

Entre a pedalada e a banguela: gerenciamento financeiro e folgas orçamentárias nos fundos públicos estaduais

Rômulo Benício Lucena Filho

Universidade Federal da Paraíba (UFPB)

Email: robелucena@gmail.com

Lauro Vinício de Almeida Lima

Universidade Federal da Paraíba (UFPB)

Email: lvinicio2@gmail.com

Resumo

Este estudo investiga como a folga orçamentária dos fundos públicos, em anos eleitorais, influencia o fluxo de caixa financeiro dos estados brasileiros, considerando as práticas de gerenciamento financeiro adotadas no setor público. Foram utilizados dados de 2013 a 2024 extraídos do Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (Siconfi), aos quais se aplicou análise de regressão com dados em painel para testar duas hipóteses: (H1) gestores estaduais utilizam os fundos públicos para constituir folgas orçamentárias em anos não eleitorais; e (H2) intensificam essa prática em anos eleitorais. A proxy de gerenciamento financeiro foi construída a partir do desvio proporcional absoluto entre os valores orçados e executados nos fundos públicos. Os resultados indicam que as variáveis: anos eleitorais, variação de caixa e folga orçamentária dos fundos apresentam associação significativa com o gerenciamento financeiro, corroborando ambas as hipóteses. As evidências apontam para práticas estratégicas de gestão fiscal, tanto pela ação ativa (a “pedalada”), voltada a melhorar indicadores em contextos de escassez ou pressão política, quanto pela inércia (a “banguela”), observada em cenários de liquidez confortável. As conclusões dialogam com a Teoria dos Ciclos Políticos, Teoria da Sinalização e Teoria Comportamental, destacando que o uso político das folgas orçamentárias pode comprometer a transparência, a accountability e a sustentabilidade fiscal.

Palavras-chave: Folga orçamentária. Fundos públicos. Gerenciamento financeiro. Ciclos políticos. Fluxo de caixa.

1 INTRODUÇÃO

A gestão pública tem papel decisivo na promoção do desenvolvimento socioeconômico, na provisão de serviços essenciais e na sustentação do bem-estar coletivo. Para cumprir essas funções, o Estado recorre a instrumentos financeiros que assegurem a alocação adequada dos recursos públicos, entre os quais se destacam os fundos públicos

governamentais. Esses fundos representam mecanismos específicos de arrecadação e aplicação de recursos para finalidades previamente definidas, como saúde, educação, segurança e infraestrutura (Sampaio, 2024). A eficácia desses instrumentos, contudo, depende da forma como são administrados, especialmente em contextos marcados por instabilidade institucional e pressões políticas.

Nesse cenário, destaca-se a ocorrência das chamadas folgas orçamentárias, entendidas como a diferença positiva entre os recursos orçamentários autorizados e os efetivamente utilizados dentro de um exercício financeiro (Gomes; Bastos, 2023). Essas folgas podem decorrer da superestimação da arrecadação, da subexecução de despesas ou mesmo da postergação intencional de pagamentos e investimentos (Godoy, 2024). Embora, à primeira vista, possam representar uma margem de segurança financeira, tais folgas também podem ser estrategicamente utilizadas para ampliar o espaço de manobra no gerenciamento financeiro por meio do fluxo de caixa, permitindo ao gestor ajustar a entrada e a saída de recursos conforme conveniências políticas ou eleitorais (Lima, 2023).

É justamente nessa interface entre folga orçamentária e fluxo de caixa que se configura o objeto central desta pesquisa. O fluxo de caixa financeiro, enquanto instrumento de acompanhamento da liquidez do ente público, torna-se sensível às decisões discricionárias de execução ou adiamento de despesas e receitas. Em períodos eleitorais, a existência de folgas orçamentárias possibilita ajustes que não necessariamente ferem a legalidade orçamentária, mas comprometem a transparência e a fidelidade do resultado fiscal apresentado, gerando uma aparência de equilíbrio financeiro e de eficiência administrativa que pode não refletir a realidade operacional do Estado (Alt; Lassen, 2006).

A literatura aponta que tais práticas se intensificam em contextos eleitorais. A teoria dos ciclos políticos, cujas bases econômicas remontam a Downs (1957) e que foi consolidada por Nordhaus (1975), explica como gestores públicos ajustam variáveis econômicas para melhorar sua imagem junto ao eleitorado em momentos estratégicos. Rogoff e Sibert (1988), ao formularem os ciclos políticos orçamentários, reforçaram que tais manipulações se concretizam por meio de ajustes no fluxo de caixa, como o aumento de despesas visíveis ou o adiamento de obrigações, distorcendo a realidade fiscal.

É nesse cenário que se insere a metáfora “entre a pedalada e a banguela”, que dá título a este estudo. As “pedaladas fiscais”, amplamente discutidas no caso brasileiro, referem-se ao adiamento de repasses obrigatórios a bancos públicos, com o objetivo de maquiar resultados fiscais e criar uma ilusão de equilíbrio orçamentário (Tribunal de Contas da União, 2016). Por outro lado, a expressão popular “banguela”, associada ao ato de deixar o carro descer uma ladeira em ponto morto, é aqui utilizada como analogia à gestão inercial dos recursos públicos: um comportamento em que os gestores evitam esforços administrativos ou decisões impopulares, deixando o sistema seguir sem controle efetivo (Kahneman, 2011). Ambas as estratégias representam formas de uso político das folgas orçamentárias e do fluxo de caixa, com impacto direto na confiabilidade da gestão pública.

Diante disso, esta pesquisa tem como objetivo investigar como a folga orçamentária dos fundos públicos, em anos eleitorais, influencia o fluxo de caixa financeiro dos estados brasileiros, considerando as práticas de gerenciamento financeiro adotadas no setor público. Ao explorar essa dinâmica, busca-se compreender como decisões aparentemente técnicas podem ser instrumentalizadas com fins políticos, comprometendo a efetividade das políticas

públicas, a sustentabilidade fiscal e a confiança social nas instituições (Pereira; Melo, 2015; Santos; Costa, 2019).

A relevância do estudo está em evidenciar como a manipulação sutil de variáveis financeiras, por meio das folgas orçamentárias e da gestão do caixa, pode distorcer a realidade fiscal e a prestação de contas, sobretudo em contextos de baixa accountability. Ao compreender a lógica que orienta o uso político desses instrumentos, pretende-se contribuir para o fortalecimento da governança pública, reforçando a importância da transparência, da ética e do controle social na administração dos fundos públicos. Além da introdução, o artigo está organizado em quatro seções: o referencial teórico, os procedimentos metodológicos, a análise e discussão dos resultados e, por fim, as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Gerenciamento Financeiro no Setor Público

O gerenciamento financeiro no setor público tem sido objeto de estudo e debate por acadêmicos, profissionais e gestores ao redor do mundo. Nesse contexto, é importante compreender as diferentes abordagens, os desafios e as consequências desse fenômeno para a gestão e para a transparência das organizações governamentais.

Uma das principais definições de gerenciamento financeiro no setor público foi proposta por Burgstahler, Hail e Leuz (2006), que o descrevem como o processo pelo qual os gestores públicos ajustam informações contábeis e não contábeis para atingir metas e objetivos específicos. Esse ajuste pode ocorrer de diversas formas, como o adiamento de despesas, a antecipação de receitas ou a escolha de políticas contábeis que favoreçam a apresentação de resultados mais favoráveis.

No contexto brasileiro, o gerenciamento financeiro no setor público tem sido objeto de preocupação e análise por parte de órgãos de controle, como o Tribunal de Contas da União (TCU). Segundo relatório do TCU (2020), o gerenciamento financeiro pode comprometer a transparência e a confiabilidade das informações prestadas pelos órgãos públicos, afetando a prestação de contas e a accountability.

Um dos principais desafios enfrentados nesse campo é o conflito entre a busca por eficiência e a necessidade de transparência e accountability. Conforme Christensen e Parker (2010), os gestores públicos muitas vezes enfrentam pressões políticas e sociais para apresentar resultados positivos, o que pode conduzir a práticas questionáveis de manipulação de informações.

Além disso, a falta de capacidade técnica e de sistemas de controle adequados também contribui para o aumento do gerenciamento financeiro no setor público. Como destacam Sacramento et al. (2025), a ausência de profissionais qualificados e de ferramentas eficientes de auditoria e controle interno dificulta a detecção e a prevenção de práticas inadequadas de gestão.

É importante ressaltar, contudo, que o gerenciamento financeiro no setor público nem sempre é negativo. Conforme Lüders et al. (2021), algumas formas de gerenciamento financeiro podem ser legítimas e necessárias para garantir o equilíbrio financeiro e o cumprimento de obrigações legais por parte das organizações públicas.

Para lidar com os desafios associados a esse fenômeno, é fundamental adotar medidas que promovam a transparência, a accountability e a integridade na gestão pública. Isso inclui o fortalecimento dos controles internos, a capacitação dos servidores e a

utilização de tecnologias de informação e comunicação para o monitoramento e o aprimoramento dos processos de prestação de contas. A participação da sociedade civil e a atuação de órgãos de controle externo também são essenciais para garantir a efetividade dessas medidas, uma vez que a transparência e a prestação de contas constituem pilares fundamentais da governança pública e devem ser promovidas de forma contínua e sistemática (Akinyomi et al., 2022).

Em síntese, o gerenciamento financeiro no setor público é um fenômeno complexo que envolve desafios e dilemas para gestores, órgãos de controle e sociedade em geral. A busca por soluções efetivas requer o desenvolvimento de estratégias integradas que promovam a transparência, a accountability e a integridade na gestão dos recursos públicos, contribuindo para uma administração mais eficiente, responsável e orientada ao interesse público.

2.2 Folgas Orçamentárias no Setor Público

A folga orçamentária é tradicionalmente compreendida como a diferença intencional entre os recursos previstos no orçamento e aqueles efetivamente necessários para a execução das atividades, resultante da subestimação de receitas ou da superestimação de despesas (Merchant, 1985). Embora frequentemente associada a práticas oportunistas, a literatura contemporânea reconhece que a folga orçamentária pode desempenhar tanto funções disfuncionais, como o desperdício de recursos e a redução da eficiência, quanto funções adaptativas, como a criação de margem de segurança para lidar com incertezas (Elmassri; Harris, 2011; Nazarova, 2014).

No contexto organizacional, a constituição de folga orçamentária é influenciada por múltiplos fatores, incluindo assimetria informacional, sistemas de recompensa, participação orçamentária, estilo de gestão e conflitos de interesse (Gomes; Bastos, 2023). Estudos indicam que gestores podem recorrer à folga como estratégia para assegurar o cumprimento de metas e, conseqüentemente, preservar benefícios individuais, mesmo que isso comprometa a alocação ótima de recursos (Beuren et al., 2020). A revisão sistemática de Schmidt, Strassburg e Toigo (2023) reforça que a participação orçamentária e a assimetria informacional são variáveis recorrentes na explicação do fenômeno, com destaque para a influência de fatores culturais e éticos em sua formação.

A dimensão comportamental tem ganhado relevância nos estudos recentes. Schmidt, Toigo e Dal Vesco (2024) demonstram que condições adversas no ambiente de trabalho, como a supervisão abusiva, podem gerar exaustão emocional que, por sua vez, estimula a criação de folgas como mecanismo de autoproteção, ainda que isso represente um comportamento antiético. De forma semelhante, Uliano (2024), com base na Teoria do Comportamento Planejado, evidencia que atitudes, normas subjetivas e a percepção de controle comportamental, mediadas pela ética organizacional, influenciam diretamente a propensão dos indivíduos a criar folgas.

No setor público, o fenômeno adquire especificidades relacionadas ao processo político-orçamentário. Godoy (2024) observa que, em alguns casos, despesas são sistematicamente subdimensionadas na proposta orçamentária e suplementadas durante a execução, prática que, embora legal, distorce a transparência fiscal e favorece ajustes discricionários alinhados a interesses políticos. Tais práticas dialogam com a teoria dos ciclos políticos (Nordhaus, 1975; Rogoff; Sibert, 1988), segundo a qual gestores manipulam variáveis fiscais e orçamentárias para influenciar a percepção de desempenho em períodos

estratégicos, especialmente durante anos eleitorais.

Gomes e Bastos (2023) também destacam que a institucionalização de processos de planejamento e controle, assim como o uso de tecnologias de informação, pode reduzir a propensão à criação de folgas, enquanto fatores como oportunismo gerencial, remuneração atrelada a desempenho e estilo de gestão centralizador tendem a potencializá-la. No setor público, a existência de folgas pode ser estrategicamente utilizada para gerir o fluxo de caixa, permitindo ao gestor antecipar gastos de alta visibilidade ou postergar pagamentos sem infringir formalmente a legislação orçamentária (Alt; Lassen, 2006).

Nesse sentido, a folga orçamentária, quando articulada ao gerenciamento financeiro por meio do fluxo de caixa, representa variável crítica para compreender a efetividade da gestão pública. Ao mesmo tempo em que pode oferecer flexibilidade operacional e resiliência diante de choques de arrecadação, também pode ser instrumentalizada para fins eleitorais e para a construção de uma imagem artificial de equilíbrio fiscal (Pereira; Melo, 2015; Santos; Costa, 2019). Assim, sua análise no contexto dos fundos públicos, em anos eleitorais, é essencial para avaliar não apenas os impactos fiscais, mas também as implicações para a transparência, a accountability e a confiança social nas instituições governamentais.

2.3 Fundos Públicos

Os fundos públicos governamentais são instrumentos essenciais para a gestão financeira no setor público, pois permitem a vinculação de receitas específicas a atividades ou objetivos predeterminados. Conforme Lima e Diniz (2016), esses fundos são unidades contábeis autônomas dentro da estrutura governamental, com segregação de recursos financeiros, controle individualizado e prestação de contas específica. Essa configuração promove maior transparência e eficiência na aplicação dos recursos, ao mesmo tempo em que viabiliza o cumprimento de metas e prioridades governamentais, especialmente em contextos de alta complexidade econômica e social.

A criação e a gestão de fundos públicos estão fundamentadas em princípios legais, como a Lei nº 4.320/1964, que define os fundos especiais como o produto de receitas vinculadas a finalidades específicas. Além disso, o artigo 50 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) reforça a obrigatoriedade de registro individualizado das disponibilidades de caixa vinculadas a órgãos e fundos, destacando a importância do controle e da transparência. Essa estrutura legal visa garantir que os recursos públicos sejam utilizados de forma direcionada, evitando desvios e promovendo a eficiência na administração pública.

Embora os fundos públicos ofereçam um arcabouço institucional para uma gestão eficiente e transparente, sua autonomia e flexibilidade gerencial podem ser exploradas de maneira oportunista. A literatura contemporânea evidencia que, em muitos casos, os gestores utilizam a discricionariedade proporcionada pelos fundos para ajustar indicadores financeiros ou moldar a percepção de desempenho fiscal, especialmente em contextos de alta pressão política, como os anos eleitorais (Rogoff; Sibert, 1988; Drazen, 2008). Essa flexibilidade, combinada com a autonomia gerencial, facilita o redirecionamento de recursos para objetivos de curto prazo, muitas vezes relacionados ao ciclo eleitoral, o que pode gerar distorções nos fluxos de caixa e criar a falsa percepção de sustentabilidade fiscal e eficiência administrativa (Lima; Diniz, 2016).

Os fundos públicos representam, portanto, ferramenta fundamental para a administração financeira no setor público, mas sua gestão requer equilíbrio entre

flexibilidade e responsabilidade. A relação entre fundos públicos e práticas de gerenciamento financeiro destaca a importância de mecanismos robustos de controle e transparência, que limitem a manipulação de recursos e promovam a eficiência e a accountability na gestão pública. Conforme Lima e Diniz (2016), o fortalecimento dos mecanismos de fiscalização, combinado com uma cultura de transparência e responsabilidade, é essencial para assegurar que os fundos públicos sejam utilizados de maneira eficiente e em conformidade com os princípios da boa governança.

No setor público, Gomes e Bastos (2023) afirmam que os fundos públicos desempenham papel crucial na gestão de recursos financeiros para diversas áreas, como saúde, educação, infraestrutura e assistência social. Assim, a eficiência e a transparência na gestão desses fundos são fundamentais para garantir o cumprimento dos objetivos públicos e a prestação de serviços de qualidade à população. No entanto, a pressão por resultados e a necessidade de cumprir metas muitas vezes levam à adoção de práticas de gerenciamento financeiro que podem impactar a alocação dos recursos dos fundos. Esses fundos são alimentados por diferentes fontes, como impostos, taxas, contribuições sociais e recursos de empréstimos, e financiam atividades específicas, como investimentos em infraestrutura, programas sociais e projetos de desenvolvimento (Damascena et al., 2022).

Behring (2012) destaca que a alocação de recursos para os fundos públicos é uma decisão estratégica do governo, influenciada por diversos fatores, incluindo demandas da sociedade, prioridades políticas, capacidade financeira e pressões econômicas. Por sua vez, Sampaio (2024) observa que a gestão desses fundos envolve o planejamento, a execução, o monitoramento e a avaliação das despesas e receitas, visando maximizar o impacto positivo nas áreas beneficiadas. Diante disso, formula-se a seguinte hipótese:

H1: *Gestores estaduais utilizam os fundos públicos previstos no orçamento como instrumentos de gerenciamento do fluxo de caixa para criar folgas orçamentárias em anos sem eleição.*

Essa proposição está relacionada aos princípios da Nova Gestão Pública, que orientam o setor público à adoção de práticas voltadas à eficiência e ao alcance de resultados. O gerenciamento financeiro no setor público, no entanto, pode ser influenciado por múltiplos fatores, incluindo as regras institucionais, os ciclos políticos e os mecanismos de controle e responsabilização.

A folga orçamentária em fundos públicos é um dos instrumentos utilizados para esse gerenciamento. Quando esses fundos recebem mais recursos, os gestores se deparam com a expectativa de atingir metas e apresentar resultados, o que pode incentivar a adoção de medidas de controle financeiro para atender às exigências fiscais e de desempenho. Estudos como o de Lima (2023) apontam que a pressão por resultados e o cumprimento de metas podem motivar gestores a realizar ajustes financeiros com o objetivo de demonstrar boa performance, mesmo que isso afete a fidedignidade das informações contábeis e orçamentárias.

Por outro lado, a alocação de recursos pode viabilizar investimentos em áreas prioritárias e contribuir para a entrega de políticas públicas. Paganotto, Soares e Pereira (2017) argumentam que o aumento de recursos pode gerar impactos positivos quando há planejamento e direcionamento eficiente, mas também pode ter consequências negativas quando o uso dos fundos visa apenas atender objetivos imediatos de gestão. Essa dualidade reforça a complexidade do gerenciamento financeiro no setor público, influenciado por

variáveis políticas, econômicas e institucionais.

No contexto brasileiro, há evidências empíricas de que o gerenciamento financeiro é sensível a fatores políticos, especialmente em períodos eleitorais. Estudos como o de Santos e Costa (2019) mostram que, em determinados momentos do ciclo político, gestores direcionam recursos de forma a melhorar indicadores fiscais e administrativos. Essas práticas costumam envolver o uso de fundos públicos para reforçar áreas de maior impacto político, o que pode não coincidir com as necessidades estruturais da administração.

Essa relação entre decisões financeiras e ciclos eleitorais está fundamentada na literatura sobre ciclos políticos orçamentários, segundo a qual os governantes ajustam alocações e execução de recursos de acordo com os incentivos eleitorais. Persson e Tabellini (2002) indicam que, em regimes democráticos, a proximidade das eleições influencia o comportamento dos gestores na busca por aprovação popular. Essa conduta também é observada na literatura de gestão pública, conforme discutido por Pollitt e Bouckaert (2017), que indicam que o uso estratégico de indicadores de desempenho pode servir para sustentar uma imagem de eficiência administrativa.

Dessa forma, a hipótese H1 considera que as práticas de gerenciamento financeiro estão associadas à capacidade dos gestores de utilizar os recursos dos fundos públicos de forma estratégica, condicionadas por variáveis institucionais e políticas. A partir disso, propõe-se a seguinte hipótese complementar:

H2: *Gestores estaduais intensificam o uso dos fundos públicos previstos no orçamento como instrumentos de gerenciamento do fluxo de caixa para criar folgas orçamentárias em anos eleitorais.*

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este estudo foi conduzido por meio de uma abordagem quantitativa, caracterizada, conforme Ball e Shivakumar (2023), pela coleta e análise de dados com a finalidade de identificar padrões, testar hipóteses e alcançar soluções específicas. A técnica metodológica escolhida foi a análise de regressão múltipla aplicada a dados em painel.

Para a coleta dos dados, utilizou-se o banco de dados da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), disponibilizado no Siconfi (Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro), que consolida as informações financeiras fornecidas pelos entes federativos. Considerando a evolução e o aprimoramento na divulgação contínua dessas informações, o período de análise foi delimitado entre 2013 e 2024, abrangendo dados disponibilizados e revisados dos entes estaduais. A amostra reúne as 27 unidades da federação ao longo dos 12 anos, totalizando um painel balanceado.

3.1 Estrutura do Modelo e Definição das Variáveis

A presente pesquisa adota como variável dependente uma proxy construída para mensurar o nível de gerenciamento financeiro dos estados brasileiros, com foco no uso dos fundos públicos e do fluxo de caixa como instrumentos estratégicos. Essa proxy busca capturar desvios relevantes entre o planejamento orçamentário e sua execução, considerando que, no setor público, as práticas gerenciais não se restringem a ajustes contábeis tradicionais (*accrual-based*), mas se manifestam de forma mais concreta na dinâmica da execução financeira e orçamentária. A proxy proposta mensura o desvio proporcional absoluto entre o valor orçado e o valor efetivamente executado nos fundos públicos de cada unidade federativa, conforme a Equação 1:

$$GFit = | (Execução_{it} - Orçamento_{it}) / Orçamento_{it} |$$

Equação 1

$GFit$ representa o nível de gerenciamento financeiro do ente federativo i no ano t ;
 $Execução_{it}$ refere-se ao montante efetivamente desembolsado no exercício;
 $Orçamento_{it}$ refere-se ao montante originalmente previsto na Lei Orçamentária Anual.

O uso do valor absoluto permite captar tanto o excesso de execução quanto a subexecução como indicadores de gerenciamento financeiro.

Essa proxy foi construída sob o pressuposto de que, quanto maior o desvio entre o orçado e o realizado, maior a margem de discricionariedade utilizada pelos gestores públicos, o que pode indicar o uso político ou oportunista dos recursos financeiros. Tal abordagem encontra respaldo em estudos que apontam a manipulação orçamentária como instrumento de ajuste de percepções fiscais em períodos eleitorais (Alt; Lassen, 2006; Sampaio, 2024).

Adicionalmente, a proxy adotada apresenta vantagens práticas relevantes, por utilizar informações públicas, padronizadas e auditáveis, extraídas do Siconfi. Esse aspecto fortalece a confiabilidade dos dados e permite a construção de séries temporais comparáveis entre os entes subnacionais, possibilitando análises robustas com base em evidências consistentes. Tal característica torna a proxy particularmente apropriada para estudos com estrutura de dados em painel, voltados à compreensão de padrões dinâmicos de comportamento gerencial no setor público.

A adoção dessa medida representa também uma contribuição metodológica ao debate acadêmico, ao deslocar o foco tradicional da literatura, centrado no gerenciamento contábil baseado em accruals, para práticas de gerenciamento financeiro ligadas à execução orçamentária e ao fluxo de caixa, dimensões mais aderentes à realidade institucional e operacional do setor público brasileiro. Essa abordagem permite captar estratégias que não violam diretamente a legislação fiscal, mas comprometem a transparência e a fidedignidade da gestão pública, sobretudo quando envolvem a constituição e a execução de fundos públicos em contextos politicamente sensíveis.

Para testar as proposições, adota-se o modelo econométrico com dados em painel descrito na Equação 2:

$$GFit = \beta_0 + \beta_1 ELEIt + \beta_2 VARCAIXA_{it} + \beta_3 FUNDALOC_{it} + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{it}$$

Equação 2

Nesse modelo:

$GFit$ é a variável dependente, que representa o nível de gerenciamento financeiro do estado i no ano t , medido pela proxy de desvio entre o valor orçado e o executado nos fundos públicos;

$ELEIt$ é uma variável dummy que assume valor 1 em anos eleitorais e 0 nos demais, buscando captar o efeito do ciclo político sobre o comportamento dos gestores; $VARCAIXA_{it}$ representa a variação percentual do saldo de caixa do estado, que pode refletir estratégias de postergação de despesas com o objetivo de sinalizar solvência fiscal no curto prazo (Drazen, 2008);

$FUNDALOC_{it}$ capta o grau de concentração orçamentária em fundos públicos, mensurado pela razão entre os recursos alocados nos fundos e a receita total do ente, funcionando como proxy da folga orçamentária estrutural utilizada para ampliar a discricionariedade da gestão financeira, sobretudo em anos de maior pressão política (Lima; Diniz, 2016; Santos; Costa, 2019).

O modelo considera ainda os efeitos fixos por unidade federativa (μ_i) e por ano (λ_t), a fim de controlar fatores inobserváveis que variam entre os estados e choques externos que afetam todos os entes em determinado período, como mudanças macroeconômicas, alterações legais ou variações na política fiscal federal. O termo ε_{it} representa o erro idiossincrático.

A utilização da técnica de dados em painel justifica-se por sua capacidade de controlar variáveis não observáveis constantes no tempo e por permitir o rastreamento de padrões de comportamento ao longo dos anos, com múltiplas unidades observacionais. Segundo Wooldridge (2010), essa abordagem é particularmente eficaz quando se busca identificar efeitos em contextos institucionais complexos, como o da gestão pública brasileira. Para a seleção do modelo mais adequado entre pooled, efeitos fixos e efeitos aleatórios, aplicaram-se os testes de Chow, de Hausman e de Breusch-Pagan.

Essa modelagem empírica é coerente com as diretrizes metodológicas da literatura especializada, como nos estudos de Cohen, Doumpos e Neofytou (2019), Florou e Kosi (2023) e Lima (2023), que utilizam modelos similares para captar comportamentos oportunistas de gerenciamento fiscal. Dessa forma, o presente estudo contribui para o avanço da compreensão sobre como os gestores públicos utilizam instrumentos legais, como os fundos orçamentários, para fins de manipulação política do fluxo de caixa, revelando práticas que afetam diretamente a accountability, a sustentabilidade fiscal e a transparência da administração pública.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Análise Descritiva

Como parte da investigação, realizou-se uma análise descritiva das variáveis empregadas no estudo, a fim de compreender as características básicas dos dados e sua relevância para o contexto da pesquisa. Essa etapa é fundamental, pois permite identificar padrões, verificar a variabilidade dos dados e assegurar que os pressupostos necessários às análises subsequentes sejam cumpridos. A Tabela 1 apresenta as principais estatísticas descritivas.

Tabela 1 – Estatísticas descritivas das variáveis

Variável	Obs.	Média	Desvio-padrão	Mín.	Máx.
Gerenciamento financeiro (GF)	297	27,44	4,21	13,99	30,98
Anos eleitorais (ELEI)	297	0,25	0,43	0	1
Variação de caixa (VARCAIXA)	297	20,90	1,25	11,60	24,43
Folga orçamentária de fundos (FUNDALOC)	297	22,52	2,56	15,80	32,53

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

A análise descritiva revela aspectos relevantes do comportamento financeiro dos estados brasileiros no que tange à gestão dos fundos públicos. A variável gerenciamento financeiro, com média de 27,44 e desvio-padrão de 4,21, indica uma prática recorrente de ajustes nas contas públicas. A amplitude entre o mínimo (13,99) e o máximo (30,98) evidencia heterogeneidade expressiva entre os estados, o que sugere que diferentes

contextos políticos, pressões eleitorais e capacidades institucionais influenciam de forma distinta a adoção de práticas gerenciais.

Esse resultado sustenta a hipótese H1, que pressupõe o uso do gerenciamento do fluxo de caixa por parte dos gestores estaduais como estratégia para criar folgas orçamentárias e realocar recursos, muitas vezes em desacordo com os princípios de transparência e eficiência administrativa. À luz da teoria dos ciclos políticos, esse comportamento pode ser interpretado como um esforço dos gestores para apresentar indicadores fiscais positivos, especialmente em momentos próximos ao processo eleitoral, reforçando também a perspectiva da Teoria da Sinalização, segundo a qual essas ações visam transmitir uma imagem de competência administrativa aos stakeholders.

A variável anos eleitorais, codificada de forma binária (0 = não eleitoral; 1 = eleitoral), reflete a proporção de observações situadas em anos de eleição no período analisado, confirmando a relevância dos ciclos políticos na dinâmica do gerenciamento financeiro. Esses dados dialogam diretamente com a literatura sobre ciclos políticos orçamentários, como o estudo de Rogoff e Sibert (1988), que argumenta que os governantes ajustam gastos públicos e receitas com o intuito de obter vantagens eleitorais, sobretudo em democracias emergentes com mecanismos de controle frágeis, caso do Brasil.

Quanto à variação de caixa, observou-se média de 20,90 e desvio-padrão de apenas 1,25, o que sugere relativa estabilidade no fluxo de caixa na maior parte dos casos. Os valores extremos, entretanto, como o mínimo de 11,60, evidenciam situações pontuais de elevada volatilidade, potencialmente associadas a decisões abruptas de remanejamento de recursos ou a práticas como as chamadas pedaladas fiscais. Nesse sentido, os achados reforçam a aplicação da Teoria Comportamental, ao evidenciarem que as decisões de gestão financeira pública nem sempre são plenamente racionais ou técnicas, sendo influenciadas por fatores cognitivos, emocionais e contextuais, como a pressão eleitoral ou o desejo de evitar conflitos políticos.

Por fim, a variável folga orçamentária de fundos públicos apresentou média de 22,52 e desvio-padrão de 2,56, com valores entre 15,80 e 32,53. Esses resultados indicam utilização significativa de recursos por meio dos fundos públicos, com variações relevantes entre os estados. A diferença entre o menor e o maior valor aponta para estratégias distintas de constituição de folgas, algumas possivelmente voltadas à obtenção de visibilidade política, sobretudo em áreas como infraestrutura ou programas sociais de curto prazo. Tais dados corroboram a crítica teórica construída ao longo do estudo, segundo a qual os fundos públicos têm sido usados não apenas como instrumentos técnicos de política pública, mas também como mecanismos de ajuste contábil e de sinalização estratégica, com riscos para a sustentabilidade fiscal e a equidade social.

Em síntese, a análise descritiva sustenta as hipóteses levantadas e reforça a relevância das três teorias que embasam o estudo: a Teoria dos Ciclos Políticos, a Teoria Comportamental e a Teoria da Sinalização. Os resultados sugerem que, no contexto brasileiro, as práticas de gerenciamento financeiro estão fortemente condicionadas pelos incentivos eleitorais e pelas fragilidades institucionais, sendo intensificadas em anos eleitorais.

4.2 Análise de Regressão em Panel

A Tabela 2 apresenta os resultados dos modelos pooled, de efeitos fixos e de efeitos aleatórios estimados para a variável dependente gerenciamento financeiro, bem como os

testes de especificação empregados na seleção do modelo mais adequado.

Tabela 2 – Análise de regressão em painel – Gerenciamento financeiro

Variáveis	Pooled	Efeitos fixos	Efeitos aleatórios
Anos eleitorais	-178*** (25,7)	84*** (31,4)	178** (25,7)
Variação de caixa	1,293*** (0,033)	-0,420*** (0,147)	1,293*** (0,033)
Folga orçamentária de fundos	1,952** (0,917)	2,049*** (0,748)	1,952** (0,916)
Constante	-1,937×10 ¹¹ ** (6,28×10 ¹⁰)	1,008×10 ¹² ** (1,13×10 ¹¹)	-1,939×10 ¹¹ ** (6,32×10 ¹⁰)
Número de observações	297	297	297
R ² (within)	0,967	0,557	–
R ² (overall)	0,954	–	0,967
	0,997	–	0,998
R ² (between)			
Estatística F	9,868*	3,267*	–
Estatística χ^2	–	–	39,392*
Teste de Chow		6,60 (0,0000)	
Teste de Hausman		34,99 (0,0000)	
Teste de Breusch-Pagan		0,51 (0,2386)	

Nota: erros-padrão entre parênteses. Níveis de significância: *** p < 0,01; ** p < 0,05; * p < 0,10. Os testes de Chow e de Hausman indicam o modelo de efeitos fixos como o mais adequado.

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Os resultados empíricos obtidos por meio da análise econométrica com dados em painel demonstram, de forma consistente, que o gerenciamento financeiro do fluxo de caixa nos estados brasileiros é influenciado tanto por fatores políticos, como os ciclos eleitorais, quanto por decisões estratégicas relativas à alocação de recursos em fundos públicos. Considerando os testes de Chow e de Hausman, o modelo de efeitos fixos foi selecionado como o mais adequado, e é a partir dele que se conduz a interpretação principal. A associação significativa das variáveis anos eleitorais, variação de caixa e folga orçamentária de fundos com a proxy de gerenciamento financeiro evidencia práticas deliberadas de gestão fiscal, especialmente em contextos eleitorais, e permite corroborar as duas hipóteses formuladas.

A hipótese H1, que propõe que os gestores estaduais adotam práticas de gerenciamento financeiro voltadas à postergação de desembolsos e à criação de folgas orçamentárias para alocação estratégica de recursos, foi confirmada. A relação significativa e positiva entre a folga orçamentária de fundos públicos e o gerenciamento financeiro corrobora essa proposição. Conforme argumenta Sampaio (2024), o uso estratégico dos fundos públicos serve, muitas vezes, à construção de indicadores artificiais de superávit, sem refletir efetiva responsabilidade fiscal. Essa prática, observada na gestão do fluxo de caixa, permite que os gestores adiem gastos ou concentrem recursos em áreas de maior visibilidade, reforçando a aparência de equilíbrio fiscal.

Do ponto de vista teórico, esse comportamento alinha-se à Teoria da Sinalização, formulada por Spence (1973), que explica como os agentes, diante da assimetria informacional, utilizam sinais para transmitir competência e solidez aos stakeholders. No setor público, essa sinalização ocorre por meio do ajuste dos indicadores fiscais, como os saldos de caixa, com o

objetivo de criar uma percepção de estabilidade, conforme reforçam Martinez (2009) e Healy e Palepu (2001). A gestão das folgas orçamentárias de fundos públicos para gerar superávits artificiais constitui, assim, forma clara de sinalização político-institucional.

Adicionalmente, o resultado da variável variação de caixa, que apresentou relação negativa com o gerenciamento financeiro no modelo de efeitos fixos, indica que, na prática, quanto maior a suficiência de caixa, menor o esforço gerencial para ajustar os resultados. Tal evidência reforça a metáfora da banguela proposta neste estudo, em que o gestor, diante de um cenário de liquidez confortável, opta pela inércia e evita reordenar gastos ou assumir riscos políticos. Essa postura passiva pode ser compreendida à luz da Teoria Comportamental, especialmente nas contribuições de Simon (1955) e Kahneman (2011), que evidenciam a racionalidade limitada dos gestores diante de pressões e restrições institucionais. Gestores tendem a adotar heurísticas de esforço mínimo, sobretudo quando confrontados com cenários estáveis ou de baixo risco fiscal, como é o caso da suficiência de caixa.

Por outro lado, quando há restrições fiscais mais severas ou contextos de maior pressão política, como os anos eleitorais, verifica-se a adoção do comportamento que este estudo denomina pedalada: esforços ativos para instituir fundos, registrar receitas ou reter gastos, com vistas a mascarar a situação fiscal real. O uso político dos fundos, nesse contexto, está amplamente documentado na literatura nacional. Santos e Costa (2019) e Lima e Diniz (2016) apontam que os fundos públicos são, com frequência, utilizados por gestores estaduais como mecanismos para atender objetivos políticos de curto prazo, com especial intensidade em anos eleitorais.

A hipótese H2, que propõe que essa prática se intensifica no calendário eleitoral, também foi corroborada. A variável anos eleitorais apresentou efeito significativo no modelo de efeitos fixos, o que confirma a influência do ciclo político sobre as decisões fiscais. Essa dinâmica é amplamente discutida na Teoria dos Ciclos Políticos, desenvolvida por Nordhaus (1975) e expandida por Rogoff e Sibert (1988), segundo a qual os gestores manipulam variáveis fiscais no curto prazo para maximizar ganhos eleitorais. O comportamento identificado nos dados está de acordo com os estudos de Aidt, Veiga e Veiga (2011), que evidenciam maior incidência de manipulação fiscal em democracias emergentes durante o período eleitoral, bem como com os achados de Bartoluzzio e Anjos (2020), que analisam a priorização de projetos de alta visibilidade como forma de alavancar capital político.

A literatura nacional também reforça esse argumento. Pereira e Melo (2015) apontam que os gestores estaduais brasileiros frequentemente redirecionam recursos, em anos eleitorais, para áreas mais sensíveis ao eleitorado, como infraestrutura e programas sociais. Lima e Diniz (2016), por sua vez, argumentam que a estrutura dos fundos, ao permitir autonomia gerencial e flexibilidade contábil, facilita práticas de manipulação, principalmente quando os incentivos eleitorais estão em jogo.

Os achados desta pesquisa confirmam, ainda, os antecedentes e consequentes discutidos no referencial teórico. O ciclo eleitoral, os incentivos econômicos, a baixa qualidade da auditoria e o contexto institucional precário formam um ambiente propício a práticas de manipulação (Alt; Lassen, 2006; Christensen; Parker, 2010; Drazen, 2008). Os consequentes observados, como a perda de transparência, o comprometimento da sustentabilidade fiscal e as distorções na alocação de recursos, também foram apontados por Lima (2023) e Sacramento et al. (2025), o que reforça a relevância dos resultados.

Quadro 1 – Síntese do teste das hipóteses

Hip.	Enunciado	Evidência empírica	Resultado
H1	Gestores estaduais utilizam os fundos públicos para criar folgas orçamentárias em anos sem eleição.	Relação positiva e significativa entre folga orçamentária de fundos e gerenciamento financeiro	Confirmada
H2	Gestores estaduais intensificam essa prática em anos eleitorais.	Efeito significativo da variável anos eleitorais no modelo de efeitos fixos (84***).	Confirmada

Fonte: Dados da pesquisa (2026).

Em síntese, a análise dos dados confirma que o gerenciamento financeiro nos estados brasileiros é condicionado por incentivos políticos, pressões eleitorais e restrições fiscais. As estratégias adotadas pelos gestores oscilam entre a passividade (banguela), diante da abundância de caixa, e a ação estratégica (pedalada), frente a contextos de escassez ou pressão política. Ambas as hipóteses da pesquisa foram confirmadas, e os resultados sustentam a necessidade de fortalecimento dos mecanismos de governança, transparência e accountability no setor público. O Quadro 1 sintetiza os resultados do teste das hipóteses.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve como objetivo investigar como a folga orçamentária dos fundos públicos, em anos eleitorais, influencia o fluxo de caixa financeiro dos estados brasileiros, considerando as práticas de gerenciamento financeiro adotadas no setor público. A análise, baseada em dados de 2013 a 2024 obtidos no Siconfi, permitiu testar duas hipóteses: (H1) gestores utilizam os fundos públicos para criar folgas orçamentárias em anos não eleitorais; e (H2) intensificam essa prática em anos eleitorais. Os resultados obtidos por meio de regressão em painel indicaram associação estatisticamente significativa entre gerenciamento financeiro, anos eleitorais, variação de caixa e folgas orçamentárias, corroborando ambas as hipóteses.

A interpretação dos resultados sugere que, no contexto analisado, a gestão dos fundos públicos varia conforme o calendário político, com evidências de comportamentos distintos: postura ativa na gestão do fluxo de caixa em situações de restrição fiscal e proximidade eleitoral (pedalada) e postura de inércia diante de maior liquidez (banguela). Essas dinâmicas dialogam com os pressupostos da Teoria dos Ciclos Políticos, que relaciona decisões fiscais a incentivos eleitorais; com a Teoria da Sinalização, que aborda o uso de indicadores como mensagens estratégicas para stakeholders; e com a Teoria Comportamental, que evidencia a racionalidade limitada e o uso de heurísticas na tomada de decisão.

As limitações concentram-se na abrangência geográfica, restrita aos estados brasileiros, e na natureza dos dados utilizados, de caráter secundário e quantitativo, que não captam variáveis qualitativas como motivações, constrangimentos institucionais ou negociações políticas. Além disso, a proxy utilizada mede o desvio entre valores orçados e executados, mas não distingue de forma conclusiva entre ajustes legítimos e práticas de viés oportunista. Reconhece-se, ainda, que a magnitude de alguns coeficientes estimados sugere a conveniência de padronização adicional das variáveis em estudos futuros, de modo a facilitar a comparação entre os entes.

Sugere-se, para pesquisas futuras, expandir a análise para municípios e órgãos federais, explorar abordagens comparativas internacionais e integrar métodos qualitativos, como entrevistas e análise documental, para compreender aspectos subjetivos e institucionais do processo decisório. Outro caminho é avaliar os impactos dessas práticas sobre a qualidade dos

serviços públicos e sobre indicadores de sustentabilidade fiscal no longo prazo.

As contribuições do estudo situam-se em três dimensões: (i) teórica, ao associar empiricamente os conceitos de ciclos políticos, sinalização e comportamento gerencial; (ii) metodológica, pela proposição e aplicação de uma proxy para mensuração do gerenciamento financeiro via fundos públicos; e (iii) instrumental, ao oferecer subsídios para o aprimoramento de mecanismos de controle, auditoria e transparência no setor público, considerando o papel das folgas orçamentárias no processo orçamentário e financeiro.

REFERÊNCIAS

- AIDT, T. S.; VEIGA, F. J.; VEIGA, L. G. Election results and opportunistic policies: a new test of the rational political business cycle model. **Public Choice**, v. 148, n. 1-2, p. 21-44, 2011.
- AKINYOMI, O. J. et al. Transparency, accountability and public sector governance. **Journal of Public Administration**, v. 57, n. 2, p. 210-228, 2022.
- ALESINA, A.; ROUBINI, N. Political cycles in OECD economies. **The Review of Economic Studies**, v. 59, n. 4, p. 663-688, 1992.
- ALT, J. E.; LASSEN, D. D. Transparency, political polarization, and political budget cycles in OECD countries. **American Journal of Political Science**, v. 50, n. 3, p. 530-550, 2006.
- BALL, R.; SHIVAKUMAR, L. Earnings quality in the public sector. **Accounting Horizons**, v. 37, n. 2, p. 1-25, 2023.
- BARTOLUZZIO, A. I. S. S.; ANJOS, L. C. M. Ciclos políticos e gestão fiscal nos municípios brasileiros. **Revista de Administração Pública**, v. 54, n. 4, p. 748-766, 2020.
- BEHRING, E. R. **Fundamentos de política social**. São Paulo: Cortez, 2012.
- BEUREN, I. M.; AMARO, H. D.; MURRO, E. V. B. Influência da folga orçamentária e qualidade da informação na performance da inovação. **REUNIR: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 10, n. 1, p. 1-13, 2020.
- BURGSTÄHLER, D.; HAIL, L.; LEUZ, C. The importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms. **The Accounting Review**, v. 81, n. 5, p. 983-1016, 2006.
- CHRISTENSEN, M.; PARKER, L. Using ideas to advance professions: public sector accrual accounting. **Financial Accountability & Management**, v. 26, n. 3, p. 246-266, 2010.
- COHEN, S.; DOUMPOS, M.; NEOFYTOU, E. Assessing accounting quality: a multidimensional analysis. **European Accounting Review**, v. 28, n. 5, p. 909-942, 2019.
- DAMASCENA, L. G. et al. Fundos públicos e financiamento de políticas sociais no Brasil. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 16, p. 1-15, 2022.
- DOWNS, A. **An economic theory of democracy**. New York: Harper & Row, 1957.
- DRAZEN, A. **Political economy in macroeconomics**. Princeton: Princeton University Press, 2008.
- ELMASSRI, R.; HARRIS, E. Rhetoric and argument in budgetary control: a case study. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 24, n. 2, p. 282-313, 2011.
- FLOROU, A.; KOSI, U. The economic consequences of mandatory IFRS adoption in the public sector. **Accounting and Business Research**, v. 53, n. 1, p. 1-31, 2023.
- GODOY, S. R. D. **Entre ritos, escolhas e estratégias de mudança: as dinâmicas do processo orçamentário no município de São Paulo (2003 a 2022)**. (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, 2024.
- GOMES, L. D. C. R.; BASTOS, S. A. P. Origens da folga orçamentária: um desafio à efetividade do orçamento organizacional. **Revista de Gestão e Secretariado**, v. 14, n. 6, p. 10366-10388, 2023.

- HEALY, P. M.; PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, n. 1-3, p. 405-440, 2001.
- KAHNEMAN, D. **Thinking, fast and slow**. New York: Farrar, Straus and Giroux, 2011.
- LIMA, L. P. F. **O orçamento público como meio de promoção do desenvolvimento regional**. São Paulo: Editora Dialética, 2023.
- LIMA, S. C.; DINIZ, J. A. **Contabilidade pública: análise financeira governamental**. São Paulo: Atlas, 2016.
- LÜDERS, S. et al. Legitimate financial management in the public sector. **Public Money & Management**, v. 41, n. 4, p. 300-310, 2021.
- MARTINEZ, A. L. Gerenciamento de resultados contábeis no Brasil: um survey da literatura. **Revista Universo Contábil**, v. 5, n. 2, p. 75-93, 2009.
- MERCHANT, K. A. Budgeting and the propensity to create budgetary slack. **Accounting, Organizations and Society**, v. 10, n. 2, p. 201-210, 1985.
- NAZAROVA, M. Budget slack and managerial performance. **Journal of Management Control**, v. 25, n. 4, p. 297-320, 2014.
- NORDHAUS, W. D. The political business cycle. **The Review of Economic Studies**, v. 42, n. 2, p. 169-190, 1975.
- PAGANOTTO, R.; SOARES, M.; PEREIRA, J. Gestão orçamentária no setor público: uma análise da literatura. **Revista do Serviço Público**, v. 68, n. 2, p. 239-260, 2017.
- PEREIRA, C.; MELO, M. A. Reelecting corrupt incumbents in exchange for public goods: rouba mas faz in Brazil. **Latin American Research Review**, v. 50, n. 4, p. 88-115, 2015.
- PERSSON, T.; TABELLINI, G. **Political economics: explaining economic policy**. Cambridge: MIT Press, 2002.
- POLLITT, C.; BOUCKAERT, G. **Public management reform: a comparative analysis – into the age of austerity**. 4. ed. Oxford: Oxford University Press, 2017.
- GOMES, L. D. C. R.; BASTOS, S. A. P. Origens da folga orçamentária: um desafio à efetividade do orçamento organizacional. **Revista de Gestão e Secretariado**, v. 14, n. 6, 2023.
- ROGOFF, K.; SIBERT, A. Elections and macroeconomic policy cycles. **The Review of Economic Studies**, v. 55, n. 1, p. 1-16, 1988.
- SACRAMENTO, A. R. S. et al. Orçamento e finanças públicas no Brasil contemporâneo: diagnósticos e desafios. **Cadernos Gestão Pública e Cidadania**, v. 30, e93703, 2025.
- SAMPAIO, D. P. Fundo público e desenvolvimento regional no Brasil: elementos para debate no contexto do Novo Arcabouço Fiscal. **Argumentum**, v. 16, n. 1, p. 30-39, 2024.
- SANTOS, R.; COSTA, A. Ciclos políticos e gestão de recursos públicos nos estados brasileiros. **Revista de Administração Pública**, v. 53, n. 3, p. 500-520, 2019.
- SCHMIDT, J. L.; STRASSBURG, U.; TOIGO, L. A. Cenário da produção científica sobre folga orçamentária: uma revisão sistemática no período de 2011 a 2021. **CAFI**, v. 6, n. 1, p. 24-44, 2023.
- SCHMIDT, J. L.; TOIGO, L. A.; DAL VESCO, D. G. Mediating effect of emotional exhaustion on the relationship between abusive supervision and budget slack of the agro-industrial cooperatives. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 21, n. 55, p. 1-17, 2024.
- SIMON, H. A. A behavioral model of rational choice. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 69, n. 1, p. 99-118, 1955.
- SPENCE, M. Job market signaling. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 87, n. 3, p. 355-374, 1973.

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. **Relatório sobre as pedaladas fiscais**. Brasília: TCU, 2016.

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. **Relatório de fiscalização sobre gerenciamento financeiro no setor público**. Brasília: TCU, 2020.

ULIANO, A. Controle orçamentário e accountability no setor público brasileiro. **Revista do Serviço Público**, v. 75, n. 1, p. 45-68, 2024.

WOOLDRIDGE, J. M. **Econometric analysis of cross section and panel data**. 2. ed. Cambridge: MIT Press, 2010.