



**Consultoria Legislativa do Senado Federal**

COORDENAÇÃO DE ESTUDOS

**O Refinanciamento dos Governos  
Subnacionais e o Ajuste Fiscal  
1999/2003**

**Fernando Álvares Correia Dias**

**TEXTOS PARA DISCUSSÃO**

**17**

Brasília, dezembro/ 2004

**Contato:** *conlegestudos@senado.gov.br*

O conteúdo deste trabalho é de responsabilidade do autor e não reflete necessariamente a opinião da Consultoria Legislativa do Senado Federal.

## RESUMO

O objetivo principal desse trabalho é a avaliação das operações de refinanciamento dos governos subnacionais e, em especial, a análise da sua contribuição para o ajuste fiscal do período 1999/2003. Na primeira parte, fazemos uma descrição das operações de refinanciamento dos Estados e municípios, levantando as informações mais relevantes relativas aos contratos firmados com a União. Abordamos, também, o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes), avaliando o resultado final da privatização, extinção ou transformação em agência de fomento das instituições financeiras estaduais. Ademais, analisamos a questão dos subsídios implícitos decorrentes das operações de refinanciamento e o efeito dos choques cambiais no equilíbrio financeiro dos contratos. Na segunda parte, fazemos uma avaliação da política fiscal do período 1995/2003, focando o período do ajustamento fiscal de 1999/2003. Nessa parte, é considerada a participação dos governos subnacionais no ajuste fiscal, bem como, os mecanismos que propiciaram o ajustamento mediante o comprometimento de parte das suas receitas com o serviço da dívida. A metodologia consistiu na análise de dados estatísticos do Banco Central do Brasil, da Secretaria do Tesouro Nacional e da legislação pertinente, inclusive, as resoluções do Senado Federal. Os resultados desse trabalho permitem avaliar a importância dessas medidas para o saneamento das finanças públicas da Federação e conclui-se que as operações de refinanciamento dos governos subnacionais foram de fundamental importância para viabilizar o ajuste fiscal do período 1999/2003.

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>4</b>
<b>2. O REFINANCIAMENTO DOS GOVERNOS SUBNACIONAIS</b>	<b>7</b>
<b>2.1. Os Contratos de Refinanciamento dos Estados e Municípios</b>	<b>7</b>
<b>2.2. Extinção, Privatização e Saneamento dos Bancos Estaduais</b>	<b>13</b>
<b>2.3. Os Subsídios Implícitos aos Governos Subnacionais</b>	<b>16</b>
<b>3. OS GOVERNOS SUBNACIONAIS E O AJUSTE FISCAL 1999/2003</b>	<b>19</b>
<b>3.1 O Ajuste Fiscal 1999/2003</b>	<b>19</b>
<b>3.2. A Participação dos Governos Subnacionais no Ajuste Fiscal</b>	<b>22</b>
<b>4. CONCLUSÕES</b>	<b>30</b>
<b>5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>33</b>

## 1. INTRODUÇÃO

As finanças públicas dos Estados e municípios, nas décadas de 80 e 90, foram caracterizadas por um grande descontrole fiscal. Os desequilíbrios fiscais tornaram-se mais graves e evidentes após o processo de estabilização da economia, com a implementação do Plano Real em julho de 1994. Para isso, contribuiu a política monetária restritiva adotada pelas Autoridades Monetárias, especialmente em 1995, quando a taxa Selic real foi de 33,4% ao ano, o que onerou o refinanciamento das dívidas estaduais e municipais. Ademais, a queda da taxa de inflação para um patamar inferior a 10% ao ano eliminou um importante mecanismo de equilíbrio orçamentário, já que as despesas fixadas deixaram de ter seu valor real rapidamente corroído pela inflação. Aos efeitos do Plano Real, acrescenta-se o elevado nível de renúncia de receitas, especialmente do ICMS, decorrente da "guerra fiscal" travada entre os Estados da Federação.

Nesse contexto, os Estados passaram a enfrentar uma séria crise de financiamento. A dificuldade de refinar a dívida mobiliária estadual tornou-se patente e obrigou o Banco Central do Brasil a intervir no mercado, realizando operações de troca de títulos estaduais por Letras do Banco Central Especial (LBCE), nas denominadas operações de venda a termo de títulos.

O Governo Federal deu-se conta da necessidade de equacionar o problema de forma ampla e, mediante a Medida Provisória 1.560/96, autorizou a consolidação, assunção e refinanciamento, pela União, da dívida pública de responsabilidade dos Estados e do Distrito Federal. Após sucessivas

reedições, a Medida Provisória foi convertida na Lei 9.496/97, que autorizou a União a realizar essas operações até 31 de março de 1998, prazo posteriormente prorrogado até 31 de maio de 2000.

No âmbito dessa Lei, foram assinados contratos de refinanciamento com a maioria das Unidades da Federação, excetuando-se os Estados do Amapá e de Tocantins. A maioria desses contratos foi assinada em 1997 e 1998, sendo que o Distrito Federal e o Estado do Rio de Janeiro acabaram aderindo posteriormente ao programa. Os contratos implicaram a emissão de R\$ 115,6 bilhões em títulos de responsabilidade do Tesouro Nacional, sendo a mais relevante a operação relativa ao Estado de São Paulo, com a emissão de R\$ 59,4 bilhões. Posteriormente, a MP 1.811/99 autorizou o refinanciamento aos municípios, abrangendo cerca de 95% da dívida municipal existente.

Como medida complementar ao refinanciamento da dívida dos Estados e da imposição de programas de ajuste fiscal, o Governo Federal buscou equacionar o problema dos bancos estaduais. Havia consciência da necessidade de reduzir a presença do setor público estadual na atividade bancária, na medida em que os bancos estaduais consistiam em importante fonte de financiamento de despesas dos tesouros estaduais que, com esse mecanismo, tinham uma restrição orçamentária flexível. Nesse sentido, foi editada a Medida Provisória 1.514/96, e a maior parte das instituições financeiras estaduais acabou sendo extinta, privatizada ou transformada em agência de fomento.

Decorridos mais de cinco anos da implementação dessas medidas, podemos avaliar a sua importância para o reordenamento das finanças públicas da Federação. O escopo desse estudo é a avaliação das operações de refinanciamento dos governos subnacionais e, em especial, a análise da sua contribuição para o ajuste fiscal do período 1999/2003. Buscamos descrever os contratos de refinanciamento firmados entre a União e os Estados e municípios e, ademais, analisar as seguintes questões: 1) os contratos de refinanciamento envolvem subsídios implícitos aos Estados e municípios, decorrentes do descasamento entre as taxas de juros da dívida assumida (Selic) e da dívida refinanciada (IGP-DI mais 6% ao ano); não obstante, tem-se afirmado que os contratos seriam por demais onerosos aos Estados e municípios, já que a indexação teria levado a um desequilíbrio financeiro dos mesmos; 2) o refinanciamento dos governos subnacionais foi de fundamental importância para viabilizar o ajuste fiscal do período 1999/2003, devido ao comprometimento de parte da receita desses entes com o serviço da dívida; no entanto, tem-se questionado se a contribuição dos Estados e municípios seria compatível com as respectivas receitas disponíveis e com as demais despesas obrigatórias.

Por fim, esse estudo conclui avaliando as perspectivas do reordenamento das finanças públicas da Federação. As resistências dos Estados e dos municípios ao ajustamento fiscal permanecem latentes, como se depreende da análise das proposições legislativas que visam a alteração das normas vigentes e da leitura do Relatório da Subcomissão Temporária da Dívida Pública do Senado Federal. Com efeito, atualmente tramitam no Congresso Nacional 45 projetos de lei visando alterar a Lei de

Responsabilidade Fiscal. As dificuldades para cumprir as regras fiscais relativas a despesas com pessoal, dívida consolidada líquida e os contratos de refinanciamento devem levar adiante o embate entre os governos subnacionais e o Governo Federal.

## **2. O REFINANCIAMENTO DOS GOVERNOS SUBNACIONAIS**

### **2.1. Os Contratos de Refinanciamento dos Estados e Municípios**

A necessidade de equacionar os problemas fiscais dos Estados e dos municípios levou o Governo Federal a adotar a solução do refinanciamento de suas dívidas pela União. O refinanciamento teve um duplo propósito: 1) evitar a insolvência dos governos subnacionais, já que alguns Estados encontravam dificuldades para a rolagem de suas dívidas, o que implicava custos financeiros elevados e crescentes, em face da percepção de um considerável risco de crédito pelo mercado. Nesse contexto, o refinanciamento das dívidas foi positivo, já que diminuiu o custo financeiro da dívida consolidada do setor público e, mais importante, evitou o provável *default* de alguns Estados; 2) engajar os governos subnacionais em programas de saneamento financeiro, na medida em que o refinanciamento da dívida seria obrigatoriamente associado a um programa de ajuste fiscal previamente acordado, o que foi uma lacuna das experiências anteriores de refinanciamento das dívidas estaduais.

A Medida Provisória nº 1.560, de 19 de dezembro de 1996, autorizou a consolidação, assunção e refinanciamento, pela União, da dívida

pública de responsabilidade dos Estados<sup>1</sup>. Após sucessivas reedições, a Medida Provisória foi convertida na Lei nº 9.496, de 11 de setembro de 1997, que autorizou a União a realizar essas operações até 31 de março de 1998. De acordo com a Lei, seriam elegíveis as seguintes obrigações, de responsabilidade dos Estados:

- a) a dívida pública mobiliária;
- b) outras obrigações decorrentes de operações de crédito interno e externo, ou de natureza contratual, ao exclusivo critério do Poder Executivo Federal;
- c) os empréstimos tomados junto à Caixa Econômica Federal, com amparo na Resolução nº 70, de 5 de dezembro de 1995, do Senado Federal.

É importante salientar que a assunção prevista na Lei 9.496/97 não se deu a título gratuito, havendo um refinanciamento das dívidas e obrigando-se os Estados à sua amortização. No entanto, essas operações implicaram significativo ônus financeiro para a União, como será mostrado posteriormente, dado o descasamento entre as condições da dívida assumida e da dívida refinanciada junto aos Estados.

Os contratos de refinanciamento acordados entre a União e os Estados serão pagos em até 360 prestações mensais e sucessivas, vencendo-se a primeira trinta dias após a data de assinatura do contrato. Os juros são calculados à taxa mínima de 6% ao ano, incidentes sobre o saldo devedor

---

<sup>1</sup> Nas referências a Estados entende-se, neste texto, considerado o Distrito Federal.



atualizado. A atualização monetária é baseada no Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), calculado pela Fundação Getúlio Vargas, ou outro índice que vier a substituí-lo.

Esses contratos previram a transferência para a União, a título de amortização parcial das dívidas refinanciadas, de ativos de propriedade dos Estados, em especial, ações de empresas públicas ou sociedades de economia mista sob seu controle acionário. Foi estipulado o montante desses ativos correspondente a 20% do valor assumido, para efeito de amortização das dívidas refinanciadas, denominado de “Conta Gráfica”, prevista nos protocolos entre o Governo Federal e o estadual.

As operações de assunção e refinanciamento, autorizadas pela Lei 9.496/97, resultaram de negociações estabelecidas entre o Governo Federal e o Estado interessado. Após essas negociações, foi firmado protocolo entre os Governos Federal e estadual que, juntamente com a autorização legislativa estadual (da assembléia legislativa ou da câmara legislativa), permitiram a assinatura de contrato entre a União e o Estado. No contrato são definidas as obrigações elegíveis e as condições são estabelecidas nos termos da Lei.

Após a assinatura do contrato de refinanciamento, foi necessária a autorização do Senado Federal, uma vez que o art. 52 da Constituição Federal confere a essa Casa competência privativa para dispor sobre operações de crédito interno e externo dos entes da Federação. Por fim, os contratos foram efetivados com a emissão dos títulos federais, sob a

---

responsabilidade da Secretaria do Tesouro Nacional (STN). O processo pode ser sintetizado no fluxograma abaixo:

Negociação ← Autorização da AL ← Contrato ← Autorização do SF ← Emissão de Títulos

No âmbito da Lei 9.496/97, foram assinados contratos de refinanciamento com 25 das 27 Unidades da Federação, excetuando-se os Estados do Amapá e de Tocantins. A maioria desses contratos foi assinada em 1997 e 1998, sendo que o Distrito Federal e o Estado do Rio de Janeiro acabaram aderindo posteriormente ao programa, com a prorrogação do prazo para 31 de maio de 2000<sup>2</sup>. Os contratos implicaram a emissão de R\$ 115,6 bilhões em títulos de responsabilidade do Tesouro Nacional, sendo a mais relevante a operação relativa ao Estado de São Paulo, com a emissão de R\$ 59,4 bilhões.

---

<sup>2</sup> Pelo art. 23 da Medida Provisória nº 2.023-50, de 20 de abril de 2000.

**Tabela 1**  
**Contratos Firmados entre a União e os Estados - Lei nº 9.496/97<sup>1</sup>**

R\$ milhões

UF	Assinatura do contrato	Títulos Emitidos <sup>2</sup>	Prazo	Limite de Comprometimento	Encargos
AC	30/04/98	32,9	30 anos	11,5%	IGP-DI + 6,0% aa
AL	29/06/98	777,8	30 anos	15,0%	IGP-DI + 7,5% aa
AM	11/03/98	120,1	30 anos	11,5%	IGP-DI + 6,0% aa
BA	01/12/97	1.001,9	30 anos	11,5% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
CE	16/10/97	160,6	15 anos	11,5%	IGP-DI + 6,0% aa
DF	29/07/99	512,9	30 anos	13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
ES	24/03/98	451,3	30 anos	13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
GO	25/03/98	1.527,6	30 anos	13,0% a 15,0%	IGP-DI + 6,0% aa
MA	22/01/98	316,9	30 anos	13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
MG	18/02/98	12.687,4	30 anos	6,79% a 13,0%	IGP-DI + 7,5% aa
MS	30/03/98	1.649,7	30 anos	14,0% a 15,0%	IGP-DI + 6,0% aa
MT	11/07/97	1.059,0	30 anos	15,0%	IGP-DI + 6,0% aa
PA	30/03/98	332,8	30 anos	15,0%	IGP-DI + 7,5% aa
PB	31/03/98	444,0	30 anos	11,0% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
PE	23/12/97	1.056,7	30 anos	11,5%	IGP-DI + 6,0% aa
PI	20/01/98	421,0	15 anos	13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
PR	31/03/98	642,1	30 anos	12,0% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
RJ	29/10/99	19.408,8	30 anos	12,0% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
RN	26/11/97	68,1	15 anos	11,5% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
RO	12/02/98	244,6	30 anos	15,0%	IGP-DI + 6,0% aa
RR	25/03/98	9,1	30 anos	11,5%	IGP-DI + 6,0% aa
RS	15/04/98	10.595,1	30 anos	12,0% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
SC	31/03/98	2.236,7	30 anos	12,0% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
SE	27/11/97	434,1	30 anos	11,5% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
SP	22/05/97	59.363,5	30 anos	8,86% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa
<b>Total</b>		<b>115.554,7</b>			

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

1: Os Estados de AP e TO não refinanciaram suas dívidas no âmbito da Lei nº 9.496/97.

2: Valores nas respectivas datas de emissão.

Note-se que os Estados do Rio de Janeiro e São Paulo foram responsáveis por 68% do total da dívida refinanciada. Se acrescentarmos os Estados de Minas Gerais e Rio Grande do Sul, chegamos a nada menos que 88% do total. Portanto, os Estados de maior importância econômica foram os responsáveis pela maior parte da dívida e não, como se poderia pensar, os Estados mais pobres da Federação.

Posteriormente, a MP nº 1.811, de 25 de fevereiro de 1999<sup>3</sup>, autorizou o refinanciamento, pela União, da dívida pública de responsabilidade dos municípios. Até junho de 2000, haviam sido firmados contratos entre a União e 174 municípios, que implicaram a emissão de R\$ 16,4 bilhões em títulos de responsabilidade do Tesouro Nacional. Esses contratos abrangeram, não obstante o pequeno número de municípios, cerca de 95% da dívida municipal existente. Os municípios do Estado de São Paulo foram responsáveis por 74% desse valor. As condições dos contratos firmados com os municípios são semelhantes àquelas dos Estados. A tabela abaixo resume esses valores:

**Tabela 2**  
**Contratos Firmados entre a União e os Municípios - MP nº 1.811/99<sup>1</sup>**  
**R\$ milhões**

<b>UF</b>	<b>Número de Municípios</b>	<b>Títulos Emitidos<sup>2</sup></b>
<b>BA</b>	12	399,8
<b>ES</b>	3	42,5
<b>GO</b>	6	12,0
<b>MA</b>	3	37,9
<b>MG</b>	50	332,5
<b>MS</b>	9	30,6
<b>MT</b>	4	108,9
<b>PB</b>	2	42,5
<b>PE</b>	3	24,5
<b>PI</b>	1	1,1
<b>PR</b>	5	32,4
<b>RJ</b>	3	3.053,6
<b>RN</b>	1	7,7
<b>RS</b>	1	5,1
<b>SC</b>	20	95,6
<b>SP</b>	50	12.136,7
<b>TO</b>	1	0,4
<b>Total</b>	<b>174</b>	<b>16.363,7</b>

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

1: Até junho de 2000.

2: Valores nas respectivas datas de emissão.

<sup>3</sup> A última reedição é a Medida Provisória nº 2.185-35, de 24 de agosto de 2001, que, embora não convertida em lei, permanece em vigor.

Os contratos firmados com os Estados e municípios estipulam pagamentos à União de juros e amortizações (serviço da dívida). Ademais, contam com a garantia das receitas próprias e das transferências constitucionais (FPE e FPM), conforme previsto na Lei 9.496/97. Essa cláusula é respaldada pela Emenda Constitucional nº 3, de 17 de março de 1993, que permitiu a afetação dessas receitas para a prestação de garantia à União.

Contudo, para o pagamento das prestações mensais, os contratos de refinanciamento prevêem limite máximo de comprometimento da Receita Líquida Real (RLR) para o atendimento do serviço da dívida. Os contratos assinados estabelecem percentuais, em geral, de 11,5% a 13% da RLR. Caso a prestação calculada pela Tabela Price supere esse valor, o resíduo é incorporado ao estoque da dívida.

## **2.2. Extinção, Privatização e Saneamento dos Bancos Estaduais**

O Governo Federal buscou também equacionar o problema dos bancos estaduais, como medida complementar ao refinanciamento das dívidas e à imposição de programas de ajuste fiscal. Havia consciência do problema da existência de instituições financeiras controladas pelos governos estaduais, na maioria das Unidades da Federação, já que elas consistiam em importante fonte de financiamento de despesas dos tesouros estaduais que, graças a esse mecanismo, tinham uma restrição orçamentária flexível. Ademais, a situação dos bancos estaduais foi dramaticamente afetada pela estabilidade monetária decorrente da implementação do Plano Real, em junho de 1994. Houve a perda da receita inflacionária dos bancos estaduais, estimada em cerca de 2,6% do Produto Interno Bruto (PIB), em 1993, e essas organizações

demonstraram grande dificuldade em se ajustar ao novo cenário do sistema financeiro nacional (BANCO CENTRAL DO BRASIL; 2003).

Nesse contexto, foi criado o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes), mediante a Medida Provisória nº 1.514, de 7 de agosto de 1996<sup>4</sup>. Esse dispositivo legal, juntamente com normas baixadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), no âmbito de sua competência, visaram a privatização, extinção ou transformação em agência de fomento das instituições financeiras sob controle acionário dos Estados (bancos estaduais, bancos de desenvolvimento e caixas econômicas).

O Proes teve, portanto, interface com o Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal dos Estados, o qual previa metas ou compromissos referentes a privatização e reforma patrimonial. Assim, no âmbito do Proes, foram assinados contratos com a maioria dos Estados, sendo que 10 instituições financeiras foram extintas, 14 privatizadas e 5 saneadas. O Distrito Federal não aderiu ao Proes, mantendo o Banco de Brasília S.A. (BRB). Os Estados da Paraíba, do Rio de Janeiro e de São Paulo privatizaram seus bancos à parte do Programa. O Proes, juntamente com o financiamento do Rio de Janeiro e de São Paulo, implicou a emissão de R\$ 61,9 bilhões em títulos do Tesouro Nacional. A tabela seguinte sintetiza as informações:

---

<sup>4</sup> A última reedição é a Medida Provisória nº 2.192-70, de 24 de agosto de 2001, que, embora não convertida em lei, permanece em vigor.

**Tabela 3**  
**Contratos Firmados entre a União e os Estados - MP nº 1.514/96<sup>1</sup> (Proes)**

R\$ milhões

UF	Assinatura do contrato	Títulos Emitidos <sup>2</sup>	Extinção	Privatização	Saneamento
AC	31/03/1998	131,1	Banacre		
AL	29/06/1998	502,0	Produban		
AM	13/11/1998	416,9		BEA	
AP	26/05/1998	28,9	Banap		
BA	19/03/1998	1.711,0		Baneb	
CE	12/11/1998	984,7		BEC	
ES	31/03/1998	260,4			Banestes
GO	13/11/1998	601,4	Caixego	BEG	
MA	30/06/1998	359,4		BEM	
MG	08/05/1998	4.697,2	Minascaixa	Bemge e Credireal	
MT	16/12/1997	197,1	Bemat		
PA	30/03/1998	127,4			Banpara
PB <sup>3</sup>	-	-		Paraiban	
PE	12/06/1998	1.244,4		Bandepe	
PI	31/12/1998	145,9		BEP	
PR	30/06/1998	5.197,6		Banestado	
RJ <sup>3</sup>	-	3.879,7		Banerj	
RN	13/05/1998	104,9	Bandern e BDRN		
RO	12/02/1998	549,2	Beron		
RR	25/03/1998	40,0	Baner		
RS	31/03/1998	2.556,2			Banrisul
SC	31/03/1998	2.019,9		BESC	
SE	30/03/1998	41,0			Banese
SP <sup>3</sup>	-	36.126,5		Banespa	NCNB
<b>Total</b>		<b>61.922,7</b>	<b>10</b>	<b>14</b>	<b>5</b>

Fonte: Banco Central/Dedip

1: DF, PB e SP não optaram pelo Proes. MS e TO não tinham instituições financeiras.

2: Valores nas respectivas datas de emissão.

3: Operações fora do âmbito do Proes.

Quando da criação do Proes, havia 35 instituições financeiras controladas pelos Estados, sendo 23 bancos comerciais ou múltiplos; ao final de 2002, restaram apenas seis bancos comerciais ou múltiplos<sup>5</sup>. A desestatização desses bancos gerou receitas de privatização no valor de R\$ 10,5 bilhões, em valores históricos, utilizadas para o abatimento das dívidas dos Estados com a União.

<sup>5</sup> Banestes (ES), Banpara (PA), Banrisul (RS), Banese (SE), NCNB (SP) e BRB (DF).

O Proes foi parte de um amplo processo de reestruturação das finanças dos Estados e, também, de fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional. Além de procurar reduzir uma importante fonte de financiamento de despesas, buscou resolver os problemas de liquidez e deterioração patrimonial enfrentados pelos bancos estaduais, garantindo a saúde do sistema financeiro e os interesses dos depositantes. Dessa forma, foi reduzida a participação dessas entidades no sistema bancário, ajudando a reduzir o seu risco sistêmico.

### **2.3. Os Subsídios Implícitos aos Governos Subnacionais**

A assunção das dívidas dos governos subnacionais não se deu a título gratuito, já que houve o refinanciamento das dívidas, obrigando-se os Estados e municípios à sua amortização. Não obstante, essas operações implicam significativo ônus financeiro à União, devido ao descasamento entre a taxa de juros dos títulos do Tesouro Nacional e as condições oferecidas aos governos subnacionais.

Como foi anteriormente exposto, a assunção das dívidas pela União efetivou-se mediante a emissão de Letras Financeiras do Tesouro (LFT), título federal pós-fixado, cuja taxa de juros é a apurada no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic). Por outro lado, as condições dos contratos de refinanciamento previam a taxa de juros de 6% ao ano e atualização monetária pelo IGP-DI. A evolução acumulada desses dois indicadores, desde março de 1996<sup>6</sup>, mostra que a taxa Selic foi superior ao IGP-DI mais 6% ao ano.

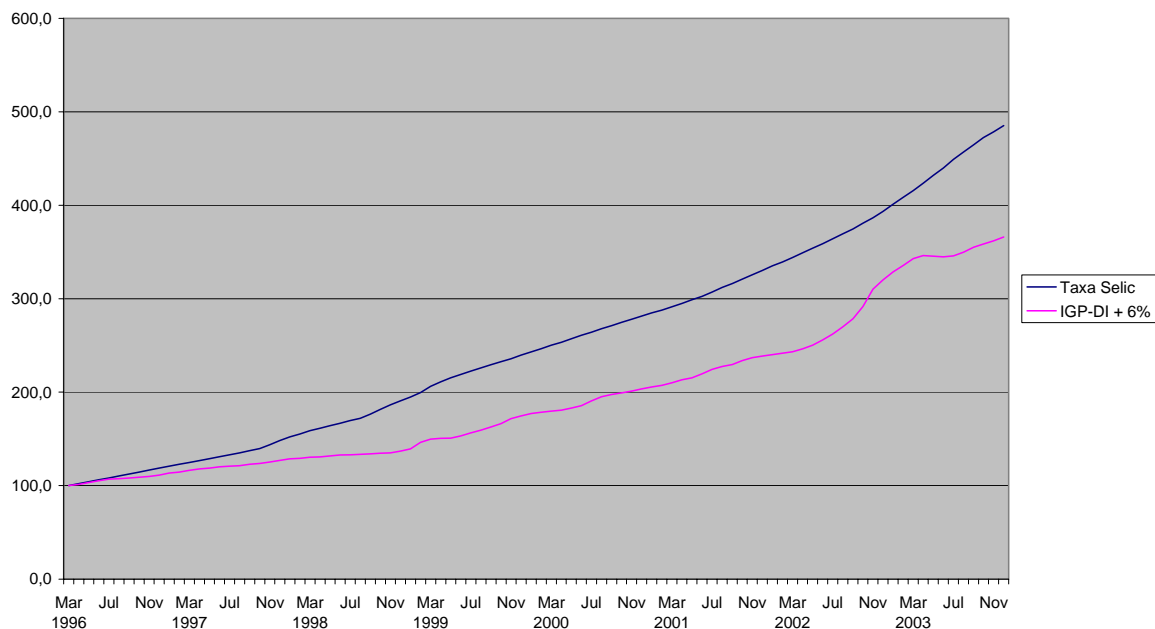
---

<sup>6</sup> A Lei 9.496/97 permitiu, para apuração do valor a ser refinanciado relativo à dívida mobiliária, a correção retroativa a 31 de março de 1996 (“data de corte”).



Partindo-se do índice 100, a primeira alcançou 485 e a segunda 366, ao final de 2003, conforme mostra o gráfico abaixo:

Gráfico 1 - Evolução da Taxa Selic e IGP-DI + 6%



No entanto, se analisarmos ao longo do período, nem sempre houve o subsídio decorrente desse descasamento. De fato, caso a taxa Selic real (acima do IGP-DI) seja superior a 6% ao ano, haverá subsídio do Tesouro Nacional aos governos subnacionais; caso a taxa Selic real seja inferior, haverá ônus para os Estados e municípios. A tabela abaixo mostra a evolução dessa taxa:

Tabela 4  
Taxa Selic Nominal e Real - 1996/2003

	% ao ano							
Item	1996 <sup>1</sup>	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Taxa Nominal	18,72	24,78	28,79	25,59	17,43	17,32	19,17	23,35
IGP-DI	6,37	7,48	1,70	19,98	9,81	10,40	26,41	7,67
<b>Taxa Real</b>	<b>11,62</b>	<b>16,10</b>	<b>26,63</b>	<b>4,67</b>	<b>6,94</b>	<b>6,27</b>	<b>-5,73</b>	<b>14,56</b>

Fonte: Boletim do BACEN

1: a partir de abril

A taxa Selic real foi superior a 6% na maior parte do período analisado, especialmente em 1997, 1998 e 2003. No entanto, em 1999 e 2002 ela foi de 4,7% e -5,7%, respectivamente, mostrando um subsídio negativo. Esses anos foram caracterizados por depreciação da taxa de câmbio, que se refletiu em elevada variação do IGP-DI. Com isso os Estados e municípios tiveram seus contratados significativamente onerados e, de fato, pode-se argumentar que a situação levou a um desequilíbrio financeiro dos contratos. A taxa Selic real inferior a 6% significa que a taxa Selic nominal foi inferior a IGP-DI mais 6%, e, nessas condições, o refinanciamento dos contratos seria mais oneroso que às taxas de mercado.

O Relatório da Subcomissão Temporária da Dívida Pública do Senado Federal<sup>7</sup> aponta esse problema: “Igualmente grave é o indexador desses débitos, centrado no IGP-DI. Como a negociação foi concebida num ambiente e perspectiva de estabilização de preços, não se previu nenhum mecanismo de proteção dos devedores em face de elevação abrupta dos preços na economia – não há nos contratos de consolidação das dívidas nenhum mecanismo que viabilize o expurgo de surtos inflacionários, como o que ocorreu atipicamente entre 2002 e meados de 2003”.

Não obstante, podemos afirmar que, considerando o período analisado, houve inequívoco subsídio aos governos subnacionais. Pode-se argumentar, no entanto, que, no horizonte de tempo dos contratos (de até 30 anos), a taxa de juros poderá cair para níveis praticados em economias estáveis, de forma a eliminar o subsídio nos contratos de refinanciamento. De

---

<sup>7</sup> Ver SENADO FEDERAL; 2003; Relatório da Subcomissão Temporária da Dívida Pública, novembro de 2003.

qualquer forma, os eventos de 1999 e 2002 mostram o problema da adoção de contratos indexados ao IGP-DI, aliás, como tem ocorrido com a correção das tarifas públicas de telefonia.

### **3. OS GOVERNOS SUBNACIONAIS E O AJUSTE FISCAL 1999/2003**

#### **3.1. O Ajuste Fiscal 1999/2003**

Após o fracasso de diversos planos de estabilização, a economia brasileira alcançou o controle da inflação crônica com o Plano Real, implementado em julho de 1994. O País finalmente ingressou em uma era de relativa estabilidade monetária, na qual podemos destacar os períodos 1995/1998 e 1999/2003 (GIAMBIAGI; 2002). O primeiro mostrou o êxito na redução da inflação que, no final de 1998, tinha convergido para uma taxa compatível com a inflação internacional. Entretanto, nesse período, o desempenho macroeconômico foi comprometido pela piora das contas tanto do setor público quanto do setor externo. Em relação ao primeiro aspecto, a dívida líquida do setor público passou de 30,0% do PIB em 1994 para 41,7% do PIB em 1998, um aumento significativo em poucos anos, o que trouxe preocupações acerca da sustentabilidade da sua trajetória futura. Em relação ao segundo aspecto, o déficit em transações correntes passou de US\$ 1,8 bilhão em 1994 para US\$ 33,4 bilhões em 1998, o que suscitou dúvidas acerca do financiamento externo desses déficits. Esses desequilíbrios tornaram patente a vulnerabilidade da economia brasileira, no contexto das turbulências

enfrentadas pelos mercados internacionais, com a crise do Sudeste Asiático, em 1997, e da Rússia, em 1998.

O período 1999/2003 foi precedido por uma crise do balanço de pagamentos e caracterizou-se pela mudança simultânea dos regimes fiscal, cambial e monetário. No final de 1998, no contexto dessa crise, o Brasil assinou um acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) para o triênio 1999/2001, cujo cerne foi o estabelecimento de metas de superávit primário. Essas metas foram cumpridas e o acordo foi estendido até 2002. Em janeiro de 1999, o Brasil foi forçado pelas circunstâncias a adotar a flutuação cambial, depois de uma drástica perda de reservas no segundo semestre de 1998, o que levou a uma desvalorização expressiva do real. Finalmente, o Banco Central adotou o sistema de metas de inflação (*inflation target*), cujo fundamento é utilizar os instrumentos de política monetária tendo em vista um objetivo explícito de metas para a variação de um índice de preços. Esse novo paradigma macroeconômico permitiria enfrentar os desequilíbrios do setores público e externo, preservando-se a estabilidade monetária conquistada.

O novo regime fiscal teve como pressuposto fundamental a estabilização da relação dívida líquida do setor público/PIB, mediante a geração de significativos superávits primários. Já para o orçamento de 1999, estabeleceu-se meta de superávit primário, no âmbito do Programa de Estabilidade Fiscal (PEF) acordado com o FMI em 1998. As metas fiscais passaram a integrar a lei de diretrizes orçamentárias, bem como a lei orçamentária anual, a partir de 2000. Se o período 1995/1998 foi caracterizado por deterioração do quadro fiscal, tendo o resultado primário médio do setor público sido deficitário em 0,19% do PIB, o período 1999/2003 foi caracterizado

por um significativo esforço fiscal, tendo o resultado primário médio do setor público sido superavitário em 3,71% do PIB.

Com efeito, obtiveram-se superávits primários expressivos, a partir de 1999, que detiveram parcialmente a escalada do endividamento do setor público consolidado. Na esfera federal, a elevação da receita e o controle dos fatores de expansão da despesa levaram a significativos superávits do Governo Central. Ademais, as empresas estatais federais também contribuíram para os resultados positivos, com a política de recomposição das tarifas públicas, destacando-se a Petrobras como a responsável pela maior parte desse resultado.

**Tabela 5**  
**Superávit Primário do Setor Público - 1998/2003**

Item	% do PIB					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Governo Central	0,07	2,33	1,86	1,83	2,37	2,56
Estados e Municípios	0,30	0,22	0,55	0,87	0,79	0,91
Empresas Estatais <sup>1</sup>	-0,35	0,65	1,06	0,93	0,73	0,90
<b>Total</b>	<b>0,01</b>	<b>3,19</b>	<b>3,46</b>	<b>3,64</b>	<b>3,89</b>	<b>4,37</b>

Fonte: Boletim do BACEN

1: Federais, estaduais e municipais. Não inclui empresas financeiras.

A tabela 5 mostra que, no período 1999/2003, o superávit primário foi superior a 3% do PIB em todos os anos e monotonicamente crescente. Assim, o resultado primário passou de 0,01% do PIB em 1998 para uma média de 3,71% do PIB no período. Isso significou um esforço fiscal de quase 4% do PIB em relação ao período 1995/1998. A tabela mostra também uma crescente participação dos governos subnacionais e das empresas estatais no esforço fiscal. O novo governo não só deu continuidade à política fiscal do governo anterior como a aprofundou, aumentando a meta de superávit

primário para 2003, originalmente estabelecida em 3,75% do PIB, para 4,25%<sup>8</sup>. Essa meta deverá ser mantida nos anos 2005/2007, conforme indicado no Anexo de Metas Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias para o exercício de 2005.

Os saldos primários obtidos a partir de 1999, mesmo tendo falhado no propósito de estabilizar a relação dívida líquida/PIB, contribuíram para evitar uma trajetória explosiva desse indicador. De fato, o Programa de Estabilidade Fiscal de 1998 objetivava estabilizar essa relação em 46,5% e, no final de 2001, ela já se encontrava em 52,6%. Não obstante, a crítica de que o esforço fiscal “em nada adiantou” tem uma falha lógica; é sensato supor que, na ausência dessa disciplina fiscal, esse indicador estaria bem mais elevado e a transição para o câmbio flutuante teria sido bem mais acidentada<sup>9</sup>.

### **3.2. A Participação dos Governos Subnacionais no Ajuste Fiscal**

A participação dos governos subnacionais no ajuste fiscal decorreu, fundamentalmente, do refinanciamento das suas dívidas e da imposição de programas de ajuste fiscal. De fato, o superávit primário dos governos subnacionais aumentou justamente quando foram efetivados os contratos de refinanciamento a partir de 1998.

Como foi esclarecido, os contratos firmados com os Estados e municípios estipulam pagamentos à União de juros e amortizações que, em 2002, foram de R\$ 7,2 bilhões e 1,3 bilhão, respectivamente. Ademais, contam

---

<sup>8</sup> Essa elevação foi realizada mediante o decreto de contingenciamento orçamentário, no início do exercício de 2003, sem alteração da meta estabelecida na Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2003 e no Acordo com o FMI.

<sup>9</sup> Para uma crítica ao ajuste fiscal, ver SERRANO; 2001.

com a garantia das receitas próprias e das transferências constitucionais (FPE e FPM), conforme previsto na Lei nº 9.496/97 e na Emenda Constitucional nº 3/93. Essas cláusulas dos contratos são cruciais, pois fizeram que os governos subnacionais participassem do esforço de obtenção de superávits primários a partir de 1999.

As operações de refinanciamento implicaram o estabelecimento, pelos Estados, de Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal, acordado com o Governo Federal. Foram estabelecidas metas ou compromissos quanto aos seguintes itens: dívida financeira em relação à receita líquida real (RLR); resultado primário; despesas com pessoal; arrecadação de receitas próprias; privatização, reforma administrativa e patrimonial; e despesas de investimento em relação à RLR.

Não faremos aqui uma análise do cumprimento desses programas de ajuste, mas sim do seu efeito sobre o resultado primário dos Estados. A tabela 6 mostra a evolução recente do resultado primário dos Estados, com base nos relatórios de gestão fiscal<sup>10</sup>. Esses dados são no conceito “acima da linha” e diferem dos dados do Banco Central no conceito “abaixo da linha”, apresentados na tabela 5. Não obstante, essa discrepância estatística não compromete a análise.

---

<sup>10</sup> Os relatórios de gestão fiscal passaram a ser publicados a partir do ano de 2000, com a entrada em vigor da Lei de Responsabilidade Fiscal.

**Tabela 6**  
**Superávit Primário dos Estados - 2000/2003**

R\$ milhões

2000		2001		2003	
UF	Valor	UF	Valor	UF	Valor
PR	2.520,6	SP	2.556,9	SP	3.549,8
SP	1.606,8	AL	899,5	RJ	1.860,6
RJ	1.096,7	RJ	721,3	PR	1.303,4
AM	495,5	SC	720,3	MG	1.238,4
RS	455,0	PR	643,3	GO	1.043,3
MA	271,3	ES	637,2	ES	894,4
PB	253,5	RR	596,3	MA	722,5
RO	167,6	GO	372,9	BA	719,1
TO	140,9	MT	360,5	SC	643,7
PA	114,2	CE	328,2	CE	577,0
DF	108,3	MG	270,6	MT	546,1
AL	103,2	DF	219,5	MS	384,7
AP	83,9	MS	207,9	AM	365,6
BA	76,1	BA	170,9	PB	356,3
RN	71,2	TO	161,1	RR	323,7
MT	29,7	AC	158,1	PE	293,1
CE	21,4	AP	130,3	PI	279,3
AC	-12,8	PA	123,8	AL	234,6
SC	-17,3	RO	86,7	PA	214,7
SE	-28,7	RN	0,1	AP	184,7
ES	-29,8	PB	-23,4	DF	173,9
GO	-44,9	SE	-56,2	RN	149,0
RR	-61,9	MA	-77,9	RO	141,3
MS	-72,1	PI	-160,1	AC	135,3
PI	-138,1	AM	-216,4	TO	106,1
MG	-315,3	RS	-294,6	SE	98,5
PE	-486,6	PE	-442,8	RS	-99,6
<b>Total</b>	<b>6.408,3</b>	<b>Total</b>	<b>8.093,9</b>	<b>Total</b>	<b>16.439,5</b>

Fonte: Relatórios Fiscais do 3º quadrimestre homologados no SISTN.

Em 2000, 10 Estados ainda apresentaram déficit primário; em 2001, o número de Estados deficitários diminuiu para 7; já em 2003, todos os Estados apresentam resultado primário positivo, com exceção do Rio Grande do Sul. Essa evolução mostra que, progressivamente, um maior número de Estados passou a obter resultados primários positivos e crescentes.

A participação dos governos subnacionais no ajuste fiscal decorreu dos contratos de refinanciamento e foi consolidada, posteriormente, com as regras fiscais estabelecidas pela Lei de Responsabilidade Fiscal



(LRF)<sup>11</sup>. A mais importante consiste no art. 35, que veda o refinanciamento dos Estados e municípios pela União, ainda que sob a forma de novação ou refinanciamento de dívida contraída anteriormente. Esse dispositivo impossibilita alterações nas condições dos contratos e não permite ao Governo Federal socorrer Estados ou municípios em dificuldades, evitando o conhecido problema de risco moral (*moral hazard*).

Ademais, a LRF estipulou limites para as despesas de pessoal, para a dívida consolidada líquida e diversos dispositivos visando controlar a gestão financeira, orçamentária e patrimonial. As metas fiscais passaram a integrar permanentemente o corpo da lei de diretrizes orçamentárias, mediante o Anexo de Metas Fiscais, em que são estabelecidas metas anuais relativas aos resultados nominal e primário, para o exercício a que se referirem e para os dois seguintes.

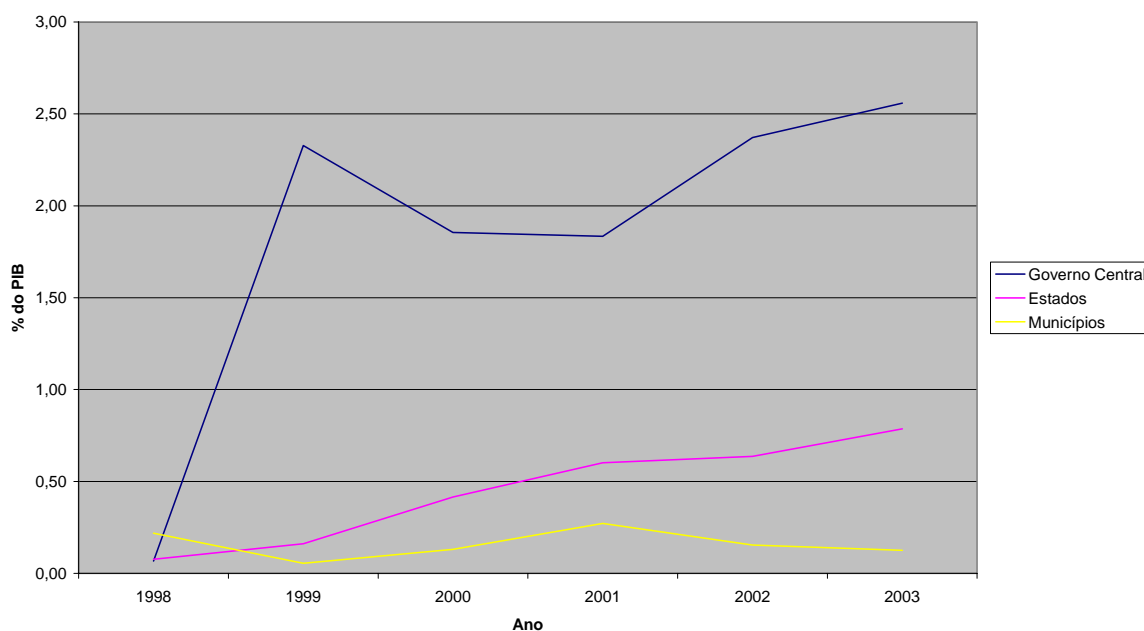
A contribuição dos governos subnacionais ao ajuste fiscal pode ser vista no gráfico seguinte. A participação dos Estados aumenta a partir de 1999, como reflexo da implementação dos contratos de refinanciamento<sup>12</sup>, atingindo 0,79% do PIB em 2003. Já a dos municípios aumenta a partir de 2000, na medida em que seus contratos foram implementados posteriormente, atingindo 0,13% do PIB.

---

<sup>11</sup> Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000.

<sup>12</sup> Os contratos relativos a mais de 80% da dívida foram assinados até o final de 1998.

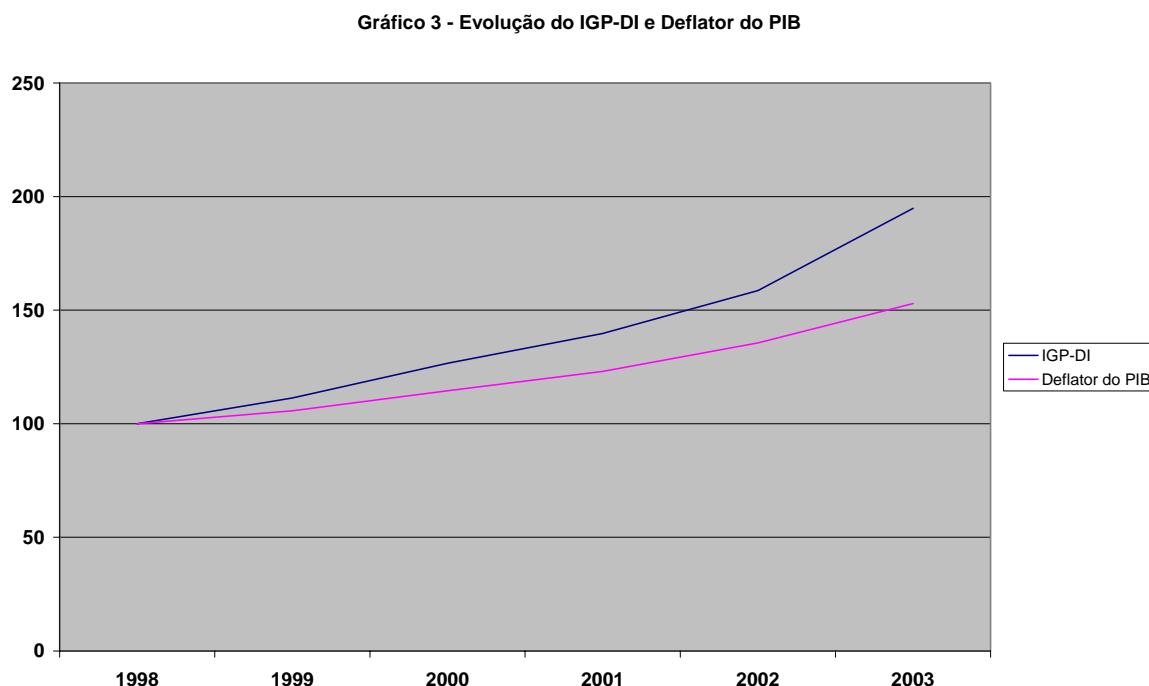
Gráfico 2 - Superávit Primário 1998/2003



A evolução dos resultados primários dos governos subnacionais deu-se na mesma direção do resultado do Governo Central. Esse comportamento sugere que houve, na verdade, uma ação coordenada do Governo Federal em busca de uma política fiscal consistente, e não uma tomada de consciência fiscal nas três esferas de governo. O mecanismo para tal foram os acordos de refinanciamento, que, embora refletissem a vontade das partes, foram uma ação coordenada pelo Governo Central (KOPITS; 2001).

O aumento do patamar do superávit primário, a partir de 2000, está relacionado em grande parte ao efeito da indexação das dívidas ao IGP-DI. Como esse indicador foi influenciado pela desvalorização cambial de 1999, as dívidas e suas prestações aumentaram mais do que proporcionalmente em relação ao deflator implícito do PIB. Partindo-se do índice 100, em 1998, o IGP-

DI médio alcança 195 e o deflator implícito do PIB, 153, em 2003, conforme mostra o gráfico a seguir:



A participação dos governos subnacionais no ajuste fiscal pode ser melhor entendida a partir da análise de seus componentes. Para isso, o superávit primário pode ser decomposto como o produto do comprometimento da receita (proporção da receita disponível destinada ao superávit primário) pela carga tributária (receita disponível em relação ao PIB). Algebricamente, temos a seguinte identidade:

$$\mathbf{SP/PIB = (SP/RD).(RD/PIB)}$$

Aplicando essa identidade aos dados dos Estados vemos os dois efeitos:

**Tabela 7**  
**Esforço Fiscal dos Estados - 1999/2003 (%)**

Item	1999	2000	2001	2002	2003 <sup>2</sup>
Comprometimento da Receita (A)	2,06	5,07	6,94	7,30	8,97
Carga Tributária <sup>1</sup> (B)	7,84	8,21	8,67	8,71	8,77
Superávit Primário (AxB)	0,16	0,42	0,60	0,64	0,79

Fonte: Boletim do BACEN e Ministério do Planejamento

1: Após transferências constitucionais

2: Dados preliminares

Primeiro, há o aumento do comprometimento da receita de 2,06% em 1999 para 8,97% em 2003, o que decorreu do aumento do valor das dívidas e de suas prestações. As maiores elevações foram nos anos de 2000 e 2003, em função do incremento de 20,0% do IGP-DI em 1999 e de 26,4% em 2002. Segundo, há o aumento da carga tributária de 7,84% para 8,77% no mesmo período, indicando uma elasticidade da arrecadação em relação ao PIB superior à unidade. Uma explicação para isso é que a arrecadação do ICMS, principal receita dos Estados, tenha sido beneficiada pelo crescimento de setores em que a alíquota é superior à média e/ou que tiveram aumento real de preços, como os setores de telecomunicações, energia elétrica e derivados do petróleo<sup>13</sup>.

O aumento da carga tributária possibilitou também que alguns Estados aumentassem suas prestações sem atingir os limites de comprometimento da RLR. Embora o comprometimento da receita<sup>14</sup> seja inferior a 9% para o conjunto dos Estados, os limites têm sido alcançados no caso de Estados específicos como Minas Gerais e Rio Grande do Sul.

<sup>13</sup> A arrecadação do ICMS passa de 7,0% do PIB em 1999 para 7,9% em 2003.

<sup>14</sup> A receita disponível é um conceito semelhante ao de Receita Líquida Real (RLR) e os valores correspondentes são bastante próximos.

Aplicando essa identidade aos dados dos municípios também vemos os dois efeitos:

**Tabela 8**  
**Esforço Fiscal dos Municípios - 1999/2003 (%)**

Item	1999	2000	2001	2002	2003 <sup>2</sup>
Comprometimento da Receita (A)	1,12	2,70	5,37	2,95	2,40
Carga Tributária <sup>1</sup> (B)	4,87	4,87	5,07	5,23	5,25
Superávit Primário (AxB)	0,05	0,13	0,27	0,15	0,13

Fonte: Boletim do BACEN e Ministério do Planejamento

1: Após transferências constitucionais

2: Dados preliminares

No caso dos municípios, o aumento do comprometimento da receita ocorre a partir de 2000, com a efetivação dos contratos de refinanciamento<sup>15</sup> e o efeito do IGP-DI. Já o aumento da carga tributária de 4,87% para 5,25% é menor que o dos Estados e, portanto, um fator de menor importância.

Os dados da tabela 5 indicam que os Estados e municípios têm gerado superávits primários que convergem para cerca de 1% do PIB. O efeito da elevação do IGP-DI acima do deflator do PIB, ocorrido no período 1999/2003, não deve se repetir na mesma proporção, já que ele decorreu da correção da taxa de câmbio sobrevalorizada até 1999. Conforme indicado no Anexo de Metas Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias para o exercício de 2005, a meta de superávit primário para Estados e municípios (inclusive suas empresas estatais) é de 1,1% do PIB para 2005/2007. Portanto, está subjacente a essa projeção a manutenção do superávit primário no patamar acima mencionado.

<sup>15</sup> Os contratos com os municípios foram efetivados até o primeiro semestre de 2000.

#### 4. CONCLUSÕES

O escopo desse estudo é a avaliação das operações de refinanciamento dos governos subnacionais e, em especial, a análise da sua contribuição para o ajuste fiscal do período 1999/2003. Foram assinados contratos de refinanciamento com 25 das 27 Unidades da Federação, excetuando-se os Estados do Amapá e de Tocantins; esses contratos implicaram a emissão de R\$ 115,6 bilhões em títulos federais, em valor das datas de emissão. Posteriormente, o refinanciamento foi estendido aos municípios e foram assinados 174 contratos, abrangendo cerca de 95% da dívida municipal. Paralelamente, o Governo Federal buscou equacionar o problema dos bancos estaduais com o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes) e a maior parte das instituições financeiras estaduais acabou sendo extinta, privatizada ou transformada em agência de fomento, restando apenas 6 dos 23 bancos comerciais ou múltiplos existentes.

Essas operações justificaram-se em face do agravamento da crise de financiamento dos Estados, especialmente a partir da implementação do Plano Real. Nesse contexto, a atuação do Governo Federal foi positiva, já que diminuiu o custo financeiro da dívida consolidada do setor público e, mais importante, evitou o provável *default* de alguns Estados. A insolvência desses entes certamente contaminaria o crédito da União, com nefastas implicações para as finanças do setor público. O refinanciamento também teve o mérito de engajar os governos subnacionais em programas de saneamento financeiro, na

---

medida em que tais operações foram obrigatoriamente associadas a programas de ajuste fiscal, ao contrário das experiências anteriores de refinanciamento das dívidas estaduais.

Não obstante, um aspecto questionável do refinanciamento refere-se à troca ao par das dívidas estaduais por títulos federais. Muitos Estados só estavam conseguindo “rolar” seus títulos com uma remuneração adicional à taxa de mercado, que representava um prêmio ao risco de crédito de seus papéis. Os títulos do Tesouro Estadual (LFT-E), de recebimento duvidoso (ou “micos”, no linguajar do mercado), foram trocados por títulos federais (LFT), de baixo risco e alta liquidez, sem nenhum deságio. Portanto, o Governo Federal foi magnânimo com os credores estaduais, que tiveram seus títulos de elevada remuneração com o risco coberto pelo Tesouro Nacional.

O refinanciamento implicou significativo subsídio aos governos subnacionais, devido ao descasamento entre a taxa de juros da dívida assumida (Selic) e da dívida refinanciada (IGP-DI mais 6% ao ano). De fato, a evolução acumulada desses dois indicadores mostra que, em condições normais, houve subsídio. No entanto, em 1999 e 2002, a forte elevação do IGP-DI, decorrente da depreciação da taxa de câmbio, levou a um subsídio negativo, já que o custo dos contratos foi superior à taxa de mercado. Com isso os Estados e municípios tiveram seus compromissos significativamente onerados e, com efeito, pode-se argumentar que a situação levou a um desequilíbrio financeiro dos contratos.

O refinanciamento dos governos subnacionais foi de fundamental importância para viabilizar o ajuste fiscal do período 1999/2003, na medida em

que o ônus do ajustamento pôde ser distribuído entre as esferas de governo. O novo regime fiscal teve como pressuposto fundamental a estabilização da relação dívida pública/PIB, mediante a obtenção de significativos superávits primários. A participação dos governos subnacionais no ajuste fiscal decorreu, fundamentalmente, do refinanciamento das suas dívidas e da negociação de programas de ajuste fiscal. Os contratos firmados com os Estados e municípios estipulam pagamentos à União de juros e amortizações e, ademais, contam com a garantia das receitas próprias e das transferências constitucionais (FPE e FPM).

Por fim, podemos concluir avaliando as perspectivas institucionais do reordenamento das finanças públicas da Federação. A participação dos governos subnacionais no ajuste fiscal consolidou-se mediante os contratos de refinanciamento e as regras fiscais estabelecidas pela LRF. A mais importante é o art. 35, que veda o refinanciamento dos Estados e municípios pela União, o que impossibilita alterações nas condições dos contratos e não permite socorrer Estados ou municípios em dificuldades. A questão mais importante é se essas regras proporcionam um equacionamento definitivo dos problemas fiscais da Federação. As resistências dos Estados e dos municípios ao ajustamento fiscal permanecem latentes, como se depreende da análise das proposições legislativas que visam a alteração da LRF e outras normas. Atualmente, tramitam no Congresso Nacional 45 projetos de lei buscando flexibilizar as regras da LRF. Nesse contexto, é importante que os avanços em direção à maior racionalidade na gestão fiscal sejam preservados e, se possível, aprofundados.



## 5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALÉM, Ana Cláudia e GIAMBIAGI, Fabio; 1999; Finanças públicas – Teoria e prática no Brasil; Editora Campus.

BACHA, Edmar; 1994; “O fisco e a inflação: uma interpretação do caso brasileiro”; Revista de Economia Política, volume 14, número 1.

BANCO CENTRAL DO BRASIL; 2003; Relatório de Atividades da Diretoria de Fiscalização – 1995-2000.

GIAMBIAGI, Fabio; 2002; “Do déficit de metas às metas de déficit: a política fiscal do Governo Fernando Henrique Cardoso 1995/2002”; Texto para discussão nº 93 do BNDES.

GOLDFAJN, Ilan; 2002; “Existem razões para duvidar da sustentabilidade fiscal do Brasil?”; Nota Técnica nº 25 do Banco Central do Brasil.

GOLDFAJN, Ilan e GUARDIA, Eduardo Refinetti; 2003; “Regras fiscais e sustentabilidade da dívida no Brasil”; Nota Técnica nº 39 do Banco Central do Brasil.

KOPITS, George; 2001; “Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament?” IMF Working Paper 01/145 (Washington: Fundo Monetário Internacional).

LIMA, Edilberto Carlos Pontes; 2002; “Contribuição das esferas de governo para o ajuste fiscal”; Estudo nº 1/2003 da Consultoria de Orçamento da Câmara dos Deputados.

LOPREATO, Francisco Luiz Cazeiro; 2002; O colapso das finanças estaduais e a crise da federação; Editora UNESP, IE – Unicamp.

NASCIMENTO, Edson Ronaldo; 2003; “Três anos da Lei de Responsabilidade Fiscal”; Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário – IBPT.

SENADO FEDERAL; 2003; Relatório da Subcomissão Temporária da Dívida Pública, novembro de 2003.

SERRANO, Franklin; 2001; “Cinco Dúvidas Sobre o Ajuste Fiscal”; artigo publicado no sítio do Movimento Desemprego Zero (<http://desempregozero.org.br/artigos/index.php>).

VELLOSO, Raul; 1997; “Uma proposta para acelerar o ajuste fiscal”; in Reis Velloso, João Paulo (coordenador), Brasil – Desafios de um país em transformação, José Olympio Editora, 1997.

## DEBATES DA CONSULTORIA LEGISLATIVA EM 2003

DATA	TEMA	EXPOSITOR
12/5	Reforma da Previdência	Gilberto Guerzoni, Fernando Meneguim, Flávio Faria (Consultor CD) e Ricardo Miranda
19/5	Financiamento de Campanha no Brasil	David Samuels (Professor da Universidade de Minnesota)
23/6	Reforma política: o que foi aprovado no Senado e a quantas anda a tramitação dos projetos na Câmara	Arlindo Fernandes de Oliveira e Caetano Ernesto P. de Araújo
30/6	Exposição sobre o novo rito de tramitação das medidas provisórias: problemas práticos e conflito Câmara X Senado	Paulo Henrique Soares
14/7	Aspectos constitucionais e legais da incidência do ICMS sobre tributação do petróleo	Patrocínio Silveira
21/7	Relatório do Deputado Pimentel sobre reforma da previdência	Gilberto Guerzoni
28/7	Regulamentação do art. 192: a nova safra de projetos	Marcos Mendes e Marcos Kohler
18/8	Regulação do Setor de Telefonia	César Mattos (Consultor da CD)
8/9	Impactos sociais da atividade mineral	Edmundo Montalvão
	Financiamento do Fundo de Desenvolvimento da Educação Básica (Fundeb)	Renato Friedman e João Monlevade
	Lavagem de dinheiro: legislação e evolução institucional	Tiago Ivo Odon e Joanisval Brito
	Agências Reguladoras: limites legais de atuação	Omar Abud
	Spred bancário	Marcos Kohler
	Projetos de lei que criam despesas: restrições impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal . Parte I	Fernando Veiga (Consultor de Orçamento)
	Projetos de lei que criam despesas: restrições impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal. Parte II	Fernando Dias e Marcos Mendes
	Captura de transferências fiscais a Estados e municípios	Marcos Mendes
	Reforma Tributária	Renato Friedman
	A mecânica do ICMS e a guerra fiscal	Moisés de Sillos
	Tribunal Penal Internacional: estrutura e meios de atuação	Tarciso dal Maso Jardim

## DEBATES DA CONSULTORIA LEGISLATIVA EM 2004

<b>DATA</b>	<b>TEMA</b>	<b>EXPOSITOR</b>
26/01	Regulação do Setor Elétrico	Edmundo Montalvão
02/02	Lei de Falências	Humberto Lucena e Marcos Köhler
09/02	O que reelege um prefeito?	Marcos Mendes e Carlos Alexandre Rocha
08/03	Parcerias Público-Privadas	Romiro Ribeiro – Consultor de Orçamentos da CD
05/04	Três anos de metas de inflação	Paulo Springer
03/05	Redução no número de vagas nas eleições para vereadores, decorrente da decisão do TSE	Eurico Cursino dos Santos
24/05	Proposta de criação de cotas nas universidades federais para alunos das escolas públicas.	João Monlevade
07/06	Programação do Resultado Fiscal de 2005 e 2006	Fernando Dias
25/06	Sobre as eleições presidenciais nos EUA. com deputados norte-americanos	Deputados Susana Mendoza e Erik Paulsen; debatedor Prof. David Fleischer do Departamento de Ciência Política da Universidade de Brasília.
27/09	Prevenção de corrupção em licitações públicas.	Luiz Fernando Bandeira