

Como renegociar a dívida estadual e municipal?

Marcos Mendes¹

Este site já descreveu o problema da dívida dos estados e municípios com a União no texto [Como evoluiu a dívida estadual nos últimos dez anos?](#). Também já apresentou, no texto [Por que renegociar a dívida estadual e municipal?](#), motivos pelos quais, na opinião do autor, essa dívida deve ser renegociada pela União.

O presente texto volta ao tema para avaliar outra questão: dado que se constatou, no texto acima citado, ser necessário renegociar a dívida, como fazer essa renegociação de forma a que seja reduzido o ônus excessivo hoje imposto aos estados e municípios, sem que daí decorra desequilíbrio fiscal e macroeconômico?

Os principais motivos apontados para a renegociação da dívida são:

- Os juros nominais cobrados pela União aos estados e municípios (IGP-DI mais uma taxa de juros variando entre 6% e 9% ao ano) estão muito altos em comparação ao custo de financiamento da própria União, que é dado pela taxa Selic. Esses juros eram menores que a Selic à época da assinatura dos contratos, mas, com a redução da Selic, a dívida dos estados e municípios ficou cara em relação ao custo de financiamento da União. Não faz sentido o Governo Federal obter ganhos financeiros sobre os estados e municípios. Não é esse o espírito que preside a renegociação das dívidas;
- Há pelo menos quatro estados (AL, MG, RS e SP) e um município (São Paulo) cuja trajetória do saldo devedor indica a impossibilidade de quitação do débito dentro do prazo contratual previsto (o que indica a insustentabilidade da dívida desses entes). A renegociação seria, pois, uma medida preventiva, para evitar uma crise fiscal.

Frente a essa situação, diversas propostas de renegociação têm sido apresentadas, seja mediante projetos de lei, seja via artigos na imprensa ou propostas dos poderes executivos de estados e municípios. Obviamente, as propostas são moldadas pelos interesses específicos de quem as formula, e não necessariamente destinadas a resolver os dois problemas básicos acima descritos.

O principal interesse dos governadores e prefeitos é o de liberar recursos hoje gastos com o pagamento da dívida para aumentar suas despesas, de modo a maximizar

¹ Doutor em economia pela USP.

suas chances de reeleição. Buscam, por isso, um tipo de renegociação que tenha como resultado a redução do valor mensal das prestações pagas à União, independentemente do que ocorra com o saldo devedor. Para esses agentes, é secundário que o tamanho da dívida diminua, ou que esta se torne sustentável ao longo do tempo. O fundamental é, desde já, pagar prestações menores.

Trata-se, portanto, de um objetivo de curto prazo, que deixa em segundo plano a preocupação com a sustentabilidade da dívida (um dos dois principais problemas, como descrito acima). Afinal, quando o problema estourar, o mandato estará na mão de um sucessor.

O Governo Federal, por sua vez, tem como principal preocupação o cumprimento das metas anuais de superávit primário. Os estados e municípios dão importante contribuição a esse superávit ao fazerem economia para pagar suas dívidas junto à União. Se a renegociação da dívida redundar em redução dos pagamentos mensais a que estão obrigados os estados e municípios, provavelmente estes aumentarão seus gastos, levando a uma redução do resultado primário. Tal resultado não é de interesse da União, pois, nesse caso, o Governo Federal teria que fazer esforço adicional, aumentando o seu próprio superávit primário, para que a renegociação das dívidas não representasse impacto expansionista de política fiscal.

A primeira coluna da Tabela 1 mostra o superávit primário do setor público consolidado, por segmentos de governo, no ano de 2011, em percentagem do PIB. A segunda coluna apresenta uma simulação, considerando que, após a renegociação das dívidas, os estados e municípios zerassem seus resultados primários, e que o Governo Federal elevasse o seu superávit para compensar tal redução. O que se observa é que seria necessário um acréscimo de 35% no superávit primário do Governo Federal para existir tal compensação.

Tabela 1 – Simulação do aumento necessário no superávit primário do Governo Federal para compensar a redução promovida por estados e municípios após a renegociação da dívida

	Atual	Pós Renegociação	Var %
Governo Federal e Banco Central	2,25	3,04	35%
Governos Estaduais e Municipais	0,80	-	-100%
Empresas Estatais	0,07	0,07	0%
Total (setor público consolidado)	3,11	3,11	0%

Fonte: Banco Central e simulações do autor

Certamente seria um valor considerável, que importaria forte constrangimento aos gastos públicos federais, em especial aos investimentos, que são a categoria de gasto que usualmente é comprimida quando se faz necessário um corte de gastos públicos. Outra alternativa seria a elevação da já significativa carga tributária.

No caso de o Governo Federal cortar despesas, teríamos uma substituição de despesas federais por despesas estaduais e municipais. Os ganhos ou perdas para a população dependeriam da qualidade dos gastos cortados pela União em comparação com os gastos realizados pelos estados e municípios. No caso de aumento de tributos federais, haveria um repasse direto aos contribuintes dos custos do alívio da dívida concedido aos estados e municípios.

Há que se considerar um aspecto importante nessa possibilidade de redução do pagamento de prestações mensais pelos estados e municípios. Como se mostrará adiante, nada menos que 81% da dívida são de responsabilidade de apenas quatro estados (SP, RJ, MG, RS) e um município (São Paulo). Logo, um alívio da dívida representará transferência de renda de todo o país para os governos desses entes federados, que são justamente os de maior renda. Não se trata, portanto, de um efeito neutro, em que a União terá que reduzir suas despesas (ou aumentar seus tributos) para financiar um aumento de gastos de todos os estados e municípios. Trata-se de um subsídio que será direcionado a esses quatro estados e ao Município de São Paulo.

Tendo apresentado os principais interesses envolvidos na negociação, passemos a analisar os pontos que comumente compõem as propostas de renegociação que têm sido apresentadas:

- 1) substituição do indexador atual (IGP-DI) pelo IPCA ou supressão da indexação da dívida, que passaria a ser remunerada apenas por uma taxa de juros fixa (na faixa de 3% ao ano) ou por uma taxa variável (em geral, a Selic);
- 2) aplicação dos novos critérios (novo indexador e nova taxa de juros) de forma retroativa ao início do contrato;
- 3) ampliação do prazo de pagamento da dívida;

- 4) redução do limite máximo de comprometimento da receita estadual com o pagamento da dívida;
- 5) redirecionamento, pela União, dos recursos recebidos pelo pagamento da dívida para gastos específicos nos estados e municípios, tais como investimentos em infraestrutura ou educação.

A opção (5) tem a vantagem de não reduzir as prestações mensais pagas por estados e municípios. Por outro lado, cria obrigações adicionais de gasto para a União. Ademais, cada estado e cada município têm prioridades específicas de gastos. Criar um modelo único de gasto compensatório a ser aplicado a todos eles (seja em investimentos, seja em educação ou em outra área) pode não ser eficiente. Além disso, se os gastos federais em cada unidade federada forem proporcionais ao montante pago de amortização da dívida, mantém-se o problema de os estados maiores e mais ricos serem os principais beneficiários do acordo.

As opções (1) a (4), aplicadas isoladamente ou em conjunto, podem gerar a redução da prestação mensal a ser paga por estados e municípios, o que é o objeto de desejo dos governadores e prefeitos, em especial daqueles dos entes mais endividados.

É importante salientar que as opções (2) e (4) não deveriam prosperar.

A opção (4) consiste em reduzir o limite máximo de pagamento mensal pelo estado ou município. Se isso for feito sem a redução dos juros e correção monetária, haverá um agravamento da insustentabilidade da dívida. Como já explicado nos textos citados no primeiro parágrafo, os contratos de renegociação possuem uma cláusula que limita o pagamento mensal das prestações. Digamos, a título de exemplo, que o valor a pagar de uma prestação seja de R\$ 12, mas que o estado ou município tenha o direito estabelecido em contrato de pagar um valor que não supere 13% de sua receita, e que tal percentual equivalha a R\$ 10. Os R\$ 2 restantes serão incorporados ao saldo devedor, e o estado ou município passará a pagar juros sobre esse montante. Esse é um dos motivos pelos quais a dívida de alguns entes tem entrado em trajetória de crescimento insustentável: paga-se mensalmente um percentual muito pequeno do valor da prestação integral.

Isso quer dizer que medidas no sentido de reduzir ainda mais o limite máximo de pagamento da prestação irão apenas agravar o problema da insustentabilidade da dívida. Governadores e prefeitos podem até achar bom que, no curto prazo, suas despesas mensais com o pagamento da dívida sejam reduzidas. Mas o que ocorrerá será um aumento mais acelerado do saldo devedor, que agravará as perspectivas de default futuro da dívida, principalmente daqueles entes que já se encontram em situação difícil.

A opção (2) consiste em aplicar os novos critérios de juros e correção monetária de forma retroativa, desde o início do contrato. Tal alternativa possui dois graves problemas.

Ela não faz sentido do ponto de vista econômico porque, no passado, as dívidas pagaram juros compatíveis com a taxa de juros de equilíbrio da economia e o custo de financiamento da União. Se ora se fala em renegociação da dívida, é porque a taxa de juros média caiu. Mas no passado ela era mais alta. Não faz sentido usar a taxa de juros mais baixa do presente para alterar o custo da dívida no passado, quando a taxa vigente era outra. No momento da assinatura do contrato, ao final da década de noventa, a taxa Selic superava os 20%, de modo que era ótimo negócio para os devedores indexar sua dívida ao IGP-DI mais juros fixos de 6% a 9% ao ano.

Do ponto de vista jurídico, alterar contratos de elevada monta de forma retroativa pode ser a abertura de uma perigosa porta para que o Estado passe a, unilateralmente, rever processos de privatização, de concessões ao setor privado, etc.; como já vem ocorrendo perigosamente em países vizinhos.

Ademais, o impacto financeiro dessa renegociação retroativa será muito grande, justamente porque o custo de financiamento da dívida foi muito alto nos primeiros anos. Em alguns casos, pode transformar os estados e municípios em credores da União.

Uma simulação mostra o impacto de tal opção. Infelizmente não dispomos de dados exatos acerca do saldo devedor de cada estado e cada município, uma vez que a Secretaria do Tesouro Nacional impõe restrições à divulgação dessa informação. Não obstante, é possível fazer uma estimativa aproximada desse saldo, tendo em vista que, em média, a dívida junto à União representa, em média, 85% do total da dívida dos

estados. Assim, se trabalharmos com a hipótese de que toda a dívida dos estados e municípios (para a qual dispomos de dados) é devida à União, teremos um dado aproximado (um pouco superestimado) para trabalhar.

A Tabela 2 mostra, na coluna (A), a Dívida Consolidada Líquida dos estados e do Município de São Paulo. Percebe-se, como já afirmado acima, que se a União fizer uma renegociação, os grandes beneficiários em termos absolutos (por terem dívidas mais elevadas) serão: o Estado de São Paulo, de Minas Gerais, o Município de São Paulo, o Estado do Rio de Janeiro e do Rio Grande do Sul. Esses cinco entes federados respondem por nada menos que **81%** da dívida total.

Em termos relativos (o peso da prestação da dívida sobre a receita estadual é mostrado na coluna (G)), percebe-se que os mesmos entes acima citados mantêm-se entre os maiores beneficiários, a eles agregando-se os estados de Alagoas, Mato Grosso do Sul e Goiás.

Tabela 2 – Dívida Consolidada Líquida e projeções acerca da amortização das dívidas estaduais e municipais renegociadas com a União

ESTADO	DCL DEZ 11 (R\$ mil)	Juros (% a.a.)	Prazo	Comprom. RLR (%)	RLR MENSAL (R\$ mil)	PRESTAÇÃO 15 ANOS (R\$ MIL)	PREST 15 ANOS (% da RLR)	PREST 25 ANOS	PREST 25 ANOS (% da RLR)
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)=(F)/(E)	(H)	(I)=(H)/(E)
Mun SP	58.297.541	9	30	13	2.150.844	579.174,72	27%	475.287	22%
RS	46.874.223	6	30	13	1.499.426	391.537,62	26%	297.474	20%
MG	67.779.833	7,5	30	13	2.565.995	618.886,06	24%	490.088	19%
SP	157.407.284	6	30	13	7.355.185	1.314.813,76	18%	998.939	14%
AL	7.099.747	7,5	30	15	366.230	64.826,58	18%	51.335	14%
RJ	57.269.426	6	30	13	2.751.611	478.368,14	17%	363.444	13%
MS	6.781.344	6	30	15	415.961	56.644,17	14%	43.036	10%
GO	12.770.815	6	30	15	833.926	106.673,86	13%	81.046	10%
PR	14.950.807	6	30	13	1.454.409	124.883,21	9%	94.881	7%
PI	2.867.500	6	30	13	363.714	23.952,06	7%	18.198	5%
AC	1.498.775	6	30	11,5	209.022	12.519,18	6%	9.512	5%
RO	2.222.441	6	30	15	332.606	18.563,92	6%	14.104	4%
SC	6.298.321	6	30	13	965.706	52.609,50	5%	39.970	4%
BA	8.917.888	6	30	13	1.419.317	74.490,59	5%	56.595	4%
MA	3.805.114	6	30	13	642.598	31.783,89	5%	24.148	4%
SE	2.133.519	6	30	13	363.081	17.821,16	5%	13.540	4%
PE	5.676.720	6	30	11,5	1.005.294	47.417,31	5%	36.026	4%
MT	3.121.225	6	30	15	557.187	26.071,41	5%	19.808	4%
CE	3.221.715	6	30	11,5	820.663	26.910,80	3%	20.446	2%
PB	1.492.822	6	30	13	435.695	12.469,45	3%	9.474	2%
TO	939.303	6	30	13	327.118	7.845,94	2%	5.961	2%
PA	2.020.245	7,5	30	15	828.201	18.446,51	2%	14.608	2%
DF	2.046.859	6	30	11,5	894.563	17.097,29	2%	12.990	1%
AM	1.424.022	6	30	11,5	637.277	11.894,77	2%	9.037	1%
ES	1.335.776	6	30	13	725.081	11.157,66	2%	8.477	1%
RN	775.654	6	30	13	456.640	6.478,99	1%	4.922	1%
AP	105.204	6	30	13	187.986	878,76	0%	668	0%
RR	(228.747)	6	30	11,5	162.438	(1.910,71)	-1%	(1.452)	-1%
Total	478.905.376								

Fontes: Portaria nº 238/2012 da STN (para a RLR), <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/lrf/index.asp> (para a DCL dos estados), http://www.tesouro.fazenda.gov.br/estados_municipios/sistn.asp (para a DCL do Município de São Paulo). Rech, Celmar (2006) *A sustentabilidade dos débitos estaduais*

junto à União. Tese de Mestado. Universidade de Brasília (para as condições contratuais).

Suponha um contrato fictício que tivesse um saldo devedor inicial de R\$ 1.000, adotando-se duas possibilidades de recálculo da dívida:

- substituição do IGP-DI pelo IPCA, mantendo-se a taxa de juros em 6% ao ano²;
- substituição do IGP-DI pelo IPCA e redução dos juros de 6% ao ano para 3% ao ano.

No período considerado (janeiro de 1996 a dezembro de 2011), o IGP-DI acumulou alta de 271%, enquanto a alta do IPCA foi bastante inferior: 170%. Logo, a substituição de indexador tende a reduzir substancialmente o saldo devedor da dívida.

O recálculo da dívida desde o início do contrato pressupõe que tudo o que foi pago a maior (seja porque o IGP-DI variou acima do IPCA, seja porque os juros fixos caíram de 6% para 3%) seja contabilizado com amortização antecipada da dívida.

Para lidar com a existência de limites máximos ao pagamento de prestações, conforme explicado acima, trabalhou-se nas simulações abaixo com dois cenários básicos. No primeiro, o estado/município hipotético paga integralmente a prestação devida. No segundo cenário, em função do limite imposto à prestação pela RLR, o ente paga apenas 80% da prestação devida, acumulando o restante no saldo devedor.

O resultado das simulações é mostrado na Tabela 3. Uma dívida de valor R\$ 1.000 em janeiro de 1996, que pagasse juros de 6% ao ano, amortizada integralmente em prestações mensais e corrigida pelo IGP-DI, chegaria a dezembro de 2011 com um saldo devedor de R\$ 1.733. No caso de o ente devedor pagar apenas 80% das prestações mensais, acumulando a diferença no saldo devedor, o saldo da dívida chegaria ao final de 2011 com valor de R\$ 2.435.

² Note-se que temos aqui uma simplificação, pois há contratos como o da Prefeitura de São Paulo e do Estado de Minas Gerais que pagam juros acima de 6% ao ano, como pode ser visto na coluna B da Tabela 1, acima.

Tabela 3 – Simulações de substituição do indexador e da taxa de juros das dívidas estaduais e municipais

	PGTO 100% DA PRESTAÇÃO		PGTO 80% DA PRESTAÇÃO	
	Dívida Nominal	Desconto	Dívida Nominal	Desconto
IGP-DI + 6%	1.733	-	2.435	-
IPCA + 6%	233	87%	771	68%
IPCA + 3%	(802)	146%	(443)	118%

Fonte: simulações feitas pelo autor.

No cenário de pagamento integral das prestações, se mudarmos o indexador da dívida do IGP-DI para o IPCA, e considerarmos como amortização extraordinária tudo o que, ao longo dos anos, foi pago acima do que deveria ser pago de acordo com os novos parâmetros do contrato³, a dívida nominal em dezembro de 2011 seria de apenas R\$ 233. Ou seja, seria concedido um abatimento no saldo devedor da dívida dos estados e municípios de nada menos que 87%.

Se além de mudarmos o indexador, reduzirmos a taxa de juros para 3% ao ano, o acúmulo de créditos dos estados e municípios ao longo dos anos será tão elevado que eles passarão a ter crédito junto à União, e não mais uma dívida. Haveria um desconto de 146% no valor da dívida.

Passando ao cenário em que o ente teria pago apenas 80% do valor das prestações ao longo da vida do contrato, a mudança do indexador da dívida, mantendo-se os juros em 6% ao ano, resultaria em um desconto de 68% no saldo devedor. Já na hipótese de mudança do indexador e redução dos juros, os estados e municípios passariam a ter crédito, equivalendo a um desconto de 118% do saldo devedor.

Em qualquer dos dois cenários (pagamento integral das prestações ou pagamento de 80% das prestações), os descontos acima estimados são muito grandes. A causa desses descontos é, como acima explicado, o fato de que nos primeiros anos de contrato a taxa de juros de equilíbrio da economia e de financiamento do Tesouro era muito superior àquela que agora se pratica. Retroagir as condições de hoje para o cenário adverso do passado resulta neste enorme subsídio pago por todo o País aos estados e ao município mais endividados.

³ E considerarmos como amortização negativa tudo o que foi pago a menor.

Difícilmente será aceitável para o Tesouro Nacional recalcular a dívida desde o início do contrato. Há que se lembrar, ainda, que no momento da assinatura dos contratos, os estados e municípios já ganharam substancial desconto no saldo devedor da dívida, em geral superior a 10% do valor da dívida.

A Tabela 4 faz uma simulação da dívida líquida do Tesouro Nacional caso seja implantada uma das opções de recálculo da dívida.

Tabela 4 – Simulação da dívida líquida do Tesouro Nacional após recálculo da dívida (R\$ bilhões)

	Atual	PGTO INTEGRAL PREST		PGTO 80% DA PREST	
		IPCA+6%	IPCA+3%	IPCA+6%	IPCA+3%
Dívida Interna (A)	2.517	2.517	2.517	2.517	2.517
Haveres junto aos Governos Regionais (B)	486	65	(225)	154	(88)
Outros haveres (C)	1.178	1.178	1.178	1.178	1.178
Dívida Interna Líquida (D)=(A) - (B) - (C)	853	1.274	1.565	1.186	1.428
Dívida Externa Líquida (E)	83	83	83	83	83
Dívida Líquida do Tesouro Nacional (D)+(E)	937	1.358	1.648	1.269	1.511
Dívida Líquida do Tesouro Nacional / PIB	22,6%	32,8%	39,8%	30,6%	36,5%

Fonte: STN e simulações do autor

A primeira coluna mostra a situação da dívida do Tesouro em dezembro de 2011. A dívida interna somava R\$ 2,51 trilhões. Deduzindo-se os créditos junto a estados e municípios (R\$ 486 bilhões) e outros haveres (R\$ 1, 17 trilhão), chega-se a uma dívida interna líquida de R\$ 853 bilhões. Somando-se a esse montante a dívida externa líquida, chega-se a uma dívida líquida total (interna e externa) da ordem de R\$ 937 milhões, equivalente a 22,6% do PIB. Concedendo-se os descontos na dívida estadual e municipal acima estimados, a dívida líquida do Tesouro pode quase dobrar, chegando a 40% do PIB. O impacto financeiro, a ser pago pelo contribuinte é, certamente, muito alto e tem o potencial de desequilibrar a política fiscal e a estabilidade da economia.

Em conclusão, a renegociação da dívida dos estados e municípios deve se pautar pela busca de solução dos dois principais problemas que esta dívida representa para o País: (a) com a recente queda da taxa Selic, a dívida se tornou cara; (b) há sinais de insustentabilidade da dívida de alguns estados.

Não se deve renegociar a dívida com vistas a proporcionar ganhos de curto prazo a alguns governadores e prefeitos, às custas dos contribuintes e da estabilidade fiscal e econômica do País.

Pelo exposto, a melhor solução parece ser a substituição do indexador da dívida (possivelmente de IGP-DI para Selic) e/ou a redução das taxas de juros fixas. Pode-se pensar, também, em fixar como remuneração máxima a taxa Selic.

Tais mudanças, contudo, devem vigorar a partir da data da renegociação, evitando-se o efeito retroativo. Igualmente contraindicada seria a redução do comprometimento máximo mensal da receita, que pode agravar a insustentabilidade da dívida de alguns entes.

Para ler mais sobre o tema:

DIAS, Fernando Álvares Correia. *O refinanciamento dos governos subnacionais e o ajuste fiscal 1999-2003*. Texto para Discussão nº 17 do Núcleo de Estudos e Pesquisas do Senado Federal, Dezembro de 2004. Disponível em (http://www.senado.gov.br/senado/conleg/textos_discussao/TD17-FernandoAlvaresDias.pdf)

MORA, Mônica. *Federalismo e Dívida Estadual no Brasil*. Texto para Discussão do IPEA nº 866, março de 2002. Disponível em (http://www.ipea.gov.br/pub/td/2002/td_0866.pdf)

PELLEGRINI, Josué Alfredo. *Dívida estadual* Texto para Discussão nº 110 do Núcleo de Estudos e Pesquisa do Senado Federal, março de 2012. Disponível em http://www.senado.gov.br/senado/conleg/textos_discussao/TD110-JosuePellegrini.pdf

RIGOLON, Francisco e GIAMBIAGI, Fábio. *A renegociação das dívidas e o regime fiscal dos Estados*. In Giambiagi, Fábio e Moreira, Maurício Mesquita (orgs.): *A economia brasileira nos anos 90*. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

RECH, Celmar. *A sustentabilidade dos débitos estaduais junto à União*. Tese de Mestrado em Economia do Setor Público. Universidade de Brasília, 2006.