho haverá um esforço de buscar mensurar quantitativamente a capacidade de antecipação e o grau de atingimento de receitas previstas será usado para tal fim.

Em breve síntese, este trabalho se propõe a discutir como grau de atingimento de receitas previstas se relaciona com as discussões acerca de equilíbrio fiscal e resiliência financeira. A contribuição proposta é avaliar, quantitativamente, se o grau de atingimento de receitas previstas se relaciona com resultados fiscais, em especial em períodos de crises econômicas e, conseqüentemente, maior incerteza.

Capacidade de antecipação, resultados fiscais e resiliência financeira

Nos últimos anos, especialmente em função das recorrentes crises econômicas e fiscais, o número de trabalhos sobre resiliência financeira governamental tem crescido. Notadamente na esteira da linha de pesquisa desenvolvida por Steccolini et al (2016) e Barbera et al (2017), que vem sendo utilizado nos anos recentes como base teórica para pesquisas em diversos países (Alemanha, Áustria, Brasil, Estados Unidos, França, Grécia, Holanda, Inglaterra, Itália e Suécia, por exemplo)¹. Nesse contexto, em linhas gerais, a resiliência financeira pode ser entendida como a capacidade de manutenção da solvência financeira sob alterações negativas do ambiente, decorrentes geralmente de choques econômicos.

1 Steccolini et al (2016) reúnem coletânea de trabalhos desenvolvidos sob o mesmo framework para análise da resiliência financeira em diferentes países.

Em Barbera et all (2017), os autores buscam definir padrões de resiliência financeira (pro-active resilience, adaptive resilience, passive/fatalist resilience and complacent resilience). Esses padrões emergem da combinação entre diferentes dimensões da resiliência financeira (robustness and vulnerability, anticipatory capacity, awareness, flexibility e recovery ability). A partir desse framework, diversos governos locais da Áustria, Inglaterra e Itália foram analisados e enquadrados nos diferentes padrões de resiliência. Seguindo a mesma linha de pesquisa, Barbera et all (2019) analisam como os padrões de reações a crise (bouncing back ou bouncing forward) estão associados com a capacidade de perceber as vulnerabilidades e com a capacidade de antecipação. Encontram associações entre alta capacidade de percepção das vulnerabilidades e estratégias bouncing back (corte de despesas, serviços, investimentos) e de alta capacidade de antecipação com bouncing forward (reorientação, inovações organizacionais e na forma de prover serviços, etc).

A capacidade de antecipação pode ser entendida como a capacidade que uma autoridade possui, ou é capaz de construir ao longo do tempo, para reconhecer e identificar choques financeiros potenciais antes que eles surjam. Na literatura a capacidade de antecipação em geral é avaliada qualitativamente, embora em trabalhos recentes haja esforços no sentido de expressar essa dimensão de forma quantitativa. Nesse sentido, esse aperfeiçoamento foi feito em trabalhos como o de Padovani, Du Boys e Monti (2017) e Batista e Cruz (2019), mas utilizando variáveis financeiras defasadas. O pressuposto seria o de que, por exemplo, a poupança corrente do ano anterior representaria uma boa proxy da capacidade de antever uma crise. Assim, maiores níveis de poupança corrente no ano anterior indicariam maior capacidade de antecipação. Apesar do esforço ser louvável, os indicadores defasados de resultados fiscais sem controles adequados podem e tendem a evidenciar mais a robustez financeira do ente do que a capacidade de antecipação, não tendo tais trabalhos buscado controlar tais efeitos.

Já numa derivação da linha de pesquisa principal, Barbera, Guarani e Steccolini (2020) analisam o papel dos sistemas e processos contábeis na capacidade de antecipar e reagir às crises. Por meio da análise dos dados contábeis e de entrevistas com gestores encontram indícios de que sistemas e controles contábeis mais desenvolvidos colaboraram com a capacidade de antever e reagir a crise. Por outro lado, em locais sem instrumentos de previsão e monitoramento desenvolvidos, a capacidade de antever e reagir a crise foi baixa e exigiu maior suporte do governo central.

Boys, Padovani e Monti (2017) buscaram contribuir com a literatura ao usar o arcabouço de resiliência proposto em Barbera et all (2017), mas com enfoque quantitativo sobre a capacidade de percepção de vulnerabilidades e como estão associadas às políticas de receitas, despesas e investimentos.

Ahrens and Ferry (2020), por meio de leitura atenta e profunda dos relatórios e noticiário acerca das finanças e estratégias do governo inglês, local e central, no enfrentamento das restrições imposta pela pandemia do COVID-19, encontram indícios de que embora houvesse capacidade de absorver choques até um determinado nível de risco, a capacidade de antecipação, absorção e adaptação foi reduzida.

No caso brasileiro, Aquino e Cardoso (2017), ao analisar 4 Municípios brasileiros, chegam à conclusão de que tais entes não possuem capacidade de antecipação e nem planejamento de longo prazo. As ações para lidar com a crise se concentraram em medidas reativas de curto prazo, como in-

cremento de receitas, corte de despesas discricionárias e postergação de investimentos. Ainda no caso brasileiro, recentemente Batista e Cruz (2019) fizeram esforços de analisar quantitativamente se os fatores de vulnerabilidade e a capacidade de antecipação influenciam a capacidade de enfrentamento dos estados brasileiros. Para a variável explicativa capacidade de antecipação foi utilizada a poupança corrente com defasagem de um período.

Em uma vertente mais direta sobre a relação entre previsões de receitas não factíveis e resultados fiscais, Jonung e Larch (2004) mostram que as previsões de receitas excessivamente otimistas estavam relacionadas com déficits orçamentários e rápido crescimento da dívida em países europeus. Já em Golosou e Kimg (2002), a contribuição vem mostrar que, após analisar 45 países, em geral há uma tendência de superestimar receitas. Essa tendência de superestimação também foi analisada em outros trabalhos (Goeminne et al., 2007; Martins e Correia, 2014) que mostram também que fatores políticos e institucionais exercem importante influência nesse processo, notadamente por razões eleitorais e por facilitar processo de discussão acerca de distribuição de recursos e viabilização de políticas e ações governamentais.

No Brasil alguns estudos mostraram que há tendência nos entes subnacionais a baixa capacidade de projetar receitas e prever os impactos de crises econômicas sobre receitas. Rocha (2008) analisa a execução orçamentária dos Municípios do Rio Grande do Norte e conclui que possuem baixa capacidade de prever receitas. Na mesma linha, Zanatto e Heinrich (2013) analisam Municípios gaúchos e chegam à mesma conclusão de que tais entes não possuíam elevada capacidade de prever receitas, em especial em momentos de crise econômica como na de 2009.

A literatura mostra que a discussão acerca da capacidade de antecipação possui relevante impacto sobre a resiliência financeira de governos locais. No mesmo sentido, a literatura mostra que a capacidade de prever receitas e antecipar crises possui notável importância nas discussões sobre gestão fiscal e resiliência financeira.

Capacidade de Antecipação e grau de Atingimento de Receitas

Como mencionado, diversos trabalhos abordam a questão da capacidade de antecipação por meio da identificação da existência de instrumentos, ferramentas e processos voltados à identificação e monitoramento de cenários de crises econômicas e seus impactos sobre o ente. Apesar de ser um caminho válido, a identificação da existência de instrumentos e processos de identificação de crises e seus impactos não possuem o condão de mensurar a efetividade desses instrumentos sobre a gestão fiscal do ente e tão somente a existência de processos de monitoramento. Em alguns casos a capacidade de antecipação também é avaliada por meio da análise das respostas dos gestores entrevistados, o que novamente gera algum grau de subjetividade à análise, além de possuir elevado custo para obtenção dos subsídios para análise.

Alguns trabalhos recentes buscaram mensurar de forma quantitativa a capacidade de antecipação. No entanto, como já abordado, a utilização de variáveis de resultados fiscais defasadas não parece espelhar a capacidade de antecipação adequadamente. O principal argumento nesse sentido é o de que as variáveis de resultado defasada em um período está mais associada à dimensão da solidez fiscal do ente (robustness). Ou seja, o nível de poupança corrente ou resultado orçamentário evidencia

de forma direta se o ente estava em boas ou más condições fiscais previamente a crise e, isoladamente, nada diz sobre a capacidade de antecipação do ente. Um ente federativo pode gerar poupança corrente elevada num exercício por razões outras e com baixa capacidade de antecipação contratar despesas permanentes para o exercício seguinte sem notar que as condições econômicas e fiscais irão se deteriorar. Além disso, mesmo que se aceite que a poupança corrente defasada capture a capacidade de antecipação, se um determinado ente possui elevada capacidade de antecipação e toma ações efetivas (dimensão flexibilidade) para elevar a poupança corrente, teríamos num único indicador dois efeitos misturados (capacidade de antecipação e flexibilidade). De outro modo, um ente pode ter elevada capacidade de antecipação (identificar e conseguir mensurar seus impactos sobre o ente federativo) e não ter bem desenvolvida a dimensão flexibilidade para poder gerar maior nível de poupança corrente no exercício em que se identificou a proximidade da crise, o que levaria a falaciosa conclusão de que o ente possui baixa capacidade de antecipação se a proxy utilizada for a poupança corrente defasada em um período. Mas tudo isso só seria válido se a variável explicativa fosse a variação da poupança corrente no exercício anterior e não o nível de poupança corrente. Ao utilizar o nível de poupança corrente a situação se agrava e temos três dimensões diferentes capturadas na mesma variável explicativa (solidez fiscal, flexibilidade e capacidade de antecipação). Assim, creditar o nível de poupança corrente do exercício anterior a crise à capacidade de antecipação demanda construir uma relação de efeitos indiretos muito mais sofisticada.

Em que pese a crítica a escolha da proxy, o esforço de mensuração quantitativo apresenta-se como uma linha promissora de aperfeiçoamento e contribuição à literatura e igualmente representa o esforço e contribuição a que se propõe esse trabalho. Assim, neste trabalho não há interesse de conhecer o quanto ou quais ferramentas estavam à disposição dos gestores ou se tinham qualitativamente a percepção da crise e de seus impactos e sim se essas ferramentas e percepções (ou ausência delas) resultaram em peças orçamentárias compatíveis com a realidade que se apresentou e com as condições fiscais do ente. Além disso, busca-se indicador que represente se a capacidade de antecipação de forma simples e disponível e, portanto, de baixo custo.

Dentro do exposto é que se insere a discussão sobre as estimativas de receitas e o grau de atingimento dessas previsões. A capacidade de antecipação, entendida como a capacidade de reconhecer e estimar o efeito de eventos adversos, atrela-se diretamente a capacidade do ente projetar receitas para o exercício seguinte. Se há capacidade de antecipação adequada, as previsões de receitas tendem a ser elaboradas incorporando a estimativa dos efeitos da crise que se avizinha ou, de modo inverso, se não houver capacidade de antecipação desenvolvida, as estimativas de receitas tendem a não incorporar os efeitos da crise e, portanto, provavelmente serão superestimadas. Assim, o grau de atingimento das receitas previstas pode representar adequada proxy para mensuração da capacidade de antecipação.

Essa escolha aparenta ser mais adequada dos que os indicadores vistos na literatura até momento. Isso porque o grau de atingimento de receitas não incorpora efeitos de outras dimensões da resiliência financeira (solidez fiscal, flexibilidade e capacidade de recuperação). Ou seja, um ente pode ter elevada capacidade de antecipação, medida pela adequada estimativa de receitas, e não ter flexibilidade para adotar ações efetivas para corte de despesas para manutenção da solidez fiscal do ente e, com isso, comprometer a capacidade de recuperação.

Por derradeiro, justificada a opção, o desafio é buscar evidências de que o grau de atingimento de receitas possui relação com solidez fiscal e resiliência financeira do ente.

Aspectos Metodológicos

Com o intuito de compreender se existem relações entre a capacidade de antecipação e resultados fiscais, este trabalho se propõe a fazer uma análise empírica da relação entre proxy da capacidade de antecipação e resultados fiscais.

Nesse sentido, a capacidade de antecipação será mensurada de forma quantitativa pela capacidade de projetar adequadamente receitas para o exercício seguinte. Assim, a capacidade de antecipação será mensurada pelo grau de atingimento das receitas correntes e total prevista na peça orçamentária anual.

Para buscar ter maior clareza se de fato o atingimento das receitas previstas está associado ao desempenho fiscal e ao equilíbrio orçamentário, foi estruturado um teste econométrico em Dados em Painel, sob efeitos fixos e aleatórios, para indicar associação entre a variável grau de atingimento de receitas e resultados fiscais para o período em análise (atingimento das receitas previstas entre 2015 e 2018). Nesse sentido, foram escolhidas como variáveis dependentes tanto o resultado orçamentário quanto a poupança corrente. Como variável explicativa para resultado orçamentário o grau de atingimento das receitas totais e como controles o nível da despesa de pessoal e Encargos com Juros em relação as receitas, a variação da receita e despesa corrente de um exercício para o outro, o atingimento de poupança mínima nos últimos exercícios (5%) e a variação do PIB. Já em relação ao modelo para variável dependente poupança corrente, a variável explicativa de interesse foi o grau de atingimento das previsões de receitas correntes e como controles o nível de Despesas de Pessoal sobre as receitas, bem como a variação da receita e despesa corrente em relação ao ano anterior.

Assim, a hipótese central é de que a maior capacidade de antecipação, representada pelo grau de atingimento da previsão de receitas a partir do ano de intensificação da crise econômica, estaria associada a resultados fiscais melhores. Duas hipóteses serão testadas:

H1: maior grau de atingimento de receitas totais previstas na Lei Orçamentária Anual está associada a melhores resultados orçamentários.

A expectativa é de que quanto maior o grau de atingimento das receitas previstas maior a capacidade de antecipação e, por consequência, maiores as condições do ente manter resultados orçamentários positivos. Assim, espera-se uma associação positiva entre capacidade de projetar receitas e resultado orçamentário.

H2: maior grau de atingimento de receitas correntes previstas na Lei Orçamentária Anual está associada a maior nível de poupança corrente.

Na segunda hipótese estamos interessados em saber se a capacidade de antecipação, medida pela proxy grau de atingimento das receitas correntes, está associada positivamente ao nível de poupança corrente.

O recorte temporal é de 2015 a 2018, período marcado por severa crise econômica no Brasil. A amostra envolve os 27 Estados da Federação no período indicado, totalizando 108 observações.

Resultados

Inicialmente, buscando compreender se há indícios do grau de atingimento das receitas previstas ser um instrumento importante para o equilíbrio fiscal foi organizado no quadro abaixo os dados relativos ao período de 2014 a 2018, segregando, de um total de 108 observações, as ocorrências de déficit orçamentário das que não tiveram déficit orçamentário.

Tabela 1 – Grau de Atingimento de Receitas Previstas por Grupo

Grau de Atingimento das Receitas Previstas	Com Déficit Orçamentário			Sem Déficit Orçamentário		
	Corrente	Capital	Total	Corrente	Capital	Total
Média	0.988	0.49	0.93	1.02	0.62	0.97
Desvio padrão	0.07	0.39	0.09	0.07	0.77	0.09

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN

Do quadro observa-se uma diferença de média entre os grupos tanto para a atingimento das receitas correntes previstas, como também para as de capital e total. Notadamente percebe-se que a execução de receitas de capital é falha nos dois grupos e possui desvio superior ao verificado nas receitas correntes. Isso possui uma explicação natural devido à não recorrência das receitas de capital, que normalmente estão atreladas a transferências de capital da união, operações de crédito ou alienação de ativos, cuja concretização nem sempre está sob o controle do ente que receberia tais receitas. Obviamente por se tratar de despesas não recorrentes as despesas que são lastreadas por essas receitas também, por força legal, não podem ser correntes. Assim, como financiam despesas de capital, no geral são despesas de maior capacidade de controle.

Na sequência, como já indicado, para buscar ter maior clareza se de fato o grau de atingimento das receitas previstas está associado ao desempenho fiscal e ao equilíbrio orçamentário, foi estruturado um teste econométrico com Dados em Painel para indicar associação entre a variável grau de atingimento de receitas e resultados fiscais para o período em análise (atingimento das receitas previstas entre 2015 e 2018). Os modelos foram estimados sob efeitos fixos e aleatórios, sendo os resultados expressos abaixo.

Quadro 1 – Resultados Econométricos

Resultado Orçamentário (rorc)			Poupança Corrente (poup)		
	(Efeitos Fixos)	(Efeitos Aleatórios)		(Efeitos Fixos)	(Efeitos Aleatórios)
gartotal	0.236*** (0.056)	0.156*** (0.053)	garcorr	0.267*** (0.051)	0.259*** (0.051)
DespPess	-0.495*** (0.083)	-0.235*** (0.064)	DespPess	-0.428*** (0.063)	-0.366*** (0.057)
VarDcorr	-0.003*** (0.001)	-0.0005 (0.001)	VarDcorr	-0.003*** (0.001)	-0.002*** (0.001)
VarRcorr	0.001 (0.001)	0.0003 (0.001)	VarDcorr	-0.002** (0.001)	-0.002** (0.001)
poupmin	-0.006 (0.013)	0.033*** (0.011)	Constant		0.076 (0.093)
PIB	-0.001 (0.001)	-0.0005 (0.001)			
DespJuros	-1.558*** (0.562)	-1.436*** (0.452)			
Constant		0.078 (0.122)			
Observations	108	108	Observations	108	108
R2	0.580	0.423	R2	0.513	0.416
Adjusted R2	0.393	0.383	Adjusted R2	0.323	0.393
Shapiro.test	0.550	0.302	Shapiro.test	0.128	0.091
Bptest	0.093	0.093	Bptest	0.065	0.065
F Statistic	14.598*** (df = 774) 73.316***		F Statistic	20.242*** (df = 477) 73.234***	
Note:	*p<0.1 **p<0.05 ***p<0.01		Note:	*p<0.1 **p<0.05 ***p<0.01	

Fonte: agregação própria

No que tange ao objeto principal de estudo deste trabalho, o grau de atingimento das previsões de receitas do orçamento possui associação estatisticamente significativa ao nível de 1% tanto para a variável dependente resultado orçamentário quanto para poupança corrente. Em outras palavras: o grau de atingimento da receita total está associado positivamente ao resultado orçamentário, enquanto igualmente o grau de atingimento das receitas correntes está positivamente associado ao nível de poupança corrente.

O resultado corrobora as hipóteses deste trabalho. A acurácia na previsão de receitas ou ao menos a não superestimação de receitas no orçamento diminui o espaço para gastos sem lastro, reduzindo as pressões de contingenciamento de despesas e reduzindo igualmente as possibilidades de déficits orçamentários ou redução da poupança corrente. Assim, quanto maior a capacidade de ante-

cipação, notadamente em momentos de crise econômica, como no recorte temporal escolhido, maior a resiliência financeira. Isso é algo de fato esperado porque ao incorporar na previsão de receitas impactos negativos de crises econômicas que se avizinham, parte do processo de disputa sobre o orçamento se dá no momento de elaboração e aprovação das peças orçamentárias, reduzindo assim as pressões durante a execução do orçamento. Esses achados colaboram com a literatura sobre regras fiscais e resiliência financeira, mas possuem implicações práticas no sentido de colocar luz na questão sobre gestores públicos, órgãos de controle e legisladores. O aperfeiçoamento dos instrumentos e do arcabouço institucional acerca das previsões de receitas e do desenvolvimento da capacidade de antecipação pode ter implicações empíricas não desprezíveis.

Importante reforçar que neste trabalho o foco não está na existência de ferramentas ou no detalhamento do processo de elaboração das estimativas de receitas, mas sim evidenciar se a capacidade de antecipação está relacionada aos resultados fiscais.

No que tange as variáveis de controle merece destaque a variável Despesa de Pessoal, representada pelo grau de comprometimento do orçamento com despesas de pessoal, cuja associação foi estatisticamente significativa a 1% em todos os modelos. A variação da despesa corrente foi significativa em 3 dos quatro testes. Já a despesa com juros apresentou significância a 1% no modelo para a variável dependente resultado orçamentário. Outros controles mostraram significância pontual a depender do modelo. Nos controles o principal achado que corrobora a literatura sobre o tema é a importância da despesa de pessoal para definição dos resultados fiscais.

Conclusões Finais

Esses achados contribuem com as discussões atinentes as regras fiscais quanto às discussões de resiliência financeira e capacidade de antecipação.

No que tange às regras fiscais, os resultados reforçam a importância de regras para previsão de receitas nas peças orçamentárias e de aprimoramentos que possibilitem a mitigação de riscos de peças orçamentárias descoladas da realidade. De outro modo, nas discussões acerca do arcabouço de gestão fiscal brasileiro, maior ênfase na busca de aperfeiçoamento nos instrumentos de previsões de receitas e maior monitoramento quanto à elaboração de peças orçamentárias não materializáveis podem gerar importantes benefícios em termos de solidez e robustez financeira.

Já no que tange às discussões sobre resiliência financeira e capacidade de antecipação, os resultados mostram que o grau de atingimento das receitas pode ser proxy adequada para tal mensuração. Há associação estatisticamente significativa entre conseguir realizar melhores previsões de receitas sob ambiente de crise econômica e obter melhores resultados fiscais. Nesse sentido, o trabalho buscou contribuir com a literatura por meio da definição de indicadores objetivos e padronizáveis para avaliar a capacidade de antecipação dos entes públicos. Assim, a mudança de um critério subjetivo em geral visto na literatura para objetivo, em conjunto com a escolha da variável para representar essa dimensão da resiliência financeira, pode representar contribuição ao tema.

Finalmente, espera-se que o trabalho gere implicações prática ao colocar luz sobre uma discussão ainda pouco explorada no Brasil: o papel da não realização de receitas orçamentárias no desequilíbrio fiscal dos entes federativos.

Bibliografia

Ahrens, T., & Ferry, L.. Financial resilience of English local government in the aftermath of Covid-19. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*. 2020.

AQUINO, André C. B. de; CARDOSO, Ricardo Lopes. Financial Resilience in Brazilian Municipalities. In: STECCOLINI, Ileana; JONES, Martin; SALITERER, Iris (Orgs.). *Governmental Financial Resilience (Public Policy Governance)*. Bingley: Emerald Publishing Limited, v. 27. p. 53–71. 2016.

Barbera, C., Guarini, E. and Steccolini, I., How do governments cope with austerity? The roles of accounting in shaping governmental financial resilience, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 33 No. 3, pp. 529-558. 2020.

Barbera, C., Jones, M., Korac, S., Saliterer, I. and Steccolini, I., Local government strategies in the face of shocks and crises: the role of anticipatory capacities and financial vulnerability, *International Review of Administrative Sciences*. 2019.

Barbera, C., Jones, M., Korac, S., Saliterer, I. and Steccolini, I., Governmental financial resilience under austerity in Austria, England and Italy: how do local governments cope with financial shocks?, *Public Administration*, Vol. 95 No. 3, pp. 670-697, Wiley Online Library. 2017.

Batista , A. P., & da Cruz, C. F.. Resiliência Financeira Governamental: Evidências nos Estados Brasileiros. *CADERNOS DE FINANÇAS PÚBLICAS*, 19(3). 2020.

Céline Du Boys, Emanuele Padovani, Alice Monti. Vulnerability factors shaping municipal resilience throughout the global financial crisis: comparing Italy and France. EGPA Annual conference, Milan, Italy. 2017.

Goeminne, Stijn & Geys, Benny & Smolders, Carine. Political fragmentation and projected tax revenues: evidence from Flemish municipalities. Discussion Papers, Research Unit: Market Processes and Governance SP II 2007-03, WZB Berlin Social Science Center. 2007.

Patrícia Martins & Leonida Correia. Determinants of Fiscal Slippages in Portuguese Municipalities, Working Papers Department of Economics 2014/11, ISEG - Lisbon School of Economics and Management, Department of Economics, Universidade de Lisboa. 2014.

STECCOLINI, Ileana; JONES, Martin; SALITERER, Iris. Conclusion. In: STECCOLINI, Ileana; JONES, Martin; SALITERER, Iris (Orgs.). *Governmental Financial Resilience (Public Policy Governance)*. Bingley: Emerald Publishing Limited, v. 27. p. 229–240. 2016.