DOI: 10.5281/zenodo.24562706

CAPACIDADE DE PAGAMENTO (CAPAG) DOS MUNICÍPIOS BRASILEIROS: ESTRATÉGIAS DOCUMENTAIS PARA A ELEVAÇÃO À CLASSIFICAÇÃO NOTA A

PAYMENT CAPACITY (CAPAG) OF BRAZILIAN MUNICIPALITIES: DOCUMENTARY STRATEGIES FOR ACHIEVING AN A RATING

Lorena Cíntia Soares de Matos[1]

RESUMO

A Capacidade de Pagamento (CAPAG) constitui o instrumento de classificação de risco fiscal aplicado pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios brasileiros que pleiteiam operações de crédito com garantia da União. A nota resulta da combinação de três indicadores econômico-financeiros — Endividamento, Poupança Corrente e Liquidez Relativa — atualmente disciplinados pela Portaria Normativa MF nº 1.583, de 2023, e pela Portaria STN/MF nº 857, de 2026. Este artigo tem por objetivo analisar, a partir de pesquisa documental sobre os dados abertos publicados pela STN, a distribuição das classificações CAPAG e das notas parciais entre os municípios brasileiros, identificar os indicadores que restringem a nota final e discutir estratégias de gestão fiscal, fundamentadas na legislação, na literatura e em experiências municipais, compatíveis com a elevação da classificação. A pesquisa, de natureza aplicada, abordagem qualitativa com apoio de estatística descritiva simples e procedimento documental, examinou a base de dados de Capacidade de Pagamento de Municípios, em sua posição de fevereiro de 2025, com 5.568 entes, e o conjunto correspondente de Estados, com o caso ilustrativo de Fortaleza. Entre os municípios com classificação CAPAG efetivamente apurada, observa-se predominância das classificações C e D (68,5%). Nesses municípios, a nota C ocorre com maior frequência nos indicadores de Liquidez Relativa (77,9%) e de Poupança Corrente (61,7%), e é rara no de Endividamento (1,3%). No caso de Fortaleza, o Indicador de Poupança Corrente foi o fator restritivo da nota final, mesmo com o Estado do Ceará classificado em A+. Conclui-se que a elevação da nota depende, sobretudo, da gestão do caixa livre e do controle da relação entre despesas e receitas correntes, e não apenas da redução do endividamento.

Palavras-chave: CAPAG; gestão fiscal municipal; poupança corrente; sustentabilidade fiscal.

ABSTRACT

Payment Capacity (CAPAG) is the fiscal risk classification instrument applied by Brazil's National Treasury Secretariat (STN) to states, the Federal District, and municipalities seeking credit operations backed by a federal guarantee. The rating results from the combination of three economic-financial indicators — Indebtedness, Current Savings, and Relative Liquidity — currently governed by Normative Ordinance MF No. 1,583/2023

1 Graduada em Administração pelo Centro Universitário Christus (Unichristus). Graduanda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Ceará (UFC). Pós-graduanda em Contabilidade e Finanças Públicas Municipais pela Universidade de Brasília (UnB). Coordenadora de Controle Interno (COINT/ASCOINT) da Secretaria Municipal da Cultura de Fortaleza (SECULTFOR). Fortaleza, Ceará, Brasil. ORCID: https://orcid.org/0000-0001-6904-6347. E-mail: apostrophe.psc@gmail.com.

and STN/MF Ordinance No. 857/2026. This article aims to analyze, through documentary research on STN open data, the distribution of CAPAG ratings and partial scores among Brazilian municipalities, to identify the indicators that constrain the final rating, and to discuss fiscal management strategies, grounded in legislation, literature, and municipal experiences, that are compatible with raising the rating. The applied, qualitative, documentary study, supported by simple descriptive statistics, examined the municipal Payment Capacity dataset as of February 2025, covering 5,568 entities, alongside the corresponding state dataset, with the illustrative case of Fortaleza. Among municipalities with a rating effectively computed, C and D ratings predominate (68.5%). In those municipalities, a C score is most frequent in the Relative Liquidity (77.9%) and Current Savings (61.7%) indicators, and rare in Indebtedness (1.3%). In the case of Fortaleza, the Current Savings indicator was the factor constraining the final rating, even though the State of Ceará holds an A+ rating. The study concludes that raising the rating depends chiefly on managing free cash and on controlling the ratio between current expenditures and current revenues, rather than on debt reduction alone.

Keywords: *CAPAG; municipal fiscal management; current savings; fiscal sustainability.*

1. INTRODUÇÃO

A Capacidade de Pagamento (CAPAG) é a classificação de risco fiscal elaborada pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) para orientar a concessão de garantia da União a operações de crédito contratadas por Estados, pelo Distrito Federal e por Municípios. A nota funciona como um sinal público e padronizado de solvência: a Portaria Normativa MF nº 1.583/2023 exige, para a continuidade da análise de pedido de garantia da União, que o ente tenha capacidade de pagamento classificada como A, A+, B ou B+[2], de modo que os entes classificados em C ou D, em regra, não atendem a esse requisito de elegibilidade, o que restringe o acesso a financiamentos com garantia federal no âmbito municipal.

A relevância da classificação de risco de entes subnacionais deve ser lida à luz de debates clássicos das finanças públicas. A literatura sobre federalismo fiscal reconhece que a descentralização de receitas e despesas aproxima as decisões das preferências locais[3], mas alerta que ela produz resultados fiscais saudáveis apenas quando acompanhada de regras que impeçam a transferência de custos ao governo central — as chamadas restrições orçamentárias rígidas (*hard budget constraints*)[4]. A CAPAG, ao condicionar a garantia da União ao desempenho do ente em três indicadores, pode ser compreendida como um desses mecanismos de disciplina, pois converte a situação fiscal em um sinal público e padronizado, que racionaliza o acesso ao crédito com aval federal.

2 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 13, I, e art. 14, I.

3 OATES, W. E. An essay on fiscal federalism. Journal of Economic Literature, v. 37, n. 3, p. 1120-1149, set. 1999.

4 RODDEN, J.; ESKELAND, G. S.; LITVACK, J. (ed.). Fiscal decentralization and the challenge of hard budget constraints. Cambridge, MA: MIT Press, 2003.

Em perspectiva mais ampla, o debate sobre endividamento público e austeridade permanece controverso. Parte da literatura associa episódios de endividamento elevado a crises de dívida recorrentes na história[5] e defende que ajustes baseados na contenção de despesas tendem a ter menor custo, em termos de atividade econômica, do que aqueles baseados na elevação de tributos[6]; outra parte questiona a transformação da austeridade em diretriz geral de política econômica, a despeito de resultados empíricos controversos e de custos sociais relevantes[7]. No caso brasileiro, as finanças dos entes subnacionais foram marcadas, historicamente, por ciclos de endividamento e renegociação com a União, e a Lei de Responsabilidade Fiscal inaugurou um regime de metas, limites e transparência[8]. Esse pano de fundo orienta o referencial desenvolvido na seção 2 e a leitura dos resultados da seção 4, ao situar a capacidade de pagamento como a capacidade de gerar, com receitas correntes, margem suficiente para custear a despesa corrente e honrar o serviço da dívida sem comprometer a liquidez.

O problema de pesquisa que orienta este artigo é o seguinte: como se distribuem as classificações CAPAG e as notas parciais entre os municípios brasileiros, quais indicadores restringem a nota final — no conjunto dos municípios e no caso ilustrativo de Fortaleza — e que estratégias de gestão fiscal municipal, fundamentadas na legislação, na literatura e em experiências de outros entes, são compatíveis com a elevação da classificação? A relevância do tema decorre de um dado objetivo: entre os municípios com classificação efetivamente apurada, predominam as notas C e D, como será demonstrado adiante, o que sugere um padrão recorrente e não apenas dificuldades pontuais e isoladas.

O objetivo geral deste artigo é analisar, por meio de pesquisa documental sobre os dados abertos publicados pela STN, a distribuição das classificações CAPAG e das notas parciais dos municípios brasileiros e os indicadores que restringem a nota final, discutindo estratégias práticas de gestão fiscal compatíveis com a elevação da classificação. Como objetivos específicos, busca-se: (a) descrever a metodologia de cálculo da CAPAG vigente e sua evolução normativa recente; (b) mapear a distribuição das classificações finais e das notas parciais entre os municípios brasileiros a partir da base de dados mais recente disponibilizada pela STN; (c) identificar, entre os municípios classificados em C e D, os indicadores parciais com nota C; (d) examinar, por meio do caso de Fortaleza, a relação entre a nota do ente estadual e a nota de seu município-sede; e (e) fundamentar as estratégias propostas em dispositivos normativos, literatura especializada e experiências de municípios que elevaram sua classificação.

O estudo delimita-se à metodologia de cálculo vigente a partir da Portaria Normativa MF nº 1.583, de 2023, não abrangendo, portanto, a análise histórica de

5 REINHART, C. M.; ROGOFF, K. S. This time is different: eight centuries of financial folly. Princeton: Princeton University Press, 2009.
6 ALESINA, A.; ARDAGNA, S. Large changes in fiscal policy: taxes versus spending. Tax Policy and the Economy, v. 24, n. 1, p. 35-68, 2010. ALESINA, A.; FAVERO, C.; GIAVAZZI, F. Austerity: when it works and when it doesn't. Princeton: Princeton University Press, 2019.
7 BLYTH, M. Austerity: the history of a dangerous idea. Oxford: Oxford University Press, 2013.
8 GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. Finanças públicas: teoria e prática no Brasil. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2016.

metodologias anteriores, exceto quando necessário para contextualizar mudanças relevantes. O artigo está estruturado, além desta introdução, em referencial teórico e normativo (fundamentos de gestão fiscal, endividamento e austeridade, e metodologia da CAPAG), procedimentos metodológicos da pesquisa documental realizada, resultados e discussão, e considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO E NORMATIVO

2.1. GESTÃO FISCAL, ENDIVIDAMENTO PÚBLICO E AUSTERIDADE

A noção de capacidade de pagamento de um ente público ancora-se no conceito de sustentabilidade fiscal: a aptidão de o governo manter, ao longo do tempo, um fluxo de receitas e despesas compatível com o serviço de sua dívida, sem recorrer a ajustes abruptos. No plano subnacional, o tema é indissociável do federalismo fiscal. Oates[9] sistematiza os argumentos em favor da descentralização — maior aderência das políticas às preferências locais —, mas a literatura posterior destaca que os ganhos de eficiência dependem de arranjos institucionais que preservem restrições orçamentárias rígidas para os governos subnacionais[10]. Ter-Minassian[11], em obra organizada para o Fundo Monetário Internacional, examina as formas de controle do endividamento subnacional — da disciplina de mercado à regulação administrativa e às regras fiscais — e as condições em que cada uma delas é mais adequada.

O debate sobre dívida e austeridade oferece uma segunda chave de leitura. Reinhart e Rogoff[12] reúnem evidências históricas de crises de dívida e de crises financeiras recorrentes, sustentando que períodos de endividamento elevado e de crédito abundante costumam anteceder episódios de crise. Alesina e Ardagna[13] e Alesina, Favero e Giavazzi[14] argumentam que ajustes fiscais centrados na contenção de despesas costumam ter menor custo, em termos de atividade econômica, do que aqueles baseados em aumentos de tributos. Em sentido crítico, Blyth[15] sustenta que a austeridade foi tratada como diretriz geral de política econômica a despeito de seus resultados empíricos controversos e de seus custos sociais. A controvérsia importa para a CAPAG por uma razão específica: o instrumento não prescreve austeridade generalizada, mas mede, por meio de indicadores de dívida, poupança e liquidez, se o ente dispõe de margem para assumir novas obrigações com garantia federal.

No Brasil, a literatura de finanças públicas descreve o histórico de endividamento dos entes subnacionais e de sucessivas renegociações com a União, bem como o papel da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) na instituição de limites, metas e

9 OATES, W. E. An essay on fiscal federalism. Journal of Economic Literature, v. 37, n. 3, p. 1120-1149, set. 1999.
10 RODDEN, J.; ESKELAND, G. S.; LITVACK, J. (ed.). Fiscal decentralization and the challenge of hard budget constraints. Cambridge, MA: MIT Press, 2003.
11 TER-MINASSIAN, T. (ed.). Fiscal federalism in theory and practice. Washington, DC: International Monetary Fund, 1997.
12 REINHART, C. M.; ROGOFF, K. S. This time is different: eight centuries of financial folly. Princeton: Princeton University Press, 2009.
13 ALESINA, A.; ARDAGNA, S. Large changes in fiscal policy: taxes versus spending. Tax Policy and the Economy, v. 24, n. 1, p. 35-68, 2010.
14 ALESINA, A.; FAVERO, C.; GIAVAZZI, F. Austerity: when it works and when it doesn't. Princeton: Princeton University Press, 2019.
15 BLYTH, M. Austerity: the history of a dangerous idea. Oxford: Oxford University Press, 2013.

transparência[16]. A CAPAG insere-se nesse arcabouço como instrumento operacional de seleção de risco para a concessão do aval federal, e seus indicadores dialogam com três preocupações centrais dessa literatura: o estoque de passivos, o equilíbrio entre despesas e receitas correntes e a capacidade de honrar compromissos de curto prazo. Esses fundamentos orientam a leitura da metodologia e dos resultados apresentados nas seções seguintes.

2.2. FINALIDADE E BASE NORMATIVA

A análise da capacidade de pagamento apura a situação fiscal dos entes subnacionais que pretendem contrair novos empréstimos com garantia da União, com o intuito de apresentar, de forma simples e transparente, se um novo endividamento representa risco de crédito para o Tesouro Nacional[17]. A metodologia vigente é dada pela Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023, com alteração promovida pela Portaria Normativa MF nº 1.764, de 6 de novembro de 2024; a Portaria STN/MF nº 857, de 27 de março de 2026, por sua vez, regulamenta as análises fiscais que subsidiam a classificação e os procedimentos de sua revisão[18].

Essa metodologia sucede versões anteriores — a Portaria MF nº 501, de 2017, e a Portaria ME nº 5.623, de 2022 — que já adotavam a mesma lógica de três indicadores, porém com fórmulas e faixas de corte distintas, e com o indicador de liquidez admitindo apenas duas classificações parciais (A ou C), diferentemente da versão atual[19]. Trata-se, portanto, de um instrumento em contínuo aperfeiçoamento normativo, e não de uma metodologia estática.

2.3. OS TRÊS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

A classificação da CAPAG do Estado, do Distrito Federal ou do Município é determinada com base na análise de três indicadores: Endividamento, Poupança Corrente e Liquidez Relativa[20]. Cada um deles recebe, isoladamente, uma nota

16 GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. Finanças públicas: teoria e prática no Brasil. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2016.

17 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capacidade de Pagamento (CAPAG). Tesouro Transparente, 2026. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/estados-e-municipios/capacidade-de-pagamento-capag. Acesso em: 20 jul. 2026.

18 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.764, de 6 de novembro de 2024. Altera a Portaria Normativa MF nº 1.583, de 2023. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 2024. BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Portaria STN/MF nº 857, de 27 de março de 2026. Regulamenta as análises da situação fiscal, o Plano de Promoção do Equilíbrio Fiscal, o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal [...] e os procedimentos a serem adotados na análise da capacidade de pagamento e na apuração da suficiência das contragarantias oferecidas. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 31 mar. 2026, seção 1, p. 114. Disponível em: https://in.gov.br/web/dou/-/portaria-stn/mf-n-857-de-27-de-marco-de-2026-696668694. Acesso em: 5 out. 2026.Capag dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.764, de 6 de novembro de 2024. Altera a Portaria Normativa MF nº 1.583, de 2023. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 2024. BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Portaria STN/MF nº 857, de 27 de março de 2026. Define os conceitos, variáveis e procedimentos aplicáveis à análise da capacidade de pagamento — Capag. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 2026.

19 BRASIL. Ministério da Economia. Portaria ME nº 5.623, de 22 de junho de 2022. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 2022. BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente (IFI). Nota Técnica nº 13: a nova metodologia de cálculo da capacidade de pagamento dos estados e municípios. Brasília: Senado Federal, dez. 2017. Cf. também: Portaria Normativa MF nº 1.583/2023, arts. 3º e 4º.Capag dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023.

20 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Arts. 2º e 3º.Capag dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023.

parcial A, B ou C, calculada a partir de dados extraídos do Relatório de Gestão Fiscal (RGF), da Declaração de Contas Anuais (DCA) e do Relatório Resumido de Execução Orçamentária (RREO), disponibilizados por meio do Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (Siconfi)[21].

O Indicador de Endividamento relaciona a dívida consolidada bruta com a receita corrente líquida do ente, apontando o tamanho da dívida municipal frente à sua capacidade de arrecadação[22]. O Indicador de Poupança Corrente relaciona a despesa corrente com a receita corrente ajustada, avaliando se o ente consegue gerar sobra depois de arcar com o custeio de suas atividades ordinárias, e é calculado como média ponderada dos três últimos exercícios, com pesos de 0,50, 0,30 e 0,20, do mais recente ao mais antigo[23]. O Indicador de Liquidez Relativa, por sua vez, considera a disponibilidade de caixa bruta e as obrigações financeiras das fontes de recursos não vinculadas, bem como as insuficiências de caixa em fontes vinculadas, em proporção da receita corrente líquida, e verifica se o ente possui caixa livre suficiente para honrar compromissos de curto prazo[24].

A nota final da CAPAG decorre da combinação das três notas parciais, nos termos de tabela constante da Portaria: somente os entes sem nota C na Poupança Corrente e na Liquidez Relativa podem obter classificação final A ou B, ao passo que a nota C em qualquer desses dois indicadores resulta em classificação C — ou D, quando os três indicadores têm nota C[25]. Desde a reforma de 2023, a classificação passou também a considerar o Ranking da Qualidade da Informação Contábil e Fiscal (ICF) do Siconfi: entes que obtêm nota A ou B na combinação dos três indicadores e nota máxima ("Aicf") no ranking de qualidade da informação podem ter a classificação majorada para A+ ou B+[26]. Essa inovação buscou reconhecer, para fins de governança, não apenas o resultado fiscal, mas também a qualidade e a tempestividade da informação prestada pelo ente.

21 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 2º, §§ 2º e 3º. BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Portaria STN/MF nº 857, de 27 de março de 2026. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 31 mar. 2026, seção 1, p. 114. Disponível em: https://in.gov.br/web/dou/-/portaria-stn/mf-n-857-de-27-de-marco-de-2026-696668694. Acesso em: 5 out. 2026. Art. 27, § 2º.Capag Municípios 2025 — 19/02/2025 [dados abertos]. 2025. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/capag-municipios. Acesso em: 20 jul. 2026. BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capag Estados 2025 [dados abertos]. 2025. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/capag-estados. Acesso em: 20 jul. 2026.

22 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 2º, § 1º, I, e § 2º.

23 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 2º, § 1º, II, e § 3º.

24 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 2º, § 4º.

25 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 4º, caput.

26 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 4º, § 2º.

2.4. REQUISITOS DE ELEGIBILIDADE E LIMITAÇÕES DO INSTRUMENTO

Além da classificação em si, a Portaria estabelece como requisitos de elegibilidade para a continuidade da análise de pedido de garantia da União que o ente tenha capacidade de pagamento classificada como A, A+, B ou B+, que comprove a suficiência das contragarantias oferecidas, que obtenha manifestação favorável quanto ao custo efetivo da operação e que o valor da operação atinja o mínimo fixado na norma[27]. Municípios classificados em C ou D ficam, portanto, em regra, impedidos de obter garantia da União, ressalvadas as hipóteses do art. 14 da Portaria — como as operações contratadas junto a organismos multilaterais de crédito ou instituições oficiais federais de crédito ou de fomento para melhoria da gestão fiscal, e as de reestruturação de dívidas já garantidas pela União. A restrição refere-se à garantia federal, e não à contratação de crédito em si.

A CAPAG, contudo, não é uma medida isenta de limitações. Enquanto a própria STN apresenta o instrumento como parâmetro simples e transparente de risco fiscal[28], o desenho normativo da classificação traz limitações decorrentes de seus próprios critérios: o Indicador de Poupança Corrente é calculado com os dados dos três últimos exercícios, com maior peso para o mais recente, o que retarda a captura de melhorias fiscais ocorridas depois dele[29]; e a classificação, calculada a partir de informações anuais (DCA, RREO do 6º bimestre e RGF do 3º quadrimestre ou 2º semestre), permanece válida até que sejam atualizadas as fontes de informação, podendo, assim, defasar-se em relação à situação corrente do ente. Para mitigar essa defasagem, a norma admite a revisão da classificação para C ou D diante de indícios de deterioração significativa da situação financeira[30]. Essa tensão entre o valor sinalizador da CAPAG e suas limitações metodológicas é retomada na discussão dos resultados deste artigo.

2.5. O DEBATE ACADÊMICO SOBRE RISCO DE CRÉDITO SUBNACIONAL

A literatura acadêmica sobre a CAPAG inclui estudos empíricos recentes que registram a concentração de entes em notas baixas, como o de Moreira e Rabelo (2025), que, em estudo documental sobre os municípios maranhenses, verificaram que 76% deles estavam enquadrados em nota C e associaram esse resultado à necessidade de cumprimento da Lei Complementar nº 101, de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal — LRF), com a instituição, cobrança e efetiva arrecadação de

27 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 13, I a IV, e art. 14, I.

28 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capacidade de Pagamento (CAPAG). Tesouro Transparente, 2026. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/estados-e-municipios/capacidade-de-pagamento-capag. Acesso em: 20 jul. 2026.

29 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 2º, § 3º.

30 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 4º, § 1º, e art. 6º. BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Portaria STN/MF nº 857, de 27 de março de 2026. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 31 mar. 2026, seção 1, p. 114. Disponível em: https://in.gov.br/web/dou/-/portaria-stn/mf-n-857-de-27-de-marco-de-2026-696668694. Acesso em: 5 out. 2026. Arts. 32 e 33.

receitas próprias[31]. Esse achado é relevante para o presente artigo porque converge, em ordem de grandeza, com a proporção nacional aqui identificada (44,9% do total de municípios da base, ou 67,9% dos municípios com classificação apurada, em nota C), sugerindo que o padrão observado não é peculiar a uma única região do país.

Em estudo anterior, especificamente sobre as capitais brasileiras, Abreu (2020), em dissertação de mestrado defendida no Programa de Economia Profissional da Universidade Federal do Ceará (UFC), aplicou regressão logística para investigar quais variáveis orçamentárias mais influenciam a obtenção de nota favorável de capacidade de pagamento entre 2015 e 2018. O autor constatou que a despesa com pessoal, a despesa previdenciária e o estoque da dívida contratual apresentaram relação estatisticamente significativa, ao nível de 5%, com a probabilidade de a capital obter nota favorável na CAPAG e, consequentemente, aval da União para operações de crédito; já o estoque de despesas de precatórios não se mostrou estatisticamente significativo para o mesmo desfecho[32]. Esse resultado empírico oferece respaldo adicional, produzido especificamente para capitais — categoria à qual pertence o Município de Fortaleza —, à leitura de que o controle da folha de pagamento e dos encargos previdenciários tende a ser mais determinante para a nota CAPAG do que a simples redução do estoque de precatórios.

Uma linha de crítica distinta é oferecida por Bortolini, Ferreira e Pinho (2022), que desenvolveram metodologia alternativa de mensuração do risco de crédito subnacional, baseada em simulações de Monte Carlo sobre a trajetória da dívida estadual em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), e não na combinação de notas parciais adotada pela CAPAG. Os autores estimaram uma probabilidade média de default de 12,4% para os Estados brasileiros no período projetado, identificando o Ceará entre os Estados com probabilidade de default superior a 20%, juntamente com Sergipe, Rio de Janeiro, o Distrito Federal e o Amazonas[33]. Esse achado contrasta, de forma relevante para a discussão deste artigo, com a classificação A+ obtida pelo Ceará na CAPAG relativa ao mesmo período: enquanto a CAPAG evidencia bom desempenho estadual nos três indicadores correntes, o modelo de probabilidade de default aponta risco relevante quando se projeta a trajetória da dívida sobre o PIB no médio prazo. Tal divergência metodológica é coerente com o desenho da CAPAG, que utiliza informações anuais já encerradas, e não projeções[34], e que tende, por isso, a capturar a situação fiscal corrente do ente com maior nitidez do que sua trajetória prospectiva.

31 MOREIRA, F. G. L.; RABELO, J. G. G. D. Capacidade de pagamento dos entes subnacionais: um estudo dos municípios maranhenses. Revista Foco, v. 18, n. 5, e8450, 2025.

32 ABREU, V. A. Situação fiscal e risco de crédito das capitais brasileiras: fatores que afetam a obtenção do aval da união para a contratação de operações de crédito, uma análise no período de 2015 a 2018. 2020. 54f. Dissertação (Mestrado em Economia do Setor Público) — Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Programa de Economia Profissional, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2020.

33 BORTOLINI, L. V.; FERREIRA, B. P.; PINHO, F. M. de. Perspectivas para o risco de crédito estadual no Brasil: uma análise da probabilidade de default. Revista de Contabilidade e Organizações, v. 16, e188194, 2022.

34 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 2º, §§ 2º e 3º, e art. 4º, § 1º.

Por fim, cabe situar esse debate no contexto mais amplo da própria Lei de Responsabilidade Fiscal, marco normativo sobre o qual se apoia toda a arquitetura de controle fiscal subnacional brasileiro. Araújo, Santos Filho e Gomes (2015), ao analisarem os efeitos da LRF sobre os municípios alagoanos entre 2000 e 2010, destacam que a lei buscou romper com um histórico de descentralização financeira parcialmente minada por sucessivas renegociações de dívida entre entes subnacionais e a União, impondo, em seu lugar, regras de transparência e limites de endividamento que anteciparam, em alguma medida, a própria lógica de classificação que a CAPAG viria a consolidar anos depois[35]. Mais recentemente, a Lei Complementar nº 178, de 2021, que instituiu o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal, deu continuidade a essa arquitetura, sendo a própria base normativa dos indicadores hoje utilizados no cálculo da CAPAG[36].

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Quanto à natureza, esta pesquisa classifica-se como aplicada, por buscar subsídios práticos para a gestão fiscal municipal. Quanto à abordagem, é qualitativa: interpretam-se a metodologia normativa de cálculo, o caso ilustrativo e as estratégias de gestão fiscal a partir de documentos, dados oficiais e literatura. Os dados numéricos extraídos das bases da STN — frequências absolutas e percentuais por categoria de nota — são tratados por estatística descritiva simples, com a função de caracterizar o universo analisado, e não de testar hipóteses, estimar relações entre variáveis ou realizar inferência estatística; por essa razão, a pesquisa não se caracteriza como quantitativa. Quanto aos objetivos, é descritiva e exploratória. Quanto aos procedimentos, é documental, tendo como corpus os seguintes documentos e conjuntos de dados abertos publicados pela Secretaria do Tesouro Nacional e demais fontes oficiais:

a) o conjunto de dados "Capag Municípios 2025 - 19/02/2025", com posição em 19 de fevereiro de 2025, contendo 5.568 municípios e as respectivas notas parciais e final da CAPAG;

b) o conjunto de dados "Capag Estados 2025", com a classificação dos 26 Estados e do Distrito Federal;

c) os respectivos dicionários de dados (metadados) publicados pela STN para cada conjunto;

d) os textos normativos da Portaria Normativa MF nº 1.583/2023, da Portaria Normativa MF nº 1.764/2024, da Portaria STN/MF nº 857/2026, da Lei Complementar

35 ARAÚJO, A. H. dos S.; SANTOS FILHO, J. E. dos; GOMES, F. G. Lei de Responsabilidade Fiscal: efeitos e consequências sobre os municípios alagoanos no período 2000-10. Revista de Administração Pública, v. 49, n. 3, p. 739-759, maio/jun. 2015.

36 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 2º, § 1º. BRASIL. Congresso Nacional. Lei Complementar nº 178, de 13 de janeiro de 2021. Institui o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal e o Plano de Promoção do Equilíbrio Fiscal. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 2021. Art. 18.Capag dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023.

nº 101/2000, da Lei Complementar nº 178/2021 e da Emenda Constitucional nº 109/2021, além da página institucional "Capacidade de Pagamento (CAPAG)" do portal Tesouro Transparente; e

e) artigos técnicos e acadêmicos, livros especializados e relatos institucionais divulgados por prefeituras sobre a elevação de notas CAPAG, utilizados como revisão de literatura de apoio à interpretação dos resultados e à fundamentação das estratégias, e não como fonte de dados primários deste artigo.

O tratamento dos dados numéricos consistiu na tabulação da variável de classificação final da CAPAG (coluna "CAPAG", na planilha de municípios) para o cálculo de frequências absolutas por categoria de nota e dos respectivos percentuais, calculados tanto sobre o total de municípios da base quanto sobre o total de municípios com classificação apurada; na tabulação das notas parciais dos três indicadores (colunas "Nota 1", "Nota 2" e "Nota 3", correspondentes a Endividamento, Poupança Corrente e Liquidez Relativa) para o conjunto dos municípios com classificação apurada; no cruzamento entre as notas parciais, a nota do ranking de qualidade da informação (coluna "ICF") e a classificação final; na tabulação das observações registradas na própria base para os municípios sem nota; e na filtragem individualizada do registro correspondente ao Município de Fortaleza (Ceará), cotejado com o registro do Estado do Ceará no conjunto de dados estadual. Os casos municipais de boas práticas mencionados na seção 4.3 foram selecionados de forma não probabilística, a partir de busca em fontes oficiais (portais de prefeituras), com o critério de haver registro público de elevação ou manutenção da nota CAPAG associado a medidas de gestão fiscal, e confrontados, quando possível, com os dados oficiais da base; trata-se de relatos institucionais, sujeitos a viés de autodivulgação, que ilustram práticas e não comprovam relação de causalidade. Constitui limitação do estudo o fato de os dois conjuntos de dados utilizarem bases temporais parcialmente distintas — a planilha de municípios traz posição de fevereiro de 2025, com anos-base mistos (2023 ou 2024, conforme a situação de publicação da DCA de cada ente), ao passo que o conjunto de Estados refere-se ao ano-base 2024 —, o que impõe cautela na comparação direta entre os níveis de governo. Constitui limitação adicional o fato de a tabela de faixas de valores das notas parciais (art. 3º da Portaria Normativa MF nº 1.583/2023) ser publicada como imagem no Diário Oficial da União, razão pela qual as faixas foram identificadas a partir dos referenciais constantes do texto da Portaria STN/MF nº 857/2026 e da observação dos valores da própria base (seção 4.1), e não pela leitura direta daquela tabela. Por fim, a análise nacional é descritiva: identifica associações entre as notas parciais e a classificação final, mas não estima efeitos causais nem controla características dos municípios, como porte, região ou dependência de transferências.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1. DISTRIBUIÇÃO NACIONAL DAS CLASSIFICAÇÕES CAPAG E DAS NOTAS PARCIAIS

A tabulação do conjunto de dados de municípios (posição de 19 de fevereiro de 2025) revela uma distribuição concentrada nas classificações intermediárias e baixas. Dos 5.568 municípios constantes na base, 3.681 (66,1%) tiveram classificação CAPAG apurada, enquanto os demais 1.887 (33,9%) não tiveram nota calculada ("n.d.") ou não foram elegíveis para o cálculo ("n.e."). Segundo as observações registradas na própria base, os 314 municípios "n.e." têm nota Eicf no ranking de qualidade da informação, hipótese prevista no art. 4º, § 3º, II, da Portaria Normativa MF nº 1.583/2023, e os 1.573 "n.d." decorrem, em 549 casos, da ausência de publicação do RGF e/ou do RREO de 2024 e, em 994, de valores negativos declarados em obrigações financeiras, disponibilidade de caixa ou deduções de receitas (30 sem observação registrada)[37]. Entre os 3.681 municípios com classificação apurada, 2.500 (67,9%) receberam nota C e 20 (0,5%) receberam nota D, de modo que 2.520 (68,5%) concentram-se nas duas classificações mais baixas; nas classificações mais altas, 661 municípios (18,0%) obtiveram nota A, 158 (4,3%) obtiveram A+, 299 (8,1%) obtiveram nota B e 43 (1,2%) obtiveram B+. A Tabela 1 apresenta os valores absolutos e os percentuais calculados sobre o total da base.

Tabela 1 — Distribuição das classificações CAPAG entre os municípios brasileiros (posição: 19 fev. 2025). Percentuais calculados sobre o total de 5.568 municípios da base.

NOTA CAPAG	MUNICÍPIOS (N)	PERCENTUAL
A+	158	2,8%
A	661	11,9%
B+	43	0,8%
B	299	5,4%
C	2.500	44,9%
D	20	0,4%
N.D. / N.E. / #N/A	1.887	33,9%
Total	5.568	100,0%

Fonte: elaborada pela autora com base em BRASIL (2025a).

Somando-se as classificações A, A+, B e B+, 1.161 municípios — 20,9% do total da base e 31,5% dos 3.681 municípios com classificação apurada — alcançam alguma das notas que habilitam o pleito de garantia da União[38]. Na posição examinada,

37 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capag Municípios 2025 — 19/02/2025 [dados abertos]. 2025. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/capag-municipios. Acesso em: 5 out. 2026. Aba "Prévia da CAPAG", colunas "CAPAG" e "Observação".

38 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise

portanto, a maior parte dos municípios com nota apurada não atende a esse requisito de elegibilidade; verificar se esse padrão é estrutural ou transitório exigiria séries históricas, também disponíveis nos dados abertos da STN, e constitui sugestão para pesquisas futuras.

A análise das notas parciais dos três indicadores para os 3.681 municípios com classificação apurada permite identificar onde se concentram as restrições. Conforme a Tabela 2, o Indicador de Endividamento recebe nota A em 94,9% dos casos e nota C em apenas 1,1% (39 municípios), ao passo que a nota C ocorre em 42,2% dos municípios no Indicador de Poupança Corrente (1.554) e em 53,4% no Indicador de Liquidez Relativa (1.964).

Tabela 2 — Distribuição das notas parciais dos indicadores CAPAG entre os 3.681 municípios com classificação apurada (posição: 19 fev. 2025).

NOTA PARCIAL	ENDIVIDAMENTO	POUPANÇA CORRENTE	LIQUIDEZ RELATIVA
Nota A	3.492 (94,9%)	480 (13,0%)	918 (24,9%)
Nota B	150 (4,1%)	1.647 (44,7%)	799 (21,7%)
Nota C	39 (1,1%)	1.554 (42,2%)	1.964 (53,4%)
Total	3.681 (100,0%)	3.681 (100,0%)	3.681 (100,0%)

Fonte: elaborada pela autora com base em BRASIL (2025a).

O cruzamento com a classificação final reproduz a regra da Portaria: todos os 2.520 municípios classificados em C ou D têm nota C em Poupança Corrente ou em Liquidez Relativa, ou em ambos, e nenhum município com nota C em um desses dois indicadores obteve classificação final superior a C, em conformidade com a tabela do art. 4º da Portaria Normativa MF nº 1.583/2023[39]. Entre os municípios em C ou D, a nota C no Indicador de Liquidez Relativa está presente em 1.964 (77,9%), a nota C na Poupança Corrente em 1.554 (61,7%) e a nota C no Endividamento em apenas 34 (1,3%). Em 954 municípios (37,9%), a Liquidez Relativa é o único indicador com nota C; em 554 (22,0%), a Poupança Corrente; em 978 (38,8%), ambos; e em 34 (1,3%) há nota C no Endividamento, sempre acompanhada de nota C em outro indicador. Também em conformidade com a tabela do art. 4º, a nota C no Endividamento não impede, por si só, a classificação B: cinco municípios com nota C nesse indicador mantiveram essa classificação.

Os valores dos indicadores permitem ainda observar as faixas associadas a cada nota parcial. Embora a tabela de faixas do art. 3º da Portaria Normativa MF nº 1.583/2023 seja publicada como imagem no Diário Oficial da União, os mesmos referenciais constam do texto da Portaria STN/MF nº 857/2026: 60% e 100% para

da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 13, I.

39 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 4º, caput.

o Endividamento, 85% e 95% para a Poupança Corrente e 0 e 5% para a Liquidez Relativa[40]. Os valores mínimos e máximos de cada nota na base são compatíveis com esses referenciais: no Endividamento, nota A até cerca de 60%, B entre 60% e 100% e C acima de 100%; na Poupança Corrente, A abaixo de 85%, B entre 85% e 95% e C a partir de 95%; na Liquidez Relativa, A a partir de 5%, B entre 0% e 5% e C quando o indicador é nulo ou negativo. A coincidência entre o limite de 95% da Poupança Corrente e o parâmetro do art. 167-A da Constituição para o mecanismo de ajuste fiscal é retomada na seção 4.3.

Em conjunto, os resultados indicam que, na base examinada, a elevação da classificação dos municípios depende menos da redução do endividamento — raramente restritivo — do que da melhoria da liquidez e do equilíbrio entre despesas e receitas correntes. Trata-se de associação descritiva entre as notas parciais e a classificação final, e não de relação causal.

4.2. O CASO DE FORTALEZA (CE): NOTA ESTADUAL A+ E NOTA MUNICIPAL C

Para ilustrar de que modo indicadores parciais distintos produzem notas finais divergentes entre níveis de governo, comparou-se o registro do Estado do Ceará, no conjunto de dados estaduais, com o registro do Município de Fortaleza, na planilha de municípios.

O Estado do Ceará obteve, no exercício de referência, Indicador de Endividamento de 52,13% (nota A), Indicador de Poupança Corrente de 90,67% (nota B) e Indicador de Liquidez Relativa de 6,87% (nota A), resultando em classificação final A+[41]. Já o Município de Fortaleza (código IBGE 2304400), na base de dados de municípios com ano-base 2024, apresentou Indicador de Endividamento de 40,72% (nota A), Indicador de Poupança Corrente de 96,19% (nota C) e Indicador de Liquidez Relativa de 0,40% (nota B), com nota do Ranking da Qualidade da Informação Contábil e Fiscal "Aicf", resultando em classificação final CAPAG C[42].

40 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Portaria STN/MF nº 857, de 27 de março de 2026. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 31 mar. 2026, seção 1, p. 114. Disponível em: https://in.gov.br/web/dou/-/portaria-stn/mf-n-857-de-27-de-marco-de-2026-696668694. Acesso em: 5 out. 2026. Art. 6º, I e II; art. 10, I; art. 16, § 3º, I; art. 31 (tabela de Espaço Fiscal, com os níveis de endividamento de 60% e 100%).

41 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capag Estados 2025 [dados abertos]. 2025. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/capag-estados. Acesso em: 20 jul. 2026.

42 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capag Municípios 2025 — 19/02/2025 [dados abertos]. 2025. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/capag-municipios. Acesso em: 20 jul. 2026.

Tabela 3 — Indicadores parciais e classificação final da CAPAG: Estado do Ceará e Município de Fortaleza (ano-base 2024).

INDICADOR	ESTADO DO CEARÁ	MUNICÍPIO DE FORTALEZA
Endividamento	52,13% (nota A)	40,72% (nota A)
Poupança Corrente	90,67% (nota B)	96,19% (nota C)
Liquidez Relativa	6,87% (nota A)	0,40% (nota B)
Classificação final CAPAG	A+	C

Fonte: elaborada pela autora com base em BRASIL (2025a; 2025b).

O contraste é revelador: o Indicador de Endividamento rende nota A tanto ao Estado quanto ao Município — e o valor de Fortaleza (40,72%) é, inclusive, inferior ao do Estado (52,13%) —, de modo que a diferença entre as notas finais não decorre do volume relativo da dívida. A divergência concentra-se em dois indicadores. No Indicador de Poupança Corrente, a relação entre despesa corrente e receita corrente ajustada é de 90,67% para o Estado (nota B) e de 96,19% para o Município (nota C), uma diferença de 5,52 pontos percentuais. Em termos aproximados, de cada cem reais de receita corrente ajustada, Fortaleza compromete cerca de noventa e seis com despesas correntes, restando margem de aproximadamente quatro reais, ao passo que no Estado essa margem é de cerca de nove reais. No Indicador de Liquidez Relativa, o Estado registra 6,87% (nota A) e o Município, 0,40% (nota B), o que significa que o saldo de caixa livre, deduzidas as obrigações financeiras de recursos não vinculados, equivale a apenas 0,40% da receita corrente líquida municipal.

A inferência sobre as causas dessa discrepância deve ser feita com cautela e em três planos. No plano da combinação das notas, a tabela do art. 4º da Portaria Normativa MF nº 1.583/2023 determina que a nota C na Poupança Corrente ou na Liquidez Relativa resulta em classificação final C[43]. O conjunto (A, B, A) do Estado resultou em A+ (combinação A acrescida da nota máxima no ranking de qualidade da informação), ao passo que o conjunto (A, C, B) do Município resultou em C: a nota C na Poupança Corrente (96,19%, acima do referencial de 95% adotado pela Portaria STN/MF nº 857/2026[44]) foi suficiente para determinar a classificação final, ao passo que a Liquidez Relativa (0,40%) situa-se na faixa B. No plano da qualidade da informação, Fortaleza consta na base com a nota máxima (Aicf), mas com classificação final C: a majoração para A+ ou B+ só é possível quando a combinação dos três indicadores resulta em A ou B, e, entre os 303 municípios com nota Aicf e classificação apurada, 201 (66,3%) estão em A+ ou B+ e 102 (33,7%) permanecem em C[45], de modo que a qualidade da informação, isoladamente, não compensa fragilidades nos indicadores fiscais. No plano temporal, a Poupança Corrente é calculada com os três últimos

43 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 4º, caput e § 2º.

44 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Portaria STN/MF nº 857, de 27 de março de 2026. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 31 mar. 2026, seção 1, p. 114. Disponível em: https://in.gov.br/web/dou/-/portaria-stn/mf-n-857-de-27-de-marco-de-2026-696668694. Acesso em: 5 out. 2026. Art. 6º, I; art. 10, I; art. 16, § 3º, I, a.

45 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capag Municípios 2025 — 19/02/2025 [dados abertos]. 2025. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/capag-municipios. Acesso em: 5 out. 2026. Aba "Prévia da CAPAG", colunas "ICF" e "CAPAG".

exercícios, com pesos de 0,50, 0,30 e 0,20[46], de modo que a nota reflete a trajetória recente do ente, e não apenas o último exercício; ademais, os registros de Estado e Município utilizam anos-base distintos, como visto na seção 3.

Com os dados do corpus, não é possível decompor a despesa corrente de Fortaleza por natureza (pessoal, previdência, custeio), de modo que a identificação das causas últimas da pressão sobre a Poupança Corrente permanece como hipótese a ser testada em estudos posteriores. A literatura oferece, contudo, uma hipótese plausível: Abreu (2020) encontrou, para as capitais brasileiras, relação estatisticamente significativa entre as despesas com pessoal e previdenciária e a obtenção de nota favorável na CAPAG[47]. Em síntese, o caso de Fortaleza indica que, no Município, a nota final foi restringida pelo Indicador de Poupança Corrente — e não pelo Endividamento nem pela qualidade da informação —, e esse padrão sugere que, ao menos neste caso, o esforço de melhoria da nota CAPAG deveria priorizar o controle do crescimento das despesas correntes frente à receita corrente ajustada, mais do que a redução do estoque de dívida consolidada, que já apresenta nota máxima. Trata-se de constatação restrita ao caso examinado, que difere do padrão nacional descrito na seção 4.1, no qual a Liquidez Relativa é o indicador com nota C mais frequente entre os municípios classificados em C ou D.

4.3. ESTRATÉGIAS PRÁTICAS COMPATÍVEIS COM A METODOLOGIA DA CAPAG

A partir da estrutura de cálculo descrita na seção 2 e do padrão observado nos dados, é possível associar, a cada indicador, linhas de ação de gestão fiscal municipal coerentes com a própria fórmula normativa. Para que as estratégias não se limitem a inferências da fórmula, cada linha de ação é apresentada com o seu fundamento normativo, com a literatura que a sustenta e, quando há registro público, com a experiência de município que a adotou. A ordem de prioridade é informada pela seção 4.1: entre os municípios classificados em C ou D, a Liquidez Relativa e a Poupança Corrente são os indicadores mais frequentemente restritivos, e o Endividamento, raramente. Os casos municipais decorrem de relatos institucionais divulgados pelas próprias prefeituras e, por isso, devem ser lidos como ilustrações de boas práticas, e não como evidência causal; sempre que possível, a situação dos municípios citados é confrontada com os dados oficiais da base de fevereiro de 2025.

Em relação ao Indicador de Endividamento (dívida consolidada bruta sobre receita corrente líquida), a melhoria depende da combinação entre controle do estoque de dívida consolidada e fortalecimento da receita corrente líquida,

46 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 2º, § 3º.

47 ABREU, V. A. Situação fiscal e risco de crédito das capitais brasileiras: fatores que afetam a obtenção do aval da união para a contratação de operações de crédito, uma análise no período de 2015 a 2018. 2020. 54f. Dissertação (Mestrado em Economia do Setor Público) — Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Programa de Economia Profissional, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2020.

ressalvando-se que apenas 1,1% dos municípios com classificação apurada têm nota C nesse indicador, de modo que a redução da dívida, isoladamente, tende a ter alcance limitado para elevar a nota. Quanto ao primeiro eixo, a orientação de evitar novas operações de crédito de longo prazo sem análise de capacidade de amortização está em linha com o dever, inscrito no art. 164-A da Constituição pela Emenda Constitucional nº 109/2021, de conduzir as políticas fiscais de forma a manter a dívida pública em níveis sustentáveis[48] e com a recomendação da literatura sobre controle do endividamento subnacional[49]. Quanto ao segundo eixo, a eficiência arrecadatória começa pela base de cálculo dos tributos próprios: Carvalho Júnior[50] estimou que apenas cerca de 60% dos imóveis urbanos do país estavam cadastrados e que as informações oficiais sobre os imóveis eram, em geral, defasadas, o que indica espaço para ampliar a arrecadação do IPTU por meio da atualização cadastral e da planta de valores. A LRF, por sua vez, enumera a efetiva arrecadação dos tributos de competência do ente entre os requisitos da responsabilidade na gestão fiscal (art. 11) e prevê a especificação de medidas de combate à evasão e à sonegação nas metas de arrecadação (art. 13)[51]. A experiência do Município do Rio de Janeiro ilustra esse caminho: após cinco anos com nota C, o ente alcançou a nota B em 2022 atribuindo o resultado, entre outras medidas, ao aumento de receitas correntes e extraordinárias e à aprovação de leis estruturantes, como a reforma tributária e o novo regime fiscal[52], ressalvando-se que receitas extraordinárias, por sua natureza não recorrente, não sustentam isoladamente a melhoria da classificação.

Em relação ao Indicador de Poupança Corrente (despesa corrente sobre receita corrente ajustada), que apresenta nota C em 42,2% dos municípios com classificação apurada e foi o fator restritivo no caso de Fortaleza, a melhoria depende do controle do crescimento das despesas correntes — especialmente despesas de pessoal e de custeio administrativo — em ritmo inferior ao crescimento da receita corrente ajustada. O ordenamento oferece instrumentos específicos para esse controle. Os arts. 19 a 23 da LRF fixam limites para a despesa total com pessoal e, ao se ultrapassar o limite prudencial, vedam a concessão de vantagens e reajustes, a criação de cargos, o provimento de cargos e a realização de horas extras, entre outras medidas[53]. O art. 167-A da Constituição, introduzido pela Emenda Constitucional nº 109/2021, por sua vez, faculta aos entes cuja relação entre despesas correntes e receitas correntes supere 95% em doze meses aplicar mecanismo de ajuste

48 BRASIL. Congresso Nacional. Emenda Constitucional nº 109, de 15 de março de 2021. Altera os arts. 29-A, 37, 49, 84, 163, 165, 167, 168 e 169 da Constituição Federal e os arts. 101 e 109 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias; acrescenta à Constituição Federal os arts. 164-A, 167-A a 167-G [...]. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 16 mar. 2021. Disponível em: https://www2.camara.leg.br/legin/fed/emecon/2021/emendaconstitucional-109-15-marco-2021-791136-publicacaooriginal-162429-pl.html. Acesso em: 5 out. 2026.

49 TER-MINASSIAN, T. (ed.). Fiscal federalism in theory and practice. Washington, DC: International Monetary Fund, 1997.

50 CARVALHO JÚNIOR, P. H. B. de. IPTU no Brasil: progressividade, arrecadação e aspectos extra-fiscais. Brasília: Ipea, dez. 2006. (Texto para Discussão, n. 1251). Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/2185/1/TD_1251.pdf. Acesso em: 5 out. 2026.

51 BRASIL. Congresso Nacional. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 5 maio 2000. Arts. 11 e 13.

52 RIO DE JANEIRO (Município). Secretaria Municipal de Fazenda. Prefeitura do Rio aumenta nota de capacidade de pagamento junto ao Tesouro Nacional. Rio de Janeiro, 9 maio 2022. Disponível em: https://fazenda.prefeitura.rio/noticias/prefeitura-do-rio-aumenta-nota-de-capacidade-de-pagamento-junto-ao-tesouro-nacional/. Acesso em: 5 out. 2026.

53 BRASIL. Congresso Nacional. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 5 maio 2000. Arts. 19 a 23.

fiscal de vedações semelhantes[54], relação que se aproxima da que compõe o Indicador de Poupança Corrente. A Portaria STN/MF nº 857/2026 adota os mesmos referenciais nos instrumentos de ajuste fiscal pactuados com a União: o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal exige meta de Poupança Corrente inferior a 95% para fins de adimplência e a redução do excedente em relação a 85% para fins de bonificação de espaço fiscal, e o Plano de Promoção do Equilíbrio Fiscal prevê a eliminação, a cada exercício, de ao menos um terço do excedente do indicador em relação ao referencial de 95%[55]. Considerando-se que o indicador resulta de uma média ponderada de três exercícios, resultados sustentáveis exigem disciplina fiscal continuada, e não apenas um ajuste pontual no último exercício. A trajetória do Município do Rio de Janeiro é ilustrativa nesse ponto: a Secretaria Municipal de Fazenda atribui a elevação da nota de C para B, em 2022, a medidas de revisão de custeio, contenção de despesas e adequação da previdência às regras constitucionais[56], e o Município consta na base de fevereiro de 2025 com classificação B (notas A, B e B)[57].

Em relação ao Indicador de Liquidez Relativa (disponibilidade de caixa bruta, deduzidas as obrigações financeiras de recursos não vinculados e as insuficiências de caixa em fontes vinculadas, em proporção da receita corrente líquida), que apresenta nota C em 53,4% dos municípios com classificação apurada e é o indicador com nota C mais frequente entre os classificados em C ou D — nota que corresponde, na base, a indicador nulo ou negativo, isto é, a caixa livre insuficiente para cobrir as obrigações —, a melhoria depende de gestão de caixa que evite o acúmulo de restos a pagar não vinculados e que mantenha disponibilidades livres compatíveis com as obrigações de curto prazo já assumidas. A LRF fundamenta essa orientação ao vedar, nos dois últimos quadrimestres do mandato, a contração de obrigação de despesa que não possa ser cumprida integralmente dentro dele, ou que tenha parcelas a pagar no exercício seguinte sem suficiente disponibilidade de caixa (art. 42), e ao exigir, no Relatório de Gestão Fiscal, demonstrativos da disponibilidade de caixa e da inscrição em restos a pagar (art. 55)[58]. A Portaria STN/MF nº 857/2026 traduz esse critério nos instrumentos de ajuste fiscal da União: o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal exige Liquidez Relativa superior a zero para fins de adimplência e adota o referencial de 5% para a bonificação de espaço fiscal, e o Plano de Promoção do Equilíbrio Fiscal prevê a eliminação, a cada exercício, de ao

54 BRASIL. Congresso Nacional. Emenda Constitucional nº 109, de 15 de março de 2021. Altera os arts. 29-A, 37, 49, 84, 163, 165, 167, 168 e 169 da Constituição Federal e os arts. 101 e 109 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias; acrescenta à Constituição Federal os arts. 164-A, 167-A a 167-G [...]. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 16 mar. 2021. Disponível em: https://www2.camara.leg.br/legin/fed/emecon/2021/emendaconstitucional-109-15-marco-2021-791136-publicacaooriginal-162429-pl.html. Acesso em: 5 out. 2026. Art. 167-A.

55 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Portaria STN/MF nº 857, de 27 de março de 2026. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 31 mar. 2026, seção 1, p. 114. Disponível em: https://in.gov.br/web/dou/-/portaria-stn/mf-n-857-de-27-de-marco-de-2026-696668694. Acesso em: 5 out. 2026. Art. 6º, I; art. 16, § 3º, I, a.

56 RIO DE JANEIRO (Município). Secretaria Municipal de Fazenda. Prefeitura do Rio aumenta nota de capacidade de pagamento junto ao Tesouro Nacional. Rio de Janeiro, 9 maio 2022. Disponível em: https://fazenda.prefeitura.rio/noticias/prefeitura-do-rio-aumenta-nota-de-capacidade-de-pagamento-junto-ao-tesouro-nacional/. Acesso em: 5 out. 2026.

57 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capag Municípios 2025 — 19/02/2025 [dados abertos]. 2025. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/capag-municipios. Acesso em: 5 out. 2026. Registro do Município de Rio de Janeiro (RJ).

58 BRASIL. Congresso Nacional. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 5 maio 2000. Arts. 42 e 55.

menos um terço da insuficiência de disponibilidade de caixa líquida de recursos não vinculados, compensadas as insuficiências em fontes vinculadas[59]. No caso do Rio de Janeiro, a Secretaria Municipal de Fazenda descreve a recuperação das contas como a passagem de uma situação em que o caixa, de R$ 12 milhões em janeiro de 2021, era insuficiente diante de passivos de R$ 6 bilhões, para o equilíbrio das finanças em 2022[60]. Também Caraguatatuba (SP), que constava na base de fevereiro de 2025 com classificação C e nota C na Liquidez Relativa[61], relatou a elevação da nota para A em 2026 como resultado de medidas de ajuste fiscal e controle de despesas[62].

Por fim, para os municípios que já alcançam nota A ou B nos três indicadores combinados, o acesso às classificações adicionais A+ ou B+ depende ainda da manutenção da nota máxima ("Aicf") no Ranking da Qualidade da Informação Contábil e Fiscal do Siconfi[63], o que reforça a importância da tempestividade e da consistência no envio de RGF, RREO e DCA, tarefa tipicamente conduzida pelas unidades de controle interno e de contabilidade do ente municipal. Os dados oficiais mostram a dimensão desse ganho: todos os 201 municípios classificados em A+ ou B+ na base possuem nota Aicf, que, por outro lado, não garante classificação habilitante, pois 102 dos 303 municípios com Aicf e classificação apurada permanecem em C[64]. O Município de Fortaleza ilustra esse limite, como visto na seção 4.2: consta na base com nota Aicf e classificação final C. A qualidade da informação é, portanto, condição para o acréscimo "+", e não substitui o desempenho nos indicadores fiscais.

Além dos fundamentos específicos de cada linha de ação, essas estratégias, derivadas diretamente da fórmula normativa de cada indicador, encontram respaldo empírico independente no estudo de Abreu (2020) sobre as capitais brasileiras: das variáveis orçamentárias testadas por regressão logística, a despesa com pessoal e a despesa previdenciária — componentes centrais da despesa corrente que compõe o Indicador de Poupança Corrente — mostraram-se estatisticamente significativas para a obtenção de nota favorável de capacidade de pagamento, ao passo que o estoque de precatórios não apresentou significância estatística para o mesmo desfecho[65]. Esse achado, obtido de forma independente da análise documental aqui realizada, converge com a conclusão de que o esforço de gestão fiscal mais determinante para

59 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Portaria STN/MF nº 857, de 27 de março de 2026. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 31 mar. 2026, seção 1, p. 114. Disponível em: https://in.gov.br/web/dou/-/portaria-stn/mf-n-857-de-27-de-marco-de-2026-696668694. Acesso em: 5 out. 2026. Art. 6º, II; art. 16, § 3º, I, b.

60 RIO DE JANEIRO (Município). Secretaria Municipal de Fazenda. Prefeitura do Rio aumenta nota de capacidade de pagamento junto ao Tesouro Nacional. Rio de Janeiro, 9 maio 2022. Disponível em: https://fazenda.prefeitura.rio/noticias/prefeitura-do-rio-aumenta-nota-de-capacidade-de-pagamento-junto-ao-tesouro-nacional/. Acesso em: 5 out. 2026.

61 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capag Municípios 2025 — 19/02/2025 [dados abertos]. 2025. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/capag-municipios. Acesso em: 5 out. 2026. Registro do Município de Caraguatatuba (SP).

62 CARAGUATATUBA (Município). Prefeitura. Tesouro Nacional reconhece capacidade de pagamento e gestão fiscal de Caraguatatuba com nota A. Caraguatatuba, mar. 2026. Disponível em: https://www.caraguatatuba.sp.gov.br/pmc/2026/03/tesouro-nacional-reconhece-capacidade-de-pagamento-e-gestao-fiscal-de-caraguatatuba-com-nota-a/. Acesso em: 5 out. 2026.

63 BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023. Art. 4º, § 2º, e § 3º, II.

64 BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capag Municípios 2025 — 19/02/2025 [dados abertos]. 2025. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/capag-municipios. Acesso em: 5 out. 2026. Aba "Prévia da CAPAG", colunas "ICF" e "CAPAG".

65 ABREU, V. A. Situação fiscal e risco de crédito das capitais brasileiras: fatores que afetam a obtenção do aval da união para a contratação de operações de crédito, uma análise no período de 2015 a 2018. 2020. 54f. Dissertação (Mestrado em Economia do Setor Público) — Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Programa de Economia Profissional, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2020.

a nota CAPAG das capitais tende a recair sobre o controle da folha de pagamento e dos encargos previdenciários, e não sobre passivos judiciais de natureza distinta.

4.4. DIVERGÊNCIAS ENTRE A CAPAG E OUTRAS METODOLOGIAS DE RISCO DE CRÉDITO

A discussão dos resultados não estaria completa sem o registro de que a própria CAPAG, embora seja o instrumento oficial utilizado pela União para fins de concessão de garantia, não é a única métrica de risco de crédito subnacional disponível na literatura, e que outras abordagens podem produzir leituras distintas sobre o mesmo ente federativo. O caso do Estado do Ceará, já examinado na seção 4.2 quanto ao contraste com o Município de Fortaleza, permite ainda um segundo contraste, desta vez entre metodologias: enquanto a CAPAG classificou o Ceará com nota A+ no período de referência dos dados abertos utilizados neste artigo, o modelo de probabilidade de default proposto por Bortolini, Ferreira e Pinho (2022), baseado em projeções da trajetória da dívida estadual sobre o PIB, posicionou o mesmo Estado entre aqueles com probabilidade de default superior a 20% no horizonte de oito trimestres projetados a partir de 2021.

Essa divergência não indica, necessariamente, que uma das duas metodologias esteja incorreta, mas sim que ambas respondem a perguntas diferentes: a CAPAG apura a situação fiscal corrente do ente, com base em dados contábeis anuais já consolidados, ao passo que o modelo de Bortolini, Ferreira e Pinho (2022) projeta a trajetória futura do endividamento a partir de variáveis macroeconômicas, incorporando incerteza sobre juros, câmbio e crescimento econômico. Para fins de gestão fiscal municipal e estadual, a implicação prática é que a obtenção de nota A ou A+ na CAPAG em um determinado exercício não deve ser interpretada como garantia de sustentabilidade fiscal de longo prazo, sendo recomendável que o ente acompanhe também indicadores prospectivos de sua trajetória de endividamento, e não apenas o resultado anual da classificação oficial.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo teve por objetivo analisar, a partir de pesquisa documental sobre os dados abertos da Secretaria do Tesouro Nacional, a distribuição das classificações CAPAG e das notas parciais dos municípios brasileiros e os indicadores que restringem a nota final, discutindo estratégias de gestão fiscal compatíveis com a elevação da classificação.

Os resultados indicam que, entre os 3.681 municípios com classificação apurada, 68,5% encontram-se nas notas C e D, e apenas 31,5% alcançam alguma classificação que habilita o acesso à garantia da União (A, A+, B ou B+) — o que equivale a 20,9% do total de 5.568 municípios da base —, padrão compatível com o que a literatura recente já vinha registrando em recortes regionais mais restritos, a exemplo do estudo de

Moreira e Rabelo (2025) sobre os municípios maranhenses. A análise das notas parciais mostra que todos os municípios classificados em C ou D têm nota C em Poupança Corrente ou em Liquidez Relativa, e que a nota C ocorre com maior frequência na Liquidez Relativa (77,9% desses municípios) e na Poupança Corrente (61,7%), sendo rara no Endividamento (1,3%). O caso do Município de Fortaleza ilustra o eixo da Poupança Corrente — e não o do Endividamento nem o da qualidade da informação contábil e fiscal —, mesmo em ente com Estado de desempenho fiscal comparativamente elevado, achado que converge com a evidência empírica independente reunida por Abreu (2020) para o conjunto das capitais brasileiras, segundo a qual despesa com pessoal e despesa previdenciária são as variáveis orçamentárias mais associadas à obtenção de nota favorável. Conclui-se, assim, que estratégias de elevação da nota CAPAG orientadas exclusivamente à redução do endividamento tendem a ser insuficientes, sendo necessário priorizar a gestão do caixa livre (Liquidez Relativa) e o controle do crescimento das despesas correntes frente à receita corrente ajustada (Poupança Corrente), com amparo nos instrumentos da LRF e do art. 167-A da Constituição e nas experiências de municípios que elevaram sua classificação. Ressalta-se que se trata de associações descritivas, que não autorizam inferir causalidade.

Adicionalmente, o contraste entre a classificação CAPAG do Ceará e sua posição no modelo de probabilidade de default de Bortolini, Ferreira e Pinho (2022) recomenda cautela quanto à leitura da nota CAPAG como medida suficiente de sustentabilidade fiscal de longo prazo, reforçando a conveniência de os entes subnacionais monitorarem, em paralelo, indicadores prospectivos de trajetória de endividamento.

Como limitação do estudo, destaca-se o caráter descritivo-exploratório da análise, de abordagem qualitativa com apoio de estatística descritiva simples, restrita a um recorte temporal único e a associações entre as notas parciais e a classificação final, o que impede generalizações causais sobre os determinantes da nota CAPAG em todo o universo municipal brasileiro. Destaca-se ainda que as faixas numéricas das notas parciais foram identificadas a partir dos referenciais do texto da Portaria STN/MF nº 857/2026 e dos valores da base, e não da tabela do art. 3º da Portaria Normativa MF nº 1.583/2023, publicada como imagem, bem como o fato de os casos municipais de boas práticas decorrerem de relatos institucionais, sem verificação independente de causalidade.

Para pesquisas futuras, sugere-se a aplicação de técnicas estatísticas inferenciais — como modelos de regressão logística, à semelhança de Abreu (2020), com variáveis de porte populacional, região e dependência de transferências — para testar os determinantes das notas de Liquidez Relativa e de Poupança Corrente em escala nacional; a replicação da análise para séries temporais mais longas, de modo a verificar se o padrão de concentração em notas C se mantém estável ao longo de diferentes exercícios fiscais; e a realização de estudos de caso comparativos entre municípios de portes populacionais semelhantes que tenham obtido notas distintas nesses indicadores, a fim de identificar práticas orçamentárias associadas à sua melhoria.

REFERÊNCIAS

ABREU, V. A. Situação fiscal e risco de crédito das capitais brasileiras: fatores que afetam a obtenção do aval da união para a contratação de operações de crédito, uma análise no período de 2015 a 2018. 2020. 54f. Dissertação (Mestrado em Economia do Setor Público) — Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Programa de Economia Profissional, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2020.

ALESINA, A.; ARDAGNA, S. Large changes in fiscal policy: taxes versus spending. Tax Policy and the Economy, v. 24, n. 1, p. 35-68, 2010.

ALESINA, A.; FAVERO, C.; GIAVAZZI, F. Austerity: when it works and when it doesn't. Princeton: Princeton University Press, 2019.

ARAÚJO, A. H. dos S.; SANTOS FILHO, J. E. dos; GOMES, F. G. Lei de Responsabilidade Fiscal: efeitos e consequências sobre os municípios alagoanos no período 2000-10. Revista de Administração Pública, v. 49, n. 3, p. 739-759, maio/jun. 2015.

BLYTH, M. Austerity: the history of a dangerous idea. Oxford: Oxford University Press, 2013.

BORTOLINI, L. V.; FERREIRA, B. P.; PINHO, F. M. de. Perspectivas para o risco de crédito estadual no Brasil: uma análise da probabilidade de default. Revista de Contabilidade e Organizações, v. 16, e188194, 2022.

BRASIL. Congresso Nacional. Emenda Constitucional nº 109, de 15 de março de 2021. Altera os arts. 29-A, 37, 49, 84, 163, 165, 167, 168 e 169 da Constituição Federal e os arts. 101 e 109 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias; acrescenta à Constituição Federal os arts. 164-A, 167-A a 167-G [...]. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 16 mar. 2021. Disponível em: https://www2.camara.leg.br/legin/fed/emecon/2021/emendaconstitucional-109-15-marco-2021-791136-publicacaooriginal-162429-pl.html. Acesso em: 5 out. 2026.

BRASIL. Congresso Nacional. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 5 maio 2000.

BRASIL. Congresso Nacional. Lei Complementar nº 178, de 13 de janeiro de 2021. Institui o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal e o Plano de Promoção do Equilíbrio Fiscal. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 2021.

BRASIL. Ministério da Economia. Portaria ME nº 5.623, de 22 de junho de 2022. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 2022.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.583, de 13 de dezembro de 2023. Estabelece os critérios para análise da capacidade de pagamento, da suficiência das contragarantias, do custo das operações de crédito e para a concessão de garantias da União. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 dez. 2023.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Portaria Normativa MF nº 1.764, de 6 de novembro de 2024. Altera a Portaria Normativa MF nº 1.583, de 2023. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 2024.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Portaria STN/MF nº 857, de 27 de março de 2026. Regulamenta as análises da situação fiscal, o Plano de Promoção do Equilíbrio Fiscal, o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal [...] e os procedimentos a serem adotados na análise da capacidade de pagamento e na apuração da suficiência das contragarantias oferecidas. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 31 mar. 2026, seção 1, p. 114. Disponível em: https://in.gov.br/web/dou/-/portaria-stn/mf-n-857-de-27-de-marco-de-2026-696668694. Acesso em: 5 out. 2026.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capacidade de Pagamento (CAPAG). Tesouro Transparente, 2026a. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/estados-e-municipios/capacidade-de-pagamento-capag. Acesso em: 20 jul. 2026.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capag Municípios 2025 — 19/02/2025 [dados abertos]. 2025a. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/capag-municipios. Acesso em: 20 jul. 2026.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Capag Estados 2025 [dados abertos]. 2025b. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/capag-estados. Acesso em: 20 jul. 2026.

BRASIL. Senado Federal. Instituição Fiscal Independente (IFI). Nota Técnica nº 13: a nova metodologia de cálculo da capacidade de pagamento dos estados e municípios. Brasília: Senado Federal, dez. 2017.

CARAGUATATUBA (Município). Prefeitura Municipal. Tesouro Nacional reconhece capacidade de pagamento e gestão fiscal de Caraguatatuba com nota A. Caraguatatuba, mar. 2026. Disponível em: https://www.caraguatatuba.sp.gov.br/pmc/2026/03/tesouro-nacional-reconhece-capacidade-de-pagamento-e-gestao-fiscal-de-caraguatatuba-com-nota-a/. Acesso em: 5 out. 2026.

CARVALHO JÚNIOR, P. H. B. de. IPTU no Brasil: progressividade, arrecadação e aspectos extra-fiscais. Brasília: Ipea, dez. 2006. (Texto para Discussão, n. 1251). Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/2185/1/TD_1251.pdf. Acesso em: 5 out. 2026.

GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. Finanças públicas: teoria e prática no Brasil. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2016.

MOREIRA, F. G. L.; RABELO, J. G. G. D. Capacidade de pagamento dos entes subnacionais: um estudo dos municípios maranhenses. Revista Foco, v. 18, n. 5, e8450, 2025.

OATES, W. E. An essay on fiscal federalism. Journal of Economic Literature, v. 37, n. 3, p. 1120-1149, set. 1999.

REINHART, C. M.; ROGOFF, K. S. This time is different: eight centuries of financial folly. Princeton: Princeton University Press, 2009.

RIO DE JANEIRO (Município). Secretaria Municipal de Fazenda. Prefeitura do Rio aumenta nota de capacidade de pagamento junto ao Tesouro Nacional. Rio de Janeiro, 9 maio 2022. Disponível em: https://fazenda.prefeitura.rio/noticias/prefeitura-do-rio-aumenta-nota-de-capacidade-de-pagamento-junto-ao-tesouro-nacional/. Acesso em: 5 out. 2026.

RODDEN, J.; ESKELAND, G. S.; LITVACK, J. (ed.). Fiscal decentralization and the challenge of hard budget constraints. Cambridge, MA: MIT Press, 2003.

TER-MINASSIAN, T. (ed.). Fiscal federalism in theory and practice. Washington, DC: International Monetary Fund, 1997.