

O IMPACTO FISCAL DAS PROPOSTAS DE REFINANCIAMENTO DA DÍVIDA DOS ESTADOS¹

Marcos Mendes²

1 Introdução

Está em curso uma negociação entre estados e o Governo Federal para renegociar o pagamento da dívida estadual com a União, contratada ao amparo da Lei 9.496/97. Tal renegociação iniciou-se em 2014, com a aprovação da Lei Complementar 148/14, posteriormente alterada pela Lei Complementar 151/15, que estabelece:

- 1) substituição do indexador da dívida de IGP-DI para IPCA;
- 2) redução da taxa de juros contratual para 4% ao ano, contra taxas entre 6% e 7,5% a.a. estabelecidas nos contratos originais;
- 3) caso a variação de IPCA mais 4% ao ano seja superior à taxa Selic, esta prevalecerá como encargo da dívida;
- 4) recálculo do saldo da dívida desde a assinatura do contrato até janeiro de 2013, substituindo-se os encargos contratuais pela taxa Selic: em caso de diferença a menor entre a correção pela Selic e a correção pelos índices contratuais, concede-se desconto no saldo da dívida.

Além desses ajustes aprovados em lei, passaram a ser discutidas as seguintes possibilidades adicionais:

- 5) ampliação em 20 anos do prazo para quitação dos passivos;
- 6) concessão de desconto de 40% no valor das prestações mensais durante 24 meses, acumulando-se o valor não pago no saldo devedor e retornando-se à prestação normal a partir do 25º mês;
- 7) prorrogação dos débitos dos estados junto ao BNDES por dez anos.

¹ O autor agradece os comentários feitos por Paulo Springer de Freitas, Josué Pellegrini e Alexandre Rocha. Os erros remanescentes são de sua inteira responsabilidade.

² Consultor Legislativo. Doutor em economia.

Outra questão relevante foi a apresentação do Projeto de Decreto Legislativo nº 315-A/16, em tramitação na Câmara dos Deputados. Tal proposição visa revogar dispositivo do Decreto 8.616/15, através do qual o Poder Executivo definiu a regra de correção do saldo dos passivos pela Selic, com vistas a calcular os descontos descritos no item (4) acima. Pretende o Decreto Legislativo 315-A/16 que se utilize a taxa Selic capitalizada sob a forma de juros simples e não como juros compostos, conforme definido pelo Poder Executivo.

Se aprovado, o Decreto Legislativo não teria o poder de instituir o cálculo por juros simples. Ele apenas travaria o cálculo por juros compostos, criando um impasse nas negociações. Em um segundo momento, os estados poderiam tentar obter o recálculo por juros simples, seja mediante pressão política, seja recorrendo ao Judiciário.

A presente nota tem por objetivo estimar o impacto fiscal das medidas acima descritas, a exceção da prorrogação dos débitos para com o BNDES, para os quais não há dados disponíveis. Os números aqui apresentados são uma aproximação da realidade. Isso porque a Secretaria do Tesouro Nacional não disponibiliza informações integrais sobre os saldos devedores e o fluxo de pagamentos das dívidas estaduais. Para superar tal dificuldade, utilizamos informações sobre o saldo da dívida e outros detalhes contratuais enviados ao Senado, mediante requisição oficial da “*Comissão Especial Externa do Senado Federal para analisar e propor soluções para questões relacionadas ao sistema federativo*”, instituída pelo Requerimento nº 25, de 2012. O quadro com tais informações está no Anexo I da presente nota. Ademais, cada contrato contém particularidades (pagamento em juízo, contestação de índices, etc.) que não serão considerados.

A estratégia adotada foi a de comparar o saldo da dívida contido naquele documento com informações agregadas dos débitos estaduais fornecida pelo Banco Central. Constatou-se que, na data de referência de 30 junho de 2012, havia grande coincidência entre o saldo devedor das dívidas renegociadas no âmbito a Lei 9.496/97 (informado pelo Tesouro) e o saldo total de dívida da administração direta dos estados para com o Tesouro Nacional (informado pelo Banco Central).³ Assim, adotou-se essa última informação como *proxy* do saldo das dívidas estaduais no âmbito da Lei 9.496/97 em diferentes momentos do tempo.

³ Os dados do Banco Central estão disponíveis em <http://www4.bcb.gov.br/fis/dividas/lmdividas.asp>. O único estado que apresentou maior diferença, na comparação entre os dados de dívida no âmbito da Lei 9.496/97 (dados do Tesouro) e a estatística do Banco Central, foi o Estado de Goiás porque, em 2012, essa unidade federada ainda tinha elevado saldo de dívidas renegociadas ao amparo da Lei 8.727/93. Quando necessário, as estimativas aqui apresentadas fazem o devido ajuste, retirando a parcela de dívida goiana que não se refere à Lei 9.496/97.

2 O recálculo da dívida utilizando-se juros simples

Antes de apresentar o impacto dessa medida, é importante ressaltar que é absolutamente não usual a adoção de juros simples em operações de crédito, conforme bem descrito em nota publicada pelo Ministério da Fazenda acerca das pretensões do Decreto-Legislativo 315-A/164. O seu uso para corrigir as dívidas estaduais consistiria em um artifício para conceder um perdão quase integral do débito.

De fato, a Tabela 1 mostra que, se adotado o critério de juros simples, o desconto aplicado sobre a dívida seria de nada menos que R\$ 313 bilhões, ou 78% do saldo devedor total. Trata-se de perdão quase integral da dívida. A coluna (D) mostra que a aplicação dos encargos contratuais (IGP-DI mais taxa de juros fixa entre 6% e 7,5%) geraram índices de correção do passivo sempre acima de 700%. Já a correção pela Selic com capitalização simples resulta em correção pouco acima de 200%, como mostrado na coluna (E). Com isso, todos os estados teriam direito a descontos no passivo, como indica a coluna (F), que compara os valores apresentados nas colunas (D) e (E). Na verdade, como indica a coluna (H), nada menos que 13 estados deixariam de ser devedores e passariam a ser credores da União!

Note-se que os valores apresentados na tabela se referem a janeiro de 2013, que é a data de corte estabelecida pela Lei Complementar 148/14 para o recálculo do saldo devedor. Se considerarmos os pagamentos que já foram feitos entre aquela data e o presente, que certamente estarão acima do que seria devido com base no novo cálculo da dívida, teríamos restituições adicionais aos estados.

⁴ A nota pode ser acessada em <http://fazenda.gov.br/noticias/2016/fevereiro/atualizacao-dos-contratos-de-refinanciamento-da-divida-celebrados-entre-a-uniao-estados-o-distrito-federal-e-municipios>.

Tabela 1 – Estimativa do desconto da dívida estadual pela aplicação da Selic no critério de juros simples

Estado	Saldo em Janeiro de 2013 - R\$ Milhões(*)	Número de prestações pagas até dez/2012	Taxa de juros contratual ao ano	Índice de juros nominais acumulados pelo IGP-DI+ juro contratual	Índice de Selic acumulada desde o início do contrato (juros simples)	Terá desconto pelo critério juro simples	Desconto na dívida pela aplicação de Selic com juros simples - R\$ Milhões	Estado vira credor?
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)
ACRE	376	176	6,0%	8,10	3,15	sim	414	sim
ALAGOAS	6.801	174	7,5%	9,78	3,12	sim	5.264	não
AMAPÁ	79	175	6,0%	8,02	3,12	sim	86	sim
AMAZONAS	858	175	6,0%	8,02	3,12	sim	933	sim
BAHIA	5.432	181	6,0%	8,44	3,27	sim	6.138	sim
CEARÁ	1.654	182	6,0%	8,55	3,31	sim	1.882	sim
DISTRITO FEDERAL	1.217	161	6,0%	6,78	2,88	sim	1.187	não
ESPIRITO SANTO	1.227	177	6,0%	8,12	3,17	sim	1.355	sim
GOIÁS(**)	4.480	177	6,0%	8,12	3,17	sim	3.510	não
MARANHÃO	3.100	179	6,0%	8,22	3,22	sim	2.674	não
MATO GROSSO	2.257	185	6,0%	8,75	3,35	sim	1.786	não
MATO GROSSO DO SUL	6.336	177	6,0%	8,12	3,17	sim	4.534	não
MINAS GERAIS	64.499	174	7,5%	9,78	3,12	sim	51.900	não
PARÁ	1.118	177	7,5%	10,00	3,17	sim	1.462	sim
PARAÍBA	972	177	6,0%	8,12	3,17	sim	1.074	sim
PARANÁ	9.594	177	6,0%	8,12	3,17	sim	10.604	sim
PERNAMBUCO	3.058	180	6,0%	8,34	3,25	sim	3.436	sim
RIO DE JANEIRO	47.918	158	6,0%	6,37	2,83	sim	33.392	não
RIO GRANDE DO NORTE	126	165	6,0%	7,07	2,96	sim	117	não
RIO GRANDE DO SUL	43.197	176	6,0%	8,10	3,15	sim	32.268	não
RONDÔNIA	1.673	178	6,0%	8,18	3,19	sim	1.859	sim
RORAIMA	108	177	6,0%	8,12	3,17	sim	119	sim
SANTA CATARINA	8.638	177	6,0%	8,12	3,17	sim	7.930	não
SÃO PAULO	186.394	181	6,0%	8,44	3,27	sim	138.331	não
SERGIPE	912	187	6,0%	8,90	3,38	sim	1.075	sim
TOTAL	402.024						313.331	
% de desconto da dívida							78%	
% do PIB de 2013							5,9%	

Fontes: Banco Central e Tesouro Nacional. Elaborado pelo autor.

(*) *Proxy* a partir das estatísticas do Banco Central.

(**) Valor ajustado retirando-se participação proporcional das dívidas renegociadas ao amparo da Lei 8.727/93.

Nota: a estimativa de desconto na dívida se fez simulando o pagamento da dívida de cada estado nas condições contratuais e pela aplicação da Selic com capitalização simples. Para o caso dos estados que não pagam prestação integral, devido ao limite contratual indexado à Receita Líquida Real, foi feita a suposição de que o percentual da parcela não paga a cada mês foi proporcional ao saldo de resíduo contratual apresentado pelo Tesouro Nacional (conforme informação contida no Anexo I).

O impacto desse inadequado método de recálculo do passivo sobre as já cambaleantes finanças públicas brasileiras não deve ser subestimado. De imediato, a dívida líquida do Tesouro Nacional subiria em valor equivalente a 5,9% do PIB.

Além disso, se supusermos que um abatimento de 78% da dívida levará a uma redução equivalente nas prestações mensais pagas pelos estados ao Tesouro, teríamos uma queda de aproximadamente R\$ 27 bilhões nesses pagamentos em 2016⁵ (equivalente a 0,41% do PIB). Esse pagamento a menor se repetirá todos os anos até, pelo menos, o ano de 2029, quando as prestações começarão a cair lentamente.

Os estados certamente redirecionariam esses recursos para pagar suas despesas primárias, dada a forte pressão fiscal em que se encontram. Ou seja, haveria imediata redução do resultado primário dos estados em 0,41% do PIB de forma definitiva, por muitos anos à frente. Isso exigiria esforço adicional da União para que o resultado primário do setor público não caísse na mesma proporção. Como se sabe, a União já não tem sido capaz de equilibrar as suas próprias contas, apresentando sucessivos déficits primários. Por isso, o mais provável é que ocorresse a expansão do déficit primário do setor público agregado em aproximadamente 0,41% do PIB.

Pode-se dizer, portanto, que essa solução geraria um desequilíbrio grave das contas públicas.

3 O recálculo da dívida utilizando-se juros compostos

Se o Decreto Legislativo 315-A/16 não prosperar, e o saldo devedor for recalculado pelo método de juros compostos, o resultado torna-se bem menos dramático. A Tabela 2 mostra que, nesse caso, somente seis estados teriam direito a desconto da dívida. Nos demais casos, os encargos contratuais ao longo do tempo terão sido menores que a taxa Selic acumulada. Serão beneficiados estados que pagam juros mais altos e/ou assinaram os contratos de refinanciamento mais recentemente, em período em que a taxa Selic foi mais baixa.

⁵ Valor estimado a partir dos saldos devedores em janeiro de 2016, aplicando-se as condições contratuais originais. *Vide* Tabela 3 abaixo.

Tabela 2 – Estimativa do desconto da dívida estadual pela aplicação da Selic no critério de juros compostos

Estado	Saldo em Janeiro de 2013 - R\$ Milhões(*)	Número de prestações pagas até dez/2012	Taxa de juros contratual ao ano	Índice de juros nominais acumulado pelo IGP-DI+ juro contratual	Índice de Selic acumulada desde o início do contrato (juros compostos)	Terá desconto pelo critério juros compostos	Desconto na dívida pela aplicação de Selic com juros compostos - R\$ Milhões	Fator de desconto da dívida pelo recálculo do saldo devedor baseado na Selic composta
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)
ACRE	376	176	6,0%	8,10	8,49	não	-	1,00
ALAGOAS	6.801	174	7,5%	9,78	8,22	sim	1.275	0,81
AMAPÁ	79	175	6,0%	8,02	8,22	não	-	1,00
AMAZONAS	858	175	6,0%	8,02	8,22	não	-	1,00
BAHIA	5.432	181	6,0%	8,44	9,57	não	-	1,00
CEARÁ	1.654	182	6,0%	8,55	9,87	não	-	1,00
DISTRITO FEDERAL	1.217	161	6,0%	6,78	6,47	sim	109	0,91
ESPÍRITO SANTO	1.227	177	6,0%	8,12	8,66	não	-	1,00
GOIÁS(**)	4.480	177	6,0%	8,12	8,66	não	-	1,00
MARANHÃO	3.100	179	6,0%	8,22	9,06	não	-	1,00
MATO GROSSO	2.257	185	6,0%	8,75	10,33	não	-	1,00
MATO GROSSO DO SUL	6.336	177	6,0%	8,12	8,66	não	-	1,00
MINAS GERAIS	64.499	174	7,5%	9,78	8,22	sim	12.594	0,80
PARÁ	1.118	177	7,5%	10,00	8,66	sim	319	0,71
PARAIBA	972	177	6,0%	8,12	8,66	não	-	1,00
PARANÁ	9.594	177	6,0%	8,12	8,66	não	-	1,00
PERNAMBUCO	3.058	180	6,0%	8,34	9,31	não	-	1,00
RIO DE JANEIRO	47.918	158	6,0%	6,37	6,19	sim	1.734	0,96
RIO GRANDE DO NORTE	126	165	6,0%	7,07	7,00	sim	2	0,98
RIO GRANDE DO SUL	43.197	176	6,0%	8,10	8,49	não	-	1,00
RONDÔNIA	1.673	178	6,0%	8,18	8,84	não	-	1,00
RORAIMA	108	177	6,0%	8,12	8,66	não	-	1,00
SANTA CATARINA	8.638	177	6,0%	8,12	8,66	não	-	1,00
SÃO PAULO	186.394	181	6,0%	8,44	9,57	não	-	1,00
SERGIPE	912	187	6,0%	8,90	10,65	não	-	1,00
TOTAL	402.024						16.033	
% de desconto da dívida							4%	
% do PIB de 2013							0,30%	

Fontes: Banco Central e Tesouro Nacional. Elaborado pelo autor.

(*) Proxy a partir das estatísticas do Banco Central.

(**) Valor ajustado retirando-se participação proporcional das dívidas renegociadas ao amparo da Lei 8.727/93.

Nota: a estimativa de desconto na dívida se fez simulando o pagamento da dívida de cada estado nas condições contratuais e pela aplicação da Selic com capitalização composta. Para o caso dos estados que não pagam prestação integral, devido ao limite contratual indexado à Receita Líquida Real, foi feita a suposição de que o percentual da parcela não paga a cada mês foi proporcional ao saldo de resíduo contratual apresentado pelo Tesouro Nacional (conforme informação contida no Anexo I).

Neste caso, o desconto na dívida seria de apenas 4% do saldo devedor ou 0,3% do PIB de 2013. Trata-se de valores mais fáceis de administrar que aqueles mostrados no caso da capitalização simples. Note-se que quase 80% do desconto concedido vai para um único estado: Minas Gerais.

4 O impacto das diferentes hipóteses de renegociação da dívida

A presente seção procura mensurar o impacto das diferentes hipóteses de renegociação da dívida a partir de 2016. Simula-se uma situação na qual as novas condições de pagamento teriam início em fevereiro de 2016. Trata-se de comparar os impactos sobre o estoque da dívida e sobre os fluxos de pagamento causados por cada uma das propostas que estão na mesa de negociações. Considera-se aqui a aplicação da taxa Selic com capitalização composta, comparando-se os seguintes cenários:

- a) Cenário base: condições contratuais antes da Lei Complementar 148/14;
- b) Cenário 1: apenas as mudanças aprovadas na Lei Complementar 148/14 (redução dos juros contratuais e desconto no saldo da dívida);
- c) Cenário 2: o Cenário 1 acrescido de expansão do prazo de pagamento da dívida em 20 anos;
- d) Cenário 3: o Cenário 2 acrescido de desconto de 40% na prestação mensal por 24 meses, capitalizando-se a parcela não paga no principal da dívida;
- e) Cenário 4: o Cenário 3 aplicando-se o desconto de 40% na prestação mensal apenas para os estados de AL, MG, RJ, RS, SC e SP, que são os que têm sinalizado que vão optar pelo desconto na prestação.

Supõe-se que o IGP-DI seja igual ao IPCA, de modo que os juros contratuais equivaleriam aos juros reais. Supõe-se, também, que não ocorra a hipótese de os juros contratuais serem superiores à Selic, de modo que todos os contratos pagarão juros reais fixos definidos em cada cenário. A Receita Líquida Real (RLR), que funciona como parâmetro para impor limites máximos às prestações, terá, por hipótese, crescimento real igual a zero em todo o período de pagamento da dívida. O saldo devedor dos seis estados que, de acordo com a Tabela 2, têm direito a desconto no saldo da dívida, será reduzido proporcionalmente ao desconto calculado na data base de janeiro de 2013: por exemplo, o saldo devedor do Estado do Pará usado na simulação equivalerá a 71% do saldo devedor registrado nas estatísticas do BC (*vide* coluna H da Tabela 2).

A Tabela 3 mostra os principais resultados. Em cada um dos cenários partimos do saldo devedor em janeiro de 2016 (total para os estados de R\$ 472,3 bilhões) e aplicamos a ele as diferentes condições de pagamento. Os cálculos foram feitos individualmente para cada estado e depois somados.

Tabela 3 – Estimativa do impacto sobre os pagamentos anuais e sobre o valor presente da dívida em diferentes cenários de renegociação

Cenário	Descrição Cenário	Taxa de juros	Desconto no saldo devedor por recálculo da dívida usando a Selic composta	Saldo Devedor Jan/16 (R\$ milhões)	Valor presente do Crédito da União (taxa de juros real de 4% a.a.) (R\$ milhões)	Pgto anual ao TN nos primeiros 24 meses (R\$ milhões)	Pgto anual ao TN no terceiro ano (R\$ milhões)	Valor presente do resíduo ao final de 360 prestações pagas (taxa de juros real de 4% ao ano) (R\$ milhões)	Estados com resíduo ao final das 360 prestações
Base	Antes da Lei Complementar 148	6% a 7,5% ao ano	não	472.364	600.374	34.228	34.228	184.185	AL, MG, RJ, RS, SP
1	Após Lei Complementar 148	4% ao ano	sim	452.929	453.153	33.212	33.212	70.719	MG, RJ, RS, SP
2	Lei Complementar 148 + aumento de prazo de 20 anos	4% ao ano	sim	452.929	452.929	23.685	23.685	-	-
3	Lei Complementar 148 + aumento de prazo de 20 anos + 40% desconto nas prestações durante 24 meses	4% ao ano	sim	452.929	451.451	14.503	24.714	-	-
4	Cenário 3 com desconto de 40% apenas para AL, MG, RJ, SC, SP	4% ao ano	sim	452.929	451.451	15.470	24.606	-	-
	Cenário 1 vs. Cenário base (R\$ milhões)				-147.222	-1.016	-1.016	-113.466	
	Cenário 1 vs. Cenário base (% do PIB)				-2,40%	-0,02%	-0,02%	-1,85%	
	Cenário 2 vs. Cenário base (R\$ milhões)				-147.445	-10.543	-10.543	-184.185	
	Cenário 2 vs. Cenário base (% do PIB)				-2,41%	-0,17%	-0,17%	-3,01%	
	Cenário 3 vs. Cenário base (R\$ milhões)				-148.923	-19.725	-9.514	-184.185	
	Cenário 3 vs. Cenário base (% do PIB)				-2,43%	-0,32%	-0,16%	-3,01%	
	Cenário 4 vs. Cenário base (R\$ milhões)				-148.923	-18.758	-9.622	-184.185	
	Cenário 4 vs. Cenário base (% do PIB)				-2,43%	-0,31%	-0,16%	-3,01%	

Fontes: Banco Central e Tesouro Nacional. Elaborado pelo autor.

Notas: PIB de 2016 estimado em R\$ 6,12 trilhões. Considera a RLR publicada pelo Tesouro Nacional para o mês de fevereiro de 2016 e crescimento zero para a RLR e IPCA=IGP-DI ao longo de todo o período de pagamento da dívida.

No cenário base, o fluxo de pagamentos a que o Governo Federal teria direito geraria um valor presente da dívida equivalente a R\$ 600 bilhões (utilizando-se para desconto do fluxo uma taxa de juros real de 4% ao ano)⁶. O valor presente dos fluxos futuros de pagamento é maior que o saldo devedor porque a taxa usada no desconto do fluxo (4% ao ano) é, por hipótese, inferior à taxa real cobrada no contrato original.

Os fluxos de pagamentos anuais ao Tesouro seriam da ordem de R\$ 34,2 bilhões. Cinco estados não pagariam a prestação integral em função de estas serem superiores ao teto contratual, que toma como referência um percentual da RLR. Seriam

⁶ Considera-se que o resíduo do saldo devedor ao final dos 360 meses de pagamento seja refinanciado em dez anos, sem limitação das prestações em função da RLR, conforme estabelecido nos contratos originais. O valor presente do fluxo de pagamento desse resíduo foi considerado no cálculo do valor presente da dívida.

eles: AL, MG, RJ, RS e SP. Estes são os estados mais endividados e que, no momento, enfrentam uma trajetória de dívida explosiva⁷.

O saldo devedor residual acumulado por esses cinco estados, ao final do período de pagamento de 360 meses previsto no contrato original é elevado. Trazido a valor presente (com taxa de desconto de 4% ao ano), esse saldo somaria R\$ 184 bilhões. Esse é um indicador de que as condições contratuais anteriores à Lei Complementar 148/14 não garantiam que os estados mais endividados conseguiriam quitar seus passivos.

Quando passamos ao Cenário 1, que contempla a introdução de juros contratuais mais baixos (4% ao ano contra 6% a 7,5% ao ano) e o desconto no saldo da dívida dos seis estados beneficiados pelo recálculo do saldo devedor (*vide* Tabela 2), há uma pequena queda nos pagamentos anuais feitos pelos estados ao Tesouro, da ordem de R\$ 1 bilhão (ou 0,02% do PIB). Esse valor, que representaria a redução do resultado primário dos estados, é aparentemente administrável. O valor presente dos fluxos de pagamento ao Tesouro sofre uma queda de R\$ 147 bilhões (2,4% do PIB). Ou seja, o Governo Federal estaria concedendo um desconto de 24,5% em seus créditos junto aos estados, quando comparado ao cenário base.

O valor presente do saldo residual ao final dos 360 meses de pagamento recua para R\$ 71 bilhões. Dentre os estados que acumulavam resíduo no cenário base, somente o Estado de Alagoas sai do grupo e consegue pagar a dívida integralmente no prazo contratual. As simulações mostram que, ao contrário do Cenário Base, os maiores devedores conseguiriam pagar o saldo residual em 10 anos sem que isso representasse prestações mais elevadas do que vinham pagando ao longo do prazo regular do contrato.

O Cenário 1, portanto, não parece causar impacto fiscal relevante e sinaliza para a solução do problema do saldo residual ao final do contrato. A redução no valor presente da dívida é, na verdade, um realinhamento do juro real incidente sobre as dívidas estaduais aos juros reais de longo prazo, aqui estimados em 4% ao ano.

⁷ O limite para o pagamento da prestação mensal é, na prática, mais complexo que o utilizado nas simulações. Pela Lei 9.496/97, diversos outros pagamentos de dívida oneram os limites. Se por exemplo, um estado tem um pagamento elevado de dívida renegociada no âmbito da Lei 8.727/93 ou alta dívida externa, ele pagará prestações menores da dívida renegociada pela Lei 9.496/97. Esse efeito foi ignorado nas simulações a bem da simplificação. Se fosse considerado, é possível que outros estados também estivessem na situação de não pagar integralmente as prestações da dívida em análise, o que levaria a maior acúmulo de saldo devedor ao final do contrato.

A conclusão acerca da redução do resíduo talvez seja otimista frente aos procedimentos simplificados adotados no cálculo do limite das prestações mensais, conforme alertado na nota de rodapé nº 5.

No Cenário 2, em que se agrega às condições do Cenário 1 a expansão do prazo de pagamento em 20 anos, o impacto fiscal já se torna maior. A redução do fluxo anual de pagamento pelos estados (equivalente à redução do seu superávit primário) fica em R\$ 10,5 bilhões (0,17% do PIB). Neste cenário todos os estados tornam-se capazes de pagar a prestação mensal integralmente sem atingir o teto em relação à RLR, deixando de existir resíduo ao final do prazo contratual (que agora não será mais de 360 meses e sim de 600 meses).

Quando passamos ao Cenário 3, que inclui um desconto de 40% nas prestações mensais durante 24 meses, a redução nos fluxos anuais de pagamento (potencial aumento de déficit primário dos estados) é de **R\$ 19,7 bilhões (0,32% do PIB)**. A partir do terceiro ano, quando se interrompe o desconto nas prestações, a perda de receita da União, em relação ao Cenário Base, cai para **R\$ 9,5 bilhões (0,16% do PIB)**.

É irrisório o efeito de se limitar a concessão do desconto nas prestações aos estados de AL, MG, RJ, RS, SC e SP. Como mostra o Cenário 4, o custo cairia pouco em relação ao Cenário 3: a perda de receitas anuais nos primeiros 24 meses seria de **R\$ 18,7 bilhões**, em vez de **R\$ 19,7 bilhões**. Ou seja, continua a ser uma perda significativa de receita para o Tesouro, da ordem de **0,31% do PIB**. Note, ainda, que já no terceiro

Tanto o Cenário 3 quanto o Cenário 4 têm alto custo para o Tesouro. Porém, mesmo esta situação crítica não se compara com o estrago que seria causado pelo recálculo da dívida utilizando-se a Selic com capitalização simples. Como visto na seção 2, a redução dos pagamentos mensais naquele caso equivaleria a **0,41% do PIB**.

Note-se, ademais, que nos Cenários 3 e 4, quando acabar o desconto na prestação mensal, haverá um salto médio na prestação mensal da ordem de 70% no Cenário 3 e de 60% no Cenário 4. Isso ocorrerá no último ano de mandato dos atuais governadores. Possivelmente os governadores empossados em 2019 irão pressionar pelo retorno da prestação ao valor com desconto. Por isso, talvez seja melhor a concessão de um desconto menor, na faixa de 20% da prestação, válido ao longo de todo o contrato. O impacto fiscal será similar e não se cria um gatilho para uma nova crise de liquidez para os estados.

5 Conclusões

As simulações mostram que tanto o recálculo da dívida pela capitalização simples da Selic quanto a opção de conceder desconto de 40% nas prestações devidas (para todos ou para um grupo de estados) têm forte impacto fiscal, debilitando ainda mais o equilíbrio das contas públicas. O ideal, em termos de recuperação do equilíbrio fiscal dos três níveis de governo, seria que a renegociação não fosse além daquilo já concedido no âmbito da LC 148/14.

Ressalte-se que as estimativas feitas nesta nota estão subestimadas, pois não incluem a dívida dos estados junto ao BNDES, que será alongada em dez anos. Também não consideram o fato de que, ao perder 2,4% do PIB em recursos que deixarão de fluir em pagamentos feitos pelos estados, o Tesouro Nacional ficará em pior situação financeira, passando a enfrentar taxas de juros mais elevadas para rolar a própria dívida.

Se as negociações gerarem situações de alto impacto fiscal, elas só beneficiarão o país se forem acompanhadas de reformas estruturais que estabeleçam o equilíbrio das contas dos estados. Tais reformas precisam dar condições aos governos estaduais de reduzir suas elevadas folhas de pagamento, que representam, em todos os casos, o maior item de despesa. Ou seja, o desconto na dívida, ora em negociação, deve ser acompanhado por reformas legais e constitucionais que flexibilizem a despesa dos estados e viabilizem um ajuste estrutural das contas. Do contrário, a redução no pagamento da dívida se converterá em aumento da despesa primária e, apesar do alto custo do refinanciamento, a crise fiscal será apenas adiada em alguns poucos anos.

Anexo I

Situação, em 30 junho de 2012, da dívida dos estados contraída ao amparo da Lei 9.496/97 (R\$ mil)

Estado	Saldo Devedor Vincendo (A)	Resíduo de Limite (C)	Saldo Devedor Total (A)+(B)+(C)	RLR ¹	Percentual de Comprometimento da RLR	Encargos ²	Prazo de Amortização Normal (meses)	Prazo Adicional para Liquidação de Resíduo (meses)	Número de Prestações Pagas	Número de Prestações a Pagar (Prazo Normal)
ACRE	317.315	0	317.315	212.093	11,50%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	170	190
ALAGOAS	2.620.771	3.769.298	6.390.069	371.084	15,00%	ver nota	360	120	168	192
AMAPÁ	69.964	0	69.964	190.819	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	169	191
AMAZONAS	524.325	0	524.325	644.607	11,50%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	169	191
BAHIA	4.727.224	0	4.727.224	1.402.685	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	175	185
CEARÁ	901.667	0	901.667	833.616	11,50%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	176	184
DISTRITO FEDERAL	1.161.730	0	1.161.730	909.894	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	155	205
ESPÍRITO SANTO	1.151.382	0	1.151.382	761.882	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	171	189
GOIÁS	2.607.362	1.445.342	4.052.704	814.594	15,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	171	189
MARANHÃO	1.196.076	350.827	1.546.903	652.877	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	173	187
MATO GROSSO	1.946.359	863.052	2.809.411	561.898	15,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	179	181
MATO GROSSO DO SUL	2.824.431	3.089.982	5.914.413	417.499	15,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	171	189
MINAS GERAIS	30.130.215	30.700.039	60.830.254	2.601.149	13,00%	ver nota	360	120	168	192
PARÁ	895.525	0	895.525	841.983	15,00%	ver nota	360	120	171	189
PARAÍBA	710.274	0	710.274	443.544	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	171	189
PARANÁ	9.073.632	0	9.073.632	1.484.482	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	171	189
PERNAMBUCO	2.793.574	0	2.793.574	1.015.117	11,50%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	174	186
RIO DE JANEIRO	28.863.432	16.553.064	45.416.496	2.605.438	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	152	208
RIO GRANDE DO NORTE	249.655	0	249.655	467.025	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	159	201
RIO GRANDE DO SUL	22.969.554	17.869.104	40.838.658	1.518.166	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	170	190
RONDÔNIA	1.618.678	0	1.618.678	336.217	15,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	172	188
RORAIMA	101.999	0	101.999	162.999	11,50%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	171	189
SANTA CATARINA	8.348.372	1.518.372	9.866.744	980.566	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	171	189
SÃO PAULO	95.131.579	81.634.711	176.766.290	7.467.968	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	175	185
SERGIFE	827.517	0	827.517	367.107	13,00%	IGP-DI + 6,0% a.a.	360	120	181	179
TOTAL	221.762.612	157.793.791	379.556.403							

1 – Os valores das RLR dos estados da Bahia, Goiás, Mato Grosso do Sul e do Rio de Janeiro foram reduzidos por decisão judicial.

2 – Os encargos referentes às dívidas dos estados de Alagoas, Minas Gerais e Pará correspondem a IGP-DI + 7,5% a.a. para os contratos de refinanciamento, e IGP-DI + 6% a.a. para os contratos no âmbito do PROES.

Núcleo de Estudos e Pesquisas
da Consultoria Legislativa



Conforme o Ato da Comissão Diretora nº 14, de 2013, compete ao Núcleo de Estudos e Pesquisas da Consultoria Legislativa elaborar análises e estudos técnicos, promover a publicação de textos para discussão contendo o resultado dos trabalhos, sem prejuízo de outras formas de divulgação, bem como executar e coordenar debates, seminários e eventos técnico-acadêmicos, de forma que todas essas competências, no âmbito do assessoramento legislativo, contribuam para a formulação, implementação e avaliação da legislação e das políticas públicas discutidas no Congresso Nacional.

Contato:

Senado Federal
Anexo II, Bloco A, Ala Filinto Müller, Gabinete 4
CEP: 70165-900 – Brasília – DF
Telefone: +55 61 3303-5879
E-mail: conlegestudos@senado.leg.br

Os boletins Legislativos estão disponíveis em:
www.senado.leg.br/estudos

O conteúdo deste trabalho é de responsabilidade dos autores e não representa posicionamento oficial do Senado Federal.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Como citar este texto:

MENDES, M. J. O Impacto Fiscal das Propostas de Refinanciamento da Dívida dos Estados. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, março/2016 (**Boletim Legislativo nº 44, de 2016**). Disponível em: www.senado.leg.br/estudos. Acesso em 21 de março de 2016.