

REGIME DE RECUPERAÇÃO FISCAL, DISCURSO POLÍTICO E ACUMULAÇÃO DE DÍVIDA

Roberto Balau Calazans¹

Os dois últimos governadores do RS defenderam a ideia de que o Regime de Recuperação Fiscal (RRF) seria o caminho viável para o ajuste das finanças estaduais, visto que é o único instrumento legal aceito pela União para os governos subnacionais endividados. Durante o período eleitoral, o ex-governador Sartori muito insistiu que o Plano do RRF estaria pronto para ser assinado e que seria a melhor estratégia fiscal. Alguns economistas comparavam a adesão ao RRF a uma boia em caso de afogamento.

O governador Eduardo Leite elegeu-se com um discurso calcado em um diagnóstico financeiro equivocado, mas que seduziu os gaúchos pelo voluntarismo. É bom lembrar que houve: (i) menosprezo às dificuldades de gestão do fluxo de caixa do Tesouro Estadual, (ii) falta de entendimento quanto à manutenção de alíquotas do ICMS (iii) e, indo para o terceiro ano de governo, falta ser dito se o Plano de adesão ao RRF projetará sustentabilidade fiscal continuada entre os anos de 2021-51. Registre-se que a sustentabilidade da dívida exige que o seu saldo atual seja igual ao valor presente dos resultados primários futuros, escolhida uma dada taxa de desconto. A sustentabilidade da dívida é assim calculada:

$$D_0 = \sum_{t=0}^t \frac{X_t}{\prod_{j=1}^t (1+r)^j}$$

onde:

D_0 = dívida atual;

X_t = resultados primários futuros.

Contudo, deve-se reconhecer o mérito do atual governo e dos partidos aliados em realizar os ajustes necessários nas contas estaduais, e que a pandemia da Covid-19 atrasou as tentativas de negociação do RRF junto à União. Com a aprovação da LC 178, de 13/01/2021, muitos empecilhos passam a ser superados,

¹ Mestre em Economia na UFRGS e Auditor Fiscal da Receita Estadual, aposentado.

colocando o RRF como prioridade em 2021. Para que este artigo não seja entendido apenas como uma crítica ao RRF, o tema será aprofundado com o devido rigor técnico que ele merece. Também estará presente no livro, Dívida Pública e Previdência Social, a ser lançado em breve.

Desde 1998, o refinanciamento das dívidas estaduais é um tema amplamente debatido e, a partir de 2014, sucessivas leis complementares vem redefinindo as regras de refinanciamento acordadas com estados e municípios em 1998. Sem precisar descrever todas as alterações a partir de 2014, vamos comentar suas atualizações mais recentes.

Para os casos mais graves de fragilidade fiscal, na Lei Complementar n.º 159, de 19/05/2017, foi instituído o Regime de Recuperação Fiscal (RRF) dos Estados e Distrito Federal, orientada pelo princípio da sustentabilidade econômico-financeira. No entanto, a regra de apuração desse princípio não está devidamente explicitada na Constituição Federal e, na última década, os entes federados tiveram incentivo a contrair novas operações de crédito motivados pela própria política econômica da União. Alguns governos estaduais, em situação delicada, recorreram à expansão do endividamento num contexto de baixa geração de resultado primário e, provavelmente, de dívidas líquidas insustentáveis.

A lei acima citada foi alterada pela LC n.º 178, em 13/01/2021, que instituiu o **Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal** e o **Plano de Promoção Equilíbrio Fiscal**, para estados com melhor capacidade de pagamento, e redefiniu o **Regime de Recuperação Fiscal**, para aqueles com enorme fragilidade financeira (Minas Gerais, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul, dentre outros).

Tal lei prevê a redução extraordinária das prestações relativas aos contratos de dívidas dos estados com o Tesouro Nacional, possibilitando incluir outras prestações relativas às operações de crédito com o sistema financeiro e instituições multilaterais garantidas pela União. Anteriormente, havia a previsão de redução integral de prestações por 36 meses, prorrogáveis pelo mesmo período. Pela nova alteração na LC n.º 159 (art. 9º), a redução será regressiva no tempo, sendo zero no primeiro exercício e aumentando 11,11 pontos percentuais em 9 anos.

Ao todo, são redefinidas as medidas a serem adotadas no Plano de Recuperação Fiscal a ser detalhado à União (LC n.º 159/17, art. 2º):

- I – Alienação total ou parcial de empresas públicas, ou sociedade de economia, ou concessão de serviços e ativos, ou extinção etc.;
- II – Adoção do Regime Próprio de Previdência Social, seguindo as regras previdenciárias dos servidores públicos da União;
- III – Redução de pelo menos 20% (vinte por cento) dos incentivos e benefícios de natureza tributária dos quais decorram renúncias de receitas;
- IV – Revisão do regime jurídico único dos servidores da administração pública para reduzir benefícios ou vantagens não previstas no regime jurídico único dos servidores públicos da União.
- V – Instituição de regras e mecanismos para limitar o crescimento anual das despesas ao IPCA.
- VI – Realização de leilões de pagamento para fins de quitação de obrigações inscritas em restos a pagar ou inadimplidas;
- VII – Adoção do princípio de unidade de tesouraria;
- VIII – Instituição do Regime de Previdência Complementar.

A inclusão da regra de teto de gasto, atenuada pelas exclusões das transferências a municípios e parte dos gastos com saúde e educação demonstra o diagnóstico de que as dificuldades fiscais dos estados estão relacionadas ao crescimento dos gastos com pessoal. Essa última regra, combinada à vedação de qualquer concessão à expansão nominal da despesa com pessoal e à criação de outras despesas obrigatórias (art. 8º), impõe uma trajetória de queda real do gasto público para os próximos anos. Resta saber se os governadores terão capacidade de cumprir tais compromissos, considerando o histórico desapego ao ajuste fiscal em vários estados.

O novo art. 3º da LC n.º 159 passa a observar que a adesão ao RRF deve atender os seguintes requisitos de habilitação:

- dívida consolidada ao final do último exercício maior do que a RCL anual;
- despesas correntes superiores a 95% da RCL e despesas com pessoal acima de 60%;
- valor total das obrigações contraídas superior às disponibilidades de caixa de recursos sem vinculação.

Em boa hora, a LC n.º 178/21 alterou a Lei de Responsabilidade Fiscal, passando a definir que a despesa com pessoal será apurada pelo bruto, sem qualquer dedução ou retenção, bem como incluiu as pensionistas nessa apuração. Pelo art. 59, os tribunais de conta e os órgãos de controle interno passam a seguir as normas de padronização metodológicas editadas pelo Conselho de Gestão Fiscal (art. 67 da LRF). Os dois últimos governos estaduais não conseguiram avançar na mudança da sistemática de cálculo da despesa com pessoal em relação à receita corrente líquida junto ao Tribunal de Contas.

Alguns estados (Minas Gerais, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul), que passaram a apresentar enorme fragilidade fiscal, registraram tentativas para aderir ao Regime de Recuperação Fiscal. O Rio de Janeiro foi o único que obteve sua adesão, em setembro de 2017. Este estado vem apresentando enormes dificuldades para a plena implementação do RRF.

Na prática, esses três governos estaduais suspenderam os pagamentos relativos às obrigações da Lei n.º 9.496/1997. Minas Gerais suspendeu os pagamentos em julho/2018 e o Rio Grande do Sul, em julho/2017, mediante o uso de liminares junto ao Supremo Tribunal Federal. Já o Rio de Janeiro pactuou com a União o Plano de Recuperação Fiscal, em setembro de 2017. O RJ não efetuou os pagamentos devidos desde aquele período. Em 2020, devido ao enfrentamento a pandemia da Covid-19, a União aprovou a LC n.º 173, em 27/05/2020, que suspendeu o pagamento, em 2020, das parcelas relativas à Lei n.º 9.496 (estados) e à Medida Provisória n.º 2.185-35 (municípios). Em função da pandemia, os planos de recuperação de Minas Gerais e Rio Grande do Sul perderam espaço na agenda política desses governos.

Assim, um Plano contido no Regime de Recuperação Fiscal precisaria garantir uma condição necessária ao ajuste fiscal de médio e longo prazo, o princípio da sustentação econômico-financeira, conforme prevê o § 1º do art. 1º da Lei Complementar n.º 159/2017, que instituiu o próprio regime. A Lei exige o conceito de solvência fiscal e a perspectiva de não acumulação de déficits futuros. Tais requisitos de sustentabilidade fiscal não estão postos nas finanças estaduais do Rio Grande do Sul e, possivelmente, em Minas Gerais e no Rio de Janeiro.

Ainda que a União, mediante a Lei Complementar n.º 178/21, tenha alterado o prazo dos contratos de refinanciamento (30 anos), o patamar de juro requerido, ainda que limitado à taxa Selic, e sua sistemática de atualização monetária,

exigirá um contínuo esforço fiscal que poderá não ser compatível com a trajetória de sustentabilidade da dívida.

Para o caso dos estados endividados (MG, RJ, RS), a elevada dívida líquida tem como núcleo central exatamente o contrato da Lei n.º 9.496/1997, cujo montante tornou-se elevado em relação à capacidade de geração de poupança primária. Numa situação de baixo crescimento econômico como verificado na última década, todo esforço obtido sobre o gerenciamento de fluxos da execução orçamentária não será suficiente para reduzir o passivo patrimonial, que se mantém elevado devido à atualização monetária e juros reais.

A União tomou uma medida equivocada ao afrouxar os limites para a contratação de operações de crédito em governos estaduais que já apresentavam históricos desequilíbrios fiscais, como Minas Gerais, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul. Com a LC n.º 178/21, a União volta a liberar novas operações de crédito para os estados com melhor capacidade de pagamento, o que poderá significar um novo ciclo de endividamento subnacional.

Ainda que não seja uma boa prática macroeconômica a de resgatar entes subnacionais com risco de insolvência, é forçoso reconhecer que o custo do ajuste fiscal seria rapidamente superado se houvesse a concessão de novos descontos, seguido por uma lei complementar com regras punitivas aos gestores públicos que forcem a expansão do endividamento público.

Com isso, seria possível reduzir o serviço da dívida e alongar o horizonte temporal do ajuste fiscal, permitindo a recuperação da capacidade dos entes subnacionais atenderem suas funções essenciais. **Talvez, um ciclo prolongado de crescimento econômico seja a única variável salvadora desse *modus operandi* de crise das dívidas subnacionais.**

Para explicitar o impacto do RRF sobre a dívida estadual, é realizada uma projeção da dívida fundada (sem precatórios), em termos reais, destacando-se a evolução do contrato da Lei n.º 9.496/97 no caso do Rio Grande do Sul, considerando os parâmetros financeiros definidos pela LC n.º 178.² Assume-se 10 anos de carência com a redução extraordinárias das prestações da dívida e uma taxa de juros real de

². A regulamentação da lei ainda não foi definida pelo Tesouro Nacional, faltando deixar mais claro a sistemática de cálculo. Portanto, os dados relativos ao RRF são preliminares.

apenas 4% ao ano em todo período. Ao final de 2020, a dívida fundada alcançou R\$ 81,6 bilhões, das quais R\$ 69,1 bilhões referem-se à Lei n.º 9496/97 e R\$ 12,5 bilhões às demais dívidas.

Desse modo, uma vez assinada a adesão ao RRF, o RS precisará se ajustar para alocar uma parcela anual de R\$ 5,7 bilhões (2031-51) com a dívida no orçamento fiscal, ainda que elas sejam escalonadas ao longo de 10 anos (2021-30). Para o atual governo e seu sucessor, a situação fiscal seria mais confortável. Contudo, os governos seguintes teriam que assumir compromissos crescentes com o serviço da dívida em relação à receita líquida.

O Secretário Estadual da Fazenda, Marco Aurélio Cardoso, afirmou que “O regime de recuperação é a saída para o Rio Grande do Sul”. (ZH, 04/02/21, p.17). As projeções sobre a evolução da dívida parecem não favorecer tal convicção, sendo preciso muita cautela para evitar os equívocos cometidos pelo Estado e pela União no Acordo de Renegociação de 1998.

Seria uma grande medida de transparência fiscal dos órgãos estaduais divulgarem os cálculos relativos aos requisitos da sustentabilidade fiscal que embasam a defesa do Secretário. Mesmo que a poupança primária possa ser crescente durante o período de vigência do RRF, em função da contenção legal da despesa primária e das reduções extraordinárias de prestações da dívida, resta evidenciar se será suficiente para garantir a solvência fiscal, manter os investimentos necessários e dar condições ao atendimento mínimo das despesas com saúde e educação fora do teto de gastos.

Nesse sentido, o Plano de adesão ao RRF precisa evidenciar a capacidade de gerar resultados primários positivos ajustados para saldar a dívida presente, sem impor pesados custos sociais e atrasos de investimento decorrentes do ajustamento fiscal. A lógica desse ajuste não poderia ser tipicamente financeira, pois é preciso planejar a restrição orçamentária juntamente com a expansão dos investimentos e a melhoria dos indicadores sociais do RS.

Sem essa demonstração técnica e política, essa adesão parece mais uma postergação temporária do esquema de acumulação de dívida estadual. O novo refinanciamento representará uma nova expansão da dívida futura. Isso pode ser visto na Tabela 1, na qual são demonstrados os valores projetados das principais dívidas

fundadas (contratuais e parceladas), sem considerar uma dada taxa de desconto. Os montantes dos saldos foram simulados até o final dos respectivos contratos.

Adota-se a hipótese de que somente às dívidas oriundas da Lei n.º 9496/97 serão incluídas no RRF. O atual governo ainda não anunciou se incluirá (ou não) parte das demais dívidas no RRF, motivo pelo qual não se avaliou tal opção.

Conforme pode ser visto nessa Tabela, o valor a ser dispendido com a dívida relativa à Lei n.º 9496/97 alcançaria o significativo montante de R\$ 135,3 bilhões a preços de dezembro de 2020, sendo que a relação entre o valor projetado/valor de face seria bem elevada, na ordem de 196%, bem acima dos contratos com o BNDES (TJLP). A vida média (*Average Term to Maturity*) da nova operação seria de 24,02 anos e a *duration* de 18,84 anos.

Note-se que a volatilidade da taxa de juros real, decorrente de alterações da política monetária do Banco Central, nem é incluída como hipótese de simulação. Por sua vez, o total com dívida fundada seria de R\$ 150,5 bilhões até 2051, sem levar em conta a atualização monetária que ocorrerá no período considerado.

Tabela 1 – Projeção da dívida fundada do RS, contratos e parcelamentos, por indexador

INDEXADOR	VALOR DE FACE	VALOR PROJETADO	VP/VF	ATM	DURATION
RRF	69.063.610.296	135.301.244.566	195,9%	24,02	18,84
USD	10.659.435.185	12.615.628.868	118,4%	8,46	8,15
TJLP	1.372.980.288	2.072.126.055	150,9%	7,85	7,49
SELIC	446.520.990	448.710.728	100,5%	5,24	5,24
TR	29.574.052	30.439.017	102,9%	1,41	1,40
SOMA	81.572.120.812	150.468.149.234	184,5%		

FONTE: Cálculos do autor. Dados provisórios sujeitos a alterações.

Sem muita técnica, trocar uma dívida (Lei n.º 9496/97) de R\$ 69,1 bilhões por um refinanciamento de R\$ 135,3 bilhões será sempre um bom negócio para o credor. Assim, voltando à comparação inicial entre a boia e o afogamento, pode-se ampliar tal raciocínio com um velho provérbio: “Depois de nós, o dilúvio”.

Provérbio, à parte, o RS poderá ficar **mais de 50 anos (1998-2051)**, pagando por uma acumulação de dívida, sendo parte de um *modus operandi* que deixou os estados endividados reféns da estratégia financeira montada pela União para ajustar as suas contas.

Por isso, a adesão ao RRF exige mais uma visão de Estado do que uma perspectiva de curto prazo, muita transparência fiscal e uma grande preocupação com a acumulação de dívida futura. **Significa reconhecer que a alternativa de reduzir o fluxo presente da dívida e comprometer o endividamento futuro nunca será uma solução racional para equacionar um esquema de acumulação de dívida.** A solução desse impasse passará a depender do nível de atividade econômica e do controle efetivo da despesa primária. O crescimento histórico do PIB do RS não tem sido elevado e o controle da despesa primária depende da disposição dos futuros governos em manter o ajuste fiscal.

Para deixar bem transparente as projeções expostas neste artigo, as Tabelas 2 e 3 mostram, respectivamente, os planos de amortização da dívida relacionada à Lei n.º 9.496/97 e dos demais contratos para o período 2021-2051. Pela Tabela 2 percebe-se que as prestações anuais crescerão, progressivamente, até atingir R\$ 5,7 bilhões em 2031 (a preços constantes), sem contar com outras parcelas relacionadas aos demais contratos.

Tabela 2 – Projeção do contrato da Lei n.º 9.496/97 do RS, após adesão ao RRF – 2021-51, em milhões

ANO	AMORTIZAÇÃO	JUROS	PRESTAÇÃO	SALDO DEVEDOR	DURATION	ATM
2021	0	1.393	0	70.456	-	
2022	-1.215	2.869	233	73.092	0,00	(0,02)
2023	-2.271	2.967	696	75.363	0,01	(0,06)
2024	-1.849	3.050	1.201	77.213	0,03	(0,08)
2025	-1.488	3.118	1.630	78.701	0,05	(0,08)
2026	-1.074	3.170	2.096	79.775	0,08	(0,07)
2027	-644	3.205	2.561	80.419	0,11	(0,05)
2028	-196	3.223	3.027	80.614	0,16	(0,02)
2029	271	3.222	3.493	80.343	0,21	0,03
2030	1.488	3.196	4.684	78.855	0,31	0,19
2031	2.535	3.108	5.643	76.321	0,42	0,35
2032	2.638	3.005	5.643	73.682	0,46	0,40
2033	2.746	2.897	5.643	70.937	0,50	0,46
2034	2.857	2.785	5.643	68.079	0,54	0,52
2035	2.974	2.669	5.643	65.105	0,58	0,58
2036	3.095	2.548	5.643	62.010	0,63	0,65
2037	3.221	2.422	5.643	58.789	0,67	0,72
2038	3.352	2.291	5.643	55.437	0,71	0,79
2039	3.489	2.154	5.643	51.948	0,75	0,87
2040	3.631	2.012	5.643	48.317	0,79	0,96
2041	3.779	1.864	5.643	44.538	0,83	1,05
2042	3.933	1.710	5.643	40.605	0,88	1,15
2043	4.093	1.550	5.643	36.512	0,92	1,25
2044	4.260	1.383	5.643	32.252	0,96	1,36
2045	4.434	1.209	5.643	27.818	1,00	1,48
2046	4.614	1.029	5.643	23.204	1,04	1,60
2047	4.802	841	5.643	18.402	1,08	1,74
2048	4.998	645	5.643	13.404	1,13	1,88
2049	5.201	441	5.643	8.202	1,17	2,03
2050	5.413	230	5.643	2.789	1,21	2,18
2051	2.789	33	2.821	-	0,63	1,16
SOMA	71.877	66.238	135.301		17,84	23,02

FONTE: Cálculos do autor. Dados sujeitos a alterações.

NOTA: Não houve assinatura do RRF, desse modo a projeção é hipotética e considera 10 anos de carência. Foi considerado o limite médio de uma taxa de 4% e não se projeta a aplicação do IPCA + 4%.

As demais dívidas atingiram R\$ 12,5 bilhões em 2020, sendo grande parte indexada ao dólar, na ordem de R\$ 10,6 bilhões. A volatilidade do câmbio, que atualiza esses contratos, imprime uma grande preocupação quanto à sua elevação. Por exemplo, o saldo da Reestruturação da Dívida com o BIRD foi de US\$ 854,4 milhões, indicando baixa amortização. As demais operações externas, em sua maioria contratadas durante o governo Tarso, equivalem a US\$ 1,2 bilhão em 2020.

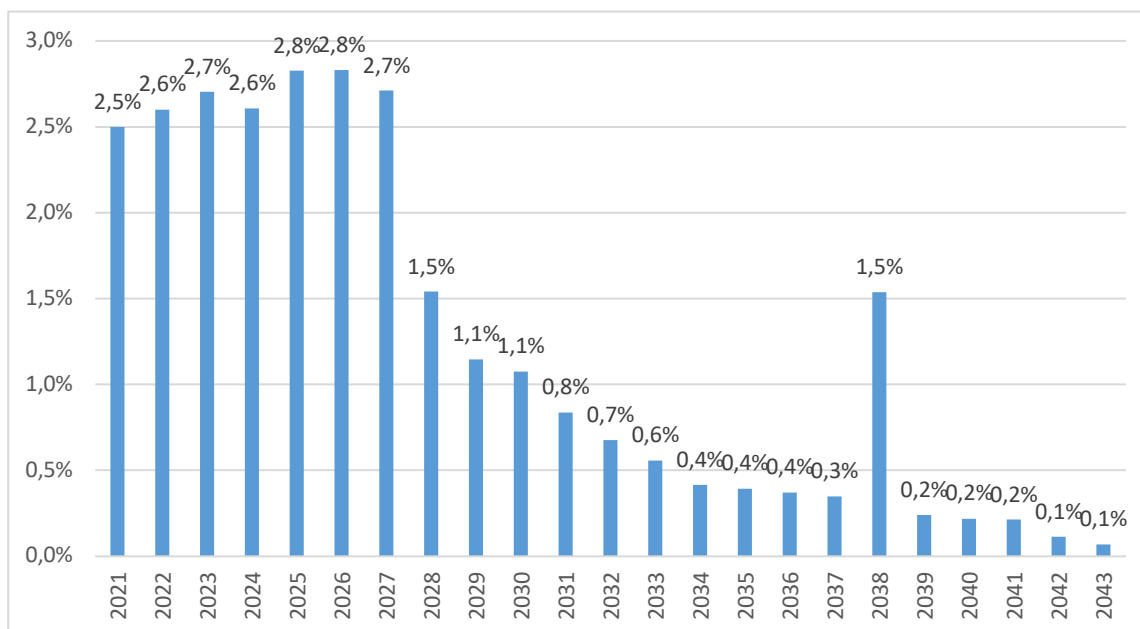
Pela Tabela 3, verifica-se que o valor projetado das demais dívidas alcançaria R\$ 15,5 bilhões, com vida média seria de 8,1 anos e a *duration* de 7,81 anos. O Gráfico 1, a seguir, mostra que RS terá um compromisso considerável com essas operações até 2027, em média 2,7% da RCL.

Tabela 3 – Projeção das demais dívidas fundadas do RS, não incluídas ao RRF – 2021-43, em milhões

ANOS	AMORTIZAÇÃO	JUROS	PRESTAÇÃO	SALDO	ATM	DURATION
2020				12.860		
2021	1.118	329	1.447	11.742	0,09	0,09
2022	867	306	1.173	10.875	0,13	0,15
2023	976	280	1.257	9.899	0,23	0,24
2024	996	252	1.248	8.903	0,31	0,32
2025	1.172	222	1.394	7.731	0,46	0,45
2026	1.249	189	1.438	6.482	0,58	0,56
2027	1.257	161	1.418	5.225	0,68	0,64
2028	695	135	830	4.530	0,43	0,43
2029	516	120	636	4.015	0,36	0,37
2030	510	106	616	3.505	0,40	0,40
2031	401	93	493	3.104	0,34	0,35
2032	328	83	410	2.777	0,31	0,32
2033	276	74	349	2.501	0,28	0,29
2034	201	66	267	2.300	0,22	0,24
2035	200	60	261	2.100	0,23	0,25
2036	200	54	255	1.899	0,25	0,26
2037	198	48	246	1.702	0,26	0,27
2038	1.080	35	1.114	622	1,51	1,29
2039	161	19	179	462	0,24	0,22
2040	155	13	168	307	0,24	0,22
2041	161	8	169	146	0,26	0,23
2042	88	4	91	58	0,15	0,13
2043	58	1	59	0	0,10	0,09
SOMA	12.860	2.658	15.519		8,07	7,81

FONTE: Cálculos do autor. Dados sujeitos a alterações.

Gráfico 1 – Projeção do comprometimento das demais dívidas em relação à RCL – 2020-43



FONTE: Tabela 3.