

## A sustentabilidade fiscal dos estados brasileiros: análise recente e notas para o futuro

Guilherme Tinoco<sup>1</sup>

A dinâmica fiscal dos estados brasileiros tem sido tema de grande preocupação nos últimos anos. Após um longo período de relativa tranquilidade, a situação dos governos estaduais se tornou bastante grave em tempos recentes, caracterizada pela elevação da dívida e principalmente pela piora expressiva nos resultados fiscais.

Na realidade, nos últimos 20 anos, a evolução da situação fiscal dos estados brasileiros teve duas fases distintas. A primeira tem origem em 1997, no contexto do acordo de dívida dos estados com a União e durou por pouco mais de 10 anos. O arcabouço institucional implementado à época contribuiu para que a situação se mantivesse controlada durante os anos seguintes. Os estados seguiram um plano de ajuste fiscal, cumprindo as metas e compromissos firmados com a União, e conseguiram alcançar elevados superávits primários, contando também com o cenário econômico benigno. Dentro deste arcabouço, o acesso a crédito era restringido, contribuindo para limitar o crescimento da despesa.

A segunda fase tem início a partir da crise internacional de 2008, quando o quadro positivo da fase anterior passou a ser revertido. Aos poucos, foi sendo observada redução no resultado primário, acompanhada de aumento nos gastos e piora em sua composição. Ao mesmo tempo, o governo federal flexibilizava as restrições de crédito aos estados, contribuindo para a piora dos indicadores fiscais. Nesse sentido, houve grande elevação na contratação de novos empréstimos, sobretudo bancários e externos, fazendo com que o endividamento dos entes voltasse a subir.

No caso da piora do resultado primário observado no período, dois determinantes se destacam. Em primeiro lugar, a dinâmica negativa da receita, refletindo primeiramente a desaceleração econômica e depois a grave recessão de 2015 e 2016. Em segundo lugar, a dinâmica da despesa primária, caracterizada por forte elevação desde o início do período. As despesas com pessoal dos Estados, categoria com maior peso na despesa total, por exemplo, tiveram, no agregado, um crescimento real de 33,1% entre 2009 e 2014, segundo dados do Tesouro Nacional.

Com este desequilíbrio, o ajuste acabou recaindo sobre a despesa com investimento, que vem sofrendo forte contração nos últimos três anos, trazendo efeitos negativos para o crescimento de longo prazo. Apesar disso, o ajuste não vem sendo suficiente em muitos casos. A gravidade da situação chegou a um ponto no qual alguns entes possuem sérios problemas de caixa, com dificuldades para honrar compromissos, levando a interrupção de serviços públicos e atrasos ou parcelamento de salários e aposentadorias. Nas palavras de Maciel (2016), seriam casos de “semifalência”.

Uma das consequências deste movimento foi mais uma renegociação de dívidas entre Estados e União, materializada pela Lei Complementar 156/2016, que alongou a dívida por mais 20 anos, dando também uma carência no pagamento de juros e principal. Além disso, houve também a criação do Regime de Recuperação Fiscal (RRF), com o objetivo de aliviar no curto prazo as finanças dos entes em situação mais grave.

---

<sup>1</sup> Mestre em economia pela FEA/USP e economista do Departamento de Pesquisa Econômica do BNDES. Artigo preparado para a VII Jornada Iberoamericana de Financiación Local, realizada em Cartagena, Colômbia, em setembro de 2018. O autor agradece os comentários de Fabio Giambiagi e Acauã Brochado a uma versão preliminar do artigo, isentando-os, naturalmente, por erros porventura remanescentes na versão final do texto. O texto reflete a posição do autor e não necessariamente a do BNDES. **Versão Preliminar.**

O problema é que, independente deste alívio de curto prazo, as perspectivas são preocupantes, principalmente em razão das despesas previdenciárias dos Regimes próprios dos governos locais, que refletem o envelhecimento da população brasileira.

Além disso, também é importante ressaltar que a União não tem muitas condições de ajudar. O resultado primário do governo federal também vem sofrendo forte deterioração ao longo dos últimos anos. Desde 2015, por exemplo, apresenta déficit primário acima da marca dos R\$ 100 bilhões, o que se repetirá, novamente, em 2019.

Nesse sentido, este artigo busca analisar a sustentabilidade das finanças subnacionais no Brasil. A preocupação é pertinente, uma vez que, como afirmado em Caldeira et al (2016) “eventual descontrole fiscal no nível estadual pode afetar a credibilidade da gestão fiscal do país como um todo e que o histórico de descontrole fiscal estadual demandou sucessivos socorros financeiros por parte do governo federal na história recente do país.”

Além disso, entender melhor as perspectivas fiscais dos governos locais ajuda a pensar o desenho de políticas públicas no futuro. Será necessário novo pacto federativo? A reforma tributária deverá favorecer os governos locais? Haverá espaço fiscal para os governos locais realizarem investimentos ou essa deve ser uma preocupação do governo federal?

Por fim, outra razão é entender o que pode ser aprimorado em termos de institucionalidade fiscal. De fato, alguns dispositivos legais não funcionaram a contento. Por exemplo, a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), criada em 2000, estabelecia, dentre outras coisas, regras fiscais que deveriam ser observadas pelos governos locais, como um limite para as despesas com pessoal. Como será demonstrado no texto, esse limite não vem sendo cumprido, ao menos da maneira apropriada.

O documento está organizado da seguinte forma: na segunda seção, apresenta-se um panorama geral da situação fiscal do país desde a Renegociação de dívida de 1997. Na terceira seção, expõe-se com maior detalhamento as características da dívida dos estados, olhando também para os dados desagregados. Na quarta seção, discute-se as perspectivas de gasto com pessoal a partir dos desafios demográficos; na quinta seção, discute-se brevemente o arcabouço institucional e propostas para seu aperfeiçoamento. Na sexta seção, realizam-se exercícios simples para projeção de dívida dos estados. Por fim, seguem as considerações finais.

## 1. A situação fiscal dos estados: panorama geral desde a Renegociação de 1997

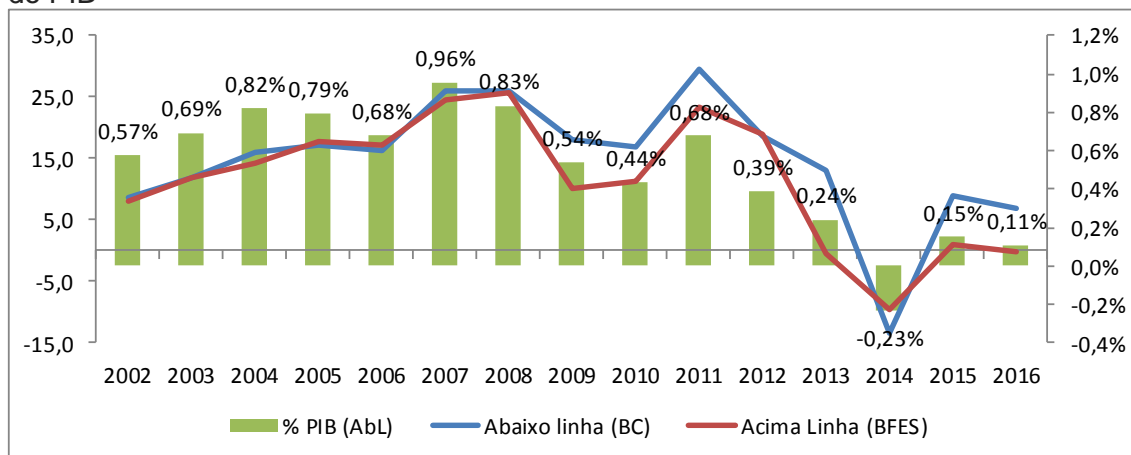
Para entender a dinâmica fiscal dos estados, é necessário voltar ao fim da década de 1990, quando a situação de grave crise da dívida estadual resultou em um acordo de dívida entre estados e a União, formalizada em 1997<sup>2</sup>. Naquela época, a maioria dos entes apresentava um quadro financeiro precário, caracterizados por elevadas dívidas com altas taxas de juros e rolagem praticamente diária. O acordo com a União fez com que o governo federal assumisse dívidas dos governos regionais com seus credores originais. Todos os estados participaram, com exceção de Amapá e Tocantins.

Para os estados, o acordo foi bastante positivo, uma vez que puderam trocar sua dívida antiga, em grande parte mobiliária, por uma nova dívida com menores taxas de juros e um prazo bem mais dilatado. Para a União o acordo também foi vantajoso, pois ela pode impor aos entes um programa de ajuste fiscal, controlando seus déficits e ajudando na geração de superávit primário, além de restringir o acesso a crédito.

O ambiente institucional de maior disciplina fiscal acabou sendo complementado por outros dispositivos, dentre os quais se destaca a Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 101/2000) e o Contingenciamento de crédito ao setor público (Resolução CMN nº 2.827/01). A este arcabouço atribui-se um papel importante na tranquilidade fiscal pela qual passou o país nos anos 2000 (Mendes [2012] e Santos [2010]).

Durante este período, o programa de ajuste fiscal baseou-se fortemente na geração de superávits primários, utilizados prioritariamente para redução do nível de endividamento dos Entes. O Gráfico 1 apresenta os dados de resultado primário dos estados desde 2002 em valores correntes, segundo duas métricas distintas (acima de linha e abaixo da linha), e em proporção do PIB. Tomando esta última métrica como referência, é possível perceber que em 2009 há uma queda considerável no resultado primário agregado, que a partir daí apresenta, com exceção do ano de 2011, uma redução monotônica até 2014.

Gráfico 1 – Resultado Primário dos governos estaduais – R\$ bilhões correntes e em % do PIB



Fonte: BCB e STN

<sup>2</sup> Antes disso, houve um ciclo bastante negativo, entre 1992 e 1997, como colocado por Jucá (2016). O fim da hiperinflação e a elevação da taxa de juros real desorganizaram as finanças dos entes, que recorreram ao financiamento de bancos estatais, aumentando a dívida. Mais detalhes acerca da implementação e dos resultados esperados da renegociação das dívidas do final dos anos 90 podem ser encontrados em Giambiagi e Rigolon (1999).

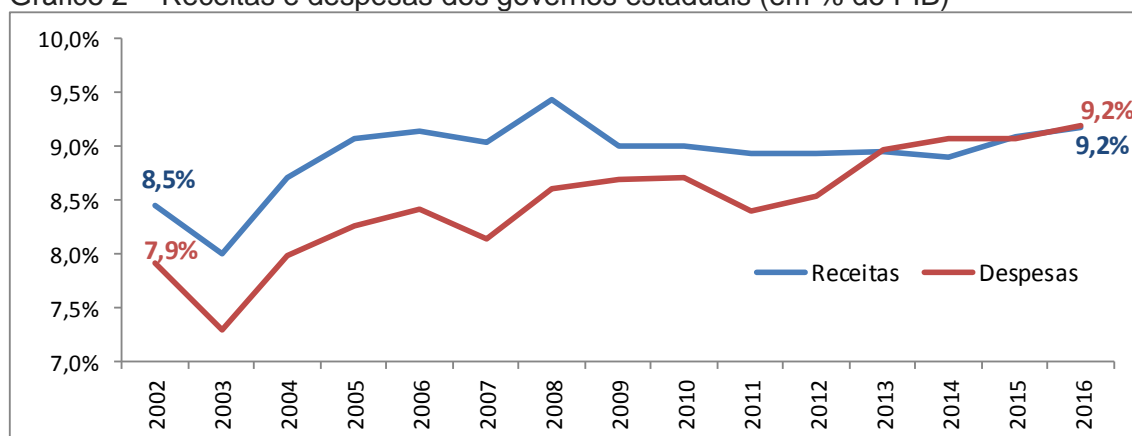
Após o ano de 2008, coincidindo com o partir da crise internacional de 2008, pode-se dizer que tem início uma segunda fase na evolução da situação fiscal dos estados, quando a tendência positiva da fase anterior passou a ser gradualmente revertida, com redução no resultado primário, acompanhada de piora na composição dos gastos e relaxamento nas condições de crédito.

Assim, enquanto foi possível obter um superávit primário médio de 0,76% do PIB entre 2002 e 2008, este número cai para 0,34% do PIB entre 2009 e 2014 ou mesmo 0,27% se consideramos o período de 2009 até 2017.

A piora no resultado primário após o ano de 2008 foi gradual e teve vários determinantes. Mas de maneira geral, o que se observou foi que a receita passou a crescer a taxas menores do que a despesa. Por um lado, a receita desacelerava, refletindo não só a desaceleração do PIB, mas também a política do governo federal de desoneração de tributos compartilhados com os estados.

O gráfico 2 apresenta as receitas e despesas dos estados em proporção do PIB no período. Pode-se notar o crescimento das duas curvas até 2008. Após esse período, enquanto a receita se estabilizava, a despesa continuou crescendo, até alcançar 9,2% do PIB em 2016.

Gráfico 2 – Receitas e despesas dos governos estaduais (em % do PIB)



Fonte: STN

Outra forma de verificar essa dinâmica consiste em analisar a evolução de receitas e despesas em valores correntes. Entre 2002 e 2008, a receita líquida cresceu 8,6% ao ano em média em termos reais, bem acima do crescimento anual do PIB. Esse crescimento anual médio se desacelerou para 3,8% entre 2008 e 2014, até se tornar negativo entre 2014 e 2016, como mostra a Tabela 1.

Tabela 1 - Receitas e despesas dos governos estaduais (variação real % anual média por período)

	2008/2002	2014/2009	2016/2015	peso médio
Receita Líquida	8,6%	3,8%	-0,9%	
Despesa	8,2%	5,7%	-1,2%	
Pessoal	4,9%	5,3%	0,0%	58,9%
Investimentos	7,9%	7,9%	-11,0%	9,0%
Demais	16,0%	5,7%	-0,7%	32,1%

Fonte: STN/PAF. Deflator: IPCA

No caso da despesa, o crescimento anual médio entre 2002 e 2008 foi de 8,2% em termos anuais, levemente abaixo do crescimento da receita no período. Entre 2008 e 2014, por outro lado, o crescimento da despesa foi de 5,7% ao ano, quase 2 pontos percentuais acima do crescimento da receita. Por fim, entre 2014 e 2016 o crescimento da despesa também foi negativo, mas fortemente explicado pela redução nos investimentos, que caíram 11% ao ano em média.

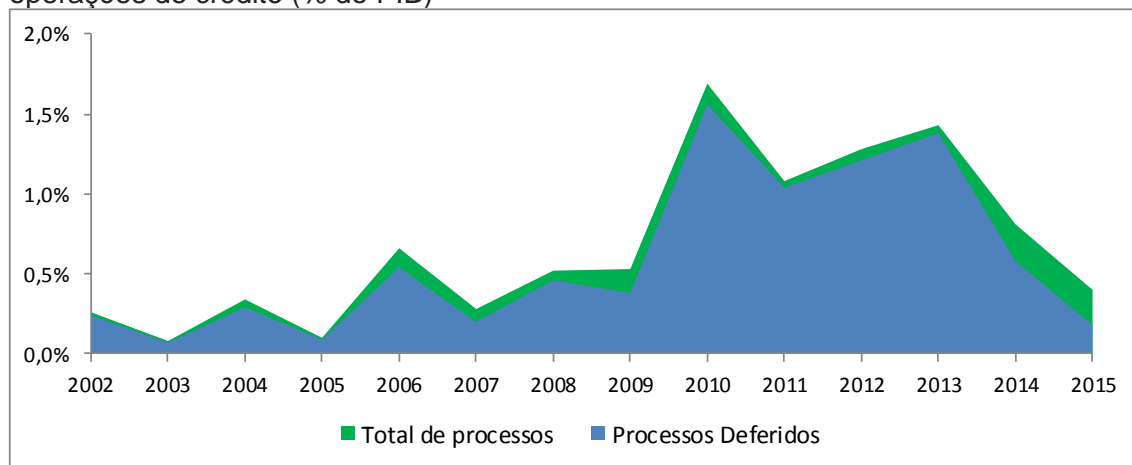
Principalmente ao longo do segundo período (entre 2008 e 2014) destacou-se o aumento da despesa com pessoal, a maior rubrica da despesa, correspondendo a cerca de 60% do total. O crescimento da despesa com ativos e inativos refletiu não só o aumento da quantidade de aposentadorias e o aumento do quadro de ativos, como também os aumentos salariais concedidos. Vale ressaltar que o crescimento real médio de 5,3% ao ano, embora alto, merece ser tratado com cautela. Como a LRF impõe limite ao gasto com pessoal, vários estados utilizaram truques contábeis no registro dessa despesa, como será explicado nas próximas seções.

Maciel (2016) em análise semelhante concluiu que entre 2008 e 2014, a deterioração das contas públicas pode ser explicada em 28% pelo menor dinamismo da arrecadação e 72% pelo aumento das despesas. Destas, 88% foram fruto de elevação com pessoal e apenas 12% dos investimentos. Ou seja, não só os resultados teriam sido prejudicados, mas também a composição do gasto.

Um dos determinantes do processo de aumento de despesas no momento em que a receita se tornava desfavorável foi o relaxamento do arcabouço geral que restringia a contratação de crédito pelos estados, através da autorização de novos financiamentos, em um contexto no qual o governo buscava dar uma resposta anticíclica à crise internacional.

Brochado (2016) mostra, por exemplo, que os pedidos para verificação de limites e condições para contratação de crédito tiveram um forte aumento a partir de 2010. Vários desses pedidos eram estimulados pela União, que se dispunha a dar garantia para os estados tomadores do crédito. O valor total de pedidos passou de uma média de 0,35% do PIB entre 2002 e 2009, para uma média de 1,26% do PIB entre 2010 e 2014 (Gráfico 3).

Gráfico 3 – Pedidos de verificação de limites e condições para contratação de operações de crédito (% do PIB)



Fonte: Brochado (2016) a partir de dados do STN e BCB.

O crédito aos estados não era incentivado apenas por meio de concessão de garantia pela União. Ela própria criou diferentes programas de financiamento a investimentos,

baseados na contratação de novas operações de crédito, operados pelos bancos federais, com o objetivo de possibilitar o acesso ao crédito para todos os Estados, independentemente de sua carteira de investimentos, situação fiscal e nível de endividamento. A Tabela 2 apresenta o fluxo de crédito concedido pelo BNDES a Estados e Municípios.

Partindo do ano 2000, o desembolso do banco foi de R\$ 329 milhões em valores correntes, o que correspondia a 0,03% do PIB. Este patamar reduzido se manteve até 2008, quando passou a se tornar mais expressivo. Em 2009, o desembolso a Estados e Municípios representou 0,19% do PIB, mantendo-se em patamar mais elevado até 2014, sendo o pico de desembolso em 2012, quando alcançou 0,29% do PIB (ou R\$ 13,9 bilhões em valores correntes). A partir de 2015, contudo, foi observada uma desaceleração considerável do montante desembolsado, que atingiu 0,04% em 2017, mesmo patamar de 2008.

Tabela 2 – Desembolsos do BNDES para Estados e Municípios

Ano	R\$ milhões correntes	% do PIB
2000	328	0,03
2001	389	0,03
2002	582	0,04
2003	722	0,04
2004	813	0,04
2005	473	0,02
2006	712	0,03
2007	803	0,03
2008	1.297	0,04
2009	6.391	0,19
2010	7.286	0,19
2011	4.077	0,09
2012	13.850	0,29
2013	12.653	0,24
2014	15.067	0,26
2015	9.641	0,16
2016	5.719	0,09
2017	2.614	0,04

Fonte: BNDES

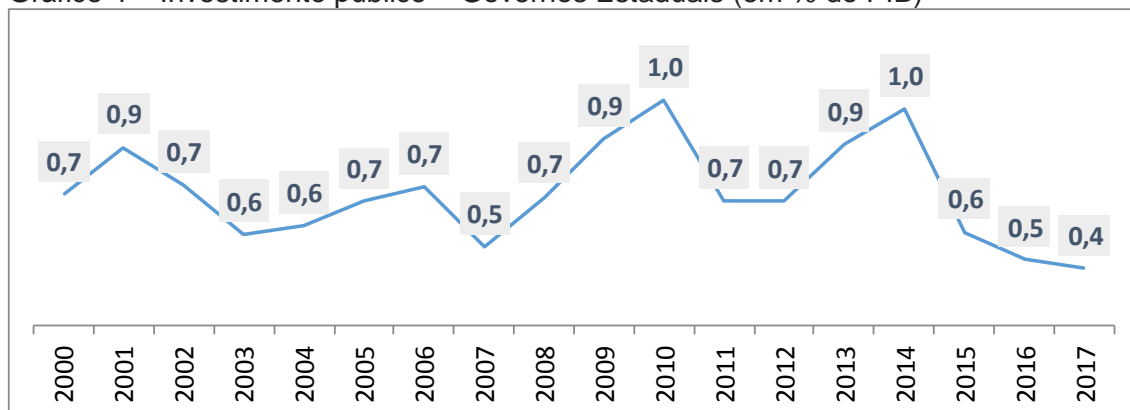
De maneira geral, percebe-se, portanto, que o aumento na contratação de crédito a partir de 2009 possibilitava maior espaço fiscal para que os estados aumentassem a sua despesa. Grande parte dessa despesa acabou se revertendo para pessoal, com características mais rígidas, e isso acabaria sendo um problema quando o ciclo de crescimento chegasse ao fim. Nesse sentido, Maciel (2016) afirma que o ciclo expansionista vivido pelo país até 2014 desconstruiu todo o avanço da consolidação fiscal feito até 2008.

A partir de 2015, a necessidade do ajuste fiscal era clara, não só nos estados, como em todo o setor público. Na esfera federal, medidas foram tomadas para dar maior sustentabilidade às contas públicas. O retorno das metas de superávit primário, das restrições ao endividamento nos entes subnacionais (incluindo concessão de garantias) e ajustes na política parafiscal passaram a fazer parte da nova política econômica.

No âmbito estadual, medidas também foram tomadas, como o aumento do ICMS em determinados entes, como Minas Gerais. Apesar disso, assim como no âmbito federal, grave recessão econômica fez com que a arrecadação dos estados sofresse novas

rodadas de perdas. Uma das consequências foi que, com a dificuldade de contratação de novas operações de crédito e a rigidez das despesas obrigatórias, especialmente em pessoal, as despesas com o investimento sofreram grande queda, passando de 1,0% do PIB em 2014 para 0,6% do PIB em 2015, mesmo com o PIB caindo 3,5%. Essa tendência se manteve em 2016 e 2017, como mostra o Gráfico 4.

Gráfico 4 – Investimento público – Governos Estaduais (em % do PIB)



Fonte: Observatório de Política Fiscal – IBRE/FGV

De fato, a partir de 2015 a gravidade da situação fiscal dos estados ficou mais evidente. Muitos entes passaram a mostrar dificuldades para honrar compromissos, como no caso de salários, que vem sendo atrasados ou parcelados em alguns casos.

As dificuldades financeiras se manifestaram de diversas formas. Por um lado, estados buscavam receitas atípicas, como no caso dos depósitos judiciais<sup>3</sup>. Por outro, atrasavam as contas, por meio de dispositivos como Restos a Pagar e Despesas de Exercícios Anteriores (DEA)<sup>4</sup>. Ademais, tentaram e conseguiram novos acordos com a União, como o alongamento de dívida e um regime especial para os entes mais pressionados<sup>5</sup>. Por fim, tentavam conseguir algum favorecimento perante a União por meio de pleitos bastante inviáveis, o que claramente expunha uma situação de desespero, como no caso da alteração retroativa dos indexadores da dívida para a aplicação de juros simples ao invés de juros compostos ou a reinvidicações relacionadas à Lei Kandir<sup>6</sup>.

<sup>3</sup> <https://politica.estadao.com.br/noticias/geral,estados-usam-r-17-bilhoes-de-depositos-judiciais-para-fechar-as-contas-em-2015,1822413>

<sup>4</sup> Para Restos a Pagar, ver Mercês e Freire (2017). No caso do DEA, ver Silva et al (2017), que demonstram que, apesar do dispositivo ter a característica principal de procedimento de exceção, o crescente volume de registros na maior parte dos estados sugere que esse procedimento estaria “sendo utilizado para lidar com os desequilíbrios orçamentários e influenciar positivamente os indicadores fiscais do setor, pondo em xeque a transparência das contas públicas divulgadas à sociedade e colaborando para a atual crise fiscal em que boa parte dos estados se encontra”.

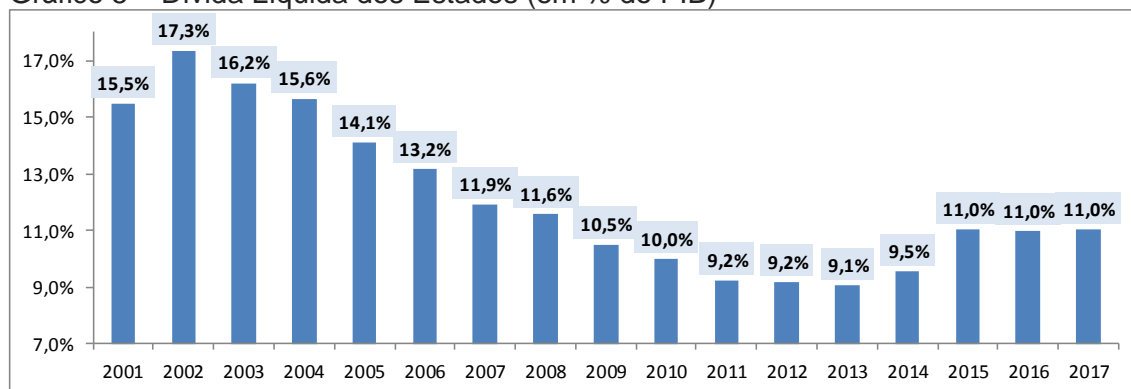
<sup>5</sup> Ao longo desses anos, houve tanto o alongamento da dívida com a União, materializada por meio da LC 156/2016, como a criação do Regime de Recuperação Fiscal, através da LC 159/2017. Para mais detalhes, ver Tinoco (2017).

<sup>6</sup> No caso da cobrança de juros simples, ver Mendes et al (2016). Em relação à Lei Kandir, há um projeto em tramitação no Congresso (PLP 511/2018) que obriga a União a compensar os estados pela perda de arrecadação, numa conta que ficaria em R\$ 39 bilhões por ano. Contudo, sua aprovação final nesses termos é bastante improvável.

### 3. Endividamento dos estados: evolução recente

Ao longo do período analisado na seção anterior, o comportamento da dívida dos estados foi predominantemente de queda, com inflexão a partir de 2014. De fato, de 2002 a 2013, a dívida líquida dos estados em proporção do PIB caiu monotonicamente, passando de 17,3% para 9,1% do PIB, como mostra o gráfico 5. Após 2013, a relação dívida/PIB se elevou, atingindo 11,0% do PIB em 2017.

Gráfico 5 – Dívida Líquida dos Estados (em % do PIB)



Fonte: BCB

Durante a fase de redução do indicador, além da obtenção de superávits primários, como visto na seção anterior, o crescimento do PIB foi fundamental para explicar essa trajetória. Vale lembrar que a taxa média de crescimento da economia foi de 3,7% de 2002 a 2013.

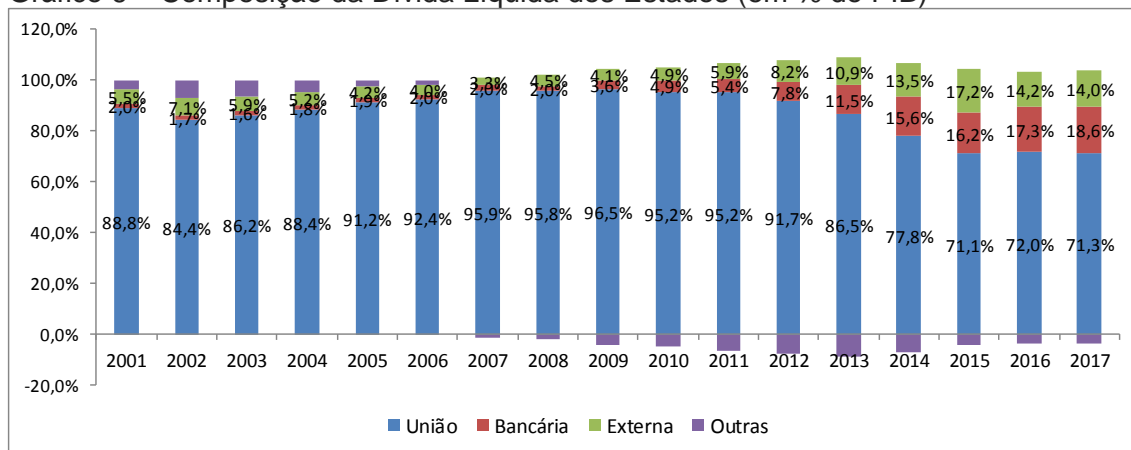
O ano de 2014, primeiro com elevação da dívida/PIB, foi marcado tanto pelo resultado primário negativo, o primeiro desde o início da série em 2002, quanto pelo fraco crescimento do PIB, de apenas 0,5%. Em 2015, a forte queda do produto, assim como os elevados juros que incidiram sobre o estoque da dívida e a desvalorização cambial que afetou a parcela externa da dívida, colocou maior pressão nos coeficientes de endividamento, que deram um salto para 11,0% do PIB. Desde então, a relação se manteve em 11,0%, sendo que em 2016 a nova queda de 3,5% do PIB, que deveria aumentá-la, foi compensada pela valorização cambial e pelos efeitos da mudança dos indexadores da dívida, que permitiram uma redução marginal no estoque<sup>7</sup>.

A evolução das estatísticas de dívida estadual pode ser mais bem compreendida a partir de uma análise de sua composição. Tradicionalmente, a maior parcela é com a União, devido ao acordo de 1997. Até 2013, essa representou mais de 80% do total, muitas vezes estando acima de 95% (entre 2007 e 2011, por exemplo). Como já colocado na seção anterior, contudo, a partir do final da década de 2000 o arcabouço institucional que restringia a contratação de crédito por partes dos estados foi sendo relaxado, resultando em crescimento relevante tanto do endividamento bancário como também do endividamento externo. O Gráfico 6 demonstra bem esse movimento: as participações em 2010 do crédito bancário, de 4,9%, e do crédito externo, de 4,9% na dívida total, rapidamente evoluíram para 18,6% e 14,0%, respectivamente, em 2017.

<sup>7</sup> Todavia, cabe destacar que a esperada redução do estoque de endividamento referente à mudança retroativa do indexador da dívida com a União acabou tendo um efeito bem menos significativo no caso dos estados. Por outro lado, teve um impacto bastante elevado para o Município de São Paulo, cuja dívida com a União caiu de cerca R\$ 74 bilhões para algo em torno de R\$ 28 bilhões no momento da aplicação do desconto, em 2016.



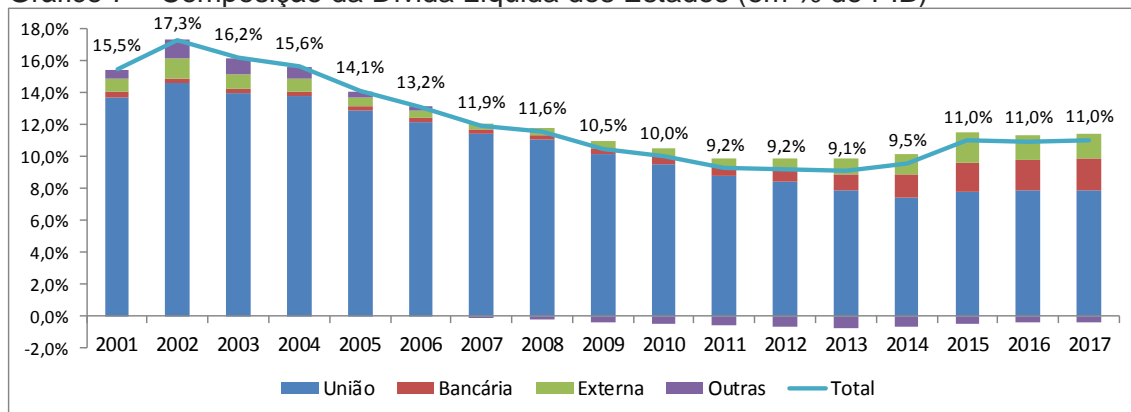
Gráfico 6 – Composição da Dívida Líquida dos Estados (em % do PIB)



Fonte: BCB

Nos últimos anos, portanto, percebe-se que o aumento da dívida apresenta várias causas. Além das novas operações de crédito, bancárias e externas, a dívida com a União diminuiu o seu ritmo de queda (Gráfico 7). Isso ocorreu não só pela diminuição dos resultados primários e do crescimento do PIB, mas também pela nova renegociação de 2016, que alongou a dívida por 20 anos e permitiu que estados pagassem as parcelas de juros com desconto. Por fim, o RRF também acaba contribuindo marginalmente para isso, uma vez que alivia o serviço da dívida de alguns entes no curto prazo, aumentando o estoque de dívida<sup>8</sup>.

Gráfico 7 – Composição da Dívida Líquida dos Estados (em % do PIB)



Fonte: BCB

Por fim, é importante entender qual o prazo da dívida dos estados. A Tabela 3 distribui o montante total por faixas de vencimento. Verifica-se que 40,7% tem vencimento entre 5 e 10 anos, enquanto 33,1% vence entre 10 e 20 anos, totalizando 73,8% da dívida vincendo entre 5 e 20 anos. No curto prazo, até 5 anos, a participação acumulada da dívida vincendo se encontra em 24,6% do total, ou seja, R\$ 177,2 bilhões, indicando a economia que os estados devem fazer somente para amortizar esse montante.

<sup>8</sup> Vale lembrar que até o momento somente o estado do Rio de Janeiro aderiu ao RRF.

Tabela 3 - Cronograma de vencimento da dívida líquida dos Estados (\*)

Faixas de Vencimento	Até 1 ano	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	De 5 a 10 anos	De 10 a 20 anos	Após 20 anos	Total
Dívida Líquida Estados (R\$ bilhões)	-12,9	70,4	119,7	293,5	238,8	11,5	<b>721,1</b>
Participação (%)	-1,8%	9,8%	16,6%	40,7%	33,1%	1,6%	<b>100,0%</b>
Part. Acumulada (%)	-1,8%	8,0%	24,6%	65,3%	98,4%	100,0%	<b>100,0%</b>

Fonte: BCB. (\*) Posição de fevereiro de 2018. Os valores negativos na primeira coluna indicam que o volume de créditos a receber é maior do que as amortizações a serem pagas.

O quadro geral mostra, portanto, uma elevação de dívida dos estados desde 2013, que pode ser atribuída a diferentes fatores: piora nos balanços primários, aumento de endividamento bancário e externo e alongamento de dívida com a União. A elevação da dívida externa aumentou a exposição dos entes ao risco cambial e acabou contribuindo para a maior volatilidade de uma parcela da dívida total, como observado em 2015 (depreciação) e em 2016 (apreciação)<sup>9</sup>.

Vale registrar ainda que a dívida dos estados deve ser um pouco maior do que a apresentada pelos dados do Banco Central. Como vimos na seção anterior, alguns expedientes contábeis foram utilizados em anos recentes, como o DEA e os Restos a Pagar, além da utilização dos depósitos judiciais, sendo todos eles não captados pelas estatísticas de dívida divulgadas pelo Banco Central. Ademais, há outra conta de dívida também não captada pelas estatísticas disponíveis, que se refere ao pagamento de precatórios, podendo estar próxima a R\$ 100 bilhões, isto é, quase 1,5% do PIB<sup>10</sup>.

Para completar o entendimento da dinâmica da dívida estadual, é importante destacar algumas características importantes em relação aos dados desagregados. A Tabela 4 fornece uma informação do conjunto dessas dívidas, com dados de dezembro de 2017. O Estado de São Paulo responde por 36% da dívida líquida dos Estados e Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul – nessa ordem – representam mais 44% desse total. Desta forma, é possível notar que esses quatro estados carregam 80% da dívida dos estados.

<sup>9</sup> Esperava-se que a mudança do indexador da dívida retroativo ao início dos contratos, dada pela LC 148/14, contribuísse para reduzir o estoque de dívida de alguns estados, destacando-se Minas Gerais. Contudo, ela acabou tendo efeitos relevantes somente na dívida de municípios, particularmente em São Paulo.

<sup>10</sup> Os precatórios estaduais consistem em dívida dos estados referente a processos judiciais. Em 2012, o estoque dessa dívida era de R\$ 94,3 bilhões, segundo o Conselho Nacional da Justiça. Em 2015, o STF determinou que esse estoque fosse pago até 2020. Contudo, em 2017, o Congresso aprovou proposta para postergar essa data para 2024.

Tabela 4 – Dívida líquida dos estados (desagregado) – dezembro de 2017

	R\$ bilhões	% do PIB	% do total
São Paulo	269	4,1%	36,0%
Rio de Janeiro	141	2,1%	18,9%
Minas Gerais	108	1,6%	14,5%
Rio Grande do Sul	79	1,2%	10,6%
Goiás	18	0,3%	2,4%
Bahia	18	0,3%	2,4%
Paraná	15	0,2%	2,0%
Santa Catarina	14	0,2%	1,9%
Pernambuco	13	0,2%	1,7%
Outros	72	1,1%	9,6%
<b>Total Estados</b>	<b>747</b>	<b>11,4%</b>	<b>100,0%</b>

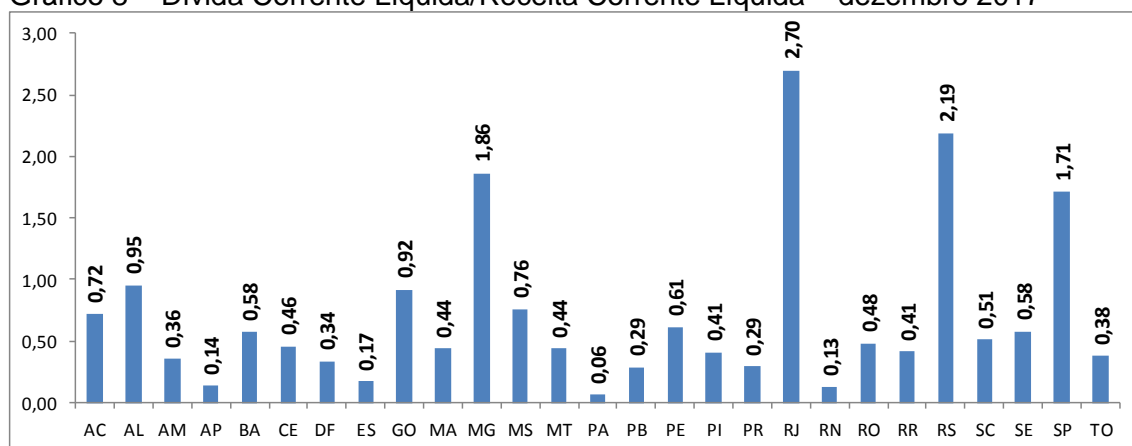
Fonte: BC

Na análise desagregada, também é comum avaliar a dívida dos estados pela razão entre Dívida Consolidada Líquida (DCL) e Receita Corrente Líquida (RCL). Trata-se de indicador a ser observado para efeito de cumprimento da legislação (Constituição Federal, LRF e dispositivos posteriores) e que permite avaliar a capacidade de pagamento, uma vez que relaciona a dívida do ente com a sua capacidade de gerar receita.

O Gráfico 8 mostra a relação DCL/RCL dos 27 Estados do país. O maior coeficiente é o do Estado do Rio de Janeiro (2,70) seguido pelo Rio Grande do Sul (2,19) e Minas Gerais (1,86). Embora São Paulo tenha uma dívida maior que a dos demais em termos absolutos, sua maior receita gera um coeficiente menor no seu caso (1,71) em relação aos outros três grandes devedores. Os outros Estados têm uma dívida inferior a um ano de receita corrente líquida.

Um ponto importante a ressaltar é a mudança desse indicador ao longo dos últimos 10 anos. Nos destaques positivos, cabe chamar a atenção para casos como os de Goiás, Paraná e Mato Grosso do Sul, que reduziram seu endividamento do citado coeficiente, entre 2008 e 2017, de 1,40 para 0,92 no primeiro caso; de 1,19 para 0,29 no segundo; de 1,15 para 0,76, mostrando que práticas diferentes de gestão conduzem a resultados fiscais diferenciados. O caso de Alagoas, embora ainda tenha um endividamento relativo alto, merece ser citado, face à redução da relação DCL/RCL de 1,97 para 0,95 de 2008 a 2017. Entre os casos negativos, destaca-se o Rio de Janeiro, cujo endividamento aumentou de 1,60 para 2,70 no período (e de 1,78 em 2014).

Gráfico 8 – Dívida Corrente Líquida/Receita Corrente Líquida – dezembro 2017



Fonte: STN

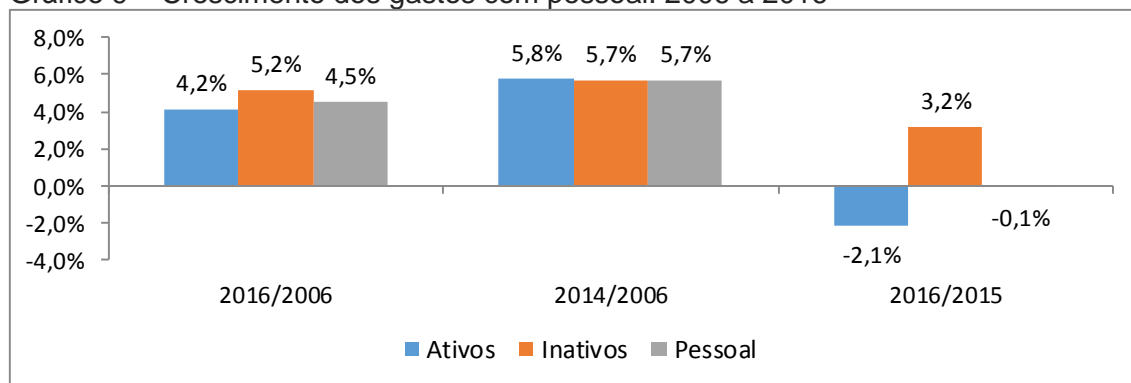
#### 4. Gastos com pessoal, perspectivas demográficas desfavoráveis e impacto nos Regimes próprios dos Estados

Um dos principais aspectos da deterioração das finanças estaduais diz respeito a despesa com pessoal, em particular com inativos. Essa seção tem o objetivo de apresentar alguns dados e estimativas disponíveis que permitam melhor entendimento da situação.

Como já colocado anteriormente, vários estados utilizaram truques contábeis no registro da despesa com pessoal, tentando se adequar aos limites estabelecidos pela LRF<sup>11</sup>. Desta forma, os números oficiais devem ser tratados sempre com cautela.

Nesse sentido, Santos et al (2017b) fazem um trabalho minucioso de dados para obter números que reflitam conceitos mais apropriados para as despesas com ativos e inativos. Segundo os autores, o crescimento da despesa com pessoal foi de 4,5% entre 2006 e 2016, acima do crescimento da receita (3,5%) e também do PIB (2,1%). Dentro dessa despesa, enquanto o gasto com ativos subiu 4,2%, o gasto com inativos cresceu 5,2% ao ano, como mostra o Gráfico 9<sup>1213</sup>.

Gráfico 9 – Crescimento dos gastos com pessoal: 2006 a 2016



Fonte: Santos et al (2017b)

Olhando somente para o período entre 2006 e 2014, o crescimento da despesa total com pessoal foi de 5,7% ao ano, decomposto em ativos (5,8%) e inativos (5,7%). Já olhando para a fase de ajuste, em 2015 e 2016, o crescimento foi praticamente nulo (-0,1%). Contudo, é importante notar que nesta fase a dinâmica foi bem diferente entre os componentes do gasto com pessoal: enquanto a trajetória da despesa com ativos se inverteu e se tornou negativa (-2,0%), a despesa com inativos continuou em crescimento (+3,2%), refletindo a dificuldade ainda maior em se ajustar uma despesa que é bastante relacionada a fatores demográficos e, portanto, menos suscetíveis ao controle do governo<sup>14</sup>.

Com o crescimento das despesas com inativos, observou-se um aumento do déficit dos regimes próprios de previdência social dos estados. Em percentual do PIB,

<sup>11</sup> Um dos casos mais conhecidos se refere à contabilização de despesas com inativos no Estado do Rio de Janeiro (Rioprevidência). Para detalhes, ver Mercês e Freire (2017).

<sup>12</sup> Nota-se que estes valores são superiores aqueles apresentados no Boletim dos Entes Subnacionais, com base no PAF dos estados. No caso dos inativos, por exemplo, o crescimento médio pelo PAF entre 2016 e 2006 é de 3,3% ao ano.

<sup>13</sup> Na seção 5, será explorado novamente o crescimento da despesa com pessoal no contexto da Lei de Responsabilidade Fiscal, que limita explicitamente o volume de gastos com pessoal em relação à receita dos Estados.

<sup>14</sup> As perspectivas de reforma da previdência também podem ter contribuído para uma aceleração dos pedidos de aposentadoria.

passou de uma média de 0,8% entre 2007 e 2014, para 0,9% em 2015 e 1,2% em 2016 (Tabela 5). Embora a queda do PIB tenha ajudado neste aumento, a elevação do déficit é grande e tende a continuar: números preliminares, por exemplo, indicam um déficit de 1,4% do PIB para 2017<sup>15</sup>.

Tabela 5 - Resultado agregado do RPPS dos Estados – R\$ bilhões correntes e em % do PIB

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Receitas	24,6	26,0	29,0	33,3	35,2	37,9	42,8	52,8	53,4	57,7
Despesas	46,5	51,6	53,7	62,2	70,1	78,8	85,9	101,0	106,4	131,4
<b>Resultado</b>	<b>-21,9</b>	<b>-25,6</b>	<b>-24,6</b>	<b>-28,9</b>	<b>-34,9</b>	<b>-41,0</b>	<b>-43,2</b>	<b>-48,2</b>	<b>-53,0</b>	<b>-73,6</b>
Receitas	0,9	0,8	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Despesas	1,7	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,8	2,1
<b>Resultado</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,2</b>

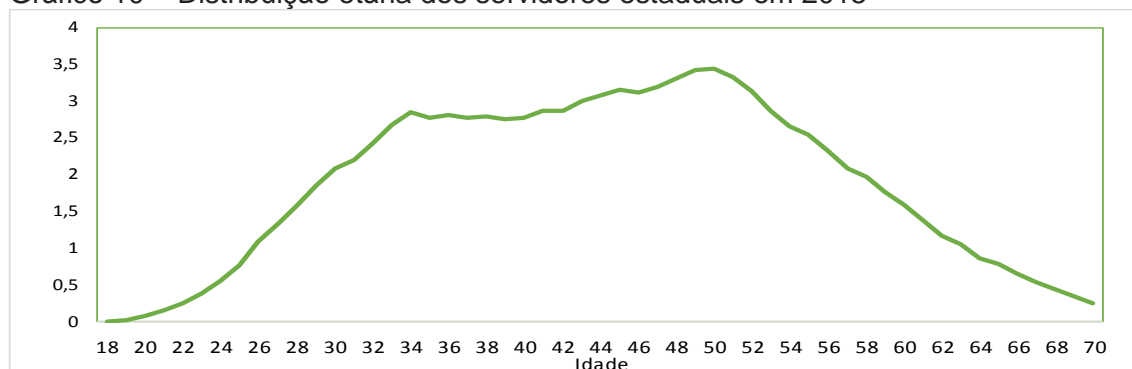
Fonte: Anuário Estatístico da Previdência Social

Santos et al (2017a) trabalham com dados ligeiramente diferentes, mas chegam a conclusões parecidas. Pelos cálculos dos autores, a elevação no déficit previdenciário dos estados havia sido de 57% em termos reais, entre 2009 e 2015<sup>16</sup>.

Para explicar este aumento, os autores atribuem duas causas fundamentais. A primeira se refere ao significativo aumento da quantidade de servidores inativos, de 38% em uma década, ao mesmo tempo em que o número de servidores ativos ficou praticamente estagnado, com ligeira queda de 4% no mesmo período. A segunda razão diz respeito ao forte crescimento da remuneração média real dos servidores ativos, em torno de 50% entre 2006 e 2015, que foram repassados, de acordo com a legislação, em grande medida para os servidores inativos.

Para frente, o déficit previdenciário dos estados deverá seguir crescendo rapidamente, uma vez que o número de inativos e conseqüentemente o volume de despesa com benefícios deve continuar crescendo mais rapidamente do que o número de ativos e das respectivas contribuições. No caso dos inativos, os autores alertam para a expectativa de um elevado número de novas aposentadorias nos próximos anos, uma vez que o peso dos servidores acima de 50 anos é alto (cerca de um terço até, em casos mais extremos, próximo da metade do quadro atual de ativos), como mostra o Gráfico 10.

Gráfico 10 – Distribuição etária dos servidores estaduais em 2015



<sup>15</sup> Números preliminares vazados para a imprensa disponíveis em <https://oglobo.globo.com/economia/em-6-anos-rombo-da-previdencia-dos-estados-quase-quadruplica-22972410>

<sup>16</sup> Destaca-se a importância dos maiores estados também no caso do déficit previdenciário. Segundo Santos et al (2017b), somente quatro estados (SP, RJ, MG e RS) responderam por 62% de todo o déficit previdenciário dos estados em 2015.

Fonte: Lozardo et al (2018) a partir da RAIS. O autor agradece Claudio Hamilton dos Santos pela gentileza no envio dos dados.

Caetano (2016) também defende o mesmo ponto e adiciona o fato de que os dados de 2013 mostravam que 9,7% dos ativos do momento já tinham condições de se aposentar (riscos expirados)<sup>17</sup>. Utilizando esses dados para projetar o crescimento do déficit previdenciário dos estados (seguindo as regras de aposentadorias vigente naquele período), o autor encontra uma taxa de 5,3% ao ano até 2030 e 4,3% ao ano até 2040.

Ainda sobre as perspectivas para o déficit previdenciário estadual, Caetano (2016) realiza um outro exercício importante. A partir dos Demonstrativos de Resultados de Avaliação Atuarial (DRAAs) de 2014 dos estados, o autor calcula o déficit atuarial dos estados, que seria de R\$ 2,4 trilhões ou 44% do PIB daquele ano. Obviamente, existiram limitações nos cálculos, uma vez que a fonte de dados é constituída por informações preenchidas pelos próprios estados<sup>18</sup>. Apesar disso, os altos valores indicavam que os RPPS estaduais seriam uma grande fonte de pressão sobre os recursos públicos nos próximos anos.

Nesse sentido, a Reforma da Previdência seria condição fundamental para o equilíbrio fiscal dos estados. A proposta enviada em 2017 pelo governo ajudaria bastante, ao estabelecer uma idade mínima e avançar no processo de convergência dos RPPS ao RGPS, com a instituição obrigatória da previdência complementar, garantido que servidores que ingressem a partir da data tenham o mesmo teto do valor do benefício daqueles trabalhadores vinculados ao Regime Geral.

## **5. LRF/Ambiente institucional: o que não funcionou e sugestões de aprimoramento**

Ao longo dos primeiros anos de vigência, a Lei de Responsabilidade Fiscal funcionou de maneira satisfatória, contribuindo, juntamente com todo o arcabouço institucional vigente à época, para melhorar a situação fiscal dos estados. Santos (2010), utilizando o conceito de margem de investimento, afirmou que após 10 anos de LRF, de modo geral os estados estavam saneados, embora dependentes ainda do crescimento da receita. Mbaye e Ture (2018), do FMI, afirmam que *“The FRL rules are believed to have helped enhance fiscal discipline at the state level before the GFC”*.

Deste arcabouço, duas regras se destacavam: (i) estados não poderiam ter uma relação de dívida sobre receita acima de 2 e (ii) estados não poderiam gastar acima de 60% de sua receita com pessoal<sup>19</sup>.

De fato, esses limites eram atendidos nos primeiros anos após sua introdução, mas em tempos recentes, contudo, passaram a ser descumpridos. No caso da relação dívida/receita, foi visto na seção 3 a relação dos estados que estão com seus indicadores acima do permitido, como Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e Minas Gerais. O caso mais grave, contudo, é o que se refere às despesas com pessoal.

A tabela 6 traz a relação despesa com pessoal sobre receita corrente líquida para todos os estados, referentes ao exercício de 2016, com base em dois critérios: o do RGF e o do PAF. O primeiro se baseia nas informações dos próprios estados e serve

---

<sup>17</sup> Correspondia a 258 mil de 2,7 milhões de ativos.

<sup>18</sup> O valor também estaria subestimado devido à metodologia adotada por São Paulo e Paraíba.

<sup>19</sup> Para a receita, o conceito utilizado é a Receita Corrente Líquida (RCL) e para a dívida, usa-se a Dívida Consolidada Líquida (DCL).

de base para a verificação dos limites dados pela LRF, enquanto o segundo recebe maior tratamento e tende a ser um pouco mais fidedigno da situação dos entes.

Tabela 6 – Despesas com Pessoal (% RCL) – Critério RGF e Critério PAF

<b>UF</b>	<b>RGF</b>	<b>PAF</b>
AC	54,3%	54,6%
AL	48,6%	51,3%
AM	55,8%	50,8%
AP	47,8%	50,9%
BA	56,0%	53,3%
CE	50,3%	50,3%
DF	49,7%	56,8%
ES	53,6%	52,7%
GO	54,9%	60,9%
MA	48,6%	45,6%
MG	59,5%	77,0%
MS	44,7%	65,5%
MT	55,4%	60,7%
PA	53,7%	57,4%
PB	58,8%	61,2%
PE	55,7%	51,0%
PI	50,9%	54,0%
PR	53,7%	60,7%
RJ	69,6%	74,7%
RN	62,1%	60,0%
RO	54,0%	53,2%
RR	52,5%	55,7%
RS	53,0%	69,7%
SC	57,3%	55,6%
SE	47,2%	56,8%
SP	54,5%	54,3%
TO	59,1%	52,6%
<b>Mediana</b>	<b>53,9%</b>	<b>55,6%</b>

Fonte: STN (2017)

No caso dos dados do RGF, muitas vezes algumas rubricas de despesa não são contabilizadas, como despesas com obrigações patronais e com aposentadorias e pensões especiais. Apesar disso, a forma de cálculo em muitos casos é sancionada pelos respectivos Tribunais de Contas, que mantém uma livre interpretação da regra e acabam contribuindo para um cumprimento artificial das regras.

Como se depreende da tabela, pela metodologia do RGF, a maioria dos estados apresentam despesa com pessoal acima de 50% da receita, estourando o limite de 60% em 2 casos: Rio de Janeiro e Rio Grande do Norte. Já pela metodologia do PAF, o quadro é ainda pior: (i) somente um estado se encontra abaixo de 50% e (ii) nove estados estão acima de 60%, estourando o limite, sendo dois deles acima de 70%: Minas Gerais e Rio de Janeiro.

O caso dos limites para a despesa com pessoal que vem sendo descumpridos, ou cumpridos de maneira artificial, é um exemplo de que parte do arcabouço institucional não vem funcionando a contento e necessita de alguma reforma. Neste caso, é importante apresentar uma agenda de aprimoramento futuro, baseada em alguns trabalhos recentes.

Maciel (2016) apresenta algumas recomendações importantes, sendo uma delas relacionada ao ponto anterior, isto é, padronizar critérios para aplicação dos limites LRF. Além dessas, elenca outras como (i) reforçar marco legal existente (restrição endividamento, garantias e brechas legais para conceder aumento de salário com repercussão o mandato posterior), (ii) flexibilizar regras no funcionalismo público para exoneração e redução de jornada, normatizar greve e critérios de reajuste salarial, (iii) reformar regras orçamentárias, estabelecer fundamentação técnica para a elaboração de projetos de investimento, incentivar a avaliação de políticas públicas (ex-ante e ex-post), dentre outras. Medidas similares e mais abrangentes para todo o setor público são propostas em Tollini e Maciel (2017), destacando-se a importância de aperfeiçoar o processo de planejamento e execução fiscal, direcionando o foco para o médio e longo prazo em detrimento do curto prazo.

O Tesouro Nacional também defende uma agenda similar. Além das medidas em andamento, afirma que precisam ser discutidos a revisão de critérios para a estabilidade no serviço público, a aprovação de uma lei regulamentando a greve para servidores e a modernização de critérios de compras e contratações de serviços com terceiros (STN, 2017).

Afonso e Ribeiro (2016), por sua vez, reforçam a necessidade de implantação de um Conselho de Gestão Fiscal (CGF), como previsto pela LRF, para auxiliar na padronização da contabilidade e critérios de apuração no âmbito dos três entes da federação. A necessidade de padronização é também lembrada no artigo IV do FMI, quando afirma que *“further steps should include the introduction of common accounting standards across subnational governments, a medium-term budget framework, and greater budget flexibility”*. (FMI, 2018)<sup>20</sup>

Apesar de toda essa agenda para o futuro, algumas medidas já vêm sendo adotadas desde 2016 para melhorar o arcabouço fiscal dos entes subnacionais. Uma delas diz respeito à reformulação do Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal dos Estados (PAF), realizado através da LC 156/2016, com o objetivo de convergir os compromissos e metas para os padrões da LRF. Além das metas, os programas passam a ser customizados, com a definição de compromissos fiscais específicos para os diferentes entes da federação. Cabe destacar que a maioria dos estados aderiu ao novo PAF. Não menos importante, a instituição do Regime de Recuperação Fiscal, ao criar um instrumento para socorrer os entes em grave situação em troca de contrapartidas que ajudem no ajuste de médio prazo, também é um dispositivo de grande importância institucional, que poderá ser aperfeiçoado num futuro próximo.

Outra iniciativa se refere à modernização do Sistema de Garantias da União, a fim de torná-lo mais transparente e responsável. Há uma nova classificação de risco em desenvolvimento, que funcionará como instrumento para auxiliar o endividamento sustentável dos entes. Tais medidas são capazes de fornecer maior segurança para as instituições financeiras e podem contribuir para que a União passe a disponibilizar garantia para os entes que tiverem a situação compatível, ajudando a contornar eventuais problemas com as garantias tradicionais<sup>21</sup>. Ainda sobre a capacidade de

---

<sup>20</sup> Tollini e Maciel (2017) também defendem que o CGF consiste em instituição fundamental para fortalecer a aplicação de critérios definidos na LRF. Destacam ainda que a principal polêmica relacionada à criação do Conselho diz respeito à representatividade dos atores envolvidos, mas que é possível chegar a um balanço apropriado entre esferas governamentais e poderes constitucionais.

<sup>21</sup> Essas iniciativas fazem parte de um conjunto de ações que vem sendo adotadas pelo Governo Federal e Banco Central, com o objetivo de dar maior segurança e sustentabilidade às finanças públicas e ao sistema financeiro. Um exemplo se refere à Resolução 4.589/2017 do Banco Central, que define limite de exposição e limite global anual de crédito ao setor público. Em 2018, por exemplo, o limite para



endividamento, é importante ressaltar que Tollini e Maciel (2017) chamam atenção para a existência de um descompasso entre os limites de endividamento da LRF (200% da RCL no caso dos estados) e a real capacidade de contração de dívidas por parte de muitos entes. Isso, portanto, deve ser levado em conta no arcabouço de permissão ao crédito e concessão de garantias.

Uma terceira iniciativa se refere à criação de uma instituição fiscal independente, materializada na Instituição Fiscal Independente (IFI), instituída no final de 2016. Como defendido por Afonso e Ribeiro (2016), a criação de uma instituição desse tipo seguiria as práticas internacionais e complementaria a atuação do CGF, acompanhando de maneira independente a execução da política fiscal e elaborando projeções e relatórios de maneira independente.

## 6. Projeções

Ao longo do trabalho, foi possível verificar a grave situação em que se encontram os estados. Essa seção busca realizar alguns exercícios preliminares e simplificados para projetar a dívida dos estados em um prazo mais extenso. A estratégia consiste primeiramente em projetar o resultado primário agregado dos entes com base na evolução dos principais itens da receita e despesa. Com isso, a partir das premissas macroeconômicas, projeta-se a evolução da dívida também agregada para os entes.

Para realizar as projeções, as variáveis macroeconômicas (PIB, IPCA, câmbio e Selic) são tomadas como exógenas. A fonte é o boletim Focus do Banco Central (de 10 de agosto de 2018), que fornece a mediana de mercado para 2018 a 2021, como mostra a Tabela 7. De 2022 a 2032, são mantidos os valores de 2021, com exceção do câmbio, que é corrigido pelo diferencial de inflação interno e americano, este assumido em 2% ao ano. Para 2017, são utilizados os valores realizados das variáveis.

Tabela 7 – Projeções *Focus* – mediana agregado

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>PIB (%)</b>	1,0%	1,5%	2,5%	2,5%	2,5%
<b>IPCA</b>	3,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
<b>Câmbio</b>	3,31	3,70	3,70	3,70	3,80
<b>Selic fim de período</b>	7,25%	6,50%	8,00%	8,00%	8,00%

Fonte: BCB. Focus de 10/08/18. Para 2017, dados efetivos.

O balanço primário dos entes utilizado como referência se baseia nos dados do Boletim dos Entes Subnacionais, com a abertura apresentada na Tabela 8. Para a projeção, é necessário adotar algumas premissas em relação à evolução dos três componentes do gasto, estabelecidas da seguinte forma (e que serão relaxadas depois):

1. Pessoal<sup>22</sup>: as despesas com ativos crescem a taxa real de 2,0% ao ano e as despesas com inativos crescem a taxas reais de 2,5% (cenário A), 3,5% (cenário B) e 4,5% (cenário C);

---

contratação de operações de crédito é de R\$ 17 bilhões para operações com garantia da União e de R\$ 7 bilhões para operações sem garantia da União, totalizando R\$ 24 bilhões de limite.

<sup>22</sup> A despesa com pessoal é aberta em 4 categorias no Boletim dos Entes. No caso das simulações aqui apresentadas, optou-se por trabalhar somente com duas aberturas dessa despesa (ativos e inativos).

2. Investimentos e inversões: aumento de 2,0% real ao ano;
3. Outras: aumento de 2,0% real ao ano;

Para a receita, sabe-se que o ICMS e as transferências do FPE representam cerca de 70% da receita agregada. Adota-se, também em nome da simplicidade, a elasticidade de 1 em relação ao PIB, com base em estudos recentes que tentam estimar a elasticidade da receita do ICMS e da receita tributária da União, referência para os repasses aos Estados<sup>23</sup>.

**Tabela 8 – Balanço primário simplificado dos governos estaduais (agregado)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Receita Bruta	428,2	478,6	525,8	583,7	627,3	662,6	696,8
Receita de Transferências	108,6	123,1	132,3	141,1	157,1	158,2	179,1
Receitas de Arrecadação própria	319,5	355,5	393,4	442,5	470,1	504,5	517,6
Transferência a Municípios	78,2	87,4	95,5	106,0	112,5	117,8	121,9
Receita Líquida	350,0	391,2	430,2	477,6	514,7	544,8	574,9
Despesa não financeira	338,7	367,8	411,2	478,0	524,3	543,9	575,0
Pessoal	184,7	207,3	235,2	260,7	289,5	327,8	340,8
Investimentos e Inversões	49,5	42,8	44,6	61,3	67,5	43,0	42,9
Outras	104,5	117,7	131,5	155,9	167,4	173,2	191,3
Resultado Primário	11,3	23,5	19,0	-0,4	-9,6	0,9	-0,2

Fonte: Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais

Com a estimativa de resultado primário, o passo seguinte é projetar a dívida, o que é feito com base no seguinte modelo, adaptado de Bevilaqua e Garcia (2002):

$$\frac{D_t}{Y_t} = \frac{D_{t-1} * (1 + i_t) - sup_t + A_t}{Y_{t-1} * (1 + g)}$$

onde D corresponde à dívida bruta, i corresponde à taxa nominal de juros, sup é o superávit primário, A corresponde a variações patrimoniais que afetam a dívida bruta (por exemplo, reconhecimento de novos passivos), Y é o PIB nominal e g a taxa de crescimento nominal do PIB.

Para efeitos do modelo, a dívida (D) é dividida em quatro categorias, cada uma com sua taxa de juros nominal correspondente: Renegociação com a União, dívida bancária, dívida externa e demais.<sup>24</sup> A simulação se inicia a partir de 2018, baseando-se nos dados da Tabela 9, e os resultados são expostos a seguir.

**Tabela 9 – Dívida Líquida dos Estados – por componente (R\$ milhões)**

	dez/14	dez/15	dez/16	dez/17
Renegociação	429.057	469.005	493.755	515.947
Bancária Estadual	85.801	106.753	118.951	134.483
Externa	74.174	113.749	97.603	101.583
Demais	-37.833	-29.408	-24.285	-27.933
<b>Total</b>	<b>551.199</b>	<b>660.099</b>	<b>686.023</b>	<b>724.080</b>

Fonte: Elaboração própria com base em dados do BCB

Para isso, aplica-se ao total da despesa de pessoal em 2016 uma proporção com base em Santos et al (2017b): 60% para ativos e 40% para inativos.

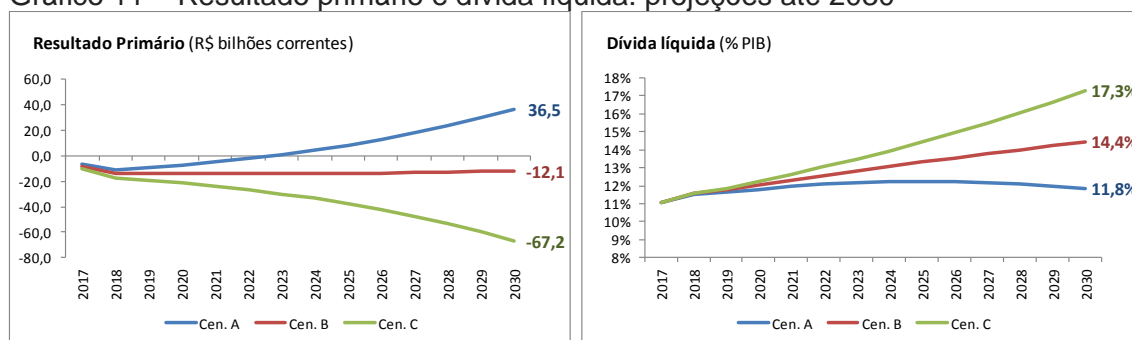
<sup>23</sup> Para o ICMS, consultar Silveira e Gadelha (2018); para a receita da União, ver IFI (2018).

<sup>24</sup> As taxas para remuneração de cada uma são, respectivamente: (i) Selic; (ii) uma média entre Selic e TJLP; (iii) variação cambial acrescida da taxa de juros americana fixada em 2,5%; e (iv) Selic. Em relação ao parâmetro R, considerou-se apenas o pagamento de juros do BNDES ao governo, dado pela TJLP, a partir de 2020.

## Resultados

Exposto o arcabouço utilizado, nesta subseção apresentam-se resultados encontrados para dois exercícios diferentes. O primeiro deles adota a simplificação de que os juros e amortizações da dívida podem ser rolados a todo período, de maneira que os estados não precisam se preocupar em realizar determinado resultado primário para honrar o serviço da dívida. Neste caso, como mostra o Gráfico 11, o superávit primário tomaria diferentes direções dependendo do cenário considerado.

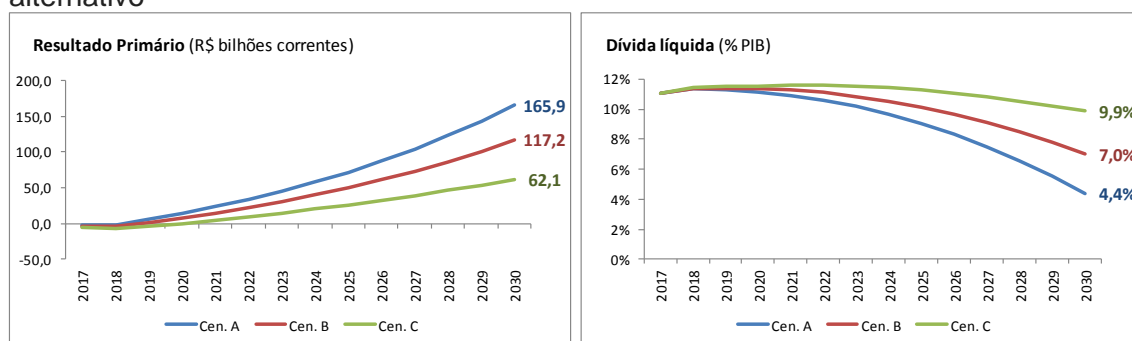
Gráfico 11 – Resultado primário e dívida líquida: projeções até 2030



Fonte: Elaboração própria

Para um cenário alternativo de maior ajuste das outras despesas, que cresceriam 1,0% real em vez de 2,0%, as trajetórias de resultado primário e de dívida líquida são mais benignas e são apresentadas no Gráfico 12.

Gráfico 12 – Resultado primário e dívida líquida: projeções até 2030 – Cenário alternativo



Fonte: Elaboração própria

O menor crescimento das despesas, desconsiderando o gasto com inativos, permitiria a obtenção de números mais favoráveis de resultado primário e de dívida líquida dos estados. Esse fato não deveria surpreender. A despesa com inativos, com maior taxa de crescimento, representava cerca de 25% das despesas totais em 2016. Assim, um crescimento menor de todo o resto, para uma mesma receita, seria capaz de resultar em resultados primários significativamente melhores.

Como a dívida dos estados não é elevada em relação à receita (diferentemente da União), os juros devidos são menores em proporção à receita. Assim, o crescimento desta consegue aos poucos, juntamente com o crescimento do PIB, provocar a redução na relação dívida/PIB.

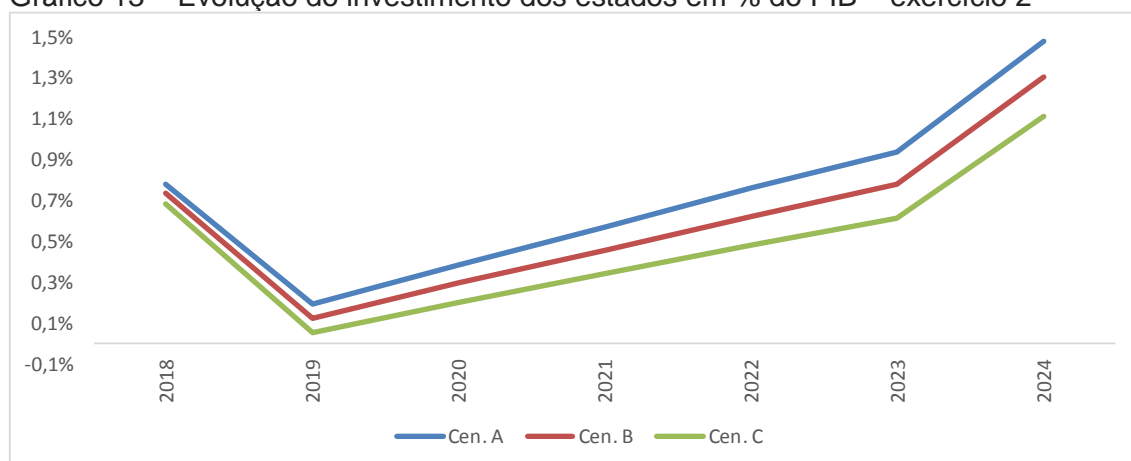
Vale reforçar, contudo, que as diferentes premissas de evolução do gasto público são bastante desafiadoras. Mesmo desconsiderando a despesa com inativos, há enorme pressão para o aumento nas outras categorias do gasto, de maneira que a distribuição

de probabilidades dos cenários descritos acima tende muito mais aos piores do que aos melhores cenários.

O segundo exercício busca quantificar quais as implicações para a despesa decorrente da necessidade dos estados terem que obter um resultado primário suficiente para pagar a amortização de dívida e a despesa com precatórios até 2024. De uma maneira simplificada, tem-se uma conta de R\$ 287 bilhões em amortizações a ser paga de 2019 até 2024 (sendo R\$ 187 bilhões referente às dívidas com a União e R\$ 100 bilhões referentes aos precatórios). Assume-se, para efeitos do exercício, que ela ocorre linearmente ao longo do período.

Neste caso, vamos considerar que todas as despesas, com exceção do gasto com inativos, têm crescimento real nulo no horizonte de projeção. O gasto com inativos segue os três cenários já apresentados anteriormente: 2,5% (A), 3,5% (B) e 4,5% (C). Por construção, o ajuste vai se concentrar na despesa com investimento, e os resultados são apresentados no gráfico 13.

Gráfico 13 – Evolução do investimento dos estados em % do PIB – exercício 2



Fonte: Elaboração própria

Em um contexto caracterizado pela necessidade de obtenção de superávit primário para pagar o principal da dívida com a União (sem considerar juros), haveria uma queda brutal do investimento em percentual do PIB, mesmo com a hipótese extremamente forte de crescimento nulo em termos reais de todas as outras despesas que não inativos. Nos diferentes cenários, o investimento reduziria de 0,7% ou 0,8% do PIB em 2018 para 0,1% ou 0,2% do PIB em 2019, só recuperando os patamares de 2018 em torno do ano de 2023. Após esse período, ele poderia crescer, mas somente com a manutenção da premissa muito pouco realista de que todos os gastos que não inativos estariam mantidos constantes em termos reais. De outra forma, se permitimos aumento real dos outros gastos, o investimento público rapidamente pode ser zerado, o que de fato se constituiria em uma tragédia econômica e social.

Dessa maneira, conjugando os dois exercícios, pode-se concluir dois aspectos principais, que merecem ser aprofundados:

1) Em termos de contas primárias, apesar do crescimento mais forte da despesa com inativos, se os estados conseguirem manter o crescimento das outras despesas abaixo do PIB, o que é uma tarefa bastante desafiadora, o balanço pode se manter equilibrado no médio prazo. Quanto menor o crescimento das outras despesas, mais rápido os estados conseguem alcançar níveis mais satisfatórios de resultado primário, necessitando para isso que a economia se mantenha em crescimento. Se uma

reforma da previdência que diminua a taxa de crescimento do volume de gasto com inativos for implementada, melhor ainda para a dinâmica dos resultados fiscais;

2) Por outro lado, as grandes necessidades de caixa para pagar amortizações de dívida e outras despesas de capital (como precatórios) demandam a obtenção de superávits primários significativos por parte dos estados, que deveriam, para isso, ajustar gastos de maneira bastante austera. O investimento, mais suscetível aos cortes, poderia ser reduzido a níveis extremamente baixos, provavelmente insustentáveis, exigindo alguma solução por parte da União. Assim, esses números mostram mais claramente o grau extremamente preocupante que se encontram as finanças públicas dos estados brasileiros de maneira agregada. Esses resultados mostram que deve haver uma demanda significativa de crédito (ou ajuda financeira) por partes dos estados nos próximos anos. Logicamente, essa demanda só poderia ser atendida caso os estados se mostrem solventes no médio e longo prazo, o que, mais uma vez, demanda uma série de reformas fiscais.

## **6. Considerações finais**

Após um longo período de relativa tranquilidade, a situação fiscal dos governos estaduais se tornou bastante grave em tempos recentes, caracterizada pela elevação da dívida e principalmente pela piora expressiva nos resultados primários.

Embora o grande problema seja estrutural, a forte recessão econômica vivida no biênio 2015/2016 amplificou os problemas, levando alguns entes a uma situação de extrema preocupação, incluindo interrupção de serviços públicos e atrasos ou parcelamento de salários e aposentadorias. Nas palavras de Maciel (2016), seriam casos de “semifalência”.

As novas negociações com a União, como o alongamento da dívida e a criação do Regime de Recuperação Fiscal, acabaram por aliviar a situação no curtíssimo prazo, mas as perspectivas seguem preocupantes, principalmente em razão das despesas previdenciárias dos Regimes próprios dos governos locais, que refletem, acima de tudo, o envelhecimento da população brasileira.

Nesse sentido, este artigo teve como objetivo apresentar com maior detalhe a situação fiscal dos estados brasileiros. Para ilustrar as perspectivas futuras, realizou-se alguns exercícios simples de simulação, onde foi possível observar a grande necessidade de se controlar gastos correntes e reformar a previdência, diminuindo a taxa de crescimento do estoque dos servidores inativos. Mesmo assim, as necessidades de amortização de dívida nos próximos anos devem trazer enormes dificuldades aos estados. Por outro lado, se esses se mostrarem solventes, podem encontrar uma saída através de operações de crédito, preservando o investimento público.

Uma das raízes da crise dos estados está na flexibilização das regras previstas no arcabouço institucional. A permissão para operações de crédito inadequadas ou mesmo a contabilidade criativa utilizada por estados para burlar os limites de gasto com pessoal são exemplos da deterioração institucional. Para o futuro, portanto, é importante que haja um aperfeiçoamento neste arcabouço.

Felizmente, essa tarefa já parece ter sido iniciada, com a reformulação do PAF, a modernização do sistema de garantias da União e a criação da instituição fiscal independente. O caminho, contudo, ainda é longo. Há necessidade de rediscutir aspectos do funcionalismo público, como a revisão de critérios para a estabilidade, além da regulamentação da greve. Adicionalmente, seria bem-vinda a criação de um Conselho de Gestão Fiscal, bem como várias outras medidas discutidas no texto.

Enfim, trata-se de uma agenda complexa, mas necessária, ajudando a preservar a sustentabilidade fiscal dos estados brasileiros.

## Referências

Afonso, J. R., Ribeiro, L. Um Conselho para Responsabilidade Fiscal. Conjuntura Econômica. FGV, Rio de Janeiro, agosto de 2016.

Brochado, A. Um Modelo de Projeção do Resultado Primário dos Governos Regionais. Prêmio do Tesouro Nacional. Brasília, 2016.

Caldeira, A. et al. Sustentabilidade da dívida estadual brasileira: uma análise da relação dívida líquida e resultado primário. Revista de Administração Pública, 50(2): 285-306, mar./abr. 2016.

Credit Suisse; “Lei 156/16 de renegociação de dívidas estaduais não estabiliza contas fiscais dos Estados”; Macro Brasil, 17 janeiro, 2017.

Fundo Monetário Internacional. Brazil: 2018 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Brazil. IMF, 2018.

Instituição Fiscal Independente. A variação da receita em resposta à atividade econômica. Nota Técnica nº 19. Brasília, 2018.

Instituto Teotônio Vilela.; Reforma da Previdência – Diagnóstico e Propostas do IVT; Brasília, 2016.

Jiménez, J. P.; Ter-Minassian, T. Política fiscal y ciclo en América Latina: El rol de los gobiernos subnacionales. Cepal, 2016.

Lozardo, E., Santos, C, Costanzi, R. O Crescimento Insustentável dos Gastos com Previdência e Pessoal. Carta de Conjuntura nº 38. IPEA, 2018.

Maciel, P. J. O processo recente de deterioração das finanças públicas estaduais e as medidas estruturais necessárias. In Salto, F., Almeida, M. Finanças Públicas: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade. Ed. Record, 2016.

Mbaye, S., Ture, E. What makes fiscal rules effective: lessons from case studies. In: Second Generation Fiscal Rules (Background papers). IMF staff discussion note. Abril de 2018.

Mendes, M. Por que renegociar a dívida estadual e municipal? Brasil, Economia e Governo, 2012.

Mendes, M., Lisboa, M., Almeida, M., Appy, B. Juros simples, consequências severas. O Estado de São Paulo, 12/04/2016.

Mercês, G., Freire, N. Crise Fiscal dos Estados e o caso do Rio de Janeiro. GEO UERJ, Rio de Janeiro, 2017.

Pellegrini, J., Barros, G. Metodologias para a avaliação da capacidade de pagamento dos estados. Estudo especial nº 2. Instituição Fiscal Independente. Brasília, maio de 2017.

Rigolon, F. e Giambiagi, F.; “A renegociação da dívida e o regime fiscal dos Estados”; in Giambiagi, F. e Moreira, M. (organizadores), A Economia Brasileira nos Anos 90, BNDES, 1999.

Santos, C. H et al. A dinâmica do déficit dos regimes próprios de previdência dos estados brasileiros nos anos 2006-2015. Carta de Conjuntura nº 34. IPEA, 2017a.

Santos, C. H et al. Crescimento dos gastos com pessoal ativo e inativo dos estados brasileiros entre 2006-2016. Carta de Conjuntura nº 37. IPEA, 2017b.

Santos, D. Situação Financeira dos Estados em Dez Anos da Lei de Responsabilidade Fiscal (2000-2009). Prêmio Tesouro Nacional (Menção Honrosa), 2010.

Secretaria do Tesouro Nacional-STN. Boletim das Finanças Públicas dos Entes Subnacionais; dezembro, 2017.

Silva, C., Batista, C., Nascimento, V. Despesas de exercícios anteriores (DEA) como instrumento de gestão de resultados fiscais nos estados brasileiros. Revista do BNDES, dezembro, 2017.

Silveira, J. e Gadelha, S. Estimular o nível de atividade econômica ou aumentar alíquota tributária? Uma investigação empírica sobre os determinantes da arrecadação do ICMS. Textos para discussão nº 28, Tesouro Nacional, 2018.

Tinoco, G.; “Entendendo a renegociação das dívidas estaduais com a União”; Boletim Informações FIPE, São Paulo, fevereiro, 2017.

Tinoco, G; “Regras fiscais no Brasil: uma análise da PEC 241”; Revista do BNDES, dezembro, 2017.

Tollini, H., Maciel, P. Reformas institucionais no âmbito fiscal. In: Giambiagi, F., Almeida, M. Retomada do Crescimento: diagnóstico e propostas. Elsevier, 2017.

Palavras-chave:

Finanças públicas, governos subnacionais, sustentabilidade da dívida