

A DÍVIDA DO GOVERNO DO ESTADO DE MINAS GERAIS: IMPAGÁVEL?

Fabício Augusto de Oliveira*

Cláudio Gontijo**

Resumo: Este trabalho discute a dívida fundada do governo do estado de Minas Gerais, em especial a dívida com a União, com o objetivo de avaliar se ela é, de fato, impagável, como tem sido colocado por diversas autoridades e representantes da sociedade civil. Para tanto, utiliza o estudo realizado pelo Tribunal de Contas de Minas Gerais, em 2011, sobre o tema, e conclui que, mantidas as atuais condições de pagamento de seus encargos, o estado pode se defrontar com grandes dificuldades para quitá-la nos prazos previstos e continuar garantindo a oferta de serviços essenciais para a população.

Palavras chaves: **finanças públicas; dívida pública; orçamento; economia mineira.**

Área temática: **Economia mineira**

(*) Doutor em economia pela Unicamp e professor da Escola do Legislativo do estado de Minas Gerais.

() Doutor em economia pela New School of Social Research e professor da UFMG.**

1. INTRODUÇÃO

De acordo com o site da Secretaria da Fazenda de Minas Gerais, a dívida contratual do governo atingiu, em agosto de 2011, o montante de R\$ 69.230 milhões, registrando um aumento de R\$ 4.754 milhões em relação a dezembro de 2010, apesar de o estado ter efetuado, ao longo deste período, o pagamento de R\$ 3.961 milhões relativos aos encargos dessa dívida (juros e amortizações), excluídos os R\$ 239 milhões relativos à dívida com o IPSEMG. Do total da dívida contratual, 85,8% (R\$ 59,38 bilhões) referiam-se à dívida com a União, 8,1% (R\$ 5,58 bilhões) com a CEMIG e, o restante, 6,1% (R\$ 4,27 bilhões) dos empréstimos que o estado voltou a contratar a partir de 2006, quando, tendo se enquadrado nos limites de endividamento estabelecidos pela Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), foi autorizado a retornar ao mercado de crédito.

Em 2011, depois de anos adormecida nos braços do programa do governo conhecido como “*Choque de Gestão*”, a questão da dívida mineira voltou a ganhar destaque na imprensa, ao mesmo tempo em que surgiam diversas iniciativas, no seio da sociedade mineira, para exigir a apoiar o governo no processo de renegociação de sua dívida, com o objetivo de evitar que este se incapacitasse, no futuro, de prover a população de serviços essenciais, como indicavam as projeções feitas sobre a sua trajetória.¹

Até mesmo o atual senador e ex-governador do estado, Aécio Neves, reconheceria, depois de passar seus dois mandatos (2003-2010) sem se referir a essa questão, até mesmo por que isso contrairia os resultados amplamente divulgados sobre os ganhos de seu programa de governo neste campo, “ser a dívida de Minas impagável”. Para ele, por causa do indexador da dívida, “cada vez que você paga, faz com que acabe devendo mais lá na frente. O estoque da dívida só aumenta. Ela é impagável no futuro”.²

Toda essa reação em relação à trajetória temerária da dívida do governo estadual teve – e continua tendo – como referência um estudo realizado pelo Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais (TCEMG), incluído no Relatório Anual de Contas do Governador de 2010. Nele se concluiu que, mantidas as condições atuais da dívida com a União, e adotando-se hipóteses bastante otimistas em relação às demais dívidas, o estado teria de destinar 17,05% de sua Receita Líquida Real (RLR), ou seja, mais do que 3,1 pontos percentuais acima dos 13,9% pagos em 2010, para garantir o pagamento integral da dívida com o governo federal entre 2028, ano em que vence o atual contrato, e 2038, quando ela deverá estar liquidada, de acordo com os termos estabelecidos no neste contrato.³ Devido a este aumento,

¹ Entre essas iniciativas, merecem destaque os inúmeros seminários e encontros realizados sobre essa questão pelo movimento “Auditoria Mineira Cidadã da Dívida”, com representantes do governo, da sociedade civil e com acadêmicos, e também a formação, na Assembleia Legislativa, em 16/08/2011, da Frente Parlamentar em Defesa da Renegociação da Dívida do Estado, cuja criação contou com o apoio de 51 parlamentares.

² Estado de Minas. Belo Horizonte, 14/05/2011.

³ Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais. Dívida Pública do Estado de Minas Gerais. *Relatório Anual das Contas do Governador – 2010*. Belo Horizonte, TCEMG, 2011.

considerava que um “considerável esforço fiscal [adicional] seria exigido do governo, com prejuízos para políticas essenciais para a sociedade”, recomendando, ao estado, a adoção de medidas, como a renegociação da dívida com a União e a troca da dívida com a CEMIG, entre outras, para evitar essa situação.⁴

O objetivo deste trabalho é o de avaliar o estudo realizado pelo TCEMG sobre a trajetória futura da dívida do estado, bem como as consequências que esta poderá acarretar, caso mantidas as condições atuais dos contratos firmados com a União e a CEMIG, para sua capacidade de financiamento e de oferta de políticas públicas. Examina, ainda, o estágio em que se encontram as iniciativas que passaram a ser adotadas pelo Executivo estadual, a partir das sugestões feitas pelo TCEMG, para sua solução.

2. A DÍVIDA DO ESTADO DE MINAS GERAIS NO ESTUDO DO TCEMG: AFOGAMENTO POR ENCARGOS

A tabela 1 retrata a evolução da dívida contratual do estado de Minas Gerais no longo período que vai de 1998, ano em que foi renegociada a dívida com a União, a 2010. A preços correntes, o estoque da dívida evoluiu, neste período, de R\$ 18,6 bilhões para R\$ 64,5 bilhões, uma variação nominal de 246%. Corrigida pelo IGP-DI de dezembro de 2010, de R\$ 56,2 bilhões para R\$ 64,5, tem-se um crescimento real, neste mesmo período, de 14,8%, o equivalente a quase 1,2% ao ano.

A mesma tabela mostra a composição dessa dívida por credores. Como se constata de seu exame, a participação da União no seu total evoluiu de 81,2%, em 1999, para 84,9%, em 2010, enquanto a da CEMIG deu um salto de 4,0% para 7,9%. A participação dos demais credores declinou até 2007, enquanto o estado ficou impedido, pelo contrato firmado com a União, de contratar novas dívidas no mercado de crédito, só voltando a crescer neste ano, quando, tendo se enquadrado nos limites estabelecidos pela Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), obteve autorização para a ele retornar.

Embora o crescimento anual do estoque da dívida, em termos reais, de 1,2%, não pareça tão expressivo, chama a atenção o fato de ele ocorrer num contexto em que: 1) vendeu-se a idéia de que o governo conseguira sanear as finanças públicas do estado e, por meio do ajuste estrutural realizado, garantido a geração de superávits fiscais nominais permanentes, o que, obviamente é negado por essa sua trajetória; 2) terem sido elevados e expressivos os recursos orçamentários destinados para o pagamento dos seus encargos, como mostra a tabela 2, o que não a tem, contudo, impedido de continuar em trajetória de crescimento, devido à insuficiência destes pagamentos.

⁴ Idem.

Tabela 1 - Evolução da dívida contratual do governo do estado de Minas Gerais e composição por credores: 1998-2010

Ano	Valores correntes	Valores constantes de 2010	Composição por credores (%)		
			União	CEMIG	Outros
1998	18,6	56,1	-	-	-
1999	23,2	58,1	81,2	4,0	14,8
2000	25,5	58,2	83,0	3,8	13,2
2001	28,8	59,5	84,3	3,8	11,9
2002	34,3	56,2	81,5	5,9	12,7
2003	37,2	56,6	84,4	5,9	9,7
2004	42,1	57,1	86,7	5,8	7,7
2005	42,3	56,7	87,9	5,8	6,3
2006	45,2	58,4	87,4	7,2	5,4
2007	49,0	58,6	88,1	7,5	4,4
2008	56,0	61,4	87,3	7,5	5,2
2009	56,4	62,8	86,4	7,7	5,9
2010	64,5	64,5	84,9	7,9	7,2

Fonte: TCEMG

(*) Corrigido pelo IGP-DI/FGV de dezembro de 2010

De fato, como se constata pelo exame da tabela 2, entre 1999 e 2010, o governo destinou, a preços de 2010, R\$ 39,4 bilhões para o pagamento de seus encargos, o que corresponde, em termos de média anual, a R\$ 3,28 bilhões, cerca de 10% da Receita Corrente Líquida (RCL), em 2010, sem conseguir, contudo, reverter a sua trajetória. Só para se ter uma idéia melhor sobre a expressividade destes encargos, o montante de juros e amortizações pago neste período correspondeu a 61% do estoque da dívida contratual em 2010 e superior, em 20%, a toda a Receita Corrente Líquida do estado neste ano.

De acordo com a teoria das finanças públicas, a dívida só aumenta por quatro motivos: 1) para cobrir desequilíbrios orçamentários provocados por gastos primários superiores às receitas; 2) para a realização de investimentos para os quais não se conta com recursos orçamentários suficientes; 3) para a cobertura de despesas emergenciais e de passivos imprevistos que surgem e para os quais também não se conta com dotações orçamentárias; 4) para o refinanciamento da dívida e de seus encargos, quando não se dispõe, também, de recursos orçamentários para seu pagamento.

Tabela 2 – Serviço da dívida pago do governo do estado de Minas Gerais pago: 1999-2000

Ano	Em milhões de 2010	
	Serviço da dívida pago	
	Valores correntes	Valores constantes (R\$ milhões de 2010)*
1999	1.298,3	3.306,3
2000	1.737,7	4.151,0
2001	1.649,3	3.556,9
2002	1.509,3	2.941,2
2003	1.618,8	2.746,3
2004	1.804,3	2.719,7
2005	2.055,0	2.964,3
2006	2.415,5	3.246,9
2007	2.602,1	3.287,6
2008	3.073,6	3.488,4
2009	3.295,0	3.536,9
2010	3.480,0	3.480,0
Média anual		3.285,5

Fontes: Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais. Relatórios Técnicos da Prestação de Contas do Governador – vários anos; Secretaria da Fazenda do Estado de Minas Gerais. Relatórios anuais da Execução Orçamentária – vários anos.

(*) Corrigido pelo IGPI-DI/FGV de dezembro de 2010.

Até mesmo por força do contrato da dívida assinado com a União, em 1998, o governo do estado tem conseguido, desde a administração Itamar Franco, gerar superávits primários para efetuar, ainda que parcialmente, os encargos financeiros da dívida renegociada. A tabela 3 mostra que esses se tornaram, inclusive, crescentes a partir de 2003, beneficiados pelo quadro macroeconômico internacional favorável, que se prolongou até 2008, só recuando no biênio 2009/2010, quando os efeitos da crise do *subprime* de 2007/2008 começaram a se derramar mais fortemente sobre o Brasil (Gontijo & Oliveira, 2009).

De outro lado, devido à asfixia financeira enfrentada pelo estado com a renegociação da dívida com a União, os investimentos por ele realizados só voltaram a adquirir alguma expressividade a partir de 2004/2005, atingindo, em 2010, R\$ 3.993,6 bilhões. Mesmo adotando a hipótese bastante simplificadora de que todas as novas contratações de empréstimos realizadas entre 2006 e 2010, que totalizaram R\$ 3,7 bilhões, tenham sido destinadas para o seu financiamento, e deduzirmos este montante do estoque da dívida no final de 2010 (R\$ 64,5 bilhões), ainda assim restaria um saldo de R\$ 60,8 bilhões,

indicando que o seu crescimento não poderia ser explicado por este esforço adicional de investimento.

Tabela 3 – Governo do estado de Minas Gerais: Resultado primário e nominal das contas públicas: 1999-2010

Ano	Resultado Primário*	Em R\$ milhões
		Resultado Nominal*
1999	-127,0	ND
2000	-1.575,6	ND
2001	-270,6	2.288,8
2002	-448,8	...
2003	-1.057,1	3.892,5
2004	-1.523,3	2.988,0
2005	1.928,3	1.556,2
2006	-1.937,1	2.060,1
2007	-2.308,8	2.941,1
2008	-2.971,3	6.122,8
2009	-1.732,7	977,4
2010	-1.851,1	8.365,3

Fonte dos dados básicos: Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais. Relatórios técnicos da prestação de contas do Governador – vários anos; Secretaria da Fazenda do Estado de Minas Gerais. Relatórios da Execução Orçamentária – vários anos.

(*) superávit (-); déficit (+)

Considerando, por último, que as despesas emergenciais e o surgimento de passivos contingentes (reconhecimento de “esqueletos”) não têm sido expressivos ao longo de todo o período analisado, o maior crescimento da dívida só pode ser explicado pelos seus encargos que, por não terem sido pagos, tiveram de ser refinanciados, expressando o *déficit nominal* em que teria incorrido o governo. De fato, como se constata na tabela 3, este *Resultado* tem se mostrado altamente deficitário em todos os anos da série – em menor grau apenas em 2009, quando a variação do IGP-DI foi negativa, reduzindo os encargos globais da dívida com a União e com a CEMIG -, significando que, apesar dos dispêndios e desembolsos anuais elevados com o serviço da dívida fiscal, estes têm conseguido cobrir apenas parcialmente os encargos totais do ano, fazendo com que a dívida alimente o seu próprio crescimento.

Só para se ter uma idéia da expressividade dos encargos que deixam de ser pagos, anualmente, cabe mencionar o fato de que, entre 2001 e 2010, o serviço da dívida efetivamente pago (de juros e amortizações) representou apenas 41% de seu serviço total, fazendo com que 59% fossem incorporados ao seu estoque. Se é verdade, portanto, que o governo vem conseguindo obter elevados superávits primários em suas contas, e os números retratados na

tabela 3 confirmam este fato, também não é menos verdadeiro de que, considerando o conceito de *Resultado Nominal*, este tem incorrido em *déficits elevados*, garantindo uma trajetória de crescimento preocupante para o estoque de sua dívida, apesar de toda propaganda oficial feita em relação ao cobijado, mas inalcançado, déficit zero.⁵

A pergunta que cabe fazer, a essa altura, é a seguinte: por que razão, apesar dos elevados encargos anuais que são pagos pelo governo para seus credores (notadamente para a União) e que absorvem cerca de 10% de toda a Receita Líquida Corrente do estado, estes são completamente insuficientes para impedir o crescimento do estoque de sua dívida?

No estudo que realizou, o Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais (TCEMG, 2011) atribui, mais especificamente em relação aos desequilíbrios existentes entre os encargos pagos e não pagos, a duas causas:

- a) “[...] aos elevados encargos cobrados sobre a dívida renegociada com a União (correção monetária pelo IGP-DI + juros reais de 7,5% ao ano), que tornariam os pagamentos de seus encargos, equivalentes a 13% da Receita Líquida Real, insuficientes para conter o seu avanço em termos reais”;
- b) “[...] ao fato de o Estado ainda [...] continuar a contar, na estrutura de sua dívida, com outras obrigações ainda mais onerosas do que as previstas no contrato da dívida com a União, especificamente da dívida com a CEMIG [correção monetária pelo IGP-DI + 8,18% ao ano], que integra o estoque de sua dívida extralimite”.

Residiria, portanto, principalmente no descompasso entre os elevados encargos incidentes sobre essas duas dívidas – a da União e a da CEMIG –, e na insuficiência dos pagamentos realizados pelo Estado para sua cobertura, a razão de seu estoque continuar em trajetória de crescimento preocupante, apesar do grande esforço fiscal realizado. Para o TCEMG “[...] o índice que corrige a dívida com a União - e também com a CEMIG - termina imprimindo-lhe uma velocidade de crescimento, em termos nominais, que não consegue ser acompanhada pelo da receita, aumentando progressivamente a distância entre as duas”. Em defesa de seu argumento, o estudo do TCEMG apresenta uma tabela com dados bastante esclarecedores sobre os indexadores da dívida, visando, de um lado, identificar os custos elevados que esta representa para o estado e, ao mesmo tempo, obter, de outro, elementos para contrapô-los aos pagamentos efetivamente realizados pelo estado para essa finalidade.

Como mostra a tabela 4, no longo período que vai de 1998 a 2010, o IGP-DI, o índice que corrige monetariamente tanto a dívida da União como a da CEMIG conheceu uma variação acumulada de 206,3%, contra uma variação pelo IPCA, o índice que mede a inflação oficial do Brasil, de 122,8%, enquanto o que corrige as receitas, o Deflator Implícito do PIB, variou 176,7%. Se à variação do IGP-DI agregar-se o custo real da dívida com a União, que é de 7,5% ao ano, chega-se a uma correção total dessa dívida, neste período de

⁵ Uma discussão detalhada destes conceitos encontra-se no trabalho de Oliveira (2009).

684,2%, superior até mesma à variação da SELIC, a taxa que remunera os títulos emitidos pelo governo federal, que atingiu 649,0%. No caso da dívida com a CEMIG, este custo ainda se torna ainda mais elevado, por serem de 8,18% os juros reais que sobre ela incidem.

**Tabela 4 - Indexadores e Encargos da Dívida, do PIB e das Receitas
Estado de Minas Gerais: 1998-2010
(Em%)**

Ano	IPCA	Deflator Implícito do PIB	Encargos da dívida com a União			SELIC (média)
			IGP-DI	Juros reais	Encargos totais	
1998	1,66	1,63	1,70	7,5	9,33	24,4
1999	8,94	6,90	19,98	7,5	28,98	24,8
2000	5,97	6,60	9,81	7,5	18,05	17,6
2001	7,67	10,77	10,40	7,5	18,68	17,4
2002	12,53	10,66	26,41	7,5	35,89	19,2
2003	9,30	14,87	7,67	7,5	15,75	23,4
2004	7,60	12,55	12,14	7,5	20,55	16,3
2005	5,69	4,50	1,22	7,5	8,81	19,1
2006	3,14	7,31	3,79	7,5	11,57	12,9
2007	4,46	6,39	7,89	7,5	15,98	11,2
2008	5,90	11,32	9,10	7,5	17,28	12,7
2009	4,31	5,74	-1,43	7,5	5,96	9,9
2010*	5,91	7,34	11,30	7,5	19,65	10,3
Acumulado	122,78	176,66	206,30	156,04	684,25	649,01

Fonte: IPCA e IGP-DI: Ipeadata; Deflator Implícito do PIB de MG, cálculos a partir dos dados do IBGE referentes ao PIB a preços correntes e à variação do PIB real; Selic média: Banco Central; juros reais: Contrato da Dívida com a União; encargos totais: dados básicos do TCE-MG

(*) Os dados de 2009 e 2010 referem-se ao deflator implícito do PIB do Brasil

(**) Estimativa

Para se ter uma idéia da magnitude que representa este descolamento entre estes índices – os da dívida, da receita e da inflação oficial – nota-se, conforme se mostra no estudo – que “teria ocorrido, no período considerado, uma defasagem de 10,71% entre a correção monetária das dívidas com a União e a CEMIG e o ritmo de expansão das receitas do Estado (...) [e ainda que] caso a dívida tivesse sido corrigida pelo IPCA, o crescimento de seu estoque teria sido 24,2% inferior à expansão das receitas, aumentando a capacidade de financiamento do Estado e favorecendo a sua redução no tempo”.⁶

A defasagem entre estes índices torna-se ainda mais prejudicial para a trajetória de crescimento da dívida, quando se considera que os encargos

⁶ Este resultados são obtidos por meio da seguinte operação: $100 \times [1 + \text{índice}/100] / (1 + \text{índice}/100) - 100$.

efetivamente pagos pelo estado, de acordo com as regras estabelecidas nos contratos, são insuficientes, em alguns anos, até mesmo para cobrir a sua correção monetária: no caso da União, de acordo com a Lei 9496/97, o pagamento dos encargos está limitado, até 2028, ano em que vence o contrato firmado, a 13% de sua Receita Líquida Real (RLR), que representa entre 70 e 75% de sua Receita Líquida Corrente (RCL), um nível comprovadamente insuficiente para garantir o seu pagamento; no caso da CEMIG, apesar do contrato atual prever uma destinação de um percentual dos dividendos do estado para sua quitação, este pagamento tem sido historicamente bem inferior ao montante de seus encargos, garantindo seu crescimento com uma velocidade ainda maior no tempo.

Diante disso, foi essa preocupação, principalmente com o que ocorrerá em 2028, quando, no caso da dívida com a União o limite de destinação dos 13% da RLR do estado deixará de existir, exigindo-se o pagamento da dívida no prazo de mais dez anos, ou seja, até 2038, que levou o TCEMG a realizar projeções sobre a situação em que essa se encontraria, examinando se o esforço que o estado teria para liquidá-la, no caso de não haver mudanças nos termos do contrato da dívida, não comprometeria seu papel de provedor de bens públicos para a sociedade.

3. A DÍVIDA DO ESTADO DE MINAS GERAIS EM 2028: IMPAGÁVEL?

De acordo com um estudo realizado pelo Tribunal de Contas da União (TCU), em 2006, o estado de Minas Gerais dificilmente disporia de condições financeiras para quitar a dívida com a União entre 2028 e 2038, tendo, para isso, de destinar 38,7% de sua Receita Líquida Real (RLR) para essa finalidade. Por essa razão, o TCU recomendou ao Poder Executivo a inclusão dos créditos de Minas Gerais no Anexo de Riscos Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), de 2007, considerando-o em situação de insolvência. Instada a dar respostas à recomendação do TCU, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) realizou, com outra metodologia, um novo estudo, onde concluiu que, no caso da dívida com a União, a parcela de receita que o estado deveria comprometer para liquidar essa dívida, seria de 14,4% - contra os 13% atuais -, não podendo, portanto, considerá-lo em condições de insolvência, já que teria de destinar apenas uma pequena parcela adicional para essa finalidade.

Sem entrar na discussão metodológica utilizada por essas instituições, que se encontra na origem da disparidade dos resultados obtidos no estudo da dívida do estado de Minas Gerais, o fato é que ambos os casos – TCU e STN – consideraram apenas o exame da dívida com a União, desconsiderando as demais, subestimando, com isso, os encargos totais que o estado teria de arcar com a sua dívida a partir de 2028. O estudo realizado pelo TCEMG, visando corrigir essa lacuna e ter uma idéia mais realista sobre a situação da dívida do estado e do peso dos encargos com que este se defrontaria, em 2028, ao mesmo tempo em que teria de dar início à quitação da dívida com a União até 2038, levou-o a incluir, nessa avaliação, além da dívida renegociada com a União, a composta pelos demais contratos, incluindo a dívida com a CEMIG e as resultantes das novas operações de crédito realizadas a partir de 2006.

O método utilizado no estudo diferiu, além disso, dos que foram empregados nos estudos do TCU e da STN, visando evitar super ou subestimações das projeções da dívida. Nele, quatro variáveis-chaves do passado recente foram levadas em conta: a) a variação do IGP-DI no período 1998-2010, considerado no trabalho como a “inflação da dívida”; b) a variação do deflator implícito de Minas Gerais no mesmo período (ou a “inflação do produto”; c) a taxa de crescimento real da economia mineira no período 1996-2010; e d) a relação entre a Receita Líquida Real e o PIB no período de 1999-2010 (TCE, 2011).

Os critérios e hipóteses adotados foram os seguintes: “a) supôs-se que a receita tributária e, portanto, a RLR, que dela é função, [manteria], no longo prazo, uma relação estável com o PIB, embora [reconhecendo que esta sofreria] flutuações no curto prazo, devido à natureza dos ciclos econômicos; b) o crescimento do PIB a preços correntes, por sua vez, foi estimado considerando o fato de que, por definição, sua variação [é resultado] da multiplicação do deflator implícito do PIB (a “inflação do produto”) pela variação do crescimento real do PIB; c) a correção monetária do saldo devedor anual de cada uma das dívidas foi estimada com base nos índices acordados nos seus contratos; d) o saldo resultante, ano a ano, de cada uma das dívidas, foi obtido somando-se, ao saldo do exercício anterior, a correção monetária, os juros devidos e demais encargos, dele subtraindo o montante de encargos pagos, à luz dos termos desses contratos” (TCEMG, 2011)

Com base nestes parâmetros, construíram-se, no estudo, três cenários alternativos para o caso da dívida com a União: o primeiro, chamado de “básico”, no qual se projetou para o futuro o observado no presente; o segundo, mais otimista, onde se supôs que o IGP-DI (a “inflação da dívida”) se elevasse no mesmo ritmo do deflator implícito do PIB (a “inflação do produto”), com o que se desconsiderava o efeito perverso do indexador da dívida *vis-à-vis* a evolução das receitas do estado; e, por último, o que estimou a necessidade de crescimento do PIB para que o estado conseguisse saldar a sua dívida até 2038, sem ter de comprometer mais do que os 13% atuais de sua RLR. Neste trabalho consideram-se apenas os resultados apresentados no estudo para o cenário “básico”, dado o fato de considerar-se, este, o mais realista. Os dados deste cenário se encontram dispostos na tabela 5.

Como se percebe, de sua análise, mantidas as condições atuais do contrato, em termos de correção da dívida com a União e do pagamento dos encargos limitados a 13% da RLR, e também do desempenho da economia, o estado chegaria, em 2028, neste cenário com um estoque de dívida equivalente a R\$ 60,4 bilhões, com uma pequena redução, portanto, de seu valor real, sendo R\$ 59,5 bilhões relativos à dívida com a União e R\$ 910 milhões a outras dívidas extralimite decorrentes das contratações realizadas a partir de 2006. A queda real da dívida de quase 6,4% registrada no estudo deve-se não à redução da dívida com a União, a qual, pelo contrário, continua em expansão real, mas à redução de outras dívidas, com as da CEMIG e das demais dívidas tanto da intra como da extralimite. A respeito dessas dívidas cabem algumas considerações.

Chama a atenção no estudo realizado as hipóteses extremamente otimistas realizadas sobre as dívidas com a CEMIG e com as contratações de crédito pelo estado (as dívidas extralimite), o que explica o fato dessas se apresentarem zeradas ou insignificantes em 2028: no primeiro caso, a dívida com a CEMIG, o estudo considerou, levando em conta o cronograma de desembolsos do governo do estado, que, em 2024, esta estaria plenamente quitada; no segundo, o das dívidas extralimite, que o estado não mais realizaria novas contratações de dívida a partir de 2011. Não são hipóteses de fácil confirmação, por que o estado teria de destinar um volume adicional expressivo de suas receitas para efetivamente pagar a dívida com a CEMIG neste prazo, algo em torno de 1,5% da RLR, ao mesmo tempo em que teria de renunciar à realização de novos empréstimos para atender suas necessidades de financiamento.⁷

De qualquer forma, mesmo considerando essas hipóteses otimistas em relação à dívida com a CEMIG e às novas contratações de crédito, o estudo procurou estimar quanto o estado teria de destinar de suas receitas para quitar plenamente a dívida com a União até 2038, conforme estabelecido no contrato. O resultado encontrado se encontra disposto na tabela 6. Comparando o nível médio anual de comprometimento da RLR do estado para a quitação da dívida com a União, no prazo estipulado no contrato, de 16,9% entre 2029 e 2038, contra os 13% previstos até 2028, ter-se-á um acréscimo estimado de quase 3,9% dessa receita para sua cobertura. Embora este aumento não pareça tão significativo, o fato é que, numa situação de elevado engessamento dos orçamentos públicos, conclui-se, no estudo, que, caso não sejam modificadas as condições do contrato da dívida com a União e o estado não renegocie a sua dívida com a CEMIG, ser inevitável o prejuízo para as políticas públicas, especialmente das que não são protegidas por alguma norma constitucional, como ocorre, por exemplo, com as áreas da saúde e da educação, no longo período que vai de 2011 a 2038. Por isso, manifestando sua preocupação diante deste fato, o TCEMG colocaria, no Relatório, a necessidade de adoção de medidas, por parte do estado, para evitar o comprometimento da oferta de políticas públicas, especialmente para as áreas não protegidas por normas ou disposições constitucionais (TCEMG, 2011).

⁷ De acordo com o Relatório de Execução Orçamentária de 2011, o governo contratou novos empréstimos, até o mês de outubro deste ano, no valor de R\$ 118,4 milhões, valor que, apesar de inexpressivo, comprometeria as projeções realizadas.

Tabela 5 – Governo do estado de Minas Gerais: projeção da dívida por contratos em relação ao PIB, à RCL e à RLR

Variável	Em R\$ milhões	
	2010	2028: Cenário básico
Produto Interno Bruto	344.582,6	607.618,8
Receita Corrente Líquida	33.179,2	60.299,3
Receita Líquida Real	24.297,5	44.274,1
Dívida Contratual	54.739,8	59.450,0
• Com a União	1.015,8	0,0
• Outras intralimite	5.070,4	0,0
• Com a CEMIG	3.649,8	910,6
• Outras extralimite	64.475,8	60.370,6
Total	18,7	9,9
• Dívida/ PIB (%)	194,3	100,1
• Dívida/RCL (%)	265,4	136,4
• Dívida/RLR (%)		

Fonte: TCEMG. Relatório de Prestação de Contas do Governador de 2010. Belo Horizonte, Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais, 2011.

Tabela 6 – Nível de comprometimento médio anual da Receita Líquida Real do governo do estado de Minas Gerais para a liquidação da dívida de 2029 até 2038

Dívida	% da RLR
União	16,9
Dívida extralimite	0,2
Total	17,1

Fonte: TCEMG. Relatório de Prestação de Contas do Governador – 2010. Belo Horizonte, Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais, 2011.

4. PRINCIPAIS CONCLUSÕES E ENSAIOS DE UM “CHOQUE DE GESTÃO” NA DÍVIDA

No período em que a economia brasileira - e mineira – desfrutou da bonança do cenário econômico internacional, entre 2003 e 2008, e as receitas públicas se tornaram abundantes, foi possível ao governo do estado de Minas Gerais ignorar a questão da dívida, com a conivência e omissão da imprensa, não raro

apontando como inimigos os que assinalavam sua existência, por prejudicar a imagem e suposta virtuosidade do *Choque de Gestão*. Com a crise do crédito *subprime*, em 2008-2009, e com os efeitos da recessão internacional sobre o Brasil, e também sobre o estado de Minas Gerais, a arrecadação pública encolheu, passando o governo do estado a se defrontar com dificuldades financeiras para cumprir seus compromissos. Neste novo contexto, a questão da dívida – e do peso de seus encargos no orçamento – foi recebida com abraços de boas-vindas pelo governo, até porque ela contribuiria para justificar as dificuldades que passou a enfrentar na administração de suas contas e na oferta de bens públicos para a sociedade. Ao reconhecimento de ser a “dívida impagável” do ex-governador Aécio Neves, em maio de 2011, somaram-se diversas declarações do atual governador, Antônio Anastasia, ao longo do ano sobre a mesma questão, mas nenhuma de forma tão contundente como a que emitiu no final do ano, quando afirmaria em entrevista, defendendo a renegociação da dívida do estado, que “(...) se não houver acordo, a dívida dos estados pode virar uma bomba-relógio”.⁸ Um reconhecimento de que o principal pilar do *Choque de Gestão* – o equilíbrio das contas públicas – não passou de uma ficção.

Neste novo quadro, o estudo do TCEMG serviu de alerta, alimentando de importantes informações vários setores da sociedade mineira sobre a verdadeira situação das finanças e da dívida do estado de Minas Gerais, estimulando debates, encontros e movimentos de apoio à sua renegociação. Terminou, também, sendo útil para o próprio Poder Executivo, que nele encontrou munição para justificar as dificuldades financeiras enfrentadas, passando, a partir daí, a tomar algumas iniciativas na direção apontada pelo Tribunal, para buscar soluções para essa questão, que, ironicamente, havia sido anteriormente praticamente ignorado. Contudo, os resultados divulgados, até o momento, na imprensa, não se afiguram alentadores.

De acordo com reportagem do jornal *Valor Econômico*, de 22/11/2011, que destaca essa mudança de perspectiva do Governo Anastasia em relação à dívida do estado com a União, este reconheceria que, devido aos elevados pagamentos anuais de seus encargos [cerca de R\$ 4 bilhões ao ano] “estamos em conversas permanentes com a Fazenda [Ministério da Fazenda]. E que “(...) é uma posição praticamente unânime dos estados a necessidade de revisão, especialmente do indexador da dívida. Concluindo não tratar-se de um “(...) tema mineiro, [mas de] um tema nacional”.

De fato, ao longo do ano, o governo, também por meio de seus técnicos, antes reticentes a qualquer discussão sobre o tema, ensaiou várias propostas para a renegociação da dívida, procurando envolver também, neste processo, governadores de outros estados. Entre essas propostas, figuram sugestões de mudança de indexadores e destinação dos recursos economizados com essa mudança para aplicação em investimentos em infraestrutura econômica e políticas sociais, visando remover os gargalos estruturais da economia mineira e melhorar a oferta de bens públicos para a população. Em início de mandato, a presidente da República, Dilma Rousseff, demonstrou aparente receptividade

⁸ Folha de São Paulo. São Paulo, 05/12/2011;

inicial à renegociação, quando eram fortes as pressões dos estados para a revisão do acordo, mas o fato é que foi mantendo o tema em “banho-maria”, como ocorreu com os governos anteriores, para não contrariar os governadores, já que considera desfavorável essa revisão para suas próprias finanças e para a estabilidade econômica do País.

Isto porque, do ponto de vista do governo federal, a revisão dos contratos da dívida com os estados, bem como a redução de seus encargos, pode impactar negativamente na geração do superávit primário anual - média de 0,9% do PIB - gerado pelos governos subnacionais, garantido principalmente pela economia de recursos que estes devem realizar para o pagamento dos encargos dessa dívida. De outro lado, como isso implicaria uma redução das obrigações dos governos subnacionais com a União, o estoque de sua dívida líquida seria também afetado, colocando em trajetória de risco a principal variável – a relação dívida/PIB – que ilumina a visão dos agentes econômicos sobre a capacidade de solvência do governo. Por essa razão, mesmo sendo motivo de enfraquecimento do sistema federativo no País, diante da reduzida autonomia financeira do nível intermediário de governo - dos estados -, o governo federal continua resistindo a concordar com mudanças no contrato dessa dívida, utilizando como argumento a proibição prevista no art. 35 da Lei de Responsabilidade Fiscal e os riscos colocados para a estabilidade econômica, caso ocorra sua revisão.

Por essa razão, apesar das pressões ocorridas em 2011, resta de concreto neste processo de renegociação da dívida com a União, o Projeto de Lei do Senado Federal n. 303, de 01/12/2010, em tramitação no Congresso Nacional, que propõe a substituição do IGP-DI pelo IPCA, o qual, se aprovado, poderia contribuir consideravelmente, como mostra o estudo do TCEMG, para “aliviar” o peso dos encargos dessa dívida para os estados, neles incluído o de Minas Gerais. Sem o aval do governo federal, o projeto possui poucas condições de prosperar, mas cabe aos estados, se pretendem, de fato, avançar na reconstrução de um federalismo mais equilibrado, insistir nas pressões que ganharam força em 2011 para sua aprovação.

No caso da dívida com a CEMIG, saindo da letargia em que se encontrava, o Poder Executivo encaminhou para aprovação da Assembléia legislativa, em caráter de urgência, o Projeto de Lei n. 2700, de 30/1/2011, solicitando autorização para realizar operações de crédito com o BIRD, o Banco *Credit Suisse* e a Agência Francesa de Desenvolvimento, num total de R\$ 3,95 bilhões, que seriam destinados à troca da dívida com a CEMIG. Pelas notícias divulgadas na imprensa, a CEMIG concederia um deságio de cerca de 30% na dívida de R\$ 5,6 bilhões, recebendo R\$ 3,5 bilhões do total, enquanto o estado substituiria uma dívida com taxas de juros reais de 8,18% por outra onde os juros seriam de 4,62%. Se confirmada a operação, não restam dúvidas de que tanto o deságio, como a troca de dívida com juros mais reduzidos, reponham como altamente benéficos para aliviar a situação financeira do estado. Mas não o suficiente para abrir horizontes mais saudáveis para a gestão financeira do estado.

O fato é que, para evitar a transferência para as gerações futuras dos elevados custos da dívida atual, especialmente os da dívida com a União, e que aquelas sejam prejudicadas pela incapacidade financeira do estado de garantir-lhes a oferta de políticas públicas essenciais, o governo deve continuar insistindo na revisão do acordo, que só é favorável para a União. Embora as condições atuais deste contrato sejam razoavelmente administráveis, à medida que o pagamento de seus encargos se encontra limitado, até 2028, em 13% da Receita Líquida Real, a partir de 2029 essa limitação deixa de existir, obrigando o estado a destinar maior percentual de receitas para o seu pagamento. Assim como o “tempo passa”, ele também “chega”, o que torna necessário, para evitar essa situação, continuar insistindo nessa batalha, até se conseguir modificar o art. 35 da LRF e revisar as condições dos encargos dessa dívida (indexador e juros) para pavimentar, no presente, um futuro melhor para a sociedade e também para o federalismo no País. É este o verdadeiro *Choque de Gestão* que a população deseja para essa questão.

REREFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Gontijo, Cláudio & Oliveira, Fabrício Augusto. *Subprime: os 100 dias que abalaram o capital financeiro e os efeitos da crise sobre o Brasil*. Belo Horizonte, CORECON-MG/ASSEMB, 2009.

Oliveira, Fabrício Augusto de. *Economia e Política das Finanças Públicas no Brasil: um guia de leitura*. São Paulo, Hucitec, 2009.

Secretaria da Fazenda do Estado de Minas Gerais. *Relatórios Resumidos da Execução Orçamentária de 2011*. Belo Horizonte, SEF/G, 2011.

Secretaria da Fazenda do Estado de Minas Gerais. *Relatórios da Execução Orçamentária – vários anos*. Belo Horizonte, SEF/MG.

Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais. *Relatório da Prestação de Contas do Governador: 1999-2009*. Belo Horizonte, TCEMG.

Tribunal de Contas do Estado de Minas Gerais. *Relatório da Prestação de Contas do Governo de 2010*. Belo Horizonte, TCEMG, 2011.