

O endividamento dos governos estaduais nos anos 90

Francisco Luiz C. Lopreato

Introdução

O endividamento dos governos estaduais é uma questão central do processo de ajuste do setor público brasileiro e se arrasta desde a crise externa do início dos anos 80, sem que se tenha chegado a uma solução satisfatória.

A renegociação proposta no Plano Real representou um esforço de enfrentar o estoque da dívida do conjunto do setor público estadual, buscando solucionar o endividamento da administração direta e indireta e o entrelaçamento financeiro com os bancos estaduais.

A renegociação do saldo total da dívida, embora decisiva no enfrentamento da crise financeira estadual, está longe de ser de fácil solução, pois envolve atores com interesses diferenciados e distintas perspectivas quanto ao papel do governo federal e dos estados. As decisões respondem a razões de ordem econômica e ao jogo de poder entre as esferas de governo. Desse modo, as soluções tecnicamente mais consistentes nem sempre são viáveis diante do realismo político e só avançam quando não comprometem a sustentação do pacto de poder.

O trabalho procura mostrar a evolução da dívida dos estados nos anos 90 e a dificuldade de se encontrar solução capaz de atender à política de controle do déficit e de manter a capacidade de gasto das unidades.

Discute-se, inicialmente, o endividamento nos anos 60 e 70. A seguir, a análise detém-se nos anos 80, mostrando como a crise externa levou à ampliação das dívidas e ao comprometimento financeiro de todas as instâncias das administrações estaduais. A análise desses anos aponta as raízes do frágil quadro financeiro estadual dos anos 90 e as razões que forçaram o governo federal a buscar formas de renegociação do estoque das dívidas. O impacto das altas taxas de juros vigentes na economia e a mudança da estratégia de desenvolvimento levaram o governo a defender a renegociação da dívida estadual em novas bases. O programa de renegociação, ao contrário de outros momentos, vinculou o ajuste fiscal à reforma patrimonial e transformou-se em objeto da estratégia oficial de reestruturação do setor público.

1. Regulamentação e expansão do endividamento nos anos 60 e 70

A questão fundamental da análise dos anos 60 e 70 é entender o papel das operações de crédito como instrumento de financiamento dos governos estaduais.

A Reforma Tributária de 1966 e os seus desdobramentos levaram à concentração tributária em mãos da esfera federal e à perda de autonomia dos governos subnacionais em matéria fiscal e tributária.¹

A União foi favorecida com ganhos na área fiscal e com o controle sobre os fluxos financeiros. O poder fiscal e a capacidade de criar crédito (via Banco do Brasil, CEF, Banco Central, BNDES, BNB, etc.) foram intensamente utilizados para atender áreas prioritárias e contemplar interesses locais e regionais. Os estados, por sua vez, tiveram dificuldades de se ajustarem às condições específicas e de responderem à ampliação dos gastos na fase expansiva do ciclo com recursos próprios. A perspectiva de alavancagem dos gastos, acima do que seria possível prever com base na estrutura tributária em vigor, passou a depender da contratação de operações de crédito e de transferências de recursos negociados da União.

As operações de crédito e o fluxo de recursos federais passaram a atender os gastos não cobertos com a poupança fiscal e foram usados na acomodação dos vários interesses em jogo. O acesso ao mercado de crédito permitiu que os estados se livrassem das amarras existentes no campo tributário e superassem os problemas criados com a concentração de poder tributário na esfera federal.

A menor capacidade tributária, aliada à facilidade de acesso ao mercado financeiro internacional e às operações internas, provocou mudanças na lógica de financiamento dos governos estaduais, com a ampliação do endividamento em detrimento da poupança fiscal e com alterações na forma de articulação financeira no interior do setor público estadual e entre os seus órgãos e a União.

Os estados estreitaram os vínculos com os agentes federais de crédito e com os seus próprios órgãos financeiros. A relação com a esfera federal cresceu em função do crédito das agências oficiais e das autoridades monetárias, bem como da negociação de verbas através dos convênios, dos fundos e programas, dos repasses a fundo perdido ou dos gastos realizados diretamente nos estados. O acesso às fontes de financiamento federais criou diferentes formas de articulação com as administrações diretas, os órgãos da administração descentralizada e o setor empresarial estadual. Por outro lado, as relações dos estados com os seus bancos se intensificaram no momento em que as instituições, tendo por funding a intermediação de repasses federais e dos recursos externos, se tornaram grandes ofertantes de crédito às empresas públicas e aos tesouros, além de atuarem na rolagem das dívidas mobiliárias estaduais.

A lógica de financiamento dos governos estaduais ganhou nova dinâmica quando cresceu a participação relativa das operações de crédito e assumiu relevância a rede de relações financeiras do setor público estadual com a União e

(1) Algumas medidas implementadas até 1969 reduziram o potencial de arrecadação dos governos estaduais. Devem-se destacar a redução das transferências do FPE e do Imposto Único sobre Combustíveis e Lubrificantes, a queda das alíquotas do ICM e a concessão de isenções e incentivos fiscais na cobrança desse imposto.

com os bancos estaduais. A possibilidade de contratação de dívida para fugir às restrições da base fiscal passou a determinar o valor e o ritmo dos investimentos.

O crescimento acelerado e a facilidade de acesso às operações de crédito favoreceram a expansão do endividamento e não o colocaram como óbice no manejo das contas públicas, pois era viável renovar os contratos a baixas taxas de juros e manter os fluxos de pagamentos. Nessas condições, o controle do endividamento, embora existindo, não teve como meta impedir o acesso a novas operações de crédito. A legislação foi usada com o objetivo de direcionar os recursos a investimentos considerados produtivos na visão daqueles que tinham o poder de orientar os destinos do crescimento.

A tentativa de conter o endividamento surgiu na Resolução do Senado Federal n. 58 de 23 de outubro de 1968, proibindo pelo prazo de dois anos, sucessivamente prorrogado,² a emissão e lançamento de obrigações de qualquer natureza, exceto as que se destinem exclusivamente à realização de operações de crédito para antecipação de receita (ARO) e ao resgate das obrigações em circulação, observando-se como teto o saldo da dívida registrado na data da entrada em vigor da resolução (ver Quadro 1). A Resolução n. 92 do Senado Federal de 27 de novembro de 1970 reforçou o controle do endividamento, vedando as operações de ARO que importem dispêndio mensal superior a 5% da receita do exercício e a assunção de compromissos com fornecedores, prestadores de serviços ou empreiteiros de obras mediante emissão ou aval de promissórias, aceite de duplicatas ou quaisquer outras operações similares.

As normas fixando restrições ao endividamento, no entanto, foram acompanhadas pela aprovação de inúmeras autorizações de empréstimos externos e de pedidos de suspensão dos limites à contratação de empréstimos internos.³ Essa realidade desnuda o caráter do controle federal, cujo objetivo foi mais o de regular o uso dos recursos, criando, desse modo, condições de influenciar o destino dos recursos contratados e as diretrizes dos gastos estaduais.

(2) Cf. Resoluções do Senado Federal n. 79 de 21 de outubro de 1970, 52 de 3 de novembro de 1972 e 35 de 29 de outubro de 1974.

(3) A própria Resolução n. 58 já determinava que os estados e municípios poderiam pleitear o levantamento temporário da proibição quando fosse o caso de títulos especificamente vinculados a financiamento de obras ou serviços reprodutivos, no limite em que o respectivo encargo de juros e amortizações possa ser atendido pela renda dos referidos serviços e obras, ou, ainda, em casos de excepcional necessidade e urgência. No mesmo sentido, o Senado Federal aprovou a Resolução n. 53 de 27 de novembro de 1971 suspendendo a proibição contida na Resolução n. 92 nos casos em que as operações de crédito tinham por objetivo o financiamento de máquinas, equipamentos e implementos agrícolas ou de máquinas e equipamentos rodoviários e a Resolução n. 52 de 3 de novembro de 1972 para os casos em que as operações de crédito eram destinadas à execução de obras de saneamento básico, a projetos de urbanização de conjuntos habitacionais de baixa renda e a investimentos específicos financiados com recursos do PIS ou Pasep. Em ambos os casos, os valores das operações eram considerados extralimites em função do que era estabelecido pela Resolução n. 58.

Quadro 1
Limites ao endividamento estadual: principais resoluções do Senado Federal (1975/1998)

Variáveis de Controle	Resoluções 62/75	Resolução 94/89	Resolução 58/90	Resolução 11/94	Resolução 69/95	Resolução 78/98
A. Dívida total						
1. Saldo da dívida interna	70% da receita líquida ⁽¹⁾	n.c	n.c	n.c	n.c	Dobro da receita líquida real anual
2. Crescimento real da dívida interna	20% do crescimento da receita líquida	n.c	n.c	n.c	n.c	
3. Serviço da dívida	15% da receita líquida	Margem de poupança real ⁽²⁾	Margem de poupança real ⁽³⁾	Margem de poupança real ou 15% da Receita líquida real ⁽⁴⁾ (o menor)	Margem de poupança real ou 15% da Receita líquida real (o menor)	13% da receita líquida real
4. Volume de operações de crédito		Despesa de capital/Serviço da dívida + 10% da Receita líquida	Despesa de Capital/Serviço da Dívida ou 20% da Receita Líquida Real	Despesa de capital/Serviço da dívida ou 27% da Receita líquida real (o maior)	Despesa de capital/ Serviço da dívida ou 27% da Receita líquida real (o maior)	Despesa de capital ⁽⁵⁾ / 18% da Receita líquida real/Resultado primário positivo/Adimplente junto ao SFN
B. Antecipação de Receita Orç. (ARO)						
1. Volume de operações	25% da receita orçamentária	25% da receita orçamentária	15% da Receita Orçamentária	15% da Receita líquida estimada	12% da Receita líquida estimada/veda contratação após 180 dias das eleições	8% da Receita líquida real/vedada a contratação no último ano do mandato
2. Serviços	5% da receita orçamentária	7% da receita orçamentária	7% da Receita Orçamentária	7% da Receita líquida real	7% da Receita líquida real	n.c.
C. Títulos Públicos	35% da receita líquida	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	Até 31/12/2010 emissão limitada à rolagem do principal atualizado das obrigações/resgate mínimo de 5%/Se: gasto < 13% da RLR haverá resgate adicional até atingir este percentual

⁽¹⁾ Receita líquida de operações de crédito

⁽²⁾ Receita líquida real – Despesas correntes líquidas de serviço da dívida

⁽³⁾ Receita líquida real – Despesas correntes pagas

⁽⁴⁾ Receitas líquidas de receitas de capital e transferências a municípios

⁽⁵⁾ Não são computadas como despesas de capital: a) empréstimos e financiamentos com base no ICMS e b) % acionária em empresas não controladas pelo poder público.

No momento seguinte, o endividamento e o manejo dos gastos públicos ganharam destaque com o II PND. De um lado, a decisão de elevar o volume de investimentos, sem dispor de meios adequados de financiamento, resultou na ampliação do endividamento interno e externo. Por outro lado, a centralização dos recursos fiscais e financeiros e o direcionamento dos gastos públicos ganharam força na estratégia de desenvolvimento.

O governo, dentro da lógica de crescimento do II PND, tinha poucas condições de conter o endividamento e usou a legislação com o objetivo de garantir a aplicação dos recursos de modo coerente com o Plano Nacional de Desenvolvimento. As Resoluções do Senado Federal n. 62 e n. 93⁴ fixaram limites máximos da dívida consolidada interna e do dispêndio anual com a dívida,⁵ mas, ao mesmo tempo, deixaram brechas à contratação de operações além dos limites legais, desde que aprovadas nos órgãos federais e no Senado Federal.

A Resolução n. 62 assinalava que os estados e municípios poderiam pleitear que os limites sejam temporariamente elevados, a fim de realizarem operações de crédito especificamente vinculadas a empreendimentos financeiramente viáveis e compatíveis com os objetivos e planos nacionais de desenvolvimento, ou, ainda, em casos excepcionais e de urgência. A seguir, foi permitida a não-inclusão como dívida consolidada interna, para efeito de apuração dos limites legais, das garantias oferecidas pelos governos subnacionais às suas autarquias e demais entidades que demonstrem, a juízo do Banco Central, efetivas condições para saldar os respectivos compromissos.⁶

A Resolução n. 93 determinou que as operações de crédito contratadas com recursos do Fundo Nacional de Apoio ao Desenvolvimento Urbano (FNDU), Fundo Nacional de Apoio ao Desenvolvimento Social (FAS) e do Banco Nacional da Habitação (BNH) estariam fora dos limites estabelecidos anteriormente – as chamadas operações extralimites – e dependeriam de deliberação do Senado Federal, instruído por parecer do CMN.⁷

Além disso, as operações de crédito externo não estavam sujeitas a qualquer limite e dependiam da autorização do Senado Federal que deveria

(4) Respectivamente, de 28 de outubro de 1975 e de 11 de outubro de 1976.

(5) Entendia-se como dívida consolidada interna toda e qualquer obrigação contraída em decorrência de financiamento e empréstimos, mediante celebração de contratos, emissão e aceite de títulos, ou concessão de qualquer garantia, que representasse compromisso assumido em um exercício para resgate no subsequente. Deveria estar contida nos seguintes limites: i) estoque anual da dívida: 70% da receita líquida (descontadas as operações de crédito) do exercício anterior; ii) crescimento real da dívida interna: 20% do crescimento real da receita; iii) serviço anual da dívida (juros + amortizações): 30% da receita líquida menos despesa corrente + juros; iv) títulos públicos: 35% da receita líquida real. As ARO não eram consideradas dentro da dívida consolidada interna e obedeciam a outros limites: i) o estoque não poderia exceder 25% da receita orçamentária e ii) o seu serviço não poderia exceder 5% da receita orçamentária. A Resolução n. 93 estabeleceu o conceito de receita líquida real, isto é, corrigida pela inflação e alterou o item **iii** acima, definindo que o serviço anual da dívida não poderia exceder 15% da receita líquida real do exercício financeiro anterior.

(6) Cf. Resolução Bacen n. 345 de 13 de novembro de 1975.

(7) As operações somente poderiam se concretizar após o pedido de autorização ser encaminhado ao banco, que o examinava e o remetia à Sarem, a quem competia manifestar-se sobre o reconhecimento da prioridade e sobre a capacidade de pagamento do interessado. O pronunciamento da Sarem era submetido à apreciação do CMN e enviado à deliberação do Senado Federal.

consultar, previamente, a Seplan para manifestar-se a respeito da capacidade de endividamento e quanto ao mérito, viabilidade e compatibilidade do empreendimento com os objetivos dos planos nacionais de desenvolvimento.⁸

As várias brechas por onde era viável fugir aos limites de endividamento estabelecidos mostraram que a legislação, a pretexto de controlar o endividamento, manteve o objetivo de influenciar o uso dos recursos. A obrigação de negociar o direito de acesso a novas operações de crédito provocou a politização da questão da dívida e marcou o caráter das relações intergovernamentais. O processo decisório sobre o endividamento dependeu fundamentalmente dos interesses envolvidos na negociação e não da definição de seus limites. A contratação de nova dívida assumiu status semelhante às transferências negociadas e transformou-se em instrumento de barganha política e controle sobre a ação dos governos subnacionais.

2. As novas formas de controle do endividamento nos anos 80

O colapso da estratégia de financiamento do setor público baseada em recursos externos e as bruscas mudanças nos rumos da política econômica no início dos anos 80 alteraram a discussão sobre o endividamento. O governo, ao eleger o déficit público como elemento nuclear da política econômica, mudou a forma de enfrentar a questão e passou a dar ênfase ao controle do endividamento e não apenas ao uso dos recursos. O contingenciamento à expansão da dívida pública, que até então havia se colocado como posição mais retórica do que efetiva, foi revisto para se adaptar ao novo quadro macroeconômico.

A obrigação de conter as necessidades de financiamento do setor público, definida nos acordos com o FMI, fez o governo buscar formas de controle da dívida mais restritivas do que as resoluções do Senado Federal. O Banco Central, com a Resolução n. 831 de 9 de março de 1983, passou a atuar sobre a política creditícia, controlando os empréstimos dos sistemas financeiros público e privado ao setor público.

A medida deixou de determinar limites à dívida consolidada interna e adotou o critério de fixar, periodicamente, tetos para os empréstimos ao setor público, cujo valor era determinado pelo saldo devedor, corrigido pela inflação, acumulado junto ao agente financeiro. O Banco Central passou a definir o tratamento a ser dispensado ao saldo devedor e a fixar tetos para novos empréstimos. Essa legislação, centrada no controle do crédito ao setor público, por ser mais restritiva, passou a ditar as regras de endividamento interno dos governos

(8) As operações deveriam ainda ser submetidas ao Ministério da Fazenda e ao Banco Central para avaliação dos seus aspectos técnicos. A partir de fins de 1979, as operações teriam que ser submetidas à Sest, que se tornou o órgão responsável por emitir parecer sobre o reconhecimento de prioridade do projeto ou programa e a capacidade de pagamento do interessado.

subnacionais e ofuscou as normas do Senado Federal que se mantiveram praticamente as mesmas no período.⁹

A alteração das regras ocorreu apenas com a Resolução n. 94, de 15 de dezembro de 1989, que mudou os critérios anteriores de capacidade de pagamento e passou a limitar o volume das operações de crédito e não mais o estoque da dívida. Além disso, ampliou a abrangência das operações subordinadas às normas fixadas na resolução, incluindo tanto os créditos internos como os créditos externos, e estabeleceu como limite anual para o serviço da dívida a margem de poupança real.¹⁰

A nova norma, apesar de não prever as operações extralimites, parece ter criado maiores facilidades ao endividamento e pouco alterou o poder de controle do Legislativo sobre o endividamento.¹¹ Na verdade, o Banco Central era o responsável por ditar as condições de endividamento dos governos subnacionais, ao fixar tetos para os empréstimos ao setor público e criar formas de ajuda financeira federal à rolagem da dívida externa. O governo, como avalista, usou o Banco do Brasil, através do Aviso GB-588, para cobrir os atrasos dos estados e municípios nos pagamentos da dívida externa e criou ainda os empréstimos-ponte (os Avisos MF) com o objetivo de refinanciar o passivo externo das unidades enquanto não se concluíssem as negociações dos *relendings*. Nesses casos, as normas de pagamentos eram pouco claras, dependiam de negociações caso a caso e serviram como restrição ao endividamento estadual.

Os parâmetros de rolagem da dívida interna e de acesso aos recursos para pagamento da dívida externa determinaram o poder de gasto dos governos subnacionais e definiram o caráter das relações intergovernamentais. Os estados, sem a renovação automática do serviço da dívida e atropelados pelas dificuldades financeiras, não tinham autonomia nas decisões de investimentos e dependiam das negociações com a União. A gestão financeira tornou-se atrelada às decisões de rolagem da dívida e de acesso a novos financiamentos, sujeitas ao sabor da conjuntura econômica e do poder de barganha dos governadores.

(9) No período 1975 a 1989 o endividamento interno dos governos subnacionais foi regulamentado pela Resolução do Senado Federal n. 64, alterada pelas Resoluções n. 93 de 11 de outubro de 1976; n. 64 de 28 de junho de 1985; n. 140 de 5 de dezembro de 1985 e n. 87 de 30 de junho de 1987 que, no entanto, não mexeram com as regras básicas estabelecidas.

(10) A Resolução n. 94 estabeleceu como limite para as operações de crédito internas e externas: I) o valor anual das operações não poderá ultrapassar: a) o montante das despesas de capital e b) o valor do serviço da dívida fundada vencida e vencível no ano, atualizada, acrescida de 10% da receita líquida real; II) o serviço da dívida não poderá ultrapassar a margem de poupança real. As ARO têm como limites: o estoque não poderá ultrapassar 25% e o dispêndio mensal 7% da receita líquida estimada para o exercício financeiro. Define como receita líquida real a receita realizada nos 12 meses anteriores ao da apuração, excluídas as receitas provenientes de operações de crédito e de alienação de bens. A margem de poupança real é definida como o valor da receita líquida deduzida das despesas correntes pagas e acrescida dos encargos e das amortizações da dívida fundada, pagos.

(11) Na Resolução n. 62, a principal válvula de escape para a expansão do endividamento foram as operações extralimites e não necessariamente a definição dos limites estabelecidos: o critério de que o crescimento real da dívida não poderia ultrapassar 20% do crescimento real da receita. A Resolução n. 94 abandona esse critério e estabelece que o serviço da dívida deveria ser inferior à margem de poupança real, isto é, os governos subnacionais teriam de ter um superávit primário no mínimo equivalente ao valor dos encargos. Assim, abria-se espaço à *rolagem* do principal da dívida. Ver, para esta discussão, Roarelli (1992).

2.1. Os limites da política de controle do endividamento

As normas de controle de endividamento, apesar de aceitáveis tecnicamente, tiveram um alcance limitado. O quadro de deterioração financeira do setor público e a dificuldade de gestão das contas públicas forçaram a revisão constante das regras vigentes. No campo econômico, a disposição de se cumprirem as metas rigorosas já definidas na Resolução n. 831 levaria ao caos a gestão financeira dos estados, com atrasos nos pagamentos e cortes profundos nos gastos correntes e de investimentos. No plano político, o poder da União, mesmo em tempos de arbítrio, estava limitado pela organização federativa do país, onde os governos subnacionais detêm elevado peso no total dos gastos e suas lideranças cumprem o papel de peças essenciais no arranjo institucional, compondo a base política e definindo os espaços de manobra no Congresso. O restabelecimento da democracia deu maior peso aos governadores como interlocutores do pacto político e ampliou o poder de eles lutarem contra a deterioração financeira dos estados.¹² Assim, a resistência de governadores e prefeitos, aliada à ausência de uma reforma do setor público capaz de colocá-lo em condições de responder aos encargos da dívida, obrigou o governo a afrouxar as regras de endividamento ao sabor do momento econômico e político, com o objetivo de viabilizar a gestão das finanças públicas e garantir a sua base de sustentação política.

O resultado dessa negociação foi a alternância de resoluções em que ora se negavam os espaços de contratação de novas operações de crédito e não se permitia a renovação integral da dívida vencida, ora se abria a possibilidade de rolagem integral do principal e encargos da dívida e de novos financiamentos com recursos provenientes da CEF, FNDU e FAS e com as operações de antecipação de receitas. Assistiu-se, portanto, a momentos em que a gravidade do quadro macroeconômico deu forças ao governo para ditar regras estritas de controle de endividamento e outros em que a situação financeira dos governos subnacionais forçou o relaxamento dos limites e a permissão de novas operações de crédito.¹³

(12) O maior poder de barganha dos governos subnacionais revelou-se claramente nos ganhos alcançados na distribuição dos recursos tributários disponíveis a partir da aprovação da Emenda Constitucional n. 23 de primeiro de dezembro de 1983 (Emenda Passos Porto) até a aprovação da Constituição de 1988.

(13) Há um número grande de resoluções do Banco Central responsáveis por fixar as regras de oferta de crédito ao setor público durante toda a década de 80 ora restringindo, ora facilitando a rolagem do saldo devedor ou a contratação de novos empréstimos. Várias medidas acompanharam os momentos ao longo da década de 80 em que os governos subnacionais, asfixiados financeiramente, pressionaram pela definição de regras menos rígidas e em outros em que a União, diante das dificuldades do quadro macroeconômico conseguiu impor normas rigorosas. O rigor das normas implantadas com a Resolução n. 831 foi abrandado, sob forte pressão dos governos subnacionais, já ao longo de 1984. Durante o período do Plano Cruzado e do Plano Bresser, as resoluções sofreram constantes alterações, com momentos de maior controle dos empréstimos (Resoluções n. 991, de 13 de dezembro de 1984; n. 1.010 de 2 de maio de 1985; n. 1.012 de 14 de maio de 1985; n. 1.135 de 2 de maio de 1986; n. 1.389 de 27 de agosto de 1987) e com outros em que as regras foram afrouxadas para evitar o colapso financeiro dos governos subnacionais (Resoluções n. 1.801 de 30 de janeiro de 1986; n. 1.107 de 6 de março de 1986; n. 1.211 de 24 de novembro de 1986; n. 1.309 de 23 de abril de 1987; n. 1.399 e n. 1.400 de 29 de setembro de 1987 e Resolução n. 87 do Senado Federal, de 30 de junho de 1987). A elevada instabilidade e a iminência do processo inflacionário deram força ao ministro Maílson da Nóbrega para adotar uma dura política de controle da necessidade de financiamento dos governos subnacionais. A Resolução do Banco Central n. 1.469 de 21 de março de 1988 voltou a adotar medidas bastante rígidas de rolagem da dívida e acesso ao crédito, lembrando os momentos iniciais da política de Delfim Netto com a Resolução n. 831.

A dificuldade de controlar o endividamento decorreu também da liberdade de os governadores usarem a articulação financeira entre o Tesouro, os bancos estaduais e as empresas na alavancagem de recursos. Os bancos estaduais concentraram elevada parcela dos empréstimos nos próprios estados, compensando a redução do crédito dos agentes federais, além de comprometerem parte de seus ativos no carregamento dos títulos da dívida mobiliária, sobretudo nos principais estados responsáveis pela expansão das dívidas mobiliárias como fonte de captação de recursos. As empresas públicas, por outro lado, usaram a liberdade administrativa para captar novos recursos. As operações triangulares¹⁴ e a não-inclusão das suas operações de crédito nos limites do endividamento,¹⁵ bem como os recorrentes atrasos nos pagamentos das obrigações, criaram brechas por onde foi possível atender parte dos problemas de caixa dos estados.

Os governos estaduais, no momento de contração das fontes de financiamento internas e externas, valeram-se dessa peculiar organização institucional para obter recursos adicionais e frear a queda dos investimentos ou cobrir os gastos correntes, apesar das várias tentativas da União de regulamentar os empréstimos dos bancos estaduais aos órgãos do próprio estado.

A possibilidade de contar com canais de financiamento viabilizou a resistência à política oficial de controle dos gastos públicos e à sustentação dos interesses dos governos estaduais no controle da administração pública, sobretudo os mais desenvolvidos, donos das principais instituições financeiras e das empresas de grande porte. A escolha desse caminho vinculou a situação patrimonial de empresas e bancos estaduais ao desequilíbrio das finanças dos estados. A crise envolveu todo o setor público estadual e passou a negar a autonomia dos governadores, forçados a negociar a dívida e o socorro federal diante do risco de quebra das instituições e do colapso da administração estadual. A instabilidade macroeconômica e o momento de transição política dificultaram a adoção de medidas de força. O governo federal teve de ceder às pressões e aceitar a negociação. Não foi capaz de impor disciplina no controle do déficit e se viu forçado a sair em socorro dos estados. Os governos estaduais, por sua vez, conseguiram fugir às restrições financeiras e sustentar os gastos, preservando os seus espaços de atuação e garantindo a sobrevivência de órgãos, empresas e bancos estaduais.

(14) Nas operações triangulares, uma empresa privada realizava uma operação de crédito junto ao banco estadual para financiar uma obra já contratada pela empresa estadual, a quem caberia, na verdade, honrar o compromisso financeiro.

(15) As resoluções do Senado Federal abriam a possibilidade de as operações de crédito das empresas estatais ficarem fora dos limites de endividamento estabelecidos desde que mostrassem ter condições de arcar com os encargos financeiros decorrentes da operação.

2.2. A fragilização financeira dos governos estaduais

A retomada da política de rigoroso controle de novas operações de crédito determinada pela Resolução n. 1.469 de 21 de março de 1988, aliada às altas taxas de juros e à dificuldade de sustentar as relações financeiras no interior dos próprios estados, provocou a fragilização das finanças estaduais no final da década.

O rigor no controle das operações de crédito, sem que houvesse qualquer medida para fazer frente ao quadro de deterioração financeira já existente, forçou o uso de fontes precárias de financiamento, acentuando a instabilidade das finanças estaduais. Os bancos estaduais foram responsáveis em 1988 e 1989, respectivamente, por 28,2% e 46% do total dos empréstimos e financiamentos concedidos aos estados e municípios, mantendo em 1988, 77,8% do valor total de suas operações de crédito concentradas no setor público.¹⁶

Além disso, a proibição dos contratos mais longos e o menor volume de crédito das agências oficiais fizeram com que os estados buscassem como alternativas de financiamento as operações de ARO que responderam – como mostra a Tabela 1 – em 1988 e 1989 por, respectivamente, 57,2 e 97% dos empréstimos e financiamentos concedidos aos estados e municípios. Os estados, principalmente os de maior poder econômico (SP, MG, RS e RJ), lançaram títulos da dívida mobiliária e usaram os bancos estaduais no carregamento daqueles com dificuldades de colocação no mercado.

O saldo da dívida por títulos em circulação de prazo superior a um ano teve um acréscimo nominal, ao final de 1989, da ordem de 3.028% sobre a posição de 31 de dezembro de 1988,¹⁷ bem superior às taxas de juros do overnight. As condições de rolagem da dívida mobiliária determinadas pelo Plano Verão¹⁸ e o lançamento de novos títulos para o pagamento de precatórios judiciais permitidos pela Constituição de 1988, num momento de expansão das taxas de juros reais praticadas pelo governo, como mostra a Tabela 2, elevaram o custo de rolagem e o estoque da dívida, incorporando elementos adicionais à instabilidade das finanças estaduais.

(16) Cf. dados apresentados por Lopreato (1992).

(17) Cf. dados do Relatório Anual do Banco Central de 1989.

(18) A Medida Provisória que instituiu o Plano Verão extinguiu a OTN e fixou o valor da OTN em NCZ\$ 6,17 em primeiro de janeiro de 1989 para cálculo da correção monetária dos contratos assumidos antes daquela data e com vencimento durante o período de congelamento. Os estados e municípios, como tinham as dívidas mobiliárias lastreadas com títulos com características idênticas aos títulos federais, foram obrigados, com a extinção da OTN em primeiro de fevereiro de 1989, a trocar os seus títulos por LTNs estaduais e municipais em igualdade de condições com o tratamento dado aos títulos federais da espécie. A permuta dos títulos aumentou o montante da dívida mobiliária estadual e municipal em função da elevada taxa de juros. As LTNs estaduais e municipais foram colocadas, com emissão retroativa à data de primeiro de janeiro de 1989, pelo valor nominal de NCZ\$ 1,00 e atingiram em 31 de dezembro de 1989 o preço unitário de NCZ\$ 24,3873.

Tabela 1
Empréstimos e financiamentos concedidos ao setor público estadual e municipal – por categoria
Participação relativa

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
I. Instituições										
Públicas	89,04	87,98	82,88	83,25	85,72	82,12	87,39	63,98	65,32	50,87
Antec. Receita Orç.	17,08	14,55	15,13	28,37	15,61	11,40	25,53	25,74	23,78	48,32
Div. Cons. Interna	71,96	75,44	67,75	54,88	70,11	70,73	61,86	38,25	41,53	2,55
– Intralimite	22,07	34,57	38,64	20,87	20,11	14,90	1,58	27,89	10,23	1,80
– Extralimite	49,89	40,87	29,11	34,01	50,00	55,83	60,28	10,35	31,31	0,75
II. Instituições										
Privadas	10,96	10,02	17,12	16,75	14,28	17,88	12,61	36,02	34,68	49,13
Antec. Receita Orç.	5,46	4,37	8,30	7,98	10,85	17,10	12,29	34,27	33,38	48,66
Div. Cons. Interna	5,50	5,64	8,82	8,76	3,42	0,77	0,32	1,75	1,31	0,48
– Intralimite	5,50	5,48	8,76	8,76	3,05	0,58	0,32	1,75	1,14	0,48
– Extralimite	0,00	0,16	0,07	0,00	0,38	0,20	0,00	0,00	0,17	0,00
III – Total Geral	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fonte: Dedip/Bacen.

Tabela 2
Taxas de juros de títulos públicos federais – overnight (%)

No ano	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Nominal	46	89	119	191	242	273	69	353	1058	2407	1153
Real	-30,8	-4,0	11,1	-5,7	7,2	12,6	-0,4	-8,8	7,3	43,4	-12,4

Fonte: Banco Central.

O encurtamento do giro dos empréstimos estaduais e o alto estoque da dívida, com correção monetária e taxas de juros incompatíveis com a evolução da receita fiscal, comprometeram as frentes de financiamento e ampliaram os problemas de gestão da administração central, das empresas e dos bancos estaduais.

A inadimplência do Tesouro e das empresas, aliada ao alto custo de captação no mercado, envolveu as instituições financeiras na crise estadual. Os bancos estaduais, apesar dos programas de saneamento do Banco Central já realizados,¹⁹ voltaram a viver delicada situação patrimonial. As condições operacionais dependiam das operações de redesconto e de assistência de liquidez do Banco Central. A administração central e as empresas, diante das dificuldades de fazer frente aos compromissos, recorreram aos atrasos nos pagamentos de empreiteiros, fornecedores, Previdência Social, FGTS, agentes oficiais de crédito e instituições do próprio estado como alternativa operacional. Ademais, os Avisos

(19) O Proref foi o primeiro programa do BC de recuperação econômico-financeira dos bancos estaduais, aprovado em 1984, buscando dar condições de solvência às instituições e de administração dos problemas de caixa. Em 1987, o BC realizou outro programa de saneamento dos bancos estaduais e, através do regime de administração especial definido pelo DL n. 2.321 de 25 de fevereiro de 1987, interveio no Banerj, Besc, Bemat, Bem, Credireal, Baneb e Banpará.

MF, usados nos pagamentos das dívidas externas, deixaram de ser reembolsados e fomentaram a relação conflituosa entre as esferas de governo.

A incapacidade de gestão da crise financeira no âmbito dos próprios estados forçou a federalização de parte da dívida estadual. O Banco do Brasil, com base na Lei n. 7.976, de 27 de dezembro de 1989, foi autorizado a refinanciar, pelo prazo de 20 anos, a dívida junto ao Tesouro Nacional relativa aos pagamentos da dívida externa realizados através dos Avisos MF²⁰ e as operações internas feitas ao amparo da Lei n. 7.614/87,²¹ para socorrer as finanças estaduais.

A proposta da União respondeu a questões imediatas e avançou pouco. O refinanciamento deixou de lado a dívida mobiliária, a dívida bancária com os agentes financeiros dos próprios estados e parte dos contratos com o setor privado. A federalização parcial da dívida pouco alterou o quadro das finanças estaduais. Os altos juros e a inflação contribuíram para a deterioração patrimonial de empresas e de bancos estaduais, bem como acentuaram o desequilíbrio entre os fluxos de pagamentos e de arrecadação fiscal, responsável pela incapacidade de as administrações centrais honrarem as obrigações financeiras.

O resultado foi o aumento da dívida líquida dos estados e municípios nos anos finais da década como participação no PIB e em termos de equivalência em dólares correntes.²² Por outro lado, cresceu a dependência dos estados em relação a outros movimentos de federalização de suas dívidas e à política do Banco Central de sustentação da liquidez dos bancos estaduais.

3. A regulamentação do endividamento no período 1990/98

O governo Collor viu-se diante da deterioração do quadro financeiro dos estados que ameaçava inviabilizar a administração dos governadores empossados em março de 1990 e procurou enfrentar o problema com proposições semelhantes às anteriores, apenas sustentando regras duras de acesso a novos financiamentos e de controle dos bancos estaduais.

O Banco Central, em substituição à Resolução n. 1.469, editou a Resolução n. 1.718 de 29 de maio de 1990, limitando as operações²³ de empréstimos e financiamentos aos saldos existentes em 31 de dezembro de 1989 e determinando que as instituições financeiras só poderiam renovar até o limite de 80% das parcelas do principal das dívidas a vencer. Mas, manteve fora do

(20) O governo federal, na verdade, repassou aos estados as mesmas condições de financiamento que obteve na negociação da dívida externa. Como coloca a lei, Artigo 3º, os contratos terão correção monetária e juros equivalentes àqueles pagos pelo governo federal nos respectivos contratos externos.

(21) A Lei n. 7.614 autorizou a criação de linhas de crédito para o saneamento financeiro dos estados, comprometidos após o colapso do Plano Cruzado.

(22) Cf. Furuguem et al. (1996).

(23) Envolveria operações de estados, municípios, autarquias e fundações.

contingenciamento de crédito, em resposta à pressão dos governadores, as operações ARO e os empréstimos da CEF e do BNH. Por outro lado, o Senado Federal alterou a legislação – substituindo a Resolução n. 94 pela Resolução n. 58, de 13 de dezembro de 1990 – restringindo o conceito de margem de poupança real e impondo limites mais estreitos ao dispêndio anual com encargos e amortizações.²⁴

Além disso, o governo enrijeceu a ação contra os bancos estaduais para evitar que o desequilíbrio das instituições financeiras pusesse em risco a política de austeridade nos gastos públicos e de restrição monetária.²⁵ A política de austeridade, no entanto, esbarrou nas dificuldades de financiamento dos estados e bancos estaduais, o que levou o governo a relaxar a posição de força²⁶ e a negociar a federalização das dívidas estaduais.

O passo inicial resultou do encaminhamento dado à crise de rolagem da dívida mobiliária estadual. O Banco Central efetuou a troca dos títulos estaduais, com problemas de colocação no mercado, por outros de sua emissão, com o objetivo de reduzir o custo dos estados e dos bancos estaduais com o carregamento dos títulos. Em contrapartida, os governadores comprometeram-se a não emitir novos títulos além da rolagem de 88% da dívida.²⁷ O passo seguinte foi a aprovação da Lei n. 8.388/91, que estabelecia o refinanciamento dos saldos devedores das dívidas estaduais contratadas com agentes financeiros federais (conhecidas como extralimites), bem como das dívidas mobiliárias,²⁸ e fixava

(24) Para a discussão sobre as resoluções do Senado Federal ver Roarelli (1992).

(25) As principais medidas do Banco Central foram: i) limitar as operações dos agentes financeiros com o mesmo cliente e estabelecer regras de comprometimento com subscrição e aplicações em títulos e valores mobiliários de um mesmo emitente, bem como impor prazos para que os eventuais excessos fossem eliminados (Resolução n. 1.775 de 6 de dezembro de 1990, em substituição à Resolução n. 1.995 de 22 de dezembro de 1988); ii) determinar regras rígidas de transferência para as contas de crédito em liquidação dos créditos considerados de difícil execução, inclusive aqueles contratados com o setor público que, até 1988, podiam ser mantidos em créditos em atraso (Resolução n. 1.748 de 30 de agosto de 1990, em substituição à Resolução n. 1.675 de 21 de dezembro de 1989); iii) extinção da linha especial de liquidez instituída pela Resolução n. 1.717 de 25 de maio de 1990 e criação de normas disciplinando a concessão de assistência financeira e o custo dessas operações. Além disso, os problemas de liquidez levaram o Banco Central a decretar a liquidação extrajudicial dos bancos estaduais da Paraíba, Piauí e Rio Grande do Norte e das Caixas Econômicas de Goiás e de Minas Gerais.

(26) O governo foi obrigado a recuar em várias medidas: i) o prazo para as instituições eliminarem os excessos de operações foi estendido até o fim de 1994 (Resolução n. 1.775); ii) as metas de transferências de operações para as contas de crédito em liquidação em 1991 e 1992 não foram cumpridas diante da situação patrimonial dos bancos estaduais e iii) as operações fora do contingenciamento de crédito determinado pela Resolução n. 1.718 cresceram significativamente no período.

(27) Cf. Resolução n. 1.813 de 5 de abril de 1991.

(28) De acordo com a lei aprovada, a União garantiria o refinanciamento dos saldos devedores, existentes em 30 de setembro de 1991, de obrigações decorrentes de operações de crédito interno contraídas junto a entidades controladas pela União e da dívida pública mobiliária, vencidas e a vencer, de responsabilidade dos estados, do Distrito Federal e dos municípios, bem como de suas autarquias, fundações e empresas controladas, com prazos de 20 anos e juros de 6% ao ano. As dívidas já renegociadas com base na Lei n. 7.976 de dezembro de 1989 não entravam nesse novo acordo.

limites de comprometimento de receitas com o pagamento dos encargos da dívida.²⁹

Na vigência da Lei n. 8.388/91 não houve consenso quanto às condições do acordo e nenhum contrato foi assinado. A falta de acerto e a expansão da dívida levaram, já no governo Itamar, a outra onda de medidas contra o desequilíbrio financeiro dos estados e de seus agentes financeiros³⁰ e à retomada das negociações sobre as dívidas. A aprovação da Lei n. 8.727, de 5 de novembro de 1993, seguindo os termos da Lei n. 8.388/91, permitiu o refinanciamento, por 20 anos, pelo Tesouro Nacional, dos saldos devedores existentes em 30 de junho de 1993, inclusive das parcelas vencidas, de todas as operações de crédito interno contratadas, até 30 de setembro de 1991, junto a instituições financeiras federais e estabeleceu limites de comprometimento das receitas com o pagamento das prestações mensais do refinanciamento.³¹

O acordo de renegociação significou o alongamento do perfil do endividamento e a possibilidade de retomada dos pagamentos das obrigações estaduais suspensas desde o governo Collor. Entretanto, a solução do problema da dívida foi parcial e cobriu apenas as operações contratadas com as instituições federais, deixando fora as dívidas com as instituições financeiras privadas, bem como as operações de ARO e a dívida pública mobiliária.

A não-definição de condições sustentáveis para o total das dívidas estaduais e a rolagem da dívida não negociada com base nas altas taxas de juros

(29) A Resolução n. 36/92 do Senado Federal fixou o limite de 11% para o comprometimento da receita com as prestações do refinanciamento da dívida nos primeiros 12 meses de vigência do contrato e de 15% nos períodos subsequentes.

(30) O Programa de Ação Imediata (PAI), de 14 de junho de 1993, restringiu o crédito aos estados; vedou a concessão de empréstimos dos bancos estaduais aos seus controladores, ameaçando com a "lei do colarinho branco" os dirigentes bancários que não respeitassem a legislação; proibiu o *socorro* financeiro aos bancos estaduais; coibiu as transferências voluntárias aos governos subnacionais inadimplentes com a União e determinou a execução das garantias oferecidas na concessão de avales a operações externas das unidades inadimplentes. A principal mudança definida no PAI quanto à restrição de crédito aos estados (Resolução n. 1.997), de inclusão das ARO no contingenciamento do crédito, logo foi abandonada com a promulgação de outra medida, Resolução n. 2.008 de 28 de julho de 1993, estabelecendo limites ao financiamento estadual, que decidiu pela não-inclusão das ARO no contingenciamento de crédito.

(31) A Resolução n. 11, de 31 de janeiro de 1994, fixou os limites de comprometimento das receitas com o pagamento das prestações mensais do refinanciamento em 9% da receita líquida real para o exercício de 1994 e de 11% para os exercícios subsequentes, bastante abaixo dos valores anteriormente estabelecidos pela Resolução n. 36/92. Os valores resultantes da aplicação dos limites citados serão utilizados nos pagamentos das dívidas a seguir, nesta ordem: i) da dívida externa contratada até 30 de setembro de 1991; ii) do refinanciamento de dívidas junto ao FGTS; iii) das dívidas resultantes das negociações com base na Lei n. 7.976/89; iv) das dívidas junto ao INSS com base na Lei n. 8.212/91 e Lei n. 8.620/93 e, finalmente, v) as obrigações refinanciadas com base na Lei n. 8.727/93. A diferença entre o somatório desses pagamentos e os limites de comprometimento da receita será utilizada para o pagamento dos encargos da dívida mobiliária que não possa ser objeto de rolagem. O valor dos pagamentos citados que exceder os limites estabelecidos será passível de um refinanciamento por um prazo adicional de dez anos. A Resolução n. 11/94 fixou ainda limites para as operações de crédito da seguinte forma: i) o volume não poderá exceder o montante das despesas de capital fixadas na lei orçamentária anual e não poderá ultrapassar o valor dos gastos com o serviço da dívida vencível no ano ou 27% da receita líquida real, o que for maior; ii) o dispêndio anual máximo com o serviço da dívida não poderá ser maior do que a Margem de Poupança Real ou 15% da receita líquida real, o que for menor; iii) os limites para as ARO são: saldo de 15% da receita líquida estimada e o dispêndio mensal de 7% da receita líquida.

em vigor no Plano Real alimentaram o componente financeiro do endividamento e contribuíram para a deterioração patrimonial das empresas e bancos estaduais. Na verdade, a renegociação parcial da dívida e as medidas de controle do acesso a novos financiamentos pouco serviram para frear o endividamento. A expansão dos encargos financeiros e o déficit não financeiro gerado pelas dificuldades de gestão dos gastos correntes após a queda da inflação elevaram a dívida e provocaram o descontrole das finanças públicas estaduais, aprofundando a crise dos estados e realçando a obrigatoriedade de se enfrentar a questão da dívida pública.³²

A crise deu espaço político ao governo federal. O Plano Real viabilizou mudanças na política de controle do endividamento de anos anteriores. A nova orientação surgiu quando a equipe econômica defendeu a venda de empresas estaduais para viabilizar a revisão dos acordos de rolagem das dívidas firmados com base na Lei n. 8.728/93 e o saneamento dos bancos estaduais. Ganhou corpo com a promulgação do Programa de Ajuste Fiscal e Reestruturação Financeira dos Estados, consubstanciado no Voto CMN n. 162/95, de 5 de dezembro de 1995, voltado ao refinanciamento das dívidas estaduais.³³ O programa, pela primeira vez, associou o auxílio financeiro federal à reforma do setor público estadual e ao ajuste patrimonial. Os estados participantes teriam a obrigação de fixar, de forma organizada e monitorada, compromissos com metas de ajuste fiscal e saneamento financeiro, sendo forçados a adotar medidas de controle salarial e corte de pessoal, privatização, concessão de serviços públicos e a obter a aprovação da Assembléia Legislativa à implementação do programa.³⁴

(32) Ver para esta discussão Almeida (1997).

(33) O programa criou três linhas de crédito aos estados, tendo como agente financeiro a CEF. Os recursos da linha I foram destinados ao pagamento de débitos em atraso até 30 de novembro de 1995. A linha II tinha por objetivo financiar programas de ajuste do quadro de pessoal e a linha III abria a possibilidade de empréstimos com recursos de origem externa para a transformação das operações ARO, contratadas até 30/11/95, em dívida fundada. Por outro lado, o Senado Federal editou a Resolução n. 69, de 14 de dezembro de 1995, de controle do endividamento, em substituição à Resolução n. 11/94, com pequenas alterações, como mostra o Quadro I.

(34) O programa, ao determinar o monitoramento da Secretaria do Tesouro Nacional, lembrou as Cartas de Intenções assinadas com o FMI e ficou conhecido entre os governadores como o “FMI do Malan”. Na área fiscal, estabeleceu a obrigatoriedade de controle e redução das despesas com o funcionalismo público e, para tanto, seria necessário: implementar limites de remuneração e proventos; não conceder ao funcionalismo estadual reajuste de salários e remunerações com periodicidade inferior ou percentual superior aos concedidos pelo Poder Executivo da União aos seus servidores; reduzir o quadro atual de funcionários, inclusive através de programas de desligamento voluntário. Além disso, caberia ainda: ajustar as Constituições Estaduais às alterações que vierem a ser aprovadas no âmbito das Reformas Administrativa e Previdenciária e criar programas de privatização, concessão de serviços públicos à iniciativa privada, reformas e desmobilização patrimonial. Encaminhar mensalmente à Secretaria do Tesouro Nacional (STN) o fluxo de caixa do estado; dados de sua execução orçamentária, financeira e patrimonial e um relatório sobre o cumprimento das metas estabelecidas no programa de saneamento, permitindo a realização de auditoria pela STN. Em relação aos aspectos financeiros, os estados comprometeram-se a manter a adimplência de todos os seus órgãos para com a União e usar os recursos de privatização de suas empresas para reduzir os débitos em atraso; não estar em atraso com o INSS e FGTS; não contratar novas operações de ARO e ter a aprovação da Assembléia Legislativa para contratar os empréstimos e assumir os compromissos referidos no programa e do Senado Federal. Os estados teriam também de assumir o compromisso de: a) alcançar resultado primário trimestral mínimo requerido para atingir a meta de equilíbrio operacional, tendo em vista o quadro de usos e fontes do estado e a relação dívida/receita líquida real; b) dotar o orçamento do estado de recursos necessários ao cumprimento dos compromissos decorrentes do programa de saneamento financeiro e de ajuste fiscal acordado.

A União, ainda como parte do processo de renegociação das dívidas estaduais, definiu um programa de reestruturação do sistema de bancos públicos estaduais cuja meta era incentivar a retirada dos estados da atividade financeira. Foi criada uma linha de financiamento a ser usada na renegociação das dívidas dos estados com os bancos estaduais e na preparação dos agentes financeiros, de preferência, para a privatização, extinção, ou transformação em instituições não financeiras ou agências de fomento.³⁵ A alternativa de os estados optarem pela reestruturação, mas sem perder o controle e sem alterar a espécie dos seus agentes financeiros, estava contemplada no programa, mas era bem menos vantajosa e praticamente inviável financeiramente. Nesses casos, a participação da União não poderia ultrapassar 50% dos recursos necessários e as unidades teriam que provar a viabilidade do projeto de saneamento e as condições fiscais para sustentarem o processo de reestruturação.³⁶

A crise das finanças estaduais levou o governo a ampliar, com base na Medida Provisória n. 1.560, de 19 de dezembro de 1996, o âmbito das negociações e defender o refinanciamento total das dívidas. A União, desde que haja a prévia aprovação do Senado Federal e das Assembléias Legislativas dos respectivos estados, seria responsável por consolidar e refinar a dívida mobiliária, os empréstimos da CEF, concedidos ao amparo do Voto CMN n. 162/95, e as dívidas dos estados com os seus respectivos bancos. As negociações seriam caso a caso, e o refinanciamento dependeria das medidas de reestruturação e ajuste fiscal definidas no âmbito do Programa de Ajuste Fiscal e Reestruturação Financeira dos Estados, cuja meta básica é a redução da dívida financeira total dos estados a valor não superior ao da receita líquida real. O programa, como será detalhado à frente, introduz um mecanismo de controle global do endividamento, não permitindo a emissão de nova dívida mobiliária até que a meta fiscal seja alcançada e só autoriza a contratação de novos empréstimos caso a relação dívida/receita se mantenha sempre decrescente.

(35) Cf. Medida Provisória n. 1.514, de 7 de agosto de 1996. A União, a seu critério, poderá: i) adquirir o controle da instituição financeira, exclusivamente para privatizá-la ou extingui-la; ii) financiar a extinção ou transformação da instituição financeira em instituição não financeira, quando realizada por seu respectivo controlador; iii) financiar os ajustes prévios imprescindíveis para a privatização da instituição financeira; iv) adquirir créditos contratuais que a instituição financeira detenha contra seu controlador e entidades por este controladas e refinar os créditos assim adquiridos; v) em caráter excepcional financiar parcialmente programa de saneamento da instituição financeira, que necessariamente contemplará sua capitalização e mudanças no seu processo de gestão capazes de assegurar sua profissionalização.

(36) A Medida Provisória determinou que, nesses casos, as unidades da Federação teriam que aportar recursos pelo menos equivalentes ao da participação da União e seguir as seguintes medidas: i) quitação antecipada de dívidas do controlador e de entidades por este controladas junto à instituição financeira; ii) assunção de dívidas da instituição financeira junto a terceiros, existentes em 31 de março de 1996 e registradas em balanço, incluindo passivos de natureza atuarial ou trabalhista; e iii) capitalização da instituição financeira. Além disso, as medidas deveriam ter aprovação do CMN, a qual se daria à vista da aprovação do Banco Central do projeto de saneamento da instituição financeira e de parecer favorável da STN quanto à capacitação fiscal do estado.

A proposta da União alterou o processo de renegociação da dívida e os mecanismos de controle do endividamento. Os estados teriam de mexer na estrutura patrimonial construída em anos anteriores e trabalhar com horizontes estreitos, obedecendo a rígidas metas de ajuste fiscal. Esse mecanismo, diferentemente do que havia ocorrido até aquele momento, definiu nova dinâmica de ajuste dos estados, envolvendo um amplo programa de privatizações e alterações nas relações intergovernamentais. O governo passou a usar os programas de renegociação da dívida e de apoio financeiro aos estados como instrumento de reforma patrimonial e de imposição de metas coerentes com a estratégia macroeconômica.³⁷

Antes de avançar nessa discussão, no entanto, analisa-se a evolução da dívida estadual nos anos 90.

4. A evolução da dívida estadual nos anos 90

As condições do endividamento deterioraram-se no final dos anos 80 e não foi mais viável sustentar as finanças estaduais sem o apoio federal à renegociação das dívidas dos tesouros e dos bancos estaduais. A situação, na verdade, fugiu ao controle dos governadores, com a dívida mobiliária e as dívidas contratuais não renegociadas crescendo atreladas às taxas de juros oficiais, independentemente da existência ou não de novos déficits primários.

A expansão do endividamento estadual, entretanto, não pode ser explicada somente como resultado das condições de reciclagem da dívida. É preciso considerar o resultado primário das contas públicas. As dificuldades fiscais dos estados são visíveis, mas de difícil mensuração. A apuração do resultado primário não é conclusiva, os dados são questionáveis e as duas formas de cálculo apresentaram resultados não compatíveis entre si. Almeida (1997) discutiu as razões da divergência de resultados quando se toma o resultado primário acima da linha e abaixo da linha. Os dados da NFSP apontaram superávites primários até 1994, enquanto os balanços indicaram déficits em todos os anos 90, isto é, o cálculo do resultado primário só se tornou convergente a partir de 1994. A diferença, de acordo com o trabalho indicado, decorreu da distorção imposta pela inflação no regime de contabilização. A alta inflação permitia a existência, em cada momento, de valor significativo de dívida flutuante não contratada. A existência do float dava margem à compatibilização dos fluxos de despesas e

(37) O Senado Federal editou a Resolução n. 78, de 8 de julho de 1998, em substituição à Resolução n. 69/95 e as seguintes, reforçando o controle do endividamento. Há limites mais estreitos à contratação de operações de crédito que não poderá exceder 18% da receita líquida anual e os dispêndios máximos com as amortizações, juros e demais encargos não poderá exceder 13% da RLR, enquanto o saldo total da dívida não poderá superar valor equivalente ao dobro da RLR anual.

receitas reais. Esse ganho não era captado no balanço porque as operações são registradas em regime de competência, originando os valores do déficit, mas só se tornavam gastos efetivos em algum momento no futuro. Por outro lado, esse valor só era captado nas NFSP caso desse origem à contratação de dívida junto ao sistema financeiro.

A política de estabilização eliminou grande parte da diferenciação entre os valores nominais e reais dos gastos públicos e os ganhos da inflação com o float de dívida não contratada. As contas públicas não puderam mais ser ajustadas com atrasos nos pagamentos ou reajustes abaixo da inflação e o resultado foi a visível deterioração do déficit público estadual com o fim do processo inflacionário.

Tabela 3
Dívida interna e externa dos governos estaduais – Saldos
Administração direta

(Em R\$ milhões)

Estado	Interna Fundada				Interna Flutuante		Interna Total		Externa		Total	
	Títulos		Contratual		(ARO)							
	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1996	1997
Acre	0	0	426	449	0	0	426	449	0	0	426	449
Alagoas	404	504	726	1.083	63	129	1.193	1.716	26	26	1.219	1.742
Amapá	0	0	50	57	5	0	55	57	7	6	62	63
Amazonas	0	0	1.076	1.141	0	0	1.076	1.141	0	0	1.076	1.141
Bahia	738	920	3.648	3.971	0	0	4.386	4.891	228	320	4.614	5.211
Ceará	98	0	1.222	1.446	0	0	1.320	1.446	336	330	1.656	1.776
Distrito Federal	0	0	637	718	0	0	637	718	89	105	726	823
E. Santo	122	152	684	854	30	33	836	1.039	89	146	925	1.185
Goiás	701	874	3.994	5.316	34	34	4.729	6.224	44	41	4.773	6.265
Maranhão	0	0	2.315	2.661	0	0	2.315	2.661	0	0	2.315	2.661
Mato Grosso	180	224	2.208	2.696	40	52	2.428	2.972	0	1	2.428	2.973
M. G. do Sul	272	339	1.525	2.118	63	0	1.861	2.457	1	7	1.862	2.464
Minas Gerais	8.773	10.912	2.921	3.670	0	0	11.694	14.582	872	712	12.566	15.294
Pará	0	0	761	919	25	37	786	956	69	83	855	1.039
Paraíba	54	68	1.327	1.328	0	0	1.381	1.396	0	0	1.381	1.396
Paraná	390	486	1.095	1.144	0	0	1.485	1.630	405	563	1.890	2.193
Pernambuco	569	710	1.303	1.397	0	0	1.872	2.107	124	123	1.996	2.230
Piauí	0	0	976	1.417	22	0	998	1.417	105	18	1.103	1.435
R. G.do Norte	0	0	715	843	20	0	735	843	0	0	735	843
R. G.do Sul	6.543	8.143	1.478	1.780	138	0	8.158	9.923	158	252	8.316	10.175
Rio de Janeiro	5.935	7.383	2.376	6.070	0	0	8.311	13.453	71	182	8.382	13.635
Rondônia	0	0	145	184	18	21	162	205	0	0	162	205
Roraima	0	0	54	80	0	0	54	80	0	0	54	80
Sta. Catarina	1.451	1.800	1.636	1.718	142	185	3.229	3.703	231	259	3.460	3.962
São Paulo	18.723	0	17.170	51.113	0	0	35.893	51.113	294	371	36.187	51.484
Sergipe	196	243	436	489	0	0	632	732	31	38	663	770
Tocantins	0	0	148	180	0	0	148	180	49	112	197	292
Total geral	45.149	32.758	51.052	94.842	598	491	96.800	128091	3.229	3.695	100029	131786

Fonte: Dedip/Bacen.

A análise da dívida líquida do setor público (DLSP) indica que a dívida dos estados e municípios cresceu continuamente desde 1991, ganhando impulso a partir de 1994, até alcançar 13,5% do PIB em 1998³⁸ (ver Tabela 3). Esse crescimento deveu-se à expansão da dívida interna, liderada pela dívida mobiliária e pela dívida bancária, já que as dívidas renegociadas (Lei n. 8.728/93 e Aviso MF-30) ficaram estáveis. Esse comportamento indica que a expansão do estoque da dívida estadual variou de acordo com sua composição e condições de rolagem, uma vez que o peso das dívidas federalizadas caiu em relação ao PIB, enquanto as outras, recicladas pelas taxas de juros de mercado, ampliaram a participação e foram determinantes no crescimento do estoque da dívida.³⁹

Assim, as condições de endividamento de cada estado foram influenciadas pela particular composição do estoque e pelo comportamento das diferentes categorias de dívida. Como há ampla variedade de situações (ver Tabela 3), não se pode discutir a questão do endividamento sem se levar em conta a estrutura da dívida, pois as variáveis responsáveis pelo seu crescimento irão variar segundo a situação de cada unidade. Nesse sentido, os estados com endividamento elevado em títulos (São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Rio Grande do Sul e Santa Catarina) ou mesmo moderado (Bahia, Goiás, Paraná, Sergipe e Pernambuco) apresentam situação diferente dos outros em que o peso da dívida mobiliária é baixo ou inexistente e a dívida contratual é o principal componente do saldo. Nesses casos, os estados também se diferenciam entre os que tiveram alta parcela da dívida renegociada com a União em 1989 e 1993 e os demais com empréstimos rolados a taxas de juros de mercado.

O objetivo no que se segue é discutir cada categoria de dívida e as variáveis condicionantes de sua evolução nos anos 90.

4.1. Dívida mobiliária

A evolução da dívida mobiliária nos anos 90 caracterizou-se pela articulação entre o elevado estoque de títulos já existente ao final dos anos 80, as altas taxas de juros reais sustentadas nos governos Collor e Fernando Henrique Cardoso e as condições de rolagem da dívida. A conjugação dessas variáveis provocou a expansão acelerada da dívida e o crescimento da relação dívida/receita, gerando um quadro potencialmente explosivo. Os estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul, responsáveis por cerca de 90% do estoque da dívida mobiliária, foram os mais atingidos. O mesmo problema,

(38) Cf. dados apresentados em Lopreato (2000, tab. 3).

(39) Estas questões estão discutidas em Almeida (1997) e Couto e Silva (1998).

entretanto, colocou-se em outras unidades onde o valor dos títulos representa parcela expressiva do estoque de dívida daquele estado específico, como é o caso, entre outros, de Santa Catarina, Sergipe, Alagoas, Paraná e Pernambuco, embora com baixa participação na dívida mobiliária estadual total. Conseqüentemente, a política monetária, ao defender juros reais elevados, afetou não somente o saldo da dívida e a situação financeira dos estados economicamente mais fortes, mas de vários outros.

Esse quadro estava se desenhando desde o final dos anos 80 quando a rolagem dos títulos já enfrentava obstáculos. A política do ministro Maílson, de controle das fontes de financiamento, explicitou a crise das dívidas estaduais e levou o governo a federalizar parte dos contratos de crédito, mas sem incluir no programa a dívida mobiliária que continuou pressionando as finanças estaduais. Os estados, sem recursos fiscais para resgatar parcela da dívida ou até mesmo efetuar o pagamento dos juros, buscaram garantir a rolagem integral do principal e dos juros dos títulos, pressionando a esfera federal e se valendo dos seus agentes financeiros para carregar a dívida, com o objetivo de contornar parte das dificuldades criadas com a baixa receptividade dos títulos no mercado.

Os dados sobre os principais detentores dos títulos estaduais (ver Tabela 4) mostram que, em junho de 1993, a relação dos BEs com as dívidas mobiliárias estaduais ainda era grande em vários estados. Além disso, mesmo quando o peso do financiamento overnight no mercado era relevante, havia o risco latente de os títulos não encontrarem colocação e de os BEs serem chamados a ocupar esse espaço. A dificuldade de sustentar as carteiras nos momentos de estreitamento da liquidez obrigava os bancos a elevarem as taxas de juros de captação e a recorrerem ao redesconto do Banco Central para cobrir posições em aberto, comprometendo suas posições ativas e passivas.

A política de estabilização de Collor fez os títulos estaduais perderem mercado e forçou o governo a intervir para evitar a quebra dos BEs e a crise dos estados.⁴⁰ O Banco Central aceitou trocar títulos estaduais por outros de sua emissão⁴¹ e o governo criou mercados cativos aos títulos estaduais e municipais na

(40) O problema de rolagem da dívida mobiliária estadual ganhou impulso com a retração do mercado financeiro e do mercado de títulos estaduais imposta pelo plano de estabilização do governo Collor. As administrações estaduais tiveram que responder pelo aumento do custo de rolagem da dívida e pela frágil posição dos bancos estaduais envolvidos com o financiamento da parcela dos títulos sem tomadores no mercado. O contínuo estreitamento de liquidez alargou a diferença entre as taxas de juros dos títulos estaduais e federais e restringiu a capacidade de colocação dos títulos via distribuidoras. O carregamento dos títulos acabou sendo realizado com recursos do Banco do Brasil, através da Gerof. A decisão de retirar o Banco do Brasil do financiamento dos títulos estaduais elevou o custo de rolagem e forçou os estados a descarregarem o peso nos bancos estaduais. Estes, com dificuldades de rolagem dos títulos no mercado, mesmo com o pagamento de taxas acima da média do mercado, recorreram ao redesconto do Banco Central, pondo em risco a política monetária do governo.

(41) Cf. Resolução do Banco Central n. 1.813 de 5 de abril de 1991 e n. 2.081 de 24 de junho de 1994. A mecânica desse instrumento consiste em uma venda a termo de LBC-E de emissão do Banco Central aos bancos estaduais que, em contrapartida, mantêm bloqueados, no Selic, os títulos emitidos pelos respectivos estados durante o prazo da operação. Além disso, ficam as instituições adquirentes obrigadas a apresentar garantias.

composição das carteiras dos Fundos de Aplicação Financeira (FAF).⁴² Na implantação do Real, os BEs entraram em crise com a perda do *floating*, associada à contração da liquidez e ao estreitamento do mercado de títulos estaduais. A intervenção federal foi novamente necessária⁴³ e se intensificou a troca de títulos estaduais por letras do Banco Central, de modo que quase toda dívida passou a ser custodiada no Banco Central e rolada pela taxa over federal.

O mecanismo de troca dos títulos permitiu a redução do custo de rolagem, mas não conseguiu enfrentar a questão do crescimento do estoque da dívida mobiliária. O governo insistiu nas regras de controle da expansão da dívida. O principal instrumento foi criado em março de 1993 com a aprovação da Emenda Constitucional n. 3 que limitava, até 31 de dezembro de 1999, o lançamento de novos títulos ao valor necessário à rolagem do principal e à correção monetária, deixando de fora os juros, que deveriam ser pagos. Mas, apesar das normas vigentes, o rumo dos mecanismos de controle da dívida acabou sendo determinado pela situação financeira dos governos e dos bancos estaduais.

A pressão dos estados levou o Senado Federal a alterar as regras e fixar inicialmente um percentual de rolagem da dívida equivalente a 90% da dívida total a vencer, viabilizando a rolagem parcial dos juros. A seguir, a Resolução n. 11/94 do Senado Federal (bem como a sua sucessora Resolução n. 69/95) permitiu a rolagem integral dos juros quando definiu – atendendo ao disposto no Artigo 5º da Emenda Constitucional n. 3 – o principal devidamente atualizado como o valor de emissão devidamente corrigido pelo fator de atualização próprio da espécie de título. Como a dívida era constituída de LFT-E e a correção era dada pela taxa overnight, sem distinguir juros e correção monetária, a legislação acabou permitindo que toda a variação nominal do título fosse considerada correção monetária e, conseqüentemente, a dívida fosse integralmente rolada, levando à capitalização dos juros ao principal da dívida. Restaria ao Senado definir o percentual de refinanciamento adequado dado a partir da análise das condições próprias de cada solicitante.

(42) A Circular n. 2.062, de 16 de outubro de 1991, do Banco Central permitiu a criação dos Fundos de Aplicação Financeira – Dívida Pública Estadual e/ou Municipal, com lastro exclusivo em títulos públicos estaduais e municipais, desde que sejam constituídos por instituições financeiras administradoras de fundos de liquidez de dívida pública estadual e/ou municipal; e somente poderão captar recursos oriundos do tesouro respectivo e das autarquias, empresas públicas, sociedades de economia mista e fundações vinculadas, controladas ou mantidas pelo correspondente estado ou município. No ano seguinte, o espaço cativo para os títulos estaduais foi ampliado. A Circular Banco Central n. 2.209/92, revogada pela Resolução n. 2.183/95, permitia: a) que nos fundos administrados por instituições financeiras oficiais federais os títulos estaduais/municipais ocupassem o espaço reservado para títulos do Tesouro e do BC; b) que nos fundos administrados por bancos estaduais os títulos emitidos pelo controlador pudessem utilizar o espaço reservado para títulos federais, além de não estarem sujeitos ao limite máximo de aplicação em papéis estaduais; c) que as instituições administradoras das dívidas públicas estaduais e municipais constituíssem fundos 100% lastreados nesses papéis para aplicação de sobras de caixa das instituições do setor público estadual e municipal.

(43) O governo interveio no Banespa e Banerj, com problemas para sustentar as suas posições ativas.

Tabela 4
Principais detentores dos títulos estaduais – Junho/1993

Estados	Valor total	Banco Central	Bc. Federal Posição própria	Bancos Estaduais		Financiamento "overnight"			Fundos das Dívidas	Fundos de Investimentos	Definitivas em mercado
				Posição própria	Fundos	Banco Estadual	Mercado	Total			
Bahia	100,0%	0,0%	0,0%	1,0%	4,0%	31,2%	24,6%	55,8%	7,9%	0,0%	31,2%
Ceará	100,0%	0,0%	0,0%	24,6%	25,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	50,3%
Espírito Santo	100,0%	0,0%	0,0%	17,5%	61,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	20,9%
Goiás	100,0%	6,4%	0,0%	26,2%	13,6%	0,0%	5,6%	5,6%	4,8%	0,9%	42,6%
Mato Grosso	100,0%	0,0%	0,0%	0,1%	1,1%	0,0%	7,6%	7,6%	0,0%	8,0%	83,2%
Mato Grosso do Sul	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	0,0%	0,0%
Minas Gerais	100,0%	0,0%	0,4%	4,9%	1,6%	10,4%	68,8%	79,2%	2,6%	1,5%	9,8%
Paraíba	100,0%	0,0%	0,0%	68,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	31,8%
Paraná	100,0%	0,0%	0,0%	17,3%	60,8%	16,4%	0,0%	16,4%	0,0%	0,0%	5,6%
Rio Grande do Norte	100,0%	80,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	20,0%	20,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rio Grande do Sul	100,0%	0,0%	0,0%	1,0%	6,3%	27,5%	58,5%	86,0%	5,9%	0,0%	0,7%
Rio de Janeiro	100,0%	14,4%	0,0%	2,9%	1,7%	0,0%	56,2%	56,2%	7,4%	7,0%	10,6%
Santa Catarina	100,0%	0,0%	0,0%	4,3%	19,2%	60,6%	0,0%	60,6%	10,9%	0,0%	5,0%
São Paulo	100,0%	10,2%	0,0%	3,4%	2,8%	18,2%	56,7%	74,9%	0,3%	0,1%	8,2%
Total	100,0%	6,4%	0,1%	3,9%	4,2%	15,8%	55,4%	71,2%	3,7%	1,4%	9,0%

Fonte: Bacen. *Boletim das Finanças Estaduais e Municipais*.

As regras definidas no Senado Federal, ao contrário do espírito da EC n. 3, criaram espaço aos estados de negociarem caso a caso e viabilizarem a rolagem quase integral dos juros. Na verdade, a decisão, mais uma vez, respeitou a lógica da convivência política num regime federalista em que a observação de preceitos meramente técnicos implicaria o colapso das finanças estaduais e dos BEs presos ao carregamento da dívida. Assim, a negociação e o atendimento às reivindicações não foram surpreendentes. O governo procedeu de modo semelhante em momentos de crise quando a contração da liquidez e as dificuldades de acesso ao mercado ou ao redesconto do Banco Central colocaram em risco a rolagem da dívida mobiliária.

A rolagem dos títulos com a capitalização dos juros deu ritmo ao crescimento do estoque da dívida independentemente da captação de recursos novos. Pode-se ver isso com a análise da taxa de crescimento nominal da dívida e dos juros acumulados no ano (ver Tabela 5). Observa-se que a expansão da dívida esteve quase sempre abaixo do valor dos juros; vale dizer, o Banco Central fez prevalecerem as regras da Emenda Constitucional n. 3, não permitindo a colocação de títulos novos e forçando o pagamento de parte dos juros. As poucas exceções à regra ocorreram fundamentalmente em razão dos precatórios que foram usados, como ficou provado na CPI instalada no Senado, para fugir ao controle do Banco Central e ampliar o espaço de financiamento.⁴⁴

Assim, a expansão da dívida mobiliária dificilmente pode ser atribuída à captação de recursos novos usados no financiamento de déficits primários. A dívida cresceu em função do elevado valor das taxas de juros impostas pela política monetária oficial. Na verdade, o controle federal avançou até onde foi viável politicamente, mas, diante da realidade econômica dos estados, não foi capaz de obrigá-los a comprometerem recursos disponíveis no pagamento dos encargos da dívida. O resultado foi o crescimento explosivo da dívida mobiliária e o reconhecimento de que a situação não poderia ser resolvida no âmbito dos estados, dado que a dimensão da dívida não mais permitia a eles gerarem recursos próprios suficientes para evitar o crescimento impulsionado pela taxa de juros e estabilizar a relação com a receita líquida real.

A assunção da dívida mobiliária pela esfera federal, nessas condições, colocou-se como o caminho para evitar o desdobramento da crise das finanças estaduais. O Programa de Ajuste Fiscal e Reestruturação Financeira dos Estados, diferentemente do que ocorreu em outros momentos, passou a incluir a dívida mobiliária na renegociação global da dívida pública e deu novos rumos a este processo, atrelando, como será detalhado à frente, a negociação da dívida ao comprometimento dos estados com metas fiscais e com a privatização de bancos e empresas não financeiras.

(44) Os casos mais notórios foram de Santa Catarina e Pernambuco que, como mostrou a CPI no Congresso, usaram os espaços dos precatórios para o pagamento de outros tipos de gastos.

Tabela 5
Dívida mobiliária estadual
Taxa de crescimento no ano e taxa de juros acumulada no ano

	1990	1990	1991	1991	1992	1992	1993	1993	1994	1994	1995	1995	1996	1996	1997	1997
	Tx.cresc.	Juros	Tx.cresc.	Juros	Tx.cresc.	Juros	Tx.cresc.	Juros	Tx.cresc.	Juros	Tx.cresc.	Juros	Tx.cresc.	Juros	Tx.cresc.	Juros
Alagoas	0	1153	0	537	0	1549	0	3059,8	0	1154	⁽¹⁾	53,1	24	27,4	23	24,8
Bahia	675	1153	392	537	1082	1549	2271	3059,8	781	1154	48	53,1	24	27,4	23	24,8
Ceará	300	1153	420	537	1163	1549	2356	3059,8	25	1154	48	53,1	24	27,4	⁽²⁾	24,8
Espírito Santo	400	1153	433	537	1063	1549	2354	3059,8	688	1154	60	53,1	24	27,4	23	24,8
Goiás	1100	1153	431	537	1174	1549	2311	3059,8	798	1154	48	53,1	24	27,4	23	24,8
Mato Grosso	⁽¹⁾	1153	413	537	1147	1549	2250	3059,8	820	1154	48	53,1	25	27,4	22	24,8
Mato Grosso Sul	0	1153	0	537	⁽¹⁾	1549	2354	3059,8	775	1154	48	53,1	24	27,4	22	24,8
Minas Gerais	591	1153	430	537	1209	1549	2300	3059,8	780	1154	48	53,1	24	27,4	22	24,8
Paraíba	400	1153	140	537	1180	1549	8093	3059,8	180	1154	48	53,1	23	27,4	24	24,8
Paraná	⁽¹⁾	1153	418	537	1175	1549	2317	3059,8	774	1154	47	53,1	24	27,4	23	24,8
Pernambuco	0	1153	0	537	0	1549	0	3059,8	0	1154	0	53,1	⁽¹⁾	27,4	23	24,8
R. G. Norte	600	1153	325	537	1002	1549	3449	3059,8	0	1154	0	53,1	0	27,4	0	24,8
R. G. Sul	745	1153	409	537	1127	1549	2293	3059,8	783	1154	48	53,1	24	27,4	22	24,8
Rio de Janeiro	647	1153	390	537	1093	1549	2229	3059,8	775	1154	47	53,1	24	27,4	22	24,8
Santa Catarina	540	1153	397	537	1099	1549	2354	3059,8	781	1154	48	53,1	120	27,4	22	24,8
São Paulo	648	1153	398	537	1240	1549	2484	3059,8	783	1154	48	53,1	25	27,4	⁽²⁾	24,8
Sergipe	0	1153	0	537	0	1549	⁽¹⁾	3059,8	818	1154	48	53,1	24	27,4	22	24,8

⁽¹⁾ a dívida não existia em janeiro

⁽²⁾ a dívida foi renegociada com a União

Juros = over-selic federal

Fonte: Bacen. *Boletim das Finanças Estaduais e Municipais*.

4.2. A dívida contratual fundada

A dívida contratual fundada, ao contrário da dívida mobiliária, é heterogênea e não há disponibilidade de dados para a análise das condições de rolagem e dos determinantes de seu crescimento, de modo a se estabelecerem o custo efetivo e o impacto da dívida em termos de fluxo de caixa e de desequilíbrio patrimonial.

O comportamento desses fatores depende, certamente, da composição da dívida de cada estado e de como cada parcela dessa dívida é afetada pela política monetária do governo. Na análise anterior, estabeleceu-se um primeiro corte destacando os estados em que o estoque da dívida conta com elevada participação da dívida mobiliária, daqueles em que este componente é menos expressivo ou mesmo inexistente. O outro corte que se define agora é a composição da dívida contratual em dívida não renegociada e dívida renegociada.

As dívidas renegociadas são decorrentes do processo de federalização definido pelas Leis n. 7.976/89 e n. 8.727/93 e, como mostram os dados da DLSP, não apresentaram tendência de crescimento explosivo. As condições de rolagem da dívida renegociada mantiveram-se estáveis e previsíveis, de forma independente da política monetária e da taxa de juros vigentes, com longo prazo de pagamento e limite de comprometimento da receita corrente com os seus encargos.

Os estados de menor expressão econômica beneficiaram-se do processo devido à alta participação da dívida renegociada no saldo. Nesses casos, as condições de rolagem das dívidas renegociadas condicionaram a relação entre juros, crescimento do estoque e comprometimento da receita corrente. Quando o custo do serviço da dívida superava o valor estipulado de comprometimento da receita, havia um refinanciamento automático deste montante por um período adicional de dez anos, impedindo que a mera capitalização dos juros pressionasse a capacidade de pagamento dos governos estaduais. Os ganhos obtidos, no entanto, não foram suficientes para conter a deterioração do quadro de endividamento porque os acordos de renegociação das dívidas de 1989 e 1993 limitavam-se às operações de crédito contratadas até 1991, além de cobrirem apenas parte das dívidas estaduais.

A dívida bancária não renegociada, por outro lado, apresenta comportamento distinto. Os dados da DLSP indicam crescimento expressivo, mas a falta de informações não permite afirmar se a expansão decorreu da capitalização dos juros ao principal da dívida ou se resultou de novas operações contratadas para financiar déficits primários. As duas dimensões, certamente, estão presentes, embora seja difícil dimensionar qual destes fatores foi o responsável por determinar o crescimento do saldo da dívida.

Uma parcela relevante da dívida bancária é aquela contratada com os BEs. Não há certeza quanto ao seu volume e condições, mas pode-se afirmar que, desde junho de 1993, com o Plano de Ação Imediata (PAI) deixou de haver contratações novas dos estados com os seus agentes financeiros. Os ativos comprometidos com os respectivos controladores resultam da rolagem de dívidas passadas ainda em poder do agente financeiro. Alguns estados, caso de São Paulo, fizeram acordos de renegociação desta dívida e chegaram a pagar parcelas dos empréstimos, mas, com a deterioração financeira pós-1994, os pagamentos foram suspensos. Há, assim, evidências de que a parcela da dívida contratada com os agentes financeiros estaduais cresceu fundamentalmente impulsionada pelas altas taxas de juros resultantes da política monetária do governo.

A outra parte da dívida contratual, fora as dívidas renegociadas e as operações contratadas com os bancos estaduais, corresponde, em vários estados, a um valor menor do estoque da dívida e pouco pode se inferir sobre os determinantes de sua evolução. O crescimento pode ser atrelado tanto ao movimento da taxa de juros como à contratação de operações novas. As limitações impostas pelas regras de rolagem determinadas pelo Senado Federal, no entanto, contingenciaram as novas contratações e deixaram poucos espaços à expansão. O controle na contratação de novos empréstimos provocou a precarização dos instrumentos de que se valeram os estados para financiar os déficits primários ocorridos pós-1994. Além do volume elevado de ARO em 1995, observaram-se o lançamento indevido de precatórios e o acúmulo de atrasos nos pagamentos de dívidas junto aos agentes oficiais de crédito, em operações com fornecedores, empreiteiros, FGTS e Previdência Social, dificultando o reconhecimento da realidade das finanças estaduais.

4.3. Antecipação da Receita Orçamentária – ARO

As restrições à contratação de novos empréstimos transformaram as ARO e as contas a pagar em fontes privilegiadas do financiamento estadual nos anos 90. Na fase de inflação elevada, esses instrumentos eram usados no financiamento dos desequilíbrios de caixa provocados pelo descompasso entre os fluxos nominais de receitas e despesas. Entretanto, a própria inflação facilitava o ajuste das contas em termos reais, resultando na contratação de um volume menor de ARO, que só tendiam a crescer nos momentos de maior instabilidade e restrições de crédito, como aquele vivido no fim dos anos 80. O fim da inflação mudou esse quadro. As ARO ganharam volume e passaram a financiar gastos antes ajustados por meio da corrosão dos preços, isto é, tornaram-se fonte de financiamento de desequilíbrios permanentes. O uso desse instrumento, precário em sua natureza, para cobrir o déficit primário, refletiu o quadro de desestruturação das finanças estaduais.

O fluxo de autorizações de operações ARO cresceu a partir de 1993, atingindo o seu valor mais elevado em 1995 quando se explicitaram as dificuldades dos governos estaduais em manejar as contas públicas num quadro de baixa inflação. Os principais responsáveis pela oferta do crédito foram os bancos privados, contrastando com a situação do final dos anos 80. A mudança nas regras de relacionamento dos estados com os seus agentes financeiros, impostas no Plano de Ação Imediata (PAI), inibiu a ação dos bancos estaduais, mas não impediu os estados de ampliarem as contratações de ARO (ver Tabela 6). O volume e o custo dessas operações as transformam em fonte adicional de instabilidade dos estados.⁴⁵

Os altos custos financeiros da operação e a inviabilidade de manter financiamento de curto prazo na cobertura de desequilíbrios permanentes levaram à busca de outras soluções. O governo cedeu à pressão dos governadores e incluiu as ARO no processo de renegociação das dívidas estaduais criado com base no Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal dos Estados. O Voto CMN 162/95 autorizou a concessão de empréstimos externos aos estados para a liquidação das ARO e a criação de uma linha de crédito da CEF a ser usada no alongamento do prazo de pagamento das operações a vencer em janeiro de 1996,⁴⁶ com o objetivo de transformar a dívida de curto prazo em dívida fundada, com menor taxa de juros, e aliviar o fluxo de pagamento estadual.

Tabela 6
Operações de crédito por ARO e da dívida fundada
Fluxo de autorizações no período – Governos estaduais

Período	Antecipação da receita orçamentária				Dívida fundada			
	1994	1995	1996	1997	1994	1995	1996	1997
Janeiro	145,7	529,5	476,1	40,0	21,4	150,0	642,4	572,5
Fevereiro	101,4	283,0	304,5	207,8	646,4		864,9	58,9
Março	472,3	130,5	148,3	121,3	131,9	23,5	487,6	78
Abril		44,2	35,0	56,5	57,4	2,3	192,8	103,9
Maiο		65,5		0,3	124,3	50,0	337,1	788,4
Junho		230,4	7,5		154,0	76,7	19,1	3415,8
Julho		78,0	15,0	210,0	106,0	213,9	88,8	91,7
Agosto		156,7	20,0		246,6	391,4	129,3	456,9
Setembro		165,5	40,0		5,6	21,2	310,3	908,6
Outubro		298,5	40,0		32,1	59,3	295,0	637,2
Novembro		271,0				69,3	378,0	391,3
Dezembro		85,0	45,0		185,8	797,2	613,0	628,7
Acumulado	719,4	2337,8	1131,4	635,9	1711,5	1854,8	4358,3	8131,9
% do Total	29,6	55,8	20,6	7,2	70,4	44,2	79,4	92,7

Fonte: Dedip/Bacen.

(45) Segundo o Dedip/Bacen, as taxas de juros prefixadas (média ponderada) autorizadas nas ARO estaduais em dezembro de 1995 alcançaram o patamar de 3,8% a.m.

(46) A linha de crédito da CEF tinha prazo de 34 meses e carência opcional de seis meses. Além disso, seus encargos seriam adicionais ao limite de 11%, estabelecido na Resolução n. 69/95, de comprometimento da receita estadual.

A implementação do Voto 162/95 alterou o perfil de endividamento dos governos estaduais. O fluxo de autorizações das operações ARO declinou fortemente nos anos seguintes e deu lugar às operações de dívida fundada, de menor custo financeiro e maior prazo de vencimento, concentradas nos bancos federais. O mais importante, no entanto, foi a definição de novas condições de contratação de ARO. O governo federal vetou a contratação de crédito junto aos bancos estaduais e usou o programa de renegociação das dívidas para coibir operações de ARO que, a partir desse momento, ao contrário do ocorrido em fins dos anos 80, foram controladas e deixaram de servir como instrumento de financiamento dos governos estaduais. O objetivo, como ficou claro na MP n. 1.560 de 19 de dezembro de 1996, responsável pela renegociação do conjunto das dívidas estaduais, foi fechar esse espaço de financiamento alternativo e forçar o processo de ajuste fiscal dos estados.

5. A renegociação da dívida estadual

O processo de renegociação das dívidas estaduais desencadeado a partir de 1994 alterou a prática de anos anteriores e determinou novos rumos ao controle do endividamento. A fragilidade financeira dos estados e o crescimento do estoque da dívida levaram o governo a criar um programa de caráter menos tóxico do que aqueles do passado e renegociar os diferentes tipos de dívidas.

A questão inicial a ser entendida nesse processo é o poder inusitado da esfera federal de ditar as diretrizes da renegociação das dívidas. A evolução do estoque da dívida, a perda do poder de ajustar as contas públicas com o fim da inflação e a redução do potencial de arrecadação fiscal⁴⁷ deixaram os estados enfraquecidos para fazer frente às propostas do programa federal. A correlação de forças e o quadro de crise deixaram poucas opções aos estados senão acatarem as regras do programa porque fora dele era certa a situação de inviabilidade financeira. O governo, fortalecido politicamente, pôde avançar, definir regras de difícil aceitação em outros momentos e contar com apoio dos governadores aliados na implantação do seu programa.

O primeiro eixo fundamental do programa é o ajuste da relação entre fluxo e estoque das dívidas com a capacidade de pagamento dos estados. O crescimento do estoque da dívida havia colocado restrições à gestão econômica dos estados. A simples rolagem do estoque, dada a taxa de juros vigente, como vimos, criava um fluxo de obrigações incompatível com a capacidade estadual de gerar recursos líquidos. Assim, mesmo considerando a hipótese de os estados se comprometerem com o pagamento de parcela da dívida, o seu curso apontava uma situação insustentável das finanças estaduais, diante do inexorável crescimento da relação

(47) Os estados perderam potencial de arrecadação no período, com o fim do float, a expansão da guerra fiscal, a aprovação da Lei Kandir e do FEF.

entre dívida e receita estadual, o que levou a União, mais uma vez, a socorrer os estados.

A solução parcial de outros momentos mostrou-se insuficiente no combate ao endividamento e a União passou a defender um programa de renegociação do conjunto das dívidas estaduais procurando evitar a instabilidade que se seguiria caso ocorresse a generalização do não-pagamento das dívidas bancárias e dos títulos públicos.

O processo obedeceu a alguns passos. Os estados foram submetidos a um ajuste fiscal, a fim de conterem os desequilíbrios primários e evitarem a ampliação das necessidades de financiamento. Além disso, o objetivo de garantir a digestão dos estoques de passivos implicaria exigir pagamentos dos fluxos das obrigações financeiras superiores ao índice de crescimento do estoque. Isso equivale a dizer que a redução da dívida requer a geração de superávites operacionais e de superávites primários suficientes para cobrir o valor das despesas com juros reais. Por outro lado, esses resultados dependem tanto do esforço fiscal como da conjugação de três outros fatores: i) o alongamento do perfil da dívida estadual; ii) a imposição de limites à incidência de juros, para impedir que o custo da simples rolagem da dívida supere a capacidade de pagamento estadual e iii) a restrição a novas operações.

A intervenção federal era necessária porque essas condições não seriam obtidas no mercado. Primeiro, não era do interesse dos agentes financeiros, donos dos contratos ou títulos estaduais, repactuarem dívidas e aceitarem prazos condizentes com a disponibilidade de recursos estaduais. Além disso, a renegociação forçada, através do não-pagamento, não era de interesse de ninguém e procurava-se evitá-la a qualquer custo. Segundo, a rolagem da dívida à taxa de juros da economia brasileira nos anos 90 é incompatível com a sustentabilidade financeira dos estados. Assim, uma medida de maior alcance dependeria da assunção da dívida pela União e da fixação das taxas de juros. O acordo de renegociação implicaria, portanto, ônus à União e subsídio aos estados cujo valor seria determinado pelo diferencial entre a taxa de juros fixada nos acordos e o valor dos juros pagos nos títulos federais usados como funding das operações.⁴⁸

O custo do programa é importante para se conhecer o impacto sobre as contas federais e se dimensionar o esforço a ser desenvolvido em busca do equilíbrio fiscal. A questão prioritária, no entanto, não deve se centrar no debate em torno do valor do subsídio potencial dado aos estados. Esse é o resultado inelutável da realização dos acordos. A decisão crucial está na renegociação ou

(48) Como colocam Rigolon & Giambiagi (1999: 130): “O subsídio implícito na renegociação resulta da diferença entre a taxa de juros contratual e a taxa de juros de mercado. Ele pode ser desagregado em três componentes: (1) o subsídio inicial, que se refere ao diferencial de juros entre a data de corte e a data de assinatura dos contratos; (2) o subsídio da conta gráfica, cuja fonte é o diferencial de juros aplicado à capitalização desta conta até 30 de novembro de 1998 e (3) o subsídio da dívida remanescente assumida pelos estados, que dependem do comportamento da taxa de juros de mercado durante os 30 anos previstos para a amortização.”

não das dívidas. A deterioração financeira dos estados parece não ter deixado outra alternativa à União senão a de assumir o valor total das dívidas. A possibilidade de a União não intervir, embora presente, ameaçava a governabilidade e a estabilidade do plano econômico diante do risco de colapso financeiro dos estados e default das dívidas. A União, diante desse quadro, exerceu o papel político de preservar a Federação e assegurar as condições de reprodução do sistema, pois a não-intervenção ampliaria o conflito federativo e dificultaria a reestruturação das contas públicas. Assim, o custo da União deve ser visto como alternativa à ameaça de desestabilização posta pela crise estadual.

O segundo eixo do programa define o caráter da renegociação ora em vigor. Não se trata apenas de contenção do valor do estoque da dívida e de adequação do fluxo de pagamentos à capacidade fiscal dos estados. A novidade em relação a momentos anteriores é o uso da renegociação da dívida como indutor de transformação do papel do estado e das formas de articulação inter e intragovernamentais. A especificidade do programa está em vincular ajuste fiscal e reforma patrimonial. O objetivo é obter o ajuste fiscal e eliminar os focos possíveis de expansão fiscal e de descontrole das contas públicas através da redução do papel do estado. A privatização dos bancos e empresas estaduais redefine a ação estatal e retira dos governadores o domínio de fontes de financiamento e de potencial de gasto.

5.1. As condições dos acordos

Os acordos criaram metas direcionadas ao ajuste fiscal e à reforma patrimonial. O objetivo, além de garantir o ajuste fiscal, é introduzir mecanismos de controle do endividamento de longa duração a fim de assegurar a durabilidade do ajuste fiscal até o momento em que o estado venha a ser considerado saneado econômica e financeiramente.

Os acordos são individualizados e as condições podem variar caso a caso, respeitando a especificidade de cada estado. Essas variações, embora relevantes, não alteram os objetivos centrais do programa e parecem indicar o princípio de retirar de cada estado o máximo que pode oferecer. O programa prevê o financiamento do conjunto das dívidas estaduais de natureza financeira, excluídas as que já foram objeto de renegociação, consolidadas em contrato único, com prazo de refinanciamento de 30 anos. Os juros devidos variam de 6 a 7,5% ao ano, com correção mensal pelo IGP-DI e amortização mensal pela Tabela Price. A garantia ao refinanciamento é dada pelas receitas próprias e pelas transferências do Fundo de Participação do Estado (FPE). O governo federal, em caso de inadimplência, é autorizado a sacar as importâncias exigidas para atender aos acordos firmados diretamente das contas bancárias centralizadoras da arrecadação dos estados.

A incidência de taxas de juros mais baixas está condicionada ao pagamento de 20% da dívida à vista. Os recursos usados no pagamento desta parcela da dívida originam-se fundamentalmente da venda de patrimônio estadual. No caso de opção por quitar parcela da dívida à vista, os estados devem transferir à União ativos privatizáveis, aceitos pelo BNDES, de valor correspondente a percentuais mínimos das dívidas refinanciadas,⁴⁹ conforme discriminado nos contratos. Este valor é registrado – definida uma data de corte – como obrigação dos estados numa conta gráfica no Tesouro Nacional. Os ativos oferecidos pelos estados recebem um valor provisório definido por avaliação prévia e são incorporados ao Programa Nacional de Desestatização. O valor apurado na venda desses ativos serve para quitar o débito registrado na conta gráfica. Se houver diferença, os estados são obrigados a quitar o saldo à vista ou entregar novos bens, aceitos pelo BNDES, para privatização. Caso não ocorram essas alternativas, os estados são penalizados. O saldo da conta gráfica é incorporado ao refinanciamento, mas a parcela correspondente a um múltiplo dessa diferença (cinco vezes, no caso de São Paulo) é refinanciada pelo custo médio de captação da dívida mobiliária interna do governo federal e não pelas condições de juros e correção monetária estabelecidas nos acordos.

Os acordos, além das privatizações, determinam aos estados o comprometimento com a reestruturação do sistema financeiro estadual com base no Proes. Criam ainda um mecanismo de controle global do endividamento através da relação (A/B) entre o total (A) da dívida financeira estadual em todas as suas modalidades e origens e a receita líquida anual do estado (B). O estado se compromete a estabelecer, em acordo com a União, uma trajetória sempre decrescente segundo a qual em determinada data-limite a relação (A/B) atinja o valor 1, isto é, que o valor da dívida estadual seja igual à sua receita anual real líquida. Ademais, até o momento em que esta meta não seja atingida, os estados estão proibidos de fazer novos lançamentos de dívida mobiliária e só poderão contratar novos empréstimos, incluindo empréstimos junto a organismos financeiros internacionais, se sempre for mantida decrescente aquela relação, sem postergar a data para que o valor 1 seja alcançado.

O programa cria limites de comprometimento da receita líquida real mensal estadual (ver Tabela 7) com o pagamento das dívidas refinanciadas. O limite existe para o total das dívidas refinanciadas junto ao governo federal⁵⁰ e, caso as obrigações de pagamentos excedam este valor, o resíduo será incorporado ao refinanciamento e será pago no momento em que o serviço da dívida comprometer valor inferior ao estabelecido.

(49) Os acordos estabelecem percentual mínimo de amortização extraordinária com os ativos. Assim, no caso de São Paulo, o percentual mínimo de amortização é de 20% para a dívida mobiliária, de 50% no que se refere aos empréstimos concedidos pela NCB e de 12,5% do saldo da dívida na data de corte para os empréstimos no Banesp.

(50) Este limite aplica-se somente às dívidas contratuais renegociadas com base na Lei n. 7.976/89 e Lei n. 8.727/3; dívida externa existente em 30 de setembro de 1991 e dívidas renegociadas com base neste acordo.

Tabela 7
Programa de apoio à reestruturação e ao ajuste de fiscal de estados contratos firmados entre a União e os estados

Estados	Lei 9.496/97							Medida Provisória 1.773/98		
	Assinatura do contrato	Dívida Assumida	Dívida refinanciada	Diferença	Conta gráfica	Prazo	Limite e comprometimento	Encargos	Assinatura do contrato	Financiamento prévio
AC	30.04.98	19.252	18.226	1.026	3.645	30 anos	11,5%	IGP-DI + 6,0% aa	31.03.98	101.068
AL	29.06.98	677.887	648.241	29.646	0	30 anos	15,0%	IGP-DI + 7,5% aa	29.06.98	427.250
AM	11.03.98	120.000	120.000	0	24.000	30 anos	11,5%	IGP-DI + 6,0% aa	13.11.98	317.000
AP									26.05.98	26.000
BA	01.12.97	959.662	883.010	76.652	181.365	30 anos	11,5% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa	19.03.98	1.353.000
CE	17.10.97	138.081	126.916	11.165	25.383	15 anos	11,5%	IGP-DI + 6,0% aa	12.11.98	954.224
DF	29.07.99	642.272	647.984	5.711	128.454	30 anos	13,0%	IGP-DI + 6,0% aa		
ES	24.03.98	429.887	387.308	42.579	27.305	30 anos	13,0%	IGP-DI + 6,0% aa	31.03.98	208.000
GO	25.03.98	1.340.356	1.163.057	177.299	232.611	30 anos	13,0% a 15,0%	IGP-DI + 6,0% aa	13.11.98	418.868
MA	22.01.98	244.312	236.502	7.810	47.300	30 anos	13,0%	IGP-DI + 6,0% aa	30.06.98	275.000
MG	18.02.98	11.827.540	10.185.063	1.642.477	972.887	30 anos	6,79% a 13,0%	IGP-DI + 7,5% aa	08.05.98	4.344.336
MS	30.03.98	1.236.236	1.138.719	97.517	83.188	30 anos	14,0% a 15,0%	IGP-DI + 6,0% aa		
MT	11.07.97	805.682	779.943	25.739	155.988	30 anos	15,0%	IGP-DI + 6,0% aa	16.12.97	174.632
PA	30.03.98	274.495	261.160	13.335	26.116	30 anos	15,0%	IGP-DI + 7,5% aa	30.03.98	97.500
PB	31.03.98	266.313	244.255	22.058	11.348	30 anos	11,0 a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa		
PE	23.12.97	163.641	157.571	6.070	31.514	30 anos	11,5%	IGP-DI + 6,0% aa	12.06.98	1.245.000
PI	20.01.98	250.654	240.522	10.132	48.104	15 anos	13,0%	IGP-DI + 6,0% aa		
PR	31.03.98	519.944	462.339	57.605	92.467	30 anos	12,0% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa	30.06.98	3.850.000
RN	26.11.97	73.272	72.479	793	11.295	15 anos	11,5% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa	13.05.98	99.293
RO	12.02.98	146.950	143.677	3.273	28.512	30 anos	15,0%	IGP-DI + 6,0% aa	12.02.98	502.487
RR	25.03.98	7.247	6.601	646	1.318	30 anos	11,5%	IGP-DI + 6,0% aa	25.03.98	33.000
RS	15.04.98	9.427.324	7.782.423	1.644.901	1.150.000	30 anos	12,0% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa	31.03.98	1.987.500
SC	31.03.98	1.552.400	1.390.768	161.632	267.086	30 anos	12,0% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa	31.03.98	311.907
SE	27.11.97	389.065	355.162	33.903	41.226	30 anos	11,5% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa	30.03.98	31.500
SP	22.05.97	50.388.778	46.585.141	3.803.637	6.242.043	30 anos	8,86% a 13,0%	IGP-DI + 6,0% aa		
Total		81.901.250	74.037.067	7.875.606	9.833.155					16.757.565

Obs: Os estados de AP e TO não refinanciaram suas dívidas no âmbito da Lei n. 9.496. O RJ permanece em negociação.

Em negociação

RJ ⁽¹⁾	24.06.98	12.946.395	12.924.711	21.684	71.592	30 anos	12,0%	IGP-DI + 7,5% aa		
-------------------	----------	------------	------------	--------	--------	---------	-------	------------------	--	--

⁽¹⁾Dívidas a serem assumidas (R\$milhões): Mobiliária: 8.262,2; CEF/Banerj: 3.946,5; CEF saneamento e cessão:348,9; CEF Votos: 302; BNDES: 86,5.

Fonte: STN.

Finalmente, há penalidades quando as cláusulas do contrato não forem observadas. Nesse caso, os encargos financeiros do refinanciamento, além de juros de mora de 1% a.a., serão substituídos, durante o período que durar o descumprimento do contrato, pelo custo médio de captação da dívida mobiliária interna do governo federal e o limite de comprometimento da RLR também será elevado, atingindo, no caso de São Paulo, 17%.

5.2. As dívidas renegociadas

O programa estabelece o refinanciamento praticamente integral das dívidas estaduais, envolvendo as ARO, dívidas contratuais e mobiliária, das administrações direta e indireta, num valor de cerca de R\$ 74 bilhões (ver Tabela 7).

A fixação da taxa de juros e da União como único credor deu previsibilidade ao comportamento do estoque da dívida e eliminou o efeito das mudanças da política monetária nas taxas de juros. A renegociação global, sem dúvida, era necessária há longo tempo e favorece a regularização das relações entre os estados e o governo federal.

A incidência de taxas de juros variáveis comprometia a possibilidade de ajuste fiscal e tornava os estados reféns da política monetária. O valor dos juros foi determinante no crescimento do estoque da dívida e afetou diferentemente cada estado. Os de menor nível de renda, com parcela relevante da dívida já renegociada, foram menos afetados com os altos juros do Plano Real. Os outros, com maior volume de dívida não renegociada, viram o saldo da dívida crescer ao sabor das flutuações da taxa de juros. Por isso, o acordo acabou centrado no refinanciamento das dívidas mobiliárias e os estados desenvolvidos (São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul), donos da maior parcela da dívida mobiliária e do estoque da dívida global, tornaram-se os grandes beneficiados, recebendo cerca de 90% do refinanciamento total. Esse percentual, em grande medida, reflete a disparidade do poder econômico e a facilidade de os estados desenvolvidos ampliarem o endividamento. Não pode ser tomado como sinal de que os outros estados deixaram de ser atendidos e que o impacto em suas finanças seja menor, pois a renegociação, diante da grave situação estadual, foi importante a todos.

5.3. Alcance e limite do ajuste fiscal

As metas fixadas implicam elevado esforço fiscal. O compromisso de manter decrescente a relação dívida/receita líquida real anual e não emitir nova

dívida mobiliária até o valor da relação atingir **1**, obriga o pagamento de juros e amortização de parte das dívidas. Vale dizer, cada estado é forçado a obter superávit primário e operacional capaz de garantir o pagamento das amortizações exigidas na redução da dívida. O compromisso de cada unidade, conseqüentemente, é gerar um superávit operacional superior ao valor de comprometimento da receita líquida real mensal e compatível com o critério de longo prazo.

O esforço fiscal esperado é enorme e só seria minimizado caso se desse forte retomada das taxas de crescimento da receita tributária ou se obtiverem novas fontes de financiamento ou ainda o relaxamento das metas fixadas nos contratos de renegociação. Pode-se ter idéia da magnitude do esforço fiscal caso se considere, como exemplo, a situação de um estado que, obrigado a dedicar 15% da receita líquida ao pagamento da dívida, gaste 25% com despesas de custeio e investimento, 60% com o pagamento de pessoal da ativa e tenha compromisso com pensionistas e inativos da ordem de 35% da folha de pessoal, isto é, 21% da receita líquida. O estado, nesse caso, é obrigado a gerar um superávit primário equivalente a 36% da receita líquida do Tesouro para atender ao compromisso com a dívida e os inativos e pensionistas, muito acima do que se tem observado nas estatísticas disponíveis.⁵¹

Se o valor da despesa de pessoal superar o limite determinado pela Lei Camata, esse estado seria forçado a cortar custeio e investimentos ou financiar parte das despesas com novas dívidas ou atrasar pagamentos (ou uma combinação dessas possibilidades). A dificuldade de conseguir empréstimos e de elevar a receita líquida na fase atual de retração econômica deixa pouca alternativa aos estados senão adotarem cortes rigorosos de custeio e investimento, reduzirem a despesa de pessoal e obterem outros caminhos fora do Tesouro para financiar a despesa com pensionistas e inativos.

A exigência dos protocolos de refinanciamento de que os estados paguem de 11% a 15% da receita líquida de serviço da dívida coloca na prática uma enorme tensão nas relações entre União e estados. A dimensão do ajuste reduz a possibilidade de que as metas fiscais previstas nos acordos sejam cumpridas tal como foram propostas. Isso não implica dizer que os estados não sejam forçados a promover cortes significativos em atendimento aos contratos. Os dados disponibilizados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN)⁵² sobre a situação fiscal dos estados evidenciam a dificuldade de honrarem as obrigações financeiras, apesar do esforço de contenção de despesa já realizado. Na verdade, verificou-se um ajuste das contas em poucos estados e que não se manteve no tempo. A receita

(51) Este exemplo é formulado no *Boletim de Finanças Públicas: Estados e Municípios* (mar. 1999). Disponível na Internet: <http://www.ipea.gov.br/pub/boletim/bfp_0399.pdf>.

(52) Os dados da STN sobre a situação fiscal dos estados estão disponíveis em Lopreato (2000, tab. 10A, 10B, 10C e 10D).

das privatizações, até o momento, permitiu adiar alguns cortes, mas, tão logo acabem os recursos, deve crescer a pressão em favor da revisão dos contratos e das regras de distribuição das receitas tributárias estabelecidas no FEF e na Lei Kandir, além de dificultar o debate da reforma tributária.

O governo federal, dado o quadro atual da correlação de forças, tem condições de manter o direcionamento do programa, mas não poderá se furtar a negociar mudanças específicas, aliás, de modo coerente com a idéia de individualidade dos contratos. Abre-se, assim, amplo campo de negociação e de conflito em torno dos valores do serviço da dívida a serem pagos. O montante exigido nos protocolos de refinanciamento da dívida não deverá ser cumprido plenamente e estará sujeito a alterações ad hoc para se enquadrar às possibilidades financeiras dos estados.

Deve-se discutir então a viabilidade de se alcançar o ajuste fiscal apesar das mudanças nos contratos. O resultado a ser obtido depende das condições da renegociação e do encaminhamento das questões relativas ao ajuste do setor público como um todo e à situação macroeconômica. As atuais restrições à retomada do crescimento colocam limites estreitos ao ajuste do setor público e à capacidade de os governos estaduais obterem sucesso nas metas definidas nos acordos.

5.4. Reforma patrimonial e transformação do estado

O caráter da renegociação da dívida estadual só pode ser entendido quando se discute o seu papel como instrumento de transformação do estado. O objetivo não é apenas o de controlar o endividamento, mas reestruturar o setor público e garantir maior presença do setor privado. A nova estratégia de desenvolvimento esvazia a atuação do estado e fortalece o capital privado como fonte dinâmica de crescimento e responsável pelos investimentos necessários à alavancagem da competitividade da economia.

A política de privatização é parte dessa visão e deve ser impulsionada para garantir ao setor privado espaço nos setores de infra-estrutura e serviço. O processo, no plano federal, avançou com a venda de parte relevante do patrimônio público, mas havia caminhado pouco no âmbito dos estados. A implantação da estratégia oficial não podia desconsiderar a presença dos estados nos setores de energia elétrica e telecomunicações. No caso das empresas financeiras, a situação é semelhante. A reestruturação do sistema financeiro nacional está condicionada à definição do papel dos bancos oficiais e os bancos estaduais detinham parcela importante desse mercado, sobretudo aqueles ligados aos principais estados brasileiros.

O governo, ao vincular ajuste fiscal e reforma patrimonial, procurou estender ao plano estadual a visão dominante no centro do poder e promover a reformulação do setor público estadual. O programa de privatização das empresas e bancos oficiais estaduais cumpre a tarefa de levar adiante o entendimento oficial sobre o papel do setor público na estratégia de desenvolvimento e, ao mesmo tempo, eliminar focos de expansão fiscal e de descontrole das contas públicas, retirando dos governadores o domínio de espaços de circulação financeira e de gestão de gastos.

O governo, partindo da premissa de que é inviável manter o equilíbrio fiscal de longo prazo enquanto os estados tiverem acesso aos recursos das suas empresas e bancos, defende a reestruturação do setor público estadual como garantia da sustentabilidade das metas fiscais. Nesse sentido, usou os acordos para implementar a estratégia de desenvolvimento, tratando o ajuste fiscal e a visão oficial sobre o papel do estado como uma questão única. Os governadores com visão semelhante valeram-se da oportunidade e alavancaram os projetos de privatização, enquanto os demais não tiveram alternativa senão seguirem o mesmo caminho diante da fragilidade financeira dos estados, pois a tentativa de manter as empresas e os bancos estaduais mostrou-se quase sempre incompatível com a situação financeira existente.

5.4.1. Reformulação do sistema financeiro estadual

A reformulação dos bancos estaduais cumpre papel relevante na estratégia oficial de alterar a estrutura do sistema financeiro nacional e adaptá-la às condições do Plano Real. A perda da receita inflacionária e os efeitos da política monetária restritiva trouxeram dificuldades às instituições financeiras sem uma estrutura enxuta e com ativos de qualidade que lhes dessem condições de sustentar a liquidez quando cresceu a inadimplência de pessoas físicas e empresas.

A crise de liquidez acabou vitimando instituições com concentração de crédito em operações problemáticas. O Banco Central interveio para evitar que a crise se alastrasse, criando, em novembro de 1995, um programa de assistência ao sistema financeiro (Proer) voltado à reorganização operacional e societária das instituições privadas em crise. Além disso, facilitou a entrada de novos bancos estrangeiros e a expansão dos que já atuavam no mercado brasileiro com o objetivo de impulsionar a concorrência e a reestruturação do setor.

A dificuldade do setor financeiro, entretanto, afetou particularmente os bancos estaduais. A perda do float e a baixa liquidez do mercado agravaram a situação patrimonial e a capacidade de concorrência dos BEs. Os programas de ajuste adotados desde 1983 não haviam eliminado a fonte dos problemas das

instituições financeiras estaduais. Os BEs, envolvidos com a crise financeira dos estados, tiveram dificuldade de compensar as perdas de tesouraria com as receitas de operações de crédito. A elevada concentração de empréstimos no setor público não permitiu que acompanhassem a rápida reação dos bancos privados diante da perda do float em busca de novas fontes de rentabilidade.⁵³ As instituições estaduais, presas a uma estrutura ativa e passiva rígida, sofreram rápida deterioração da rentabilidade operacional após a queda da inflação e se colocaram em frágil situação patrimonial.

O governo aproveitou-se do quadro financeiro dos BEs e do momento favorável da correlação de forças políticas para lançar o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes) e dar novos rumos às negociações com os estados. O Proes, diferente de outros programas de ajustamento, visava redesenhar, de maneira definitiva, o perfil do sistema financeiro estadual... pode-se dizer que a idéia... era reduzir ao mínimo a presença de instituições financeiras controladas por governos estaduais no sistema financeiro.⁵⁴ O programa, ao criar condições diferenciadas, financiando 100% do custo de ajuste, e limitar a 50% das necessidades de recursos no caso de saneamento das instituições, além de exigir que os estados demonstrem ter condições fiscais satisfatórias de responder pelos 50% restantes, praticamente, não deixou outra opção aos governos estaduais senão a da privatização. Os resultados surgiram em pouco tempo. Atualmente, das 35 instituições participantes do sistema financeiro estadual em 1996, sendo 23 bancos comerciais e/ou múltiplos, restam apenas nove e a tendência é de redução deste número no futuro próximo.⁵⁵ Os governos estaduais não têm condições de sustentar o saneamento e as instituições públicas teriam de se estruturar e definir melhor a forma de inserção no mercado para terem condições de concorrência.

5.4.2. O programa de privatização das empresas estaduais

O Programa de Privatização das Empresas Estaduais é, em grande medida, resultado do uso dos acordos de renegociação da dívida como instrumento de reestruturação do aparelho do estado. O programa federal teve início no começo dos anos 90 e durante anos não conseguiu envolver áreas controladas pelos estados. Estes continuaram ocupando espaços reservados à ampliação dos

(53) Cf. coloca Brasil (1999: 6): no período de janeiro de 1995 a julho de 1996, 75% da expansão dos créditos das instituições estaduais foram direcionados ao próprio setor público, para garantir, fundamentalmente, a simples rolagem de dívidas vencidas e não pagas.

(54) Cf. Brasil (1999: 8).

(55) Deve concretizar-se em breve a federalização do Besc e do Banrisul e não será surpresa se até o final do processo de reestruturação forem privatizadas outras instituições.

investimentos privados na nova estratégia de desenvolvimento e, mesmo com a deterioração financeira de suas empresas, mantiveram a participação nas áreas de serviços públicos e de infra-estrutura.

As privatizações estaduais só ganharam impulso quando os bens públicos passaram a ser usados para abater parte da dívida e reduzir o custo dos contratos de renegociação da dívida, pois a decisão de não aceitar as privatizações implicaria o aumento das taxas de juros do programa. A partir desse momento, o processo ganhou ritmo e os setores de maior concentração de investimentos, energia elétrica e telecomunicações, estão praticamente privatizados. Houve avanço também, como mostram dados do BNDES, nas áreas de distribuição de gás, transporte e concessão de rodovias. Atualmente o processo caminha no sentido de incluir a área de saneamento básico, onde é determinante a presença de estados e municípios.

A saída dos governos estaduais do controle de setores de prestação de serviços públicos e de infra-estrutura consolida a estratégia oficial e elimina o uso daqueles espaços econômicos como instrumento de geração de financiamento e foco de pressão sobre as contas fiscais. As conseqüências da privatização, no entanto, vão mais longe. O domínio de setores com alto volume de investimentos ampliava o campo de atuação política dos governadores e os colocava como interlocutores privilegiados de interesses privados.

5.4.3. Implicações

O avanço dos programas de privatização estadual, envolvendo o setor financeiro e as empresas de prestação de serviços públicos e de infra-estrutura, indica que está em processo a reestruturação do aparelho do estado e o redesenho das relações governamentais. A definição do novo arranjo institucional teve por objetivo ampliar a capacidade regulatória e de gestão macroeconômica da União no controle do déficit e da política monetária. A preocupação foi conter a força dos governadores de sustentarem gastos acima do que seria possível com base nos recursos fiscais, utilizando as renegociações dos débitos e a alavancagem de recursos financeiros através da articulação com as empresas e bancos estaduais.

A mudança do ordenamento institucional transforma, de um lado, as articulações dos estados com a União e, de outro, a cadeia de relações financeiras no interior dos próprios governos estaduais. Inaugura-se uma fase de transição em que se observam a ruptura da situação anterior e o limiar de outra realidade com regras indefinidas.

No âmbito das relações entre a União e os estados, o loteamento do patrimônio público deu fim aos antigos padrões específicos de relações

intergovernamentais definidos a partir das articulações dos órgãos federais com as empresas e bancos estaduais.⁵⁶ A privatização, além de alterar as formas de articulação com o setor privado, interferiu com as relações que serviam de elos do arranjo político usado no atendimento dos interesses de regiões e estados. A barganha política em troca de verbas certamente não vai deixar de ocorrer, sobretudo graças à assimetria econômica e à dependência estadual das transferências de recursos federais. Entretanto, vários canais por onde fluíam recursos foram fechados, interferindo com uma das características do federalismo brasileiro.

A reforma patrimonial, no plano das relações internas dos estados, mexeu com a estrutura de financiamento e a composição dos gastos estaduais. A venda das empresas eliminou parte dos gastos públicos, redefiniu o poder de influência sobre áreas vitais da economia e recolocou o Tesouro como *locus* da atuação estadual, revalorizando o seu papel como núcleo central das decisões e responsável por parcela determinante dos gastos.

A estrutura de financiamento estadual também sofreu alterações. Perdeu-se a complexa teia de articulações financeiras entre a administração central, empresas e bancos estaduais. O Tesouro deixou de repassar recursos às empresas, mas perdeu a alternativa de usá-las como meio de financiamento dos gastos. Além disso, a privatização dos bancos estaduais inibiu o acesso a novos créditos e o uso deles no carregamento da dívida mobiliária.

A eliminação desses elos da lógica de financiamento anterior, de que os estados se valiam para alavancar recursos e fugir às restrições macroeconômicas, ampliou o poder federal de controlar o endividamento e os fatores de expansão monetária. Por outro lado, o campo de atuação dos governadores ficou mais preso à potencialidade fiscal dos tesouros. Não só perdem o poder de alavancagem financeira como se privam do controle sobre um valor ampliado de gastos correntes e de investimentos. A possibilidade de extrapolar os limites fiscais através do endividamento certamente existe. Entretanto, o raio de manobra das autoridades estaduais é menor em razão das restrições impostas nos acordos de renegociação e da dependência do mercado privado em ampliar o risco de crédito e aceitar títulos da dívida mobiliária estadual.

Os estados, limitados em termos financeiros e pressionados pelo ajuste fiscal definido nos contratos de renegociação, perdem capacidade de atuação e se tornam prisioneiros de uma política de cortes contínuos de gastos. Os governadores, diante da falta de perspectiva política, são compelidos a buscar saída na revisão dos acordos e na disputa em torno da distribuição dos recursos tributários. A negociação dos termos dos contratos da dívida e a obtenção de

(56) Ver Lopreato (1992).

recursos tributários adicionais são os caminhos para fugirem à situação de reféns da restrição financeira, sobretudo diante do baixo crescimento da economia brasileira.⁵⁷

Considerações finais

A análise do programa de renegociação das dívidas mostrou que o seu objetivo foi além do ajuste fiscal dos governos estaduais e visou criar um novo arranjo institucional no país. As alterações abriram uma fase de transição das regras do pacto federativo e mexeram com a correlação de forças entre as esferas de governo. Esses pontos nem sempre são reconhecidos porque os acordos trataram o ajuste fiscal e a transformação do papel do estado como uma questão única, quando, analiticamente, estão presentes dois processos que, embora imbricados, guardam graus de autonomia entre si.

A renegociação tornou-se fator imprescindível à institucionalização das relações entre as esferas de governo e à retomada da capacidade de gasto dos governos estaduais. O elevado estoque da dívida do final dos 80, aliado aos altos juros reais dos anos seguintes, comprometeu a situação financeira dos estados, sobretudo quando o fim da inflação restringiu os graus de liberdade na administração das contas públicas e ameaçou a sustentabilidade do arranjo federativo. A União valeu-se desse precário quadro financeiro estadual para levar adiante sua estratégia de desenvolvimento calcada na liberação das forças de mercado e na ampliação do controle de gestão macroeconômica.

As implicações dessa política interferem no pacto federativo. A União ganha força de atuação enquanto os estados, despojados das articulações responsáveis pela alavancagem dos recursos financeiros, tornam-se mais dependentes dos recursos fiscais e perdem raio de manobra na gestão de novos gastos. Pode-se falar, nesse sentido, que os estados perderam autonomia. Esta questão, no entanto, é complexa. Se, de um lado, a renegociação era necessária à reestruturação das finanças e da capacidade de gasto dos estados, de outro, não se

(57) Os governadores pressionam em busca de ganhos capazes de aliviar as dificuldades financeiras. Alguns pontos em discussão merecem destaque: (1) A discussão do refinanciamento das dívidas previdenciárias dos governos estaduais. Já há no Senado Federal debate em torno da alteração da MP n. 1.900-40, de 29 de julho de 1999 que deu a Santa Catarina um crédito para financiar o déficit do Instituto de Previdência. A idéia é dar a todos os estados a oportunidade de apresentarem propostas junto ao Tesouro Nacional para a inclusão dos débitos dos Institutos de Previdência no estoque da dívida renegociada com a União; (2) A MP n. 1.900, reeditada, alterou o cálculo das prestações das parcelas da renegociação feita com a União de modo a evitar que as oscilações nos pagamentos determinem a quitação da dívida num prazo menor do que os estipulados nos contratos; (3) Os estados foram autorizados a utilizar, na compensação de dívidas com a União, os recursos repassados pelo Tesouro a título de royalties pela exploração de setores como o petrolífero e hidroelétrico, anteriormente vetados; (4) Crescem as pressões para que o limite de endividamento estabelecido pela Resolução n. 78 não inclua os empréstimos concedidos por organismos multilaterais.

pode esquecer que o programa transcendeu a este aspecto estrito do ajuste fiscal e colocou-se como instrumento da estratégia liberal de transformação do estado e de intervenção no pacto federativo.

Assim, a autonomia estadual, nos novos tempos, ganhou um horizonte mais estreito. O poder de gasto estadual, sem o acesso às articulações financeiras pretéritas, vincula-se fortemente aos recursos fiscais. O baixo dinamismo destes recursos, limitados em função da baixa taxa de crescimento da economia e dos pagamentos fixados nos acordos de renegociação da dívida – aliado às perdas fiscais decorrentes da Lei Kandir e do FEF –, tornou os estados reféns da política de cortes de gastos e sem forças para sustentar uma posição contrária àquela ditada pela gestão macroeconômica.

A renegociação das dívidas, embora fosse necessária à retomada da autonomia estadual – definida como o domínio sobre o volume e o ritmo dos investimentos – passou a negá-la ao restringir o espaço de atuação dos estados e fortalecer o poder central.

Francisco Luiz C. Lopreato é professor do Instituto de Economia da Unicamp.

Bibliografia

- ABRUCIO, F. L., COSTA, V. M. F. *Reforma do estado e o contexto federativo brasileiro*. [s. l.]: Fundação Konrad Adenauer, 1998. (Série Pesquisas, n. 12).
- AFFONSO, R. A federação no Brasil: impasses e perspectivas. In: AFFONSO, R. B. A., SILVA, P. L. B. (Org.). *A federação em perspectiva*. São Paulo: Fundap, 1995.
- _____. *Os estados e a descentralização no Brasil*. Santiago do Chile: Cepal/Nações Unidas, 1997. (Série Política Fiscal, n. 93).
- AFFONSO, J. R. R. A questão tributária e o financiamento dos diferentes níveis de governo. In: AFFONSO, R. B. A., SILVA, P. L. B. (Org.). *A federação em perspectiva*. São Paulo: Fundap, 1995.
- ALMEIDA, A. O. *Déficit e endividamento estadual (1990-1995)*. Campinas: Unicamp. IE, 1997. (Dissertação, Mestrado).
- BRASIL. Banco Central. *Os bancos estaduais e o PROES*. Brasília: DIREM-DEDIP, 5 ago. 1999.
- COUTO E SILVA, M. M. y A. *O processo de endividamento dos estados: problemas e limites à descentralização e à autonomia*. Rio de Janeiro: UFRJ, 1998. (Dissertação, Mestrado).
- FIORI, J. L. O federalismo diante do desafio da globalização. In: AFFONSO, R. B. A., SILVA, P. L. B. (Org.). *A federação em perspectiva*. São Paulo: Fundap, 1995.
- FURUGUEM, A. S. et al. *Dívida pública líquida – Evolução 1982/95 e perspectivas de curto prazo*. [s. l.]: Banco de Investimentos Garantia S.A., mar. 1996. (Mimeogr.).

LOPREATO, F. L. C. *Crise de financiamento dos governos estaduais (1980/1988)*. Campinas: Unicamp. IE, 1992. (Tese, Doutorado).

_____. Um novo caminho do federalismo no Brasil? *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 9, dez. 1997.

_____. *O endividamento dos governos estaduais nos anos 90*. Campinas: UNICAMP. IE, mar. 2000. (Texto para Discussão, 94).

RIGOLON, F., GIAMBIAGI, F. *Renegociação das dívidas estaduais e o regime fiscal dos Estados*. In: Giambiagi, F. & Moreira, M.M. (org) *A Economia Brasileira nos Anos 90*, BNDES, RJ, 1999

ROARELLI, M. L. M. O controle do endividamento dos estados e municípios. In: MATTOS FILHO, Ary Oswaldo. (Coord. geral). *Reforma fiscal* (Coletânea de estudos técnicos). [s.l.: s.n.], 1992. v. II.

Resumo

O texto mostra a evolução da dívida dos estados nos anos 90 e a dificuldade de se chegar a uma solução capaz de permitir o controle do déficit público e de manter o poder de gasto dos governos estaduais. Discute, inicialmente, o endividamento nos anos 60 e 70. A seguir, examina os anos 80, mostrando o impacto da crise externa na evolução da dívida e o comprometimento financeiro de todas as instâncias das administrações estaduais.

A análise dos anos anteriores aponta as raízes do frágil quadro financeiro estadual dos anos 90 e as razões do governo federal em propor a renegociação do estoque das dívidas. Examina-se, então, a recente renegociação da dívida estadual, destacando o uso que o governo fez desse processo como instrumento da estratégia oficial de reestruturação do setor público.

Palavras-chave: Dívida estadual; Renegociação da dívida pública; Finanças estaduais.

Abstract

This paper shows the evolution of states' debts in the 90s as well as the difficulties in controlling the fiscal deficit in tandem with the maintenance of their capacity of expending. The paper firstly discusses states' debts in the 60s and 70s. Then, it examines the experience of the 80s, showing the impact of the debt crisis on the evolution of states' debts, as well as the financial commitment of all levels of states' administration (public-owned enterprises, state banks, state treasury).

The analysis of these previous periods makes clear the roots of the fragile financial situation of the states in the 90s, as well as the reasons why the Federal Government proposes the renegotiation of debt stocks. The paper then analyses the recent renegotiation of states' debts, highlighting that the government sought to use this as a means of restructuring the public sector as a whole.

Key words: States' debts; Public debt renegotiation; States' finances.