

Por que renegociar a dívida estadual e municipal?

Marcos Mendes¹ (20/05/2012)

Este site já descreveu o problema da dívida dos estados com a União no texto [*Como evoluiu a dívida estadual nos últimos dez anos?*](#). O presente texto volta ao tema buscando responder uma questão específica: por que se deve renegociar a dívida dos estados e municípios com a União?

A dívida dos estados e municípios com a União estava, ao final de abril de 2012, em R\$ 438 bilhões, o que equivalia a 10,6% do PIB. Trata-se de um montante elevado, e cujas condições de pagamento ou risco de inadimplência têm forte impacto sobre a economia.

Essa dívida é o resultado de um bem sucedido acordo político realizado ao final dos anos 90, e vem sendo um dos sustentáculos da estabilidade econômica do País. Àquela época, a maioria dos estados e os municípios de maior porte estavam em péssima situação financeira, com dívidas elevadas, sobre as quais incidiam altas taxas de juros, e que precisavam ser refinanciadas quase diariamente. O Governo Federal ofereceu-se para assumir essa dívida. Vale dizer, o Governo Federal passaria a pagar a dívida aos credores originais (bancos nacionais e estrangeiros, empresas estatais, entre outros). E os estados e municípios passariam a dever ao Governo Federal.

Para os governos estaduais e municipais foi um acordo vantajoso. A dívida, que era de curto prazo, passou a ser paga em trinta anos. Foi concedido um desconto no valor total da dívida (variável para cada estado, em geral um pouco acima de 10%). A taxa de juros e a correção monetária estabelecidas eram, à época, mais baixos que as taxas de mercado, de modo que o custo da dívida caiu. Além disso, fixou-se que os estados e municípios pagariam, no máximo, um percentual fixo de suas receitas a título de prestação (em geral fixado em 13% das respectivas receitas). Assim, por exemplo, se o valor da prestação a pagar fosse de R\$ 12, mas o limite máximo de 13% da receita fosse igual a R\$ 8, o estado pagaria apenas os R\$ 8, e os R\$ 4 restantes seriam agregados ao saldo devedor da dívida. Isso impedia que as receitas estaduais fossem excessivamente consumidas pela dívida. Em contrapartida, surgia o risco de, ao final do contrato, ainda haver um saldo devedor a pagar. Por isso, criou-se um prazo adicional de 10 anos para a quitação desse resíduo.

¹ Doutor em economia pela USP.

Para o Governo Federal também foi um bom acordo. Isso porque os estados que aderissem ficavam obrigados a cumprir um programa de ajuste fiscal, controlando seus déficits e ajudando o governo federal no esforço de geração de superávit primário, instrumento central para manter a dívida pública agregada (federal e estadual) sob controle e, também, para controlar a inflação.

Se o acordo foi bom para todos, por que os estados e municípios têm reclamado tanto, demandando uma revisão do acordo? Será, de fato, necessário renegociar os termos dessa dívida?

A resposta a essa última pergunta parece ser positiva, por dois motivos: (1) as taxas de juros de mercado caíram e isso não se refletiu nos contratos da dívida estadual e municipal; (2) há alguns estados e um município cuja dívida está em trajetória explosiva, com baixíssima possibilidade de ser efetivamente paga nos termos atuais. Vejamos cada um desses pontos.

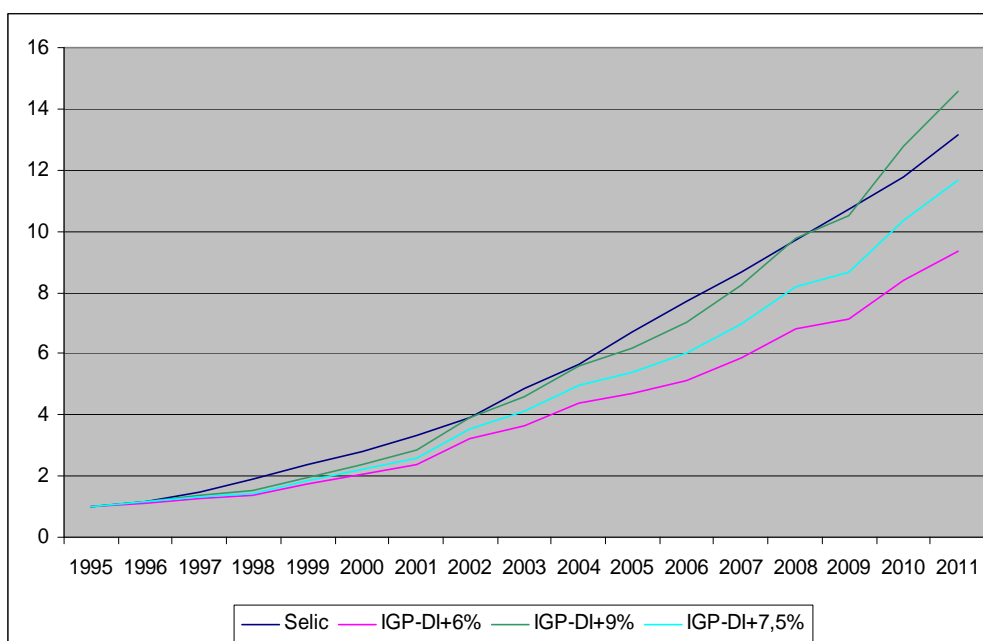
Os juros da dívida

As taxas de juros da economia caíram bastante desde o momento em que foram assinados os contratos entre a União e os estados e municípios (entre 1996 e 2001). À época, a taxa Selic, que constitui o custo de financiamento do Governo Federal, era muito superior à correção monetária mais os juros fixados no contrato dos estados e municípios. Tais contratos têm como correção monetária o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) mais uma taxa fixa de juros, que varia entre 6% e 9% ao ano. Ou seja, o Governo Federal tomava recursos no mercado pagando uma taxa Selic, que era maior do que $IGP-DI + 6\%$ a.a., usava os recursos para quitar os débitos dos estados e municípios com os credores originais, e só cobrava dos estados e municípios $IGP-DI+6\%$ a.a.. Logo, o Governo Federal estava subsidiando os estados e municípios.

Porém, ao longo dos anos a melhoria da situação macroeconômica permitiu significativa queda da taxa Selic, que caiu de um máximo de 46% a.a., em outubro de 1997, para 9% a.a., em maio de 2012. E os contratos das dívidas estaduais e municipais permaneceram com a mesma taxa de juros. Ou seja, o subsídio de juros foi diminuindo ao longo dos anos e, mais recentemente, o Governo Federal está cobrando dos estados e municípios uma taxa de juros que supera a taxa Selic.

O Gráfico 1 mostra a diferença das taxas acumuladas, tomando 1995 como ano base. Temos que se o contrato de refinanciamento das dívidas estaduais e municipais tivesse previsto a Selic como taxa de juros, e não o IGP-DI + 6% ao ano (maioria dos contratos), ou IGP-DI + 7,5% ao ano (contrato de MG, AL e PA), a dívida teria crescido com maior intensidade. Somente o pior dos contratos (IGP-DI + 9% ao ano – aplicável somente para a Prefeitura de São Paulo) teve variação acumulada superior à Selic. Ou seja, ao longo dos 15 anos de contrato já cumpridos, os estados e municípios (exceto a Prefeitura de São Paulo) receberam relevante subsídio, se comparada a taxa paga com o custo de financiamento da União.

Gráfico 1 – Variação acumulada da Selic vs. IGP-DI mais juros: 1996-2011

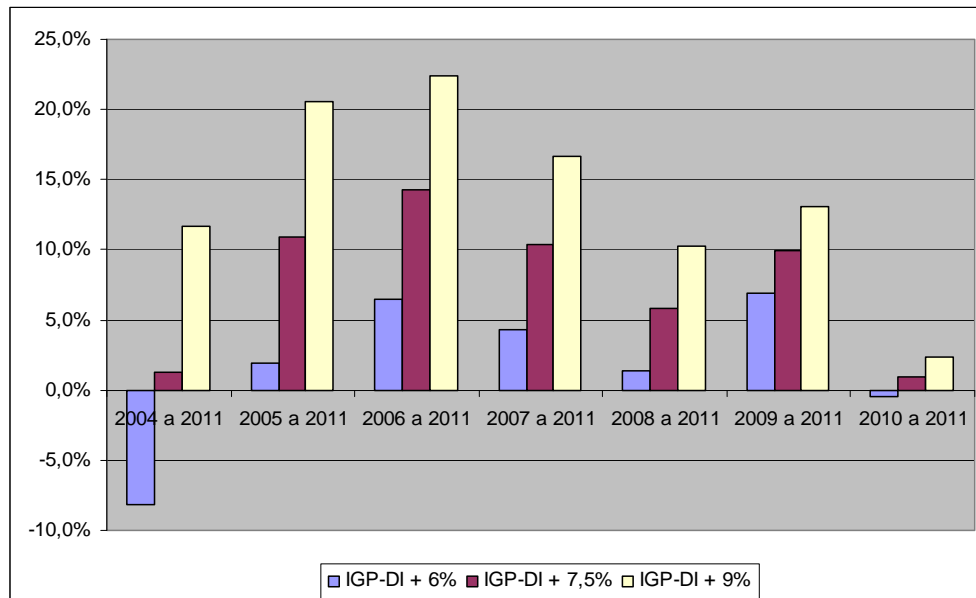


Fonte: Banco Central do Brasil, dados elaborados pelo autor

Todavia, com a expressiva queda da Selic nos últimos anos, em períodos recentes a Selic representou custo mais elevado que o IGP-DI mais taxa fixa de juros.

O Gráfico 2 apresenta a diferença entre o IGP-DI mais juros fixos (nas três opções: 6%, 7,5% e 9% ao ano) e a Taxa Selic para diferentes períodos de tempo, desde o período 2004-2011 até o período 2010-2011. Valores positivos indicam que os custos do refinanciamento da dívida superaram a Selic. O que se percebe é que, com raras exceções, no período mais recente, o custo da dívida por IGP-DI mais taxa de juros fixa superou o custo representado pela Taxa Selic.

Gráfico 2 – Diferença acumulada entre o IGP-DI mais taxa de juros fixa e a Selic para diversos períodos de tempo(% ao ano)



Fonte: Banco Central do Brasil, dados elaborados pelo autor.

Portanto, a primeira questão relevante que se estabelece é que as condições macroeconômicas vigentes à época da assinatura dos contratos mudaram para melhor, o que permitiu a queda da taxa de juros de equilíbrio da economia brasileira. Essa melhoria não se refletiu nos contratos de dívida dos Estados. Para que isso aconteça, é necessário que se reveja tanto o indexador da dívida (IGP-DI) quanto a taxa de juro fixa dos contratos.

Outro problema, não diretamente tratado neste artigo, refere-se ao indexador utilizado para corrigir as dívidas. O IGP-DI é um índice geral, fortemente influenciado pelos preços no atacado, que, por sua vez, são fortemente sensíveis à variação do dólar. O ideal seria escolher um índice de inflação que melhor acompanhasse a evolução nominal das receitas estaduais. Um índice de preços ao consumidor, como o IPCA, pode servir melhor a esse propósito.

A sustentabilidade da dívida

Outra questão relevante é saber se todos os estados e municípios serão capazes de pagar a dívida até o final do contrato. Caso isso não seja verdadeiro, então há a

sinalização de uma possível crise da dívida, que deve ser evitada com a devida antecedência, para que não sejam amplificados seus efeitos adversos sobre a economia.

Aqui entra um ponto importante. Como afirmando no início do texto, os contratos têm uma cláusula que impõe um limite máximo ao valor da prestação mensal, em geral em torno de 13% da receita do estado ou município, com o restante não pago sendo agregado ao saldo devedor. Em alguns casos, os valores integrais das prestações eram muito superiores ao limite máximo, o que resultou em forte acúmulo de saldo devedor, indicando a impossibilidade de pagamento da dívida dentro do prazo contratual.

A situação dos entes federados é hoje bastante heterogênea. Para mostrar uma fotografia dessa heterogeneidade, foi elaborado um exercício matemático simplificado.

Embora não sejam divulgados dados detalhados da dívida de cada estado, é possível fazer um exercício, considerando-se que o valor total da dívida de cada estado é todo ele devido ao Governo Federal. Frente à limitação dos dados, tomou-se como *proxy* para tal dívida os números relativos à Dívida Consolidada Líquida (DCL). Em termos agregados, a dívida renegociada equivale a 85% da DCL dos Estados. Assim, as estimativas apresentadas na coluna (A) da Tabela 1 usam um saldo devedor que, em média, é um pouco superior ao valor efetivamente devido à União. Os resultados devem ser tomados apenas como ilustrativos, tendo em vista a precariedade dos dados acima referida.

As colunas (B), (C) e (D) apresentam as condições contratuais negociadas por cada ente federado. A coluna (E) expõe a Receita Líquida Real (RLR) de cada ente no mês de abril de 2012. Esse é o valor usado como base para limitar a prestação mensal paga por cada ente.

A coluna (F) calcula qual seria a prestação mensal a ser paga por cada ente, caso se decidisse que, a partir de janeiro de 2012 a dívida seria paga em 15 anos (prazo que resta para o final do contrato, sem considerar a prorrogação de dez anos para pagamento do resíduo), sem qualquer limitação ao valor da prestação mensal. Ou seja: os entes pagariam integralmente a prestação calculada pelo sistema PRICE. A coluna (G) mostra qual a proporção de tal prestação em relação à RLR. Fica claro que o Município de São Paulo e que os estados de RS, MG, SP e AL dificilmente conseguiriam pagar integralmente a dívida.

A coluna (H) leva em conta a possibilidade de a dívida ter um período adicional de 10 anos, além dos 30 anos do contrato regular. Ou seja, trata-se de um exercício para verificar se o uso do prazo adicional de 10 anos, previsto para o pagamento do resíduo

da dívida, resolveria a situação dos estados mais assoberbados pela dívida. Nesse caso, SP e AL passam a ter prestações mais palatáveis em relação à RLR, mas a situação da Prefeitura de São Paulo, RS e MG continua difícil.

Tabela 1 – 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%

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 Mestrado. Universidade de Brasília (para as condições contratuais).

Ressalte-se que dos entes que estão em pior situação, três têm taxas de juros acima de 6% ao ano, com destaque para a Prefeitura de São Paulo, que paga a mais alta taxa de juros: 9% ao ano (lembrando que as diferenças de taxas de juros decorrem do maior ou menor pagamento de parcela da dívida a vista: aqueles Estados e Municípios que fizeram privatizações e usaram a receita dessas vendas para quitar dívida com a União obtiveram contratos com juros mais baixos).

Ou seja, pelo menos quatro Estados e um Município apresentam indicações de que não conseguirão honrar sua dívida. E as dívidas desses entes representam nada menos que 70% do total devido à União.

Portanto existe uma inadimplência que se desenha para o futuro. Resolver esse problema agora, renegociando os contratos, será menos traumático que esperar o problema estourar, como exemplifica o caso da dívida grega.

Este texto procurou mostrar porque é importante renegociar a dívida de estados e municípios com a União. Posteriormente analisaremos como devem ser renegociados os contratos e as armadilhas que devem ser evitadas em tal renegociação.

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.