

**AS FINANÇAS DO GOVERNO DE MINAS:  
ESTICANDO A CORDA DO ENDIVIDAMENTO**

**Fabício Augusto de Oliveira\***

**Resumo:** Este trabalho analisa a evolução das finanças do governo do estado de Minas gerais no período de 2003-2013. Procura mostrar que, tida como principal pilar do “Choque de Gestão”, a condição fiscal do governo vem se deteriorando progressivamente, tendo sido gerados, em 2013, déficits em todos os conceitos existentes: orçamentário, primário e nominal, imprimindo uma velocidade impressionante de crescimento à trajetória da dívida. Conclui que, se não obtiver sucesso no processo de renegociação da dívida com a União, o governo do Estado poderá retornar à condição caótica de suas finanças existente na segunda metade da década de 1990.

**Palavras-chave:** Governo de Minas Gerais; orçamento; finanças públicas; déficit; dívida pública.

**Área Temática:** Economia

**(\*) Doutor em economia e professor do curso de Pós-Graduação da Escola de Governo da Assembleia Legislativa do Estado de Minas Gerais**

## 1. Introdução

Em 2013, o governo do Estado de Minas Gerais registrou, em suas contas, um déficit orçamentário (financeiro) de R\$ 948 milhões. Isso não ocorria desde 2003, quando o déficit, neste conceito, atingiu R\$ 227,8 milhões, após os ganhos iniciais gerados com a implementação do programa conhecido como “Choque de Gestão”, lançado no primeiro mandato do governador Aécio Neves, seguido pela obtenção de consecutivos superávits que se prolongaram até 2012, como se pode constatar pelo exame da Tabela 1. O ano de 2013 aparece, assim, como um ponto “fora da curva” no longo período que se estende de 2004 a 2012, quando se avalia as contas do governo por este conceito.<sup>1</sup>

**Tabela 1**  
**Governo do Estado de Minas Gerais: resultados orçamentários e operações de crédito: 2002-2013**

Ano	(Em R\$ Mil Correntes)		
	Resultado Orçamentário, incluídas as Operações de Crédito	Operações de Crédito	Resultado Orçamentário, excluídas as Operações de Crédito
2002	-874.341	70.104	-944.445
2003	-227.873	21.746	-249.519
2004	90.651	11.739	78.912
2005	221.654	63.656	157.998
2006	81.127	252.967	-171.840
2007	190.102	196.302	-6.200
2008	623.971	556.257	67.714
2009	299.237	1.305.741	-1.006.504
2010	566.779	1.598.425	-1.031.646
2011	151.188	304.494	-152.506
2012	2.076.437	3.829.991	-1.753.554
2013	-948.083	5.875.078	-6.823.161

Fonte: Secretaria da Fazenda do Estado de Minas Gerais. *Relatórios de Execução orçamentária: 2002-2013*.

Este conceito, no entanto, como já tivemos a oportunidade de chamar a atenção em outros trabalhos<sup>2</sup>, não tem a menor relevância para a análise do

<sup>1</sup> Todos os dados orçamentários utilizados neste trabalho foram extraídos do site da Secretaria da Fazenda do Estado de Minas Gerais nos meses de fevereiro e março de 2014.

<sup>2</sup> Entre outros: “Contabilidade criativa: como chegar ao paraíso, cometendo pecados contábeis – o caso do governo do Estado de Minas Gerais” (2012) e “Dívida Pública do estado de Minas Gerais: a renegociação necessária” (2012), e “Economia e Política das Finanças Públicas no Brasil: um guia de leitura” (2009).

desempenho e do resultado das contas do governo. Isso porque ele inclui, do lado das receitas, as operações de crédito que nada mais são do que a contratação de uma dívida para o atendimento de necessidades complementares de financiamento do governo, que em algum momento no futuro terá de ser paga, não constituindo, portanto, receita *stricto sensu*; e, do lado da despesa, não inclui os encargos financeiros (juros e amortização) da dívida com a União que não foram pagos, sendo estes incorporados ao seu estoque sem passarem pelo orçamento. Isso significa que estes procedimentos inflam indevidamente as receitas e reduzem as despesas efetivas do governo, tornando este conceito completamente inadequado para essa avaliação.

A importância de sua consideração neste trabalho se deve ao fato de que foi com a sua utilização que o governo de Minas vendeu, durante todo o tempo iniciado com a administração Aécio Neves, a ideia de que o Estado, graças à implementação de seu programa, teria promovido o saneamento e o ajuste estrutural de suas contas. Uma falácia que, sustentada ao longo deste longo período, com a conivência, em geral, da imprensa mineira, cai agora por terra, mesmo analisando seus resultados por este conceito, sabidamente destituído de qualquer significado econômico.

Para explicar o déficit orçamentário de 2013, visando preservarem de pé essa que seria a grande conquista do “Choque de Gestão”, os secretários de estado da Fazenda, Leonardo Colombini, e do Planejamento, Renata Vilhena, não mediram esforços para transformá-lo, por meio de novos truques e de atentados cometidos contra os princípios e as regras orçamentárias, em um resultado positivo para o governo.<sup>3</sup>

Na apresentação do Relatório de Gestão Fiscal de 2013 do governo do estado de Minas Gerais, no dia 29 de janeiro deste ano, sustentaram que o resultado orçamentário do período de 2012-2013 foi positivo em R\$ 1,2 bilhão, e que isso se devia ao fato de que do resultado positivo de R\$ 2,076 bilhões de 2012, R\$ 1,98 bilhão de operações de crédito só entraram no caixa do Tesouro no dia 30 de dezembro deste ano para serem gastos ao longo dos próximos dois anos. Como o estado gastou, em 2013, apenas R\$ 948 milhões deste total (o déficit registrado), ainda teriam sobrado R\$ 1,128 bilhão (superávit de R\$ 2,076 bilhões em 2012 e déficit de R\$ 948 milhões em 2013) para 2014.

De acordo com Colombini, “a Lei Federal 4.320/64, art. 43, § 1º, inciso I, autoriza a realização de despesa com base no superávit financeiro apurado em balanço imediatamente anterior”. Isso não representa, contudo, autorização para que o resultado do orçamento passe a ser mensurado em bases bienais, mesmo com o ingresso de recursos, via operações de crédito, no dia 30/12/12, por se tratar de uma peça com periodicidade anual, com o claro propósito de compensar o resultado negativo de um ano com o positivo de outro, como sugerido pela secretária Renata Vilhena, e, com isso, transmitir para a população uma situação favorável que não corresponde à realidade do resultado das finanças do estado em 2013. O pior em toda esta história é que o déficit orçamentário de R\$ 948 milhões de 2013, além de interromper a trajetória de superávits, neste limitado conceito, que vinham sendo obtidos

---

<sup>3</sup> Hoje em Dia. Belo Horizonte, 14/01/2014.

desde 2004, deve ser visto apenas como a ponta de um *iceberg* de uma situação crítica de desequilíbrios das contas do Estado, que progressivamente vêm se ampliando, como se pretende demonstrar nas seções seguintes.

## **2. Os resultados orçamentários, excluídas as operações de crédito**

Em trabalhos anteriores, insistimos que uma análise dos resultados das contas do governo feita com seriedade deve pelo menos excluir de suas receitas as chamadas operações de crédito, por essas constituírem uma dívida que é contratada exatamente para cobrir seus desequilíbrios orçamentários. A mesma Tabela 1 apresenta os resultados alcançados pelo governo de Minas, na 3ª coluna, quando isso é feito.

Como se percebe de sua análise, apesar dos tão alardeados superávits colhidos no conceito anterior, estes só teriam ocorrido em três anos – 2004, 2005 e 2008 -, quando excluídas as operações de crédito. Nos demais, predominaram os desequilíbrios, com o agravante de estes estarem se ampliando temerariamente a partir de 2009, tendo atingido o nível recorde – e espantoso – de R\$ 6,823 bilhões em 2013, o equivalente a 15,9% da receita corrente líquida do estado neste ano, o que significa aumento do estoque de sua dívida, bem como de seus encargos.

A secretária de estado do Planejamento, Renata Vilhena, que não perde uma oportunidade de comparar as finanças do governo com as finanças domésticas, como se fossem a mesma coisa, classificou, em entrevista publicada no Jornal Hoje em Dia, em 23 de fevereiro deste ano, como “falácia” as críticas de que o estado tem se endividado demais. Em defesa de sua posição esgrime o fato de o estado estar cumprindo os indicadores da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e de (os encargos) das novas operações de crédito caberem perfeitamente bem dentro de seu fluxo de caixa, como se governar consistisse na arte de saber até que ponto a corda pode ser esticada antes que se rompa, o que sempre implica riscos, pelos imprevistos inerentes à vida econômica. Mesmo assim vale a pena analisar em que medida ela tem ou não razão.

## **3. O déficit nominal do estado e a evolução da dívida de Minas Gerais**

O déficit orçamentário, mesmo excluindo-se das receitas as operações de crédito, é sempre inferior ao déficit nominal (ou déficit “real”), porque, como apontamos, do lado das despesas excluem-se os encargos da dívida com a União que não foram pagos, com estes sendo incorporados diretamente ao seu estoque, sem transitarem pelo orçamento. Portanto, para se ter uma ideia mais realista sobre o resultado das contas do governo, o conceito que se deve considerar é o de “resultado nominal”, no qual estão fechados os espaços para os truques de “contabilidade criativa”, matéria em que o governo de Minas detém uma grande *expertise*, sendo também o que, efetivamente, se encontra na base da explicação da variação (para mais ou para menos) do estoque da dívida. A Tabela 2 mostra a evolução do déficit nominal do estado no longo período que vai de 2002 a 2013. Chama a atenção o fato de que este déficit chegou a representar, em alguns anos, mais de 20% da receita corrente líquida do governo, sendo que, especialmente a partir de 2010, ele tem se mantido em níveis extremamente elevados, alimentando o crescimento vertiginoso do

estoque da dívida do governo. A tabela 3 mostra, por outro lado, a evolução deste endividamento para o período de 2002-2013, como consequência destes desequilíbrios.

**Tabela 2**  
**Governo do estado de Minas Gerais: resultado nominal e receita corrente líquida: 2002-2013**

(Em milhões correntes)

Ano	Resultado Nominal* (RN)	Receita Corrente Líquida (RCL)	RN/RCL (%)
2002	...	12.542,0	...
2003	3.892,5	14.306,0	27,2
2004	2.998,0	16.696,0	18,0
2005	1.556,2	19.530,3	8,0
2006	2.060,1	22.083,4	9,3
2007	2.941,1	23.803,7	12,4
2008	6.122,8	29.242,5	20,9
2009	977,4	29.118,5	3,4
2010	8.365,3	33.179,2	25,2
2011	6.221,3	37.284,1	16,7
2012	2.832,9	40.371,1	7,0
2013	8.985,5	43.141,3	20,8

Fonte: Secretaria da Fazenda de Minas Gerais. Relatórios de Execução Orçamentária: 2002-2013.

(\*) déficit (+); superávit (-)

A evolução da dívida do estado de Minas Gerais, apresentada na Tabela 3, revela alguns aspectos interessantes que merecem comentários. Em primeiro lugar, observa-se uma evolução bastante favorável das relações Dívida Contratual/ Receita Corrente Líquida (DC/RCL) e Dívida Consolidada Líquida/ Receita Corrente Líquida (DCL/RCL) entre 2002 e 2013, com a primeira conhecendo uma queda de 271,4%, em 2002, para 195,3%, em 2013, e a segunda de 262,7% para 184,7% no mesmo período. Em segundo, que, de fato, como afirma a secretária de Planejamento, Renata Vilhena, o estado ainda se encontra perfeitamente enquadrado nos limites da Lei de Responsabilidade Fiscal no tocante ao nível de endividamento, já que, em 2013, a relação DCL/RCL atingiu 184,76%, ficando abaixo, portanto, do limite de 200% estabelecido pela Resolução nº 40 do Senado Federal. Mas há outros aspectos que não podem ser ignorados sobre essa questão.

Entre 2002 e 2013, tanto a dívida contratual como a dívida consolidada líquida conheceram um crescimento nominal de 142%, enquanto a expansão da receita corrente líquida foi de 244%, o que explica a melhoria registrada nas

relações entre a dívida e a receita. Mas este período não foi uniforme em termos de desempenho macroeconômico: até 2008, a economia brasileira – e mineira – beneficiou-se do forte crescimento da economia mundial – média de 5% ao ano entre 2003 e 2008 – e colheu frutos significativos tanto da evolução do produto como da arrecadação do governo, o que se refletiu na melhoria de todos indicadores econômicos, sociais e mesmo de endividamento. A partir de 2008/2009, contudo, a crise do *subprime* iniciada nos Estados Unidos, que contaminou rapidamente o resto do mundo, seguida posteriormente pela crise da dívida soberana europeia, a partir de 2010, pôs fim a este quadro de bonança e derrubou o crescimento da economia mundial com reflexos negativos também na economia mundial, incluindo o Brasil – e, conseqüentemente, Minas Gerais -, recolocando-os numa trajetória de baixo crescimento e reduzindo os ganhos que haviam sido obtidos anteriormente.<sup>4</sup>

**Tabela 3**  
**Governo do estado de Minas Gerais: evolução da dívida contratual (DC) e da dívida consolidada líquida (DCL): 2002-2013**

(Em R\$ milhões)				
Ano	Dívida Contratual (DC)	Dívida Consolidada Líquida (DCL)	DC/Receita Corrente Líquida (%)	DCL/Receita Corrente Líquida* (%)
2002	34.450,5	32.941,7	271,44	262,65
2003	37.238,0	34.735,2	260,29	242,80
2004	42.119,9	37.464,5	252,27	224,39
2005	42.293,4	39.706,8	216,55	203,30
2006	45.240,0	41.767,0	204,85	189,13
2007	48.960,1	44.691,7	205,68	187,75
2008	55.992,6	51.560,7	191,47	176,32
2009	56.405,9	52.264,4	193,71	179,48
2010	64.475,8	60.200,7	194,33	181,44
2011	69.230,4	67.779,8	185,68	181,79
2012	74.711,7	70.461,8	185,06	174,53
2013	83.493,6	79.711,0	193,53	184,76

Fonte dos dados primários: Secretaria da Fazenda de Minas Gerais. Relatórios de Gestão Fiscal: 2002-2013.

(\*) Provavelmente por problemas de ajustes posteriormente feitos nos dados da dívida contratual e da receita corrente líquida, estes percentuais apresentam pequenas diferenças em relação aos que constam dos Relatórios de Gestão Fiscal do Governo.

Considerando isso, quando se compara a evolução do estoque da dívida no período 2008 – início da crise do *subprime* – com 2013, a situação se apresenta bem diferente da anterior: neste período, enquanto a dívida contratual conheceu uma variação nominal de 49,1% e a dívida consolidada

<sup>4</sup> Para uma análise mais aprofundada da crise do subprime e da dívida soberana europeia e de seus efeitos sobre o Brasil, consultar os trabalhos de Gontijo & Oliveira (2009) e Gontijo & Oliveira (2013).

líquida de 54,5%, o crescimento da receita corrente líquida foi de apenas 47,5%, indicando progressiva piora deste quadro. Não sem razão, depois de a relação DCL/RCL ter atingido o menor nível em 2008, quando foi de 176,3%, último ano de bonança do crescimento econômico, que, no entanto, se repetiria, no Brasil, em 2010, devido às políticas anticíclicas adotadas pelo governo federal no combate à crise, ela reingressou numa trajetória de progressiva deterioração, voltando a avançar para o nível de 184,7%, o qual se torna preocupante caso esta tendência não seja revertida, considerando que em 2015, de acordo com a Resolução 40 do Senado, o estado terá de estar inteiramente enquadrado nos limites estabelecidos de 200% do total de sua RCL.

#### **4. Instrumentos e alternativas para o governo alterar a trajetória da relação DCL/RCL**

Existem pelo menos pelo cinco alternativas, não excludentes, que permitem ao governo deter ou reverter a evolução desfavorável da relação DCL/RCL: i) aumentar o denominador, ou seja, suas receitas correntes líquidas, a uma velocidade maior do que a expansão da dívida (o numerador); ii) reduzir o peso de seus encargos, o que significa renegociar suas condições ou fazer a sua troca por uma dívida mais favorável em termos de seus custos; iii) interromper o processo de contratação de dívida, restringindo-a ao essencialmente necessário para promover a rolagem do principal e dos encargos que não forem pagos; iv) cortar gastos e aumentar a economia de recursos feita, com a geração de maiores superávits primários, para o pagamento de seus encargos, visando deter seu crescimento pelos seus custos; e v) explorar fontes de receitas extraorçamentárias para cobrir suas necessidades primárias de receitas e, com isso, gerar maior economia de recursos para seu pagamento.

##### **4.1 Receitas, redução de encargos e da contratação de novos empréstimos para reduzir a velocidade do crescimento da dívida**

No caso específico do aumento da receita, os governos estaduais não dispõem, em geral, de raio de manobra suficiente para modificar os impostos de sua competência, visando à expansão da arrecadação, para a qual dependem, inclusive, do comportamento do quadro macroeconômico nacional e internacional, especialmente no caso dos estados exportadores. No caso de Minas, se é verdade que já se teria realizado com o “Choque de Gestão” uma profunda modernização da máquina arrecadadora e fiscalizadora, provavelmente os ganhos que poderiam ser obtidos por meio da melhoria da administração tributária se encontram bastante reduzidos. Considerando, portanto, que tanto o quadro macroeconômico nacional como internacional não se apresentam favoráveis para os próximos anos, devido à ainda irresolvida situação da economia norte-americana, aos ajustes que devem continuar a ser feitos no bloco europeu, em especial na zona do euro, e à mudança de modelo da economia chinesa, não se pode contar com ganhos significativos de expansão da receita para o governo do estado de Minas.

Em relação à mudança das condições do custo da dívida, por meio até mesmo de sua troca por outra menos onerosa, visando à redução de seus encargos, é preciso considerar ter havido algum avanço neste sentido por parte do governo de Minas, embora os resultados colhidos possam não ter se

revelado, até o momento, exitosos. Acatando uma sugestão feita pelo Tribunal de Contas do Estado do Estado, em seu relatório anual de 2011 (TCE-MG, 2011), o governo terminou realizando a troca de sua dívida com a Cemig, cujos encargos consistiam em correção pelo IGP-DI + juros reais de 8,18%, por outra dívida contratada junto a instituições financeiras externas, como se mostra no Quadro 1, com um custo “aparentemente” bem menor, além de se ter obtido um “desconto” de 35% no montante devido àquela empresa para seu pagamento.

**Quadro 1**  
**Dívida contratada para pagamento da dívida da Cemig em 2012**

<b>Data do contrato</b>	<b>Instituição</b>	<b>Valor do empréstimo (em R\$)</b>	<b>Condições: prazos e encargos</b>
29/10/2012	Credit Suisse AG	2.511.271.812,34 (US\$ 1,300 bilhão)	Prazo: 16 anos, com 5 de carência; Encargos: variação cambial + juros (rentabilidade implícita do Brasil Global Notes + spread de 2,5%) capitalizados semestralmente
03/12/2012	Agência Francesa Desenvolvimento (AFD)	815.773.694,00 (€ 300 milhões)	Prazo: 20 anos; Encargos: variação cambial + 3,21% (fixa)
26/12/2012	Banco Mundial (BIRD)	936.803.587,50 (US\$ 450 milhões)	Prazo: 25 anos; Encargos: variação cambial + Libor
<b>Total</b>		<b>4.263.949.093,84</b>	

Fonte: Relatório de Gestão Fiscal de 2012. Secretaria da Fazenda do Estado de Minas Gerais.

Na época, a dívida total do estado a ser quitada com a Cemig foi calculada em R\$ 5,43 bilhões, sendo reduzida para R\$ 3,45 bilhões com os 35% do desconto obtido, o que já representou um ganho significativo no abatimento do estoque de sua dívida contratual. Com as condições da nova dívida contratada, a previsão era de que os seus custos se reduziriam dos 8,18% ao ano, em termos reais, para cerca de 4,5%, ganhos que poderiam ser ainda maiores desde que a variação cambial se situasse abaixo do IGP-DI, expectativa que encontrava respaldo no comportamento do câmbio que, apesar de apreciado, vinha se mostrando relativamente estável há vários anos. Além do mais, o empréstimo oriundo do *Credit Suisse* contemplava um prazo de carência de 5 (cinco) anos, para começar a ser pago, significando que o atual governo transferiria para o próximo essa responsabilidade, livrando-se, portanto, de parte significativa dos encargos que parcialmente vinham sendo



pagos, por meio do recebimento de dividendos da empresa, o que lhe permitiria reforçar o seu caixa. Nem tudo, entretanto, pelo menos em 2013, saiu como se previa.

Devido à exacerbação das expectativas negativas sobre o comportamento da economia mundial e brasileira, em particular, e à ampliação da política de relaxamento monetário dos EUA, visando sustentar internamente a recuperação da economia de forma mais sólida, foi inevitável, no Brasil, que começou a enfrentar problemas decorrentes do retorno de vulnerabilidade externa, diante da forte contração do saldo comercial exportado, do aumento preocupante dos desequilíbrios na balança de conta corrente e da fuga de recursos para o exterior, a desvalorização mais rápida da moeda nacional, que atingiu, em 2013, 17,4%, comparada a um IGP-DI que, neste ano, situou-se em 5,52%. Com isso, o que deveria se traduzir em um ganho em termos de redução dos encargos desta dívida, deve ter resultado em sua ampliação, pois à correção cambial de seus valores ainda deveriam acrescentar-se os juros reais previstos nos contratos firmados com as instituições credoras.

No caso da outra dívida mais expressiva do estado (cerca de 85% do total da dívida contratual), a dívida com a União, o maior empenho que foi finalmente realizado pelo governo para a modificação das suas condições, principalmente em termos de indexador e da taxa de juros, a partir também das preocupações colocadas no Relatório do Tribunal de Contas sobre sua trajetória e possibilidade de insolvência do estado, caminharam bem, inclusive contanto com a anuência do próprio governo federal, até a aprovação, no dia 23 de outubro de 2013, do Projeto de Lei Complementar nº 238/2013 na Câmara dos Deputados, que teve como relator o deputado Eduardo Cunha. Pelo projeto aprovado, a principal mudança viria na forma da substituição do indexador atual, o IGP-DI – um índice muito influenciado pelo câmbio – pelo IPCA, que melhor reflete a inflação efetiva do país, juntamente com a redução dos juros reais incidentes sobre as dívidas dos estados para 4% (contra 7,5% no caso de Minas Gerais). Alternativamente, estes encargos poderiam ser substituídos pela taxa SELIC, atualmente [fevereiro de 2014] em 10,75%, caso menor. A nova regra, de acordo com o projeto aprovado, passaria a valer, retroativamente, a partir de 1º de janeiro de 2013, significando que ainda neste ano, seriam obtidos ganhos que poderiam ser abatidos de seu estoque. No caso de Minas Gerais, cálculos divulgados na imprensa pela Secretaria da Fazenda, estimavam que estes ganhos seriam de R\$ 1,7 bilhão e que, a partir daí, se abriam boas perspectivas para que essa dívida parasse de crescer em termos reais.<sup>5</sup>

Encaminhada para votação final no Senado Federal, o projeto, no entanto, voltou a enfrentar a oposição do governo federal, com o qual havia sido anteriormente negociado. Escudado no argumento de que devido à sinalização que havia sido feito por parte das agências de *rating* sobre a possibilidade de rebaixamento da nota de crédito do país no *ranking* internacional, o governo passou a ver essa medida como inoportuna para aquele momento, já que poderia aumentar a desconfiança dos agentes econômicos sobre o seu compromisso com a política de responsabilidade

---

<sup>5</sup> Estado de Minas. Belo Horizonte, 24/10/2013, p.9.

fiscal, considerando que, além de o governo federal perder recursos com a sua aprovação, deixaria, também, espaços para os estados beneficiados aumentarem seus gastos.<sup>6</sup> Como, devido às políticas anticíclicas que vêm sendo adotadas no Brasil desde 2009, com redução de tributos, ampliação dos gastos e expansão do crédito, o setor público viu minguarem os superávits fiscais primários, passando a lançar mão de seguidos “artifícios contábeis”, mesmo assim insuficientes, para convencer estes agentes de seu compromisso com as metas fiscais estabelecidas, o argumento encontrou eco no Senado, interrompendo sua apreciação, ali permanecendo adormecido, com o que se perdeu, pelo menos no horizonte de médio prazo, uma significativa economia de recursos, para o estado, que poderia ser obtido com sua aprovação.

Um terceiro caminho que o governo poderia seguir para impedir um maior crescimento da dívida é o de adequar as novas contratações à rolagem do principal e dos encargos que não são pagos e ao comportamento do PIB e das receitas, permitindo sua amortização ao longo do tempo, ao mesmo tempo em que, por meio deste planejamento, se tornaria possível manter algum ingresso de novas dívidas para atender suas necessidades adicionais de recursos.

Todavia, a menos que o governo esteja de fato comprometido com uma boa gestão das contas públicas e com a responsabilidade de transferir para o seu sucessor uma herança de contas mais saudáveis, dificilmente se pode esperar que isso ocorra. De uma maneira geral, o governante tem os olhos voltados para o seu mandato e quer nele deixar a marca de suas obras, passaporte importante para o seu futuro político, pouco lhe importando a situação que legará para o seu sucessor, especialmente se este for de um partido distinto ou seu adversário político. Por isso, enquanto sua capacidade de endividamento lhe permitir contratar novas dívidas para a materialização de seus projetos, este aparece como o caminho mais provável de ser trilhado, esticando ao máximo a corda do endividamento, sem se preocupar com o futuro pelo qual não terá de responder.<sup>7</sup>

O exemplo de Minas, neste aspecto, ajuda a elucidar melhor essa tendência. Até 2005, quando o estado estava limitado pela Lei de Responsabilidade Fiscal de efetuar novos empréstimos, estes se restringiram, em termos muito modestos, como se pode confirmar pelo exame da Tabela 1, praticamente à rolagem de algumas de suas dívidas. Entre 2006 e 2013, já liberto das amarras desta Lei, o governo lançou-se, vorazmente, na contratação de novas dívidas, tendo acumulado, neste período, um montante de R\$ 13, 919 bilhões, média de R\$ 1,739 bilhão por ano, sendo a maior parte contratada entre 2010 e 2013. Não se pode desconsiderar, contudo, que, deste total, R\$ 3,5 bilhões contratados em 2012/2013 foram destinados para a

---

<sup>6</sup> Essa sinalização terminou se concretizando em 24/03/2014, quando a agência Standard & Poor's rebaixou a nota de crédito do Brasil de BBB para BBB-, menor nível dentro do chamado grau de investimento, justificando a decisão pela “derrapagem fiscal” e pelo fraco crescimento do país.

<sup>7</sup> Em entrevista ao Jornal Hoje em Dia, no dia 23/03/2014, o governador de Minas, Antônio Anastasia, reconheceria as dificuldades financeiras do Estado, dizendo tratar-se, com razão, de um problema de âmbito nacional (inclusive do governo federal) e de serem os recursos de investimentos do Estado “oriundos de operações de crédito”.

quitação da dívida com a Cemig, o que, se dele deduzido, ainda mantém essa média em um elevado patamar de R\$ 1,3 bilhão/ano.

Mas, se existem bons motivos para acreditar que este caminho de moderação na contratação de novas dívidas venha a ser percorrido pelo governo, qualquer dúvida a este respeito desvanece quando se considera os resultados primários colhidos em suas contas, especialmente nos últimos anos. Pela sua importância, essa questão merece um tratamento em separado na próxima seção.

#### **4.2 Reduções da dívida por meio dos superávits primários**

Nas finanças públicas, a geração de superávit primário das contas públicas é considerada a variável estratégica para controlar o nível de endividamento do governo. Seu significado é o de que o governo está economizando recursos reais com o objetivo de destiná-los para o pagamento dos encargos da dívida: quanto maior o superávit obtido, neste conceito, menor a capacidade da dívida de crescer pelos seus encargos. Em programas de ajustamento, uma vez estabelecida uma meta para a dimensão da dívida, em termos absolutos ou referenciada a alguma variável macroeconômica, define-se, em consequência, mantidos constantes os demais fatores que influenciam sua trajetória, o tamanho do superávit (em termos absolutos ou relativos) que será necessário obter para atingi-la.

No Brasil, desde 1999, quando o país assinou um acordo com o FMI, o compromisso com o atingimento de uma meta de superávit primário se tornou sagrado, passando aquela a ser incluída anualmente na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), como símbolo de uma política de austeridade fiscal, a qual, no entanto, vem gradativamente perdendo força desde 2009, para viabilizar a implementação de políticas anticíclicas. Nos estados, desde a assinatura dos contratos que estes firmaram com a União, relativos aos Programas de Ajuste Fiscal e de Renegociação da Dívida, na segunda metade da década de 1990, o compromisso com a geração de superávit fiscal tornou-se uma exigência para impedir o crescimento descontrolado de suas dívidas. Sem eles, seria inexorável a progressiva deterioração de suas finanças e a caminhada firme de vários governos desta esfera para uma situação de insolvência, com todas as consequências que ela acarreta.

Em relação a este compromisso, o governo de Minas conseguiu apresentar, entre 2003 e 2008, valendo-se de ganhos consideráveis de arrecadação propiciados pelo maior crescimento da economia neste período, um excelente desempenho, gerando superávits primários bem superiores, inclusive, às metas estabelecidas na LDO, como se constata pelo exame da Tabela 4. Entretanto, a partir de 2008, em consequência da crise econômica iniciada com o crédito *subprime* dos EUA de seus reflexos no Brasil, começou a ver enfraquecida sua capacidade de economizar receitas para essa finalidade e, depois de ver o superávit de 2012 situar-se abaixo da meta estabelecida, terminou sendo surpreendido, em 2013, com a obtenção de um déficit neste conceito, o que não ocorria desde 1999, primeiro ano da administração Itamar Franco, que havia recebido de seu antecessor, Governador Eduardo Azeredo, uma herança de finanças destroçadas. Mesmo enfrentando uma série de dificuldades e sendo prejudicado por um quadro macroeconômico bem mais

adverso, por ser um ano em que o Brasil teve de dar início a fortes ajustamentos recessivos e em que foi decretada a moratória da dívida mineira com a União, o governo Itamar conseguiu, nos três anos seguintes, ajustar minimamente as contas do estado e começar a gerar superávits primários, ainda que não suficientes para reverter a trajetória de expansão da dívida. Ao incorrer em *déficit primário*, em 2013, o governo de Minas conseguiu a proeza de colocar-se em uma situação ainda pior do que a daquele governo, o qual não teve dúvidas, àquela época, em criticar por sua “incompetência” de lidar com as finanças públicas e por conduzir o estado a um quadro, nas palavras do então técnico do governo Aécio Neves, Antônio Anastasia, de “gravíssimo [desequilíbrio] fiscal, com gravíssimo déficit orçamentário desde 1996, pelo que faltavam recursos para todas as despesas, inclusive para o regular e tempestivo pagamento da folha de pessoal” (Anastasia, 2006, p. 13).

**Tabela 4**  
**Governo do estado de Minas Gerais: resultado primário e meta da LDO: 2003-2013**

Ano	(Em R\$ mil correntes)		
	Resultado primário efetivo (1)*	Meta resultado primário na LDO (2)*	Efetivo/Meta (%)*
2003	1.238.376	...	...
2004	1.523.275	1.057.153	144,0
2005	1.928.250	1.523.275	126,6
2006	1.937.081	1.440.971	134,4
2007	2.308.780	1.687.000	136,7
2008	2.971.304	2.308.780	128,7
2009	1.732.670	1.644.478	105,4
2010	1.851.098	1.608.348	115,1
2011	2.821.665	2.756.656	102,4
2012	3.068.529	3.208.594	95,6
2013	-86.159	2.498.289	-3,5

Fonte: Secretaria da Fazenda do Estado de Minas Gerais. *Relatórios de Execução orçamentária: 2002-2013*.

(\*) – Déficit (-); Superávit (+).

Independente do provérbio que nos diz que o “mundo dá muitas voltas”, déficits primários representam, nas finanças públicas, caso não solucionados, o “pior dos mundos”. Isto porque, além de não dispor de recursos para pagar um centavo dos encargos da dívida, o governo ainda se vê obrigado a recorrer a novos empréstimos para honrar suas despesas primárias. Caso este desequilíbrio não tenha origem em um gasto imprevisto, não recorrente, que não voltará a se repetir, mas resulte de algum elemento estrutural, mais

permanente, a tendência é de se ingressar numa trajetória de rápida deterioração das contas públicas e de explosão do endividamento. No caso de Minas, a geração de um déficit primário deixou, de fato, um “buraco” nas contas, que teria de ser coberto de alguma forma, à medida que, pelo menos no caso da dívida com a União, o estado é obrigado, por força de contrato, a destinar-lhe 13% de sua Receita Líquida Real (RLR) anualmente para o pagamento de seus encargos.

Como na vida é sempre possível identificar um inimigo externo a quem atribuir a responsabilidade por nossos insucessos/fracassos, foi essa a fórmula seguida pelo governo para justificar estes resultados. De acordo com Colombini, “a execução orçamentária de 2013 foi marcada pela não efetivação de receitas previstas no orçamento”, e que, a sua queda, devia-se, “sobretudo, às renúncias fiscais promovidas pela União” e também “ao cenário de timidez econômica verificado no Brasil”.<sup>8</sup> Já o governador do Estado, Antônio Anastasia, reconheceria que “à semelhança do Brasil e do mundo, nós atravessamos também um momento de dificuldades financeiras. Temos uma crise econômica que não permite ao Estado crescer na velocidade que gostaríamos”.<sup>9</sup> E, com isso, descobrimos, finalmente, que o estado não somente não se encontrava blindado contra crises, como parecia sugerir por tanto tempo a propaganda do “Choque de Gestão”, como voltava a se tornar um ente federativo comum, igual aos demais, sujeito às intempéries financeiras e econômicas, apesar do “brilhantismo” e da elevada “competência” de seus técnicos e comandantes. Considerando, contudo, apenas a receita corrente líquida, que conheceu uma expansão nominal de 6,9% neste ano, contra uma inflação de 5,56%, medida pelo IPCA (um ganho real de 1,3%), seria um exagero a ela atribuir a responsabilidade por este desequilíbrio.

A tabela 5 fornece uma radiografia da composição das receitas e despesas primárias do governo, no período de 2010 a 2013, para que se possa identificar os fatores que mais contribuíram para a deterioração de suas finanças. Como se percebe de sua análise, enquanto as receitas primárias conheceram uma variação nominal de 45% neste período, as despesas primárias aumentaram 51,8%, cabendo a maior responsabilidade por essa expansão às “outras despesas correntes”, que cresceram 64,8%, já que o aumento dos gastos com investimentos não foram além de 26,2% e o dos gastos com pessoal praticamente acompanharam a evolução das receitas, com incremento nominal de 46,4%. De qualquer forma, com o surgimento deste desequilíbrio primário, o fato é que o governo não disporia sequer de recursos para o pagamento dos encargos da dívida no ano.

**Tabela 5**  
**Governo do estado de Minas Gerais: demonstrativo do resultado das**  
**receitas e despesas primárias – 2010-2013**

<sup>8</sup> Hoje em Dia. Belo Horizonte, 24/01/2014.

<sup>9</sup> O Tempo. Belo Horizonte, 01/08/2013.

(Em R\$ milhões correntes)				
Receitas e despesas primárias	2010	2011	2012	2013
Receitas primárias correntes (1)	43.612,2	52.300,5	58.692,1	63.294,7
• Tributária	27.523,7	30.355,8	33.651,4	37.685,7
• Contribuições	3.234,5	3.528,1	5.140,7	5.202,7
• Patrimonial líquida	1.173,4	1.771,2	1.082,4	1.363,5
• Transferências correntes	9.458,9	10.411,0	11.125,7	11.346,6
• Demais receitas correntes	2.221,7	6.234,4	7.691,9	7.696,2
Receitas primárias de capital (2)*	365,6	652,4	1.013,5	552,6
<b>Total da Receita Primária (3 = 1+2)</b>	<b>43.977,8</b>	<b>52.952,9</b>	<b>59.705,6</b>	<b>63.847,3</b>
Despesas primárias correntes (4)	37.731,8	46.500,4	53.228,7	58.383,6
• Pessoal e encargos	20.650,5	23.821,8	27.216,4	30.234,6
• Outras despesas correntes	17.081,3	22.678,6	26.012,3	28.149,0
Despesas primárias de capital (5)	4.394,8	3.695,9	3.408,4	5.549,9
• Investimentos	3.993,5	3.300,2	3.176,4	4.275,1
<b>Total da despesa primária (6 = 4 + 5)**</b>	<b>42.126,6</b>	<b>50.196,3</b>	<b>56.637,1</b>	<b>63.933,5</b>
<b>Resultado primário (7 = 3 – 6)</b>	<b>1.851,2</b>	<b>2.756,7</b>	<b>3.068,5</b>	<b>-86,2</b>

Fonte: Secretaria da Fazenda do Estado de Minas Gerais. Lei de Responsabilidade Fiscal – Relatórios de Execução Orçamentária 2010-2013.

(\*) Exclui receitas de operações de crédito, amortização de empréstimos e alienação de bens.

(\*\*) Exclui juros da dívida, inversões financeiras e amortização da dívida; inclui inscrição em restos a pagar.

Pela necessidade de cobrir este “buraco”, o governo anunciaria, em agosto de 2013, a adoção de um pacote de ajuste, nos mesmos moldes que foi apresentado por ocasião do “Choque de Gestão”, em 2003. Com o pacote, projetava-se economizar R\$ 105 milhões, ainda em 2013, e R\$ 1,1 bilhão até o final de 2014. Em essência, com ele mesclaram-se medidas de curto prazo, que entrariam imediatamente em vigor (proibição de viagens nacionais e internacionais; proibição de contratação de consultorias e suspensão de participação em cursos, congressos e seminários; restrição para utilização de veículos de representação e de realização de eventos; redução de 50% no limite do uso de celular corporativo), com outras de gasto apenas potencial, já que ainda não existentes (bloqueio de nomeação de 20% dos cargos comissionados), com medidas que entrariam em vigor no dia 1º de janeiro de 2014, entre as quais, a mais importante, seria a fusão de secretarias do governo, que seriam reduzidas de 23 para 17, e de outros órgãos (Ruralminas, Instituto de Terras, Instituto de Geociências, Cetec-MG), com o que se esperava substancial economia de recursos com a extinção de cargos de primeiro escalão e diminuição de despesas administrativas. Não se pode deixar de registrar o fato, a respeito destas fusões, que, em 2003, as secretarias haviam sido reduzidas, com o “Choque de Gestão”, de 21 para 15. Pelo que os números acima indicam, o programa de 2003 foi sendo gradativamente

desmontado pelos seus próprios criadores, já que, em 2013, o número de secretarias era superior ao que existia naquele ano.<sup>10</sup>

Com ganhos estimados em apenas R\$ 105 milhões em 2013, o pacote não era nem de longe suficiente para cobrir o “buraco” que se projetava para as contas públicas no ano. Por isso, o governo de Minas, lançando mão de sua conhecida “criatividade” neste campo, conseguiu identificar novos recursos em fontes extraordinárias que a muitos passariam despercebidas: no fundo previdenciário do funcionalismo público (Fumpemg) e na Cemig, empresa na qual o estado detém controle acionário. É o que se discute na próxima seção.

### **4.3. Em busca de receitas extraordinárias para cobrir os desequilíbrios orçamentários**

#### **a) a extinção do FUNPEMG: a “escolha de Sofia”**

Em 2013, por meio da Lei Complementar nº 128, de 01 de novembro, o governo abriu o caminho para a extinção do Fundo de Previdência do Estado de Minas Gerais (Funpemg), processo que foi concluído com a Lei Complementar nº 131, de 06/12/2013, com a qual se determinou, também, a transferência de seu saldo, no montante de R\$ 3,2 bilhões, para o Fundo Financeiro da Previdência (Funfip), o que, na prática, foi o mesmo que transferi-los para o caixa do Tesouro estadual, por ser este o responsável por sua administração financeira.

A extinção do Funpemg deve ser vista como uma jogada de mestre na arte da ludibriação, que contou com participação, à sorrelfa, dos parlamentares integrantes da base de apoio do governo. Teve início, no início de 2013, com a elaboração do Projeto de Lei Complementar nº 37 (PLC 37/2013), que foi encaminhado para apreciação da Assembleia Legislativa, por meio da Mensagem do Governador nº 392, de 21/03/2013, e ali recebido parecer favorável da Comissão de Constituição e Justiça, em 03/09/2013. Seu objetivo era bastante modesto: alterar a Lei Complementar nº 64, de 25/03/2002, que instituiu o Regime Próprio de Previdência e Assistência Social dos servidores públicos do Estado de Minas Gerais, para adequar a legislação previdenciária estadual às alterações promovidas pela Lei Complementar nº 65, de 2005, que reconheceu a Defensoria Pública do Estado como órgão autônomo. Para isso, era necessário modificar, na estrutura administrativa da Previdência estadual – Conselho de Administração e Conselho Fiscal do Funpemg; Conselho Estadual da Previdência - a composição dos órgãos de representação para neles incluir um representante da Defensoria Pública.

Foi com este objetivo bastante restrito que o PLC 37 foi analisado e, com base no parecer favorável emitido pela Comissão de Constituição e Justiça, aprovado em primeiro turno na Assembleia Legislativa, no dia 22 de outubro de 2013. Mas, se o governo não tinha inicialmente planos mais ambiciosos para este projeto, o que é duvidoso, já que este assunto não parece ter sido motivo de qualquer preocupação durante oito longos anos, sua posição se modificou a partir de sua aprovação em primeiro turno e em um momento em que se

---

<sup>10</sup> Para o detalhamento dessas medidas e informações, consultar a reportagem do Jornal “O Tempo”, de 01/08/2013, p.-4-5.

tornava mais visível a caminhada inexorável de um processo de asfixia financeira em sua direção.

Na votação do segundo turno, que acabou ocorrendo uma semana depois, no dia 29 de outubro, o projeto foi novamente aprovado, mas teve a ele adicionada uma emenda, oportuna para os objetivos do governo, apresentada pelo deputado Zé Maia, do partido do governador, o PSDB, que alterava o art. 53, da Lei Complementar 64/2002, suprimindo o parágrafo único deste artigo, o qual determinava que a extinção deste Fundo deveria ser precedido da realização de um plebiscito entre a totalidade dos contribuintes do Instituto de Previdência do Estado de Minas Gerais (IPSEMG)<sup>11</sup>. Este foi o primeiro e importante passo dado para sua extinção, pois com a aprovação do projeto abriu-se o caminho para o Poder Executivo avançar discricionariamente nesse propósito e transferir seus recursos para o caixa do Estado.

Com argumentos sólidos, os deputados Sávio Souza Cruz (PMDB) e Rogério Correia (PT) denunciariam a ilegalidade da votação do projeto em segundo turno, sob a alegação de ter sido aí incluída matéria nova e encaminharam representação para a Promotoria de Justiça da Coordenadoria de Defesa do Patrimônio, em 19/11/2013, pedindo sua anulação, enquanto a nova lei passou a sofrer forte oposição do funcionalismo ao conteúdo do projeto, o que foi ignorado pelo governo, que rapidamente o sancionou e o transformou na Lei Complementar 128, de 01/11/2013, enquanto a emenda apresentada – e aprovada – pelo deputado Zé Maia só viria a ser publicada no Diário do Legislativo no dia 05/11/2013, quatro dias após a sanção do PLC 37/2013.

As pretensões do governo de extinguir o Funpemp só ficaram evidentes, no entanto, poucos dias depois, quando encaminhou para a Assembleia Legislativa para apreciação, os Projetos de Lei Complementar 53 e 54 (PLC 53/2013 e PLC 54/2013), que foram publicados no Diário do Legislativo no dia 06/11/2013. Com o primeiro instituía-se o Regime de Previdência Complementar para os servidores públicos e, com o segundo, extinguia-se o Funpemp e transferia seus recursos para o Funfip. Em ritmo acelerado de trabalho, o que é raro acontecer nos trabalhos legislativos, a Comissão de Constituição e Justiça, que teve como presidente e relator o deputado Sebastião Costa (PPS), deu parecer favorável a ambos os projetos poucos dias depois, já no dia 11/11, sendo ambos encaminhados para votação em plenário. Mesmo sofrendo forte oposição dos movimentos sindicais e contando com trabalho de obstrução em sua votação de alguns deputados da oposição, o PLC 53 terminou sendo aprovado em primeiro turno no dia 27/11, com grande maioria de votos, e em segundo turno no dia 05/12 (46 votos a favor e 18 contra) e, sancionado pelo governador, transformado na Lei Complementar 131, no dia 06/12. O segundo, que tratava da instituição do Fundo de Previdência Complementar, teve uma aprovação mais demorada, até mesmo porque, pelo sua natureza, não implicaria prejuízos financeiros para o governo, tendo sido aprovado em primeiro turno no dia 18 de dezembro e, em segundo

---

<sup>11</sup> De acordo com a Lei Complementar 64, de 25/03/2002, em seu parágrafo único, “a extinção do Fundo de que trata este artigo será precedida de plebiscito realizado entre a totalidade dos contribuintes do IPSEMG”.



turno, no dia 19/12, e posteriormente, transformado na Lei Complementar nº 132, de 2014.

Com a promulgação da LC 131, que estabeleceu, em seu art. 2º, a extinção do Funpemp e determinou, no parágrafo deste artigo, a transferência de seus recursos para o Funfip, ao mesmo tempo em que, no art. 8º, instituiu o Funprev (Fundo de Previdência do Estado de Minas Gerais) para substituí-lo e garantir o pagamento dos benefícios previdenciários aos servidores que ingressarem no serviço público, a partir da autorização de funcionamento da entidade fechada de previdência complementar do Estado, o governo atingiu seu objetivo real de se apropriar dos recursos deste Fundo para atender suas necessidades de caixa. O próprio governador Antônio Anastasia reconheceria, num momento de sinceridade, que a extinção do Funpemp foi uma espécie de “escolha de Sofia”, o que significava que, entre a falência do governo e a preservação deste Fundo, teria feito a opção por salvar o primeiro, sacrificando o segundo. Já a titular da secretaria de Planejamento, Renata Vilhena, menos dada a atos desta natureza, pois dominada pela soberba, afirmaria, em entrevista ao Jornal Hoje em Dia, provavelmente sem ruborizar, que o objetivo desta mudança seria o de “garantir para as gerações futuras um modelo economicamente sustentável” (sic)<sup>12</sup>, sem explicar, no entanto, como o novo fundo, da mesma natureza, provavelmente funcionando com as mesmas regras, mas zerado em recursos, seria mais benéfico para o funcionalismo do que o Funpemp, em operação há onze anos, com um patrimônio acumulado de R\$ 3,2 bilhões.

Essa não foi a primeira vez que o atual governo, diante de dificuldades financeiras, lançou-se sofregamente sobre o Funpemp. Em 2009, a Lei Complementar nº 110, de 28 de dezembro alterou os percentuais de repasse das contribuições previdenciárias tanto do servidor como do governo, ao mesmo tempo em que postergou, de 2010 para 2013, o início do pagamento dos benefícios por este fundo. Com a mudança, o percentual de contribuição do servidor, que seria de 8% em 2010 e de 10% em 2011 foi reduzido para 2% no primeiro ano e 5% no segundo, passando, em 2013, a 11%. A do governo, que seria de 18% em 2010, de 20% em 2011 e de 22% em 2012, foi reduzida nestes anos, respectivamente, para 4%, 10% e 16%, só retornando a 22% em 2013. Desta forma, para defender-se dos efeitos da crise econômica que se anunciava forte, em 2009, o governo não hesitou em lançar mão da contribuição do fundo, enfraquecendo seu ritmo de capitalização (Oliveira, 2010, p. 214-219).

De qualquer forma, embora o governo tenha se apropriado destes recursos, seria prematuro afirmar que essa batalha tenha terminado. Não somente a medida desagradou o governo federal, especialmente o Ministério da Previdência Social, como continua correndo na justiça uma ação cível ajuizada pelo Ministério Público, de 20/11/2013, contra a mudança realizada, baseada principalmente nos erros insanáveis da votação em segundo turno do processo, conforme denúncia realizada pelos deputados Sávio Souza Cruz e Rogério Correia. Caso o governo não obtenha sucesso em sua defesa, se encontrará em grandes dificuldades, pois, a essa altura, os recursos que foram

---

<sup>12</sup> Hoje em Dia, 23/02/2014.

transferidos do Fundo teriam de retornar à sua origem e não haverá de onde obtê-los, pois já dragados pelo “buraco” financeiro das contas do estado.

#### **b) CEMIG: inundando o mercado de PN e abrindo o caminho para o avanço de sua privatização**

No dia 03 de janeiro de 2014, a Cemig creditou, nas contas dos acionistas proprietários da empresa, uma bonificação de 30,76% em ações novas. A decisão foi tomada na Assembleia Geral Extraordinária realizada em 26/12/2013 e justificada pelo aumento de capital de R\$ 1.480.846 mil, com recursos provenientes da conta de Reserva de Capital, que acumulava, à época, um montante de R\$ 3.405.579 mil, conforme consta da proposta apresentada. Ao preço nominal de R\$ 5,00 por ação, foram distribuídas 296.169.269 novas ações aos seus sócios.

Essa seria uma operação perfeitamente normal de aumento do capital de uma empresa acompanhada de bonificação, com aprovação da CVM, não fosse por um detalhe importante: todas as novas ações foram emitidas como preferenciais nominativas (PN), não seguindo a composição que essas mantinham com as ordinárias nominativas (ON). A justificativa para isso foi a de que se visava, com a medida, dar “maior liquidez às ações preferenciais, uma vez que fará com que os acionistas detentores das ações ordinárias passem também a ser titulares das ações preferenciais”. O interessante deste argumento é que, além do preço das ações não se encontrar em nível elevado, devido à queda do mercado acionário que vem ocorrendo desde 2009, o preço das ON foi quase sempre superior ao das PN.

Até então, a composição das ações no capital da Cemig era a seguinte: 542.007.677 ações preferenciais (56,3% do total) e 420.764.708 ordinárias (43,7%). Do total das ordinárias, que dão direito ao voto nas decisões da empresa, 50,96% de propriedade do governo do estado de Minas Gerais, que detém o seu controle acionário e 49,04% distribuídos entre outros investidores e o mercado. Isso significa que, dada sua participação em níveis próximos a 50% de seu capital, em ON, o governo do estado não tinha, neste ativo, alternativa para dele lançar mão em caso de necessidade de recursos, a não ser abrindo mão do controle da empresa. Consequentemente, caso a bonificação fosse feita obedecendo à composição entre ON e PN, esta situação não se alteraria e o estado não teria nenhum ganho efetivo nessa mudança, pois continuaria sem dele poder dispor, mesmo que parcialmente, para aquela finalidade. O mesmo não ocorreria, contudo, se a bonificação fosse feita em PN, pois, neste caso, a parte que caberia ao estado, mesmo se integralmente vendida, não o levaria a perder o seu controle acionário.

Considerando que o estado recebeu, como bonificação, 65,9 milhões de ações PN, das quais poderá dispor, a qualquer momento, vendendo-as no mercado, sem perder, com isso, o controle da empresa, no caso de fazer isso ordenadamente sem derrubar seus preços, poderá obter, vigendo o seu valor dos primeiros meses de 2014 (cerca de R\$ 14,00 por ação), algo em torno de R\$ 900 milhões, o que representa um seguro bastante apreciável para ser acionado, especialmente em períodos de crise financeira como a que se anuncia, atualmente, para o governo. Um presente “inesperado” recebido pelos bons serviços prestados à companhia. Se isso ocorrer, estar-se-á dando,

contudo, mais um passo em direção à privatização plena da empresa, que teve início com o Governo Eduardo Azeredo. Isso, por uma razão importante.

Das novas ações PN emitidas, 65,9 milhões couberam ao estado, alterando a composição do capital da empresa em ON e PN, respectivamente, para 33,4% e 66,6%. A participação do governo no total do capital permaneceu, assim, no mesmo nível anterior, ou seja, em 22,27%, mas, se antes apenas em ON, sua composição também se alterou, passando as ON a representarem 17,03% deste total e as PN 5,24%. Caso, diante da necessidade de recursos, o governo tome a decisão de vendê-las – o que não se pode descartar na situação atual de asfixia financeira -, sua participação cairá mais 5 pontos percentuais no total do capital da empresa, reduzindo-se para 17,03%.

## **5. Principais conclusões**

Para um programa lançado e difundido com a aura de brilhantismo e genialidade, em termos de eficiência da gestão pública, e assim vendido como exemplo a ser seguido por todas as administrações públicas do país, a situação atual do “Choque de Gestão”, pelo menos que diz respeito à condição fiscal do Estado, é melancólica. Tudo se passa como se, após onze anos de sua implementação, o Estado tivesse feito um giro de 360° e retornasse à situação fiscal e financeira de 2002, agora ainda mais “bolorenta”, para usar a expressão do governador, Antônio Anastasia, naquela época. Isso porque, além da geração de um déficit primário em 2013, o estoque da dívida contratual deu um salto, neste período, de R\$ 34,5 para R\$ 83,5 bilhões, enquanto o Fundo Previdenciário do Funcionalismo, o Fumpemg, criado em 2002, para equacionar estruturalmente parte dos problemas de financiamento dos benefícios dos novos aposentados, foi sacrificado para evitar que o Estado ingressasse num quadro de insolvência.

Como em finanças não existem fórmulas mágicas nem varinhas de condão que podem ser usadas para transformar, de um momento para outro, um quadro de verdadeiro “inferno fiscal” em outro de “paraíso”, proeza que foi vendida pelo “Choque de Gestão”, com o apoio da imprensa mineira e de outras revistas nacionais, apenas interessadas nas gordas verbas publicitárias destinadas para manter em pé a farsa que se montou sobre essa questão, esta se desfez. Com os pés de barro desse espetáculo desmoronando, a ponto de se proibirem até mesmo viagens nacionais e internacionais para os membros do governo, desapareceram as comemorações insistentemente veiculadas nas páginas destes órgãos e um silêncio de cemitério passou a esconder os maus resultados que vêm sendo obtidos.

Com o quadro macroeconômico nacional e internacional desfavorável para o futuro próximo, pouco há a fazer em termos de se poder contar com um crescimento mais robusto das receitas, de forma a atenuar as dificuldades financeiras do Estado, enquanto do lado das despesas, apenas os gastos com pessoal (ativos e inativos), considerando que, com a extinção do Fumpemg, mesmo os servidores contratados após 2002 voltam a ter como responsável pelo pagamento de seus benefícios o Tesouro estadual, passam a comprometer mais de 60% de sua receita corrente líquida, estreitando ainda mais os espaços para o financiamento de outras políticas e para a realização

de novos investimentos. Resta, assim, para que o próximo governo não receba uma “herança maldita” da atual administração, em termos de finanças estranguladas e dívida em trajetória explosiva, o governo federal concordar com a aprovação final do projeto de renegociação da dívida com a União, nos termos, apesar de limitados, que foram aprovados no primeiro turno na Câmara dos Deputados. Mas isso, pelo menos até o momento, parece fora de cogitação do Poder Central, dados os riscos que tal iniciativa representaria para desmontar, de vez, a pouca confiança que ainda resta do compromisso do país com a política de responsabilidade fiscal.

## **Bibliografia**

ANASTASIA, Antônio Augusto. Antecedentes e origem do Choque de Gestão. In: VILHENA, R; MARTINS, H. F.; MARINI, C.; & GUIMARÃES, T. B. (organizadores). *O Choque de Gestão de Minas Gerais: política da gestão pública para o desenvolvimento*. Belo Horizonte: Editora UFMG, 2006;

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/ASSEMG, 2009;

Gontijo, Cláudio & Oliveira, Fabrício Augusto. *A crise da União Europeia: why pigs can't fly*. Belo Horizonte: CORECON/ASSEMG: Paulinelli, 2012;

Oliveira, Fabrício Augusto. As finanças do governo do estado de Minas Gerais: choque de gestão, situação e perspectivas. In: Oliveira, Fabrício Augusto & Siqueira, Wilson Benício (organizadores). *As muitas Minas: ensaios sobre a economia mineira*. Belo Horizonte: CORECON/MG, 2010;

Oliveira, Fabrício Augusto & Gontijo, Cláudio. *Dívida pública do Estado de Minas Gerais: a renegociação necessária*. Belo Horizonte: Paulinelli, 2012;

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

Oliveira, Fabrício Augusto. Contabilidade criativa: como chegar ao paraíso, cometendo pecados contábeis – o caso do governo do estado de Minas Gerais. *Revista de História Econômica & de Economia Regional Aplicada*. Juiz de Fora: Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF), vol. 6, n. 11, jul/dez. 2011;

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 de Gestão Fiscal – 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.