



## O processo de endividamento dos estados brasileiros no contexto federativo: uma análise no período de 1960 a 2016

### The Brazilian states' debt process in the federative context: an analysis from 1960 to 2016

Raphael Guilherme Araujo Torrezan<sup>1</sup>  
Claudio Cesar de Paiva<sup>2</sup>

#### RESUMO

Este artigo tem como objetivo discutir sobre os determinantes do endividamento dos estados brasileiros e como este se tornou o elemento central para justificar ajustes fiscais destes entes subnacionais. O trabalho buscou informações junto aos órgãos públicos e documentos oficiais do governo a despeito das condições fiscais-financeiras dos estados, bem como realiza um resgate histórico do processo de endividamento dos entes subnacionais. Ao analisar a trajetória dessas dívidas no período correspondente a 1960 até 2016, observou-se que os estados brasileiros sofreram ajustes severos, incorrendo em perdas de receitas e patrimônio. Sendo assim, o discurso de indisciplina fiscal e má-gestão da dívida pública no nível subnacional torna-se incoerente para legitimar a crise federativa.

**PALAVRAS-CHAVE:** federalismo fiscal; dívida dos estados, ajustes fiscais

#### ABSTRACT

This article aims to discuss the determinants of debt of Brazilian states and how it has become the central element to justify adjustments of the subnational level. The paper collected information from public agencies and official government documents despite the fiscal and financial conditions of the states, as well as a historical rescue of the debt process. After the analysis of the trajectory of these debts in the period from 1960 to 2016, we observed that the Brazilian states suffered severe adjustments, incurring revenue and equity losses. The discourse of fiscal indiscipline and mismanagement of the public debt at the subnational level is incoherent to legitimize the federative crisis.

**KEYWORDS:** fiscal federalism; state debt, fiscal adjustment

JEL: H72; H74; H77

---

<sup>1</sup> Doutorando da Faculdade de Ciências e Letras de Araraquara – UNESP.

<https://orcid.org/0000-0002-4690-406X>

e-mail: [raphatorrezan@hotmail.com](mailto:raphatorrezan@hotmail.com)

<sup>2</sup> Doutor em Economia pela UNICAMP, Professor Livre Docente do Departamento de Economia da Faculdade de Ciências e Letras de Araraquara/Unesp. E-mail : [claudio.paiva@unesp.br](mailto:claudio.paiva@unesp.br)

## INTRODUÇÃO

O endividamento dos estados brasileiros é um tema tratado normalmente como consequência da irresponsabilidade financeira dos entes subnacionais, sendo o debate comumente restrito à relação de gastos excessivos frente a receitas aquém de suprir essas necessidades. Dessa forma, a abordagem sobre o endividamento restringiu-se a relações pautadas na austeridade e renega a ideia de que o endividamento subnacional brasileiro esteve atrelado ao sistema federativo vigente.

O endividamento dos estados brasileiros remonta a um processo lento que se iniciou na década de 1960 e atingiu seu ápice em 1980. Assume-se que esse processo teve influência de medidas econômicas internas equivocadas e agravou-se com as mudanças posteriores no cenário macroeconômico, criando problemas para a solvência desses entes federativos. É válido afirmar que o federalismo brasileiro sempre esteve em constante movimento entre a centralização e a descentralização fiscal, cabendo aos entes federativos o esforço para acomodar suas demandas internas. No entanto, salienta-se que, por vezes, a ausência de recursos internos para a acomodação das demandas existentes, somadas à ausência de dispositivos reguladores, permitiu o endividamento dos entes subnacionais.

Este artigo versa sobre a lógica do endividamento dos estados brasileiros e como atingiu o patamar atual. Para isso, a primeira sessão discorre sobre o processo de endividamento dos estados brasileiros, destacando sua aceleração a partir das décadas de 1960 e 1970, bem como as tentativas de combate a partir da década de 1980 e primeira metade da década 1990.

A segunda sessão trata da deterioração e da insolvência financeira oriundas da estabilidade proporcionada pelo Plano Real e como esse efeito adverso colocava em xeque a estabilidade recém-conquistada. Em seguida, a terceira sessão aponta os resultados desse processo de renegociação e, que apesar das críticas sobre irresponsabilidade fiscal dos estados, demonstra que estes seguiram os contratos estabelecidos de maneira rígida ao longo dos anos criando diversos pontos de inflexão e desafios para sua sustentação financeira.

As considerações finais encerram o artigo, com alguns questionamentos acerca do endividamento dos estados e a interação com o federalismo brasileiro.

## O ENDIVIDAMENTO ESTADUAL: ORIGEM E DETERMINANTES

### Os anos de 1960 a 1970: Estado como indutor do endividamento

A gênese do endividamento dos estados brasileiros tem relação com a década de 60 e os anos subsequentes, sendo o aumento do estoque da dívida resultado das mudanças na condução econômica que tornaram o cenário fértil para o crescimento dos passivos estaduais.

Dentre essas transformações é possível destacar a reforma tributária que levou ao processo de centralização de recursos na União. Do ponto de vista estritamente

econômico, o processo ocorreu porque a centralização fiscal permitia a estabilidade e a recomposição das finanças públicas federais, garantindo a atuação e os estímulos às ações do setor privado e as intervenções do governo, visando ao desenvolvimento econômico (LOPREATO, 2002, p. 56).

Sob uma perspectiva política, a centralização tributária e concentração de recursos na esfera da União permitiam o controle das interações políticas e sociais existentes até então. Nesse sentido, o controle dos recursos disponíveis condicionava os governadores aos desejos do governo central e, conseqüentemente, à promoção de desenvolvimento local sem o aval da União. Em síntese, a centralização fiscal estava além de uma nova lógica de condução econômica e tornava-se um instrumento de coerção federativa.

Para os estados, esse movimento significava um entrave para a sustentabilidade de suas finanças e da manutenção das taxas de investimentos. Nesse sentido, a reforma impôs às unidades federativas uma perda no potencial de manejo de receitas, incluindo a capacidade de determinar alíquotas dos tributos de suas competências.

A perda da capacidade tributária levou os estados a buscarem ganhos através do mercado de capitais, tornando o endividamento uma prática atrativa para angariar recursos destinados a investimentos e inversões dos entes subnacionais. Ademais, o uso do endividamento público das esferas subnacionais em um período de ausência de recursos financeiros satisfazia interesses políticos e acomodava os interesses privados existentes no âmbito regional. Além disso, por meio da Lei n.º 4.131/1962, os entes subnacionais estavam autorizados a captar crédito externo, consolidando a tendência do uso desse instrumento.

No entanto, o livre acesso ao crédito foi vetado pelas ações do governo central, que impôs barreiras no processo de endividamento dos entes federativos (CASTRO, CARVALHO, 2012, p. 41). Diversas Instruções Normativas do BACEN foram editadas para garantir o controle desse processo, mas nenhuma destas apresentava normas impeditivas o suficiente para contê-lo. A realidade apontava que as restrições do governo central frente ao endividamento dos entes subnacionais poderiam ser flexibilizadas quando os títulos estivessem atrelados a financiamentos específicos e, preferencialmente, alinhados com os interesses do governo central (LOPREATO, 2002, p. 58).

Gradualmente, o uso do endividamento público para a realização de investimentos e inversões dos governos estaduais cristalizou-se como mecanismo para a promoção de ações de desenvolvimento locais. A partir do ano de 1976, no embalo do IIº Plano Nacional de Desenvolvimento, o governo central flexibilizou o crédito interno, massificando o uso deste instrumento pelas administrações direta e indireta estaduais. Neste cenário somavam-se os baixos custos das operações com a rentabilidade alta dos ativos (NAZARETH, 2007, p. 58; OLIVEIRA, 2012, p. 4).

No entanto, esse processo gerou a dependência financeira dos estados brasileiros, ao passo que estes entes adiantavam suas receitas através de dívidas para cobrir os déficits orçamentários, sendo cada vez mais acentuado o uso dessas operações para a geração de superávits (OLIVEIRA, 1995, p. 81)

Além disso, esse arranjo institucional provocou uma tensão entre o governo central e os estados brasileiros. Apesar da União controlar o destino desses recursos financeiros, o limite do endividamento encontrava-se sob a autonomia dos estados, permitindo fixar as margens para contratação de crédito, independentemente de uma estratégia clara, e buscando manter os estímulos oriundos do poder central. Vargas (2006, p. 118-119) sintetiza as conseqüências desta interação como

o próprio laço intergovernamental estimulou um endividamento descolado da base fiscal. O descolamento dos gastos estaduais de sua base fiscal tendeu a borrar os limites entre as esferas fiscal e financeira desses governos, tanto no que tange à dimensão intergovernamental quanto intragovernamental. O endividamento dos estados atuou, no geral, como um elemento potencializador do gasto do ente federativo, representando uma das modalidades de soldagem federativa empreendida pela União no período e com base em recursos públicos. Uma das consequências desse modelo de relações inter e intragovernamental foi o acúmulo, desde o final dos anos 70, de um estoque crescente de dívida de responsabilidade dos governos estaduais, cujo montante, em 1982, atinge mais de 6% do PIB.

Em suma, o cenário federativo vigente nas décadas de 1960 e 1970 permitiu a gênese dos descompassos fiscais-financeiros vindouros. O crescimento econômico do período criou a ilusão de que o modelo de desenvolvimento pautado no endividamento se sustentaria a médio e a longo prazo. Ao permitir que o ente subnacional acompanhasse essa tendência, assumia-se riscos, dado que os estados se encontravam completamente engessados na condução de suas reservas fiscais, ao mesmo tempo em que estavam condicionados pelas diretivas da União.

Ademais, as tentativas de controle do endividamento fracassaram, tanto por não serem de fato efetivas quanto por permitirem brechas para a continuidade das práticas existentes. Dessa forma, a frustração do crescimento econômico no final da década de 1970 combaliu a economia brasileira. Para os estados, o momento significou o aumento dos passivos públicos e, conseqüentemente, a deterioração das suas condições fiscais.

### **Uma década e meia de arranjos: de 1980 até 1994**

A crise financeira do final da década de 1970 e início da década de 1980 comprometeu a estrutura de financiamento pautada na captação de capital externo que embalava as políticas econômicas brasileiras. O fluxo ingressante de capital estrangeiro no país, em 1982, caiu de aproximadamente US\$ 2 bilhões em setembro e outubro para US\$ 100 milhões em novembro e dezembro. Esse movimento rareou o acesso ao crédito dos entes subnacionais, extinguindo o processo de captação de crédito externo (SALVIANO JUNIOR, 2004, p. 47; ABRÚCIO, 1994, p. 169).

Além disso, o arrefecimento econômico impactou negativamente a arrecadação dos três entes federativos, levando a perdas no financiamento do setor público brasileiro e, conseqüentemente, em dificuldades para superar os encargos financeiros acumulados ao longo dos anos (LOPREATO, 2002, p. 130). Pela perspectiva fiscal, o arranjo tributário existente impediu que as receitas realizadas cobrissem as despesas primárias e as despesas financeiras com os encargos, juros e amortizações da dívida pública. A queda da arrecadação impedia a cobertura de demais gastos das esferas subnacionais, como investimentos e gastos com pessoal. Como medida adotada para solucionar os déficits oriundos dessa crise, deu-se início à expansão de títulos com alta liquidez (OLIVEIRA, 2010, p. 37).

Essa última tendência de endividamento foi freada após o pedido de socorro ao Fundo Monetário Internacional (FMI), levando o governo federal a ser mais rígido no controle das dívidas dos entes subnacionais, para assim dar início a um plano de

contingenciamento de gastos, visando a garantir superávit na balança de pagamentos (ANDRADE, 2012, p. 157). O acordo firmado com o FMI, em 1982, levou a melhorias no controle do crédito junto ao capital externo, mas não entrou nos pormenores das relações federativas vigente.

No âmbito estadual, a crise fiscal somada a crise da dívida externa prejudicou a estrutura de funcionamento do setor público e das relações federativas. A restrição do acesso ao crédito da União pelos estados brasileiros não foi acompanhada por mudanças na dinâmica de repasses fiscais ou por mudanças no aspecto tributário. Dessa forma, perdurou a centralização federativa e da ausência de um sistema de transferências que acomodassem as dificuldades financeiras dos estados em um momento de crise (OLIVEIRA, 2007, p. 44).

Tais mudanças impactaram três pilares fundamentais do planejamento econômico dos governos estaduais da década de 1970, levando aos seguintes desdobramentos: (i) o processo de enfraquecimento fiscal-financeiro dos tesouros estaduais; (ii) a subversão da lógica de financiamento da administração indireta, e; (iii) o papel dos bancos estaduais.

A crise econômica não promoveu mudanças estruturais na lógica de endividamento estadual, tornando-se uma semente para os problemas que estavam por vir ao longo dos anos 1980. As alterações ocorridas no período pautavam-se na adoção de medidas administrativas com baixa eficácia e guiadas por resoluções do Senado que atentavam majoritariamente ao controle dos tesouros estaduais (VARGAS, 2006, p. 119). Porém, essas medidas não produziram efeitos, frente à crise financeira, gerando sucessivos atrasos nos pagamentos e em pedidos para a rolagem da dívida dos estados. Dessa maneira, os tesouros nacionais não conseguiam acomodar o crescimento das despesas em relação aos descompassos das receitas, criando um ciclo de deterioração financeira.

Ademais, a administração indireta estadual, responsável pela oferta de serviços públicos como a distribuição de água, energia elétrica, telefonia e gás, passou por um processo de desestruturação em decorrência da crise econômica. Ressalta-se que ao longo dos anos 70 essas autarquias estiveram comprometidas com o plano nacional de desenvolvimento, mais comprometidas em promover os objetivos econômicos propostos pelo governo federal do que agir de maneira autônoma para a exclusiva manutenção de serviços estaduais (LOPREATO, 2002, p. 122).

Porém, com a queda do financiamento externo e o arrefecimento econômico, essas empresas perderam os ganhos das receitas operacionais. Ao mesmo tempo em que, a inflação corroía os valores arrecadados, através das tarifas cobradas por esses serviços, impossibilitando a manutenção de despesa com pessoal e investimentos. Dessa maneira, comprometia-se a estrutura vigente na década anterior e, conseqüentemente, a oferta de bens e serviços públicos para a população (LOPREATO, 2002, p. 124).

A dificuldade na obtenção de crédito externo, em conjunto com as oscilações macroeconômicas do período, impedia que as empresas estatais honrassem os compromissos assumidos com os credores, fornecedores, empreiteiros e demais setores envolvidos em sua produção. No entanto, até aquele momento, nenhum dos entes federativos havia iniciado um novo modelo de gestão e interação para a administração indireta, sendo mantidas as práticas de financiamento dos anos anteriores. A solução para esses entraves foram a captação de crédito junto ao setor privado e as tentativas de rolagem de dívidas junto à União (ANDRADE, 2012, p. 157). Esse processo acentuava o endividamento interno dos estados brasileiros, comprometendo os ativos da administração indireta.

Por fim, o terceiro componente para a inflexão das finanças públicas estaduais e das relações federativas esteve na dependência entre a administração pública direta e indireta, com as atividades dos bancos estaduais. Estas instituições protagonizaram o rearranjo federativo da década de 1980, tornando-se estruturas utilizadas para ocupar vazios financeiros oriundos da falta de recursos ou da necessidade de investimentos.

Apesar da prática de concessão de empréstimos dos bancos públicos estaduais a seus controladores ser vedada desde 1964 pela lei n.º 4.595, a fim de evitar conflitos de interesse entre o estado controlador e o banco, a flexibilidade da interpretação jurídica dessa lei e o conflito entre normativas publicadas pelo Conselho Monetário Nacional deixou brechas para a realização de operações dessa natureza. No entanto, durante o *boom* econômico os efeitos nocivos do autofinanciamento foram atenuados, como Lopreato (2002, p. 130) aponta:

O comprometimento operacional dos BE's (bancos estaduais) com os empréstimos aos governos estaduais já estava potencialmente presente na segunda metade dos anos 70, quando a opção de crescimento com endividamento levou os Estados a intensificarem as relações com os seus bancos e a usarem novos empréstimos na cobertura dos gastos públicos. Todavia, esse movimento não provocou a expansão inexorável dos ativos com o setor público porque, de um lado, o crescimento econômico permitiu manter a participação do setor privado nas operações de crédito, e, de outro as condições de mercado financeiro interno e a intermediação de recursos externos garantiram a rolagem do passivo financeiro governamental e a rentabilidade das aplicações bancárias.

Soma-se a isto as chamadas operações triangulares que se utilizavam da interação entre os bancos estaduais e os fornecedores do estado controlador do banco ou de agências estrangeiras para consolidar um sistema de transferência pelo qual realizavam seus acordos de concessão de crédito. Ademais, outra prática contumaz era o estado adquirir dívidas e não as pagar, cabendo à instituição financeira o pagamento do débito no lugar de seu controlador. Em suma, os bancos estaduais estavam presentes como uma variável de ajustes para as finanças estaduais (SALVIANO JUNIOR, 2004, p. 32; LOPREATO, 1997, p. 109).

Essa dependência entre o setor público estadual e seus bancos foi acentuada com o fim da captação de recursos externos, no início da década de 1980. A ausência desses recursos levou os tesouros estaduais a emitirem títulos de suas dívidas como instrumento de sustentação. No entanto, o rendimento desses títulos mobiliários era incerto e pouco atrativo para o setor financeiro privado, levando as instituições financeiras públicas a adquiri-los.

Além disso, as instituições financeiras tornaram-se um braço financeiro estadual para enfrentamento dos gargalos fiscais impostos pela crise econômica, perseguindo as metas de seus controladores. Dessa forma, as contas e as ações das instituições financeiras estaduais se entrelaçavam aos objetos dos governos, criando uma relação simbiótica, visando a amenizar o corte dos gastos públicos necessário para o ajuste fiscal em curso no período (SALVIANO JUNIOR, 2004, p. 56).

Ao adotar essas medidas, os governadores superavam as barreiras fiscais decorrentes da centralização tributária dos anos anteriores, aumentando a autonomia da esfera local. No entanto, o uso desse mecanismo de financiamento do setor público tornava-se um entrave para a sustentabilidade fiscal federativa, ao passo que essas

instituições estiveram sujeitas à deterioração patrimonial e à queda de rentabilidade de seus ativos. Além disso, as sucessivas operações firmadas com os estados brasileiros tornavam-se cada vez mais caras e inviáveis, perseguindo resultados de curto prazo.

Se a lógica da década anterior era utilizar as instituições financeiras como instrumentos de desenvolvimento, nesse momento as mesmas instituições eram utilizadas como pagadores de despesas fixas dos tesouros nacionais e emprestadores frente a despesas emergenciais. A questão que se coloca é que essa ligação entre setor público e os bancos estaduais criava um vínculo indissociável entre estruturas que deveriam ser independentes. Como agravante, os bancos estaduais estavam desestruturados e impossibilitados de manter o rendimento de suas operações, ao mesmo tempo, os estados perdiam seu sustento financeiro, combalindo o tesouro estadual (LOPREATO, 2002, p. 133).

Esse cenário criava um impasse para a condução financeiras dos entes subnacionais, pois se a União intervisse injetando liquidez nos bancos estaduais, elevaria o custo fiscal e sancionaria uma emissão de moeda, logo subverteria a lógica de restrição monetária do período. Por outro lado, o órgão federal não permitiria que essas instituições permanecessem à deriva, aumentando a incerteza de seus credores, sendo este rol composto por empresas de pequeno e médio portes, além das próprias autarquias públicas. A queda de muitas dessas instituições poderia gerar desdobramentos sistêmicos, encadeando uma crise de confiança no sistema financeiro nacional (SALVIANO JUNIOR, 2004, p. 70).

Como alternativa aos impasses da gestão dos bancos estaduais e com vistas ao salvamento dessas instituições financeiras, foram adotadas algumas medidas pelo Banco Central. A primeira tentativa de equacionar e solucionar os problemas existentes foi a adoção do Programa de Apoio Creditício (PAC), em 1983. Esse programa previa a consolidação das dívidas dos bancos estaduais junto ao Banco Central e ao Banco do Brasil, com prazos de quatro anos somados a dois anos de carência. Além disso, os bancos privados deveriam compulsoriamente adquirir os chamados Certificados e Depósitos Bancários. Aos bancos estaduais coube o compromisso de ajustarem as diretrizes colocadas pelo Banco Central, visando à promoção de uma estrutura mais enxuta.

No entanto, o PAC não surtiu efeito sobre o realinhamento do setor financeiro estadual, sendo mantidas as práticas dos anos anteriores. Como resultado, por conta da sinalização de que as medidas adotadas não teriam os resultados esperados, a União deu início ao Programa de Recuperação Econômico-Financeira (PROREF). Esse programa consistia na concessão de linha de crédito para as instituições financeiras estaduais honrarem os débitos junto ao BACEN, tendo prazo de quatro anos e um ano de carência, acompanhados de juros e correção monetária de 6% a.a. Essa mudança foi responsável pela sobrevida de parcela dos bancos estaduais, servindo de estímulo ao setor que se encontrava combalido (RIGOLON; GIAMBIAGI, 1999, p. 17).

As mudanças do PROREF objetivavam promover o ordenamento do setor financeiro público brasileiro. No entanto, os governadores recém-eleitos no período pressionavam para que o ajuste realizado não fosse oneroso para os estados e comprometessem o início de seus mandatos. Ao mesmo tempo, tanto o PROREF quanto o PAC não surtiram os efeitos desejados, levando ao crescimento da dívida estadual mobiliária e ao aumento dos problemas financeiros dos estados. As medidas adotadas, sempre de caráter conjuntural, visavam a consertar os problemas do

endividamento público sem abordar questões polêmicas como a privatização ou a reformulação completa do sistema financeiro público.

Além disso, o cenário político tornava-se um componente importante dos arranjos no período. A pressão dos governadores recém-eleitos para conseguirem acomodar suas necessidades e promover suas políticas internas, somado ao novo arranjo democrático em formação no período pré-constituente, levou o Conselho Monetário Nacional a permitir a rolagem da dívida dos estados brasileiros através da Lei n.º 7.614/1987. Os valores existentes seriam refinanciados pelo Banco Central e com risco assumido pelo Tesouro Nacional, cabendo ao Ministro da Fazenda determinar os valores a serem refinanciados.

Dado o caos financeiro no final da década de 1980, somado aos movimentos democráticos e o período de reestruturação política embasada no fortalecimento nos entes subnacionais, os arranjos que visavam a reduzir as dívidas públicas estaduais foram usados à exaustão, mas sem nenhuma ação que atingisse os pontos nevrálgicos e estruturais do endividamento. As ações dos órgãos federais foram pouco eficientes no que referia à adoção de medidas saneadoras, principalmente frente aos bancos dos estados mais ricos. Esses estados muitas vezes usavam de seu poder político e econômico para impedir a adoção de medidas extremas, como a liquidação de instituições insolventes ou a diminuição de pessoal (ANDRADE, 2012, p. 159).

Frente a tais impasses, a União assumiu gradualmente os encargos das dívidas dos estados brasileiros através de procedimentos de refinanciamento. Um novo plano de refinanciamento foi lançado pela Lei n.º 7.976 de 1989, que permitia o Banco do Brasil refinar as dívidas externas estaduais contraídas com autorização do Tesouro Nacional, com prazos de pagamento de até vinte anos. Os custos desse refinanciamento foram de aproximadamente US\$ 19 bilhões de dólares, trazendo sobrevida aos endividados (VARGAS, 2006, p. 122).

Por outro lado, as dívidas estaduais que estavam além dos limites firmados com as instituições financeiras federais foram renegociadas apenas em 1993, através da lei n.º 8.727, por um processo de reestruturação e escalonamento de prioridades de pagamento, com comprometimento de 11% da Receita Líquida Real divididos por vinte anos, podendo ser estendidos por mais dez anos (LOPREATO, 2007, p. 37). No entanto, as medidas adotadas por essa nova legislação não encampavam as dívidas com o mercado financeiro privado. Logo, as operações de Antecipação de Receitas Orçamentárias (ARO) que foram amplamente utilizadas após a promulgação da Emenda Constitucional n.º 3 não entraram na contabilização desse arranjo de renegociações. Vale reiterar que essa emenda havia sido promulgada em 1993, sendo que no final do mesmo ano objetivou-se renegociar essas dívidas, demonstrando a imperícia com o trato da matéria.

Em síntese, o grande número de renegociações ao longo de uma década, indica a ausência de planejamento no trato do endividamento estadual. Após a crise do final da década de 1970 e início dos anos 80 o que se viu foi uma sucessão de medidas com pouca eficácia que tentavam, sem êxito, corrigir erros anteriores através da reafirmação e legitimação de novos erros.

O modelo federativo vigente era dependente da interação entre as instituições financeiras, autarquias e entes federados, sendo o endividamento um dos instrumentos para a realização dos ajustes necessários no período de estagnação econômica. Logo, este não foi apenas um desdobramento ao acaso, mas um pilar que sustentou todo o arranjo da época. No entanto, no momento em que essas práticas



se tornaram problemáticas para o arranjo macroeconômico, uma série de medidas foi lançada de maneira descoordenada, apenas acentuando o problema.

Além disso, os sucessivos socorros oriundos da União lançados à revelia na segunda metade da década de 1980 e os primeiros anos da década posterior tiveram como resultado o aumento de dependência dos estados que passavam a afrouxar os mecanismos de controle, pois sabiam que diante das adversidades poderiam recorrer à esfera central. Logo, aumentava-se o risco moral dos planos de saneamento das dívidas estaduais, tornando cada uma das medidas realizadas inócuas.

## **O PLANO REAL E A RENEGOCIAÇÃO DAS DÍVIDAS**

Sob a ótica do endividamento público dos entes federativos, a década de 1980 e os primeiros anos da década de 1990 podem ser explicadas como um arranjo complexo que buscou acomodar o cenário político, econômico e fiscal a um sistema federativo pautado em uma interação inter e intraregional através do uso de instrumentos financeiros. No entanto, com a instituição do Plano Real na segunda metade da década de 1990, essa lógica de funcionamento federativa foi substituída por uma política de austeridade fiscal, tratando a questão do endividamento público dos entes federados como um dos pontos estruturais para a realização de reformas.

As mudanças ocorridas para a promoção da estabilização econômica brasileira a partir de 1993 estavam além das medidas conjunturais e baseadas no enfrentamento de questões econômicas pontuais. O novo paradigma no qual o Plano Real se pautava era dependente do arranjo e da promoção de uma série de políticas liberalizantes que subvertiam a lógica e a presença de um estado desenvolvimentista.

Para a sustentabilidade desse modelo de desenvolvimento três variáveis estavam sujeitas a alguns fatores: (i) o câmbio valorizado; (ii) a taxa de juros mantida para atração de capital estrangeiro na economia; (iii) as contas públicas como variável de ajuste para acomodar os custos da política cambial adotada e evitar o não pagamento da dívida pública, impedindo a fuga de capitais. No último caso, a política fiscal estava reduzida a um caráter estabilizador, retirando dela qualquer papel de natureza desenvolvimentista.

O fim da inflação resultou na extinção das receitas inflacionárias, além de reduzir a flexibilização das despesas públicas que até então estavam indexadas abaixo do crescimento inflacionário das receitas, permitindo ganhos aos entes federativos (VAZ, 2008, p. 57). Em razão desse descompasso das receitas fiscais dos estados brasileiros, os bancos estaduais passaram a compensar as perdas com aumento do fluxo de empréstimo do setor financeiro.

Ademais, a elevação da taxa de juros para a manutenção da estabilidade econômica levou a um aumento do endividamento estadual mobiliário, impactando os bancos públicos. Logo, instituições públicas que acumularam parte de suas dívidas junto aos bancos públicos tiveram seu raio de ação diminuídos. Além disso, o Plano Real promoveu uma rápida deterioração dos títulos públicos estaduais, expondo o descolamento fiscal entre receitas e despesas que outrora estavam maquiadas pela alta inflação (OLIVEIRA, 2010, p. 44).

Porém, esses resultados negativos para as esferas subnacionais tornaram-se em oportunidade de a esfera federal realinhar seus interesses na condução macroeconômica com a situação federativa vigente. No que tange ao endividamento subnacional, duas reformas, como elemento nuclear dessa transformação, estiveram pautadas em reequilibrar as contas públicas com a geração de receita fiscal e

inutilizando qualquer mecanismo de expansão monetária oriundo de outro ente que não fosse a União.

A primeira das reformas foi a edição da Medida Provisória n.º 1.514 de 1996 que instituiu o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), voltado para a redução da atividade bancária no setor público estadual. Em síntese, o governo federal dirigiu seus esforços para a privatização das instituições financeiras estaduais, delimitando através da medida provisória as condições para esse processo.

Ao contrário dos programas anteriores realizados que se focavam em disciplinar as atividades das instituições financeiras, o PROES objetivava a diminuição do controle de crédito dos estados, impedindo que eles tivessem acesso a crédito de maneira indiscriminada em busca de alívios financeiros em momentos de dificuldades fiscais. Além disso, o processo de ajuda e reestruturação financeira aos estados brasileiros esteve condicionado à aceitação dos termos do PROES (SALVIANO JUNIOR, 2004, p. 128; SERRA; AFONSO, 1999, p. 19).

No âmbito político, a resistência a essas medidas foi mínima, pois com o fim da alta inflação esses bancos tornaram-se ineficazes na promoção de políticas e arranjos internos, sendo sua existência um empecilho para a estabilização econômica que havia se tornado uma vitrine de boas práticas e gestão. Ademais, o processo de privatização dos bancos estaduais traria a eficiência que se buscou ao longo dos anos 80 e 90, através da profissionalização dos bancos e da gestão mais próxima ao setor privado. Como exposto anteriormente, as tentativas de acomodação de uma estrutura dessa natureza sempre tiveram resultados aquém do esperado, por conta da resistência política.

Além disso, os estados estavam quebrados e com sua condição financeira deteriorada. Desde 1993, os estados e municípios apresentavam queda de resultado operacional que correspondia a 35% da piora do resultado primário do país (RIGOLON, GIAMBIAGI, 1999, p. 10). Soma-se a esse cenário o completo descontrole dos governadores sobre suas finanças internas, levando-os a questionar quais ações que deveriam ser tomadas. Nesse sentido, as medidas propostas pela União para a renegociação da dívida dos estados e controle das finanças públicas eram atraentes aos governadores, que estavam dispostos a qualquer sacrifício para resolução de seus problemas (LOPREATO, 2008, p. 189).

Dessa perspectiva pode-se considerar a experiência do PROES exitosa na redução da atividade financeira dentro do setor público, iniciando um processo de privatizações de instituições e agências financeiras atreladas às unidades da Federação. Nesse ponto, Vargas (2006, p. 179) demonstra os rápidos efeitos do programa nas esferas subnacionais e seus desdobramentos na esfera federativa:

Os efeitos do processo de reestruturação e privatização dos bancos estaduais foram notórios, reduzindo, de maneira significativa, o número de instituições financeiras, com a privatização, a transformação em agências de fomento e o encerramento de atividades daquelas instituições que não contemplassem os requerimentos para permanecer no sistema. No âmbito do PROES foram privatizados 11 bancos, extintos 8, transformados em agência de fomento 4 (caso de bancos de desenvolvimento) e saneados 4. Foram privatizadas instituições de peso, pertencentes aos governos estaduais de maior importância financeira, sendo reduzida, de maneira simultânea, o que ainda restava em termos de bancos de desenvolvimento de âmbito estadual. Os dados de instituições

financeiras estaduais computados pelo IBGE mostram uma redução de 94 para 41 do total entre 1995/2001. As instituições remanescentes, poucas e, na maioria dos casos, de baixa relevância, sob o ponto de vista da fiscalização do Banco Central, passaram a ser tratadas com os mesmos critérios de prudência aplicáveis às instituições privadas.

A segunda medida promovida pelo governo central para controle do endividamento foi a edição do Programa de Reestruturação Fiscal e Financeira através da Lei n.º 9.496 de 1997 que estabelecia os critérios para a União refinar as dívidas de responsabilidade dos estados brasileiros, com ênfase no endividamento mobiliário. Para isso, os estados deveriam elaborar seu programa de reestruturação e ajuste fiscal, visando ao equilíbrio financeiro de longo prazo e não promovendo os desequilíbrios dos períodos anteriores.

Para a União caberia assumir os passivos estaduais, tornando-se credora desses entes federativos. Diferentemente de outros planos de renegociação de dívidas, as exigências para o controle das condições de pagamento pelos estados foram bem delimitadas, a fim de evitar discrepâncias que promovessem desequilíbrios fiscais-financeiros. Afinal, o descontrole financeiro dos estados incidia diretamente sobre as contas públicas da União, contribuindo para o possível desarranjo fiscal e da estabilização recém-conquistada (MORA; GIAMBIAGI, 2007, P.490; RIGOLON; GIAMBIAGI, 1999, p.14).

Para aderir ao programa os estados deveriam se ater às normativas federais, adotando medidas para o ajuste fiscal, venda de ativos e privatização de bancos. Ademais, visando a ganhos rápidos de receita, a União estimula a adoção da chamada amortização extraordinária, criando mecanismos para estimular o pagamento rápido da dívida: (i) pagamento à vista de 20% do montante da dívida, com juros de 6% a.a.; (ii) pagamento à vista de 10% do montante da dívida, com juros de 7,5% ao a.a.; (iii) pagamento de 0% à vista da dívida, com juros de 9% ao a.a. Além dos juros pagos, os valores da dívida seriam corrigidos anualmente de acordo com a inflação. O índice escolhido para essa adequação foi o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna, o IGP-DI.

Os estados que adotassem o processo de renegociação, poderiam pagar os encargos em 360 meses (30 anos) extensível por mais 120 meses (10 anos) para honrar com os possíveis resíduos restantes. Ficou estabelecido que os encargos pagos pelos estados seriam proporcionais à sua Receita Líquida Real, variando entre o intervalo de 6,79% até 15% da RLR. Ademais, o estado que aderisse ao programa ficaria sujeito a restrições em relação a seu endividamento, impedido de contrair novas dívidas tanto com órgãos internos como externos, restringindo o acesso ao crédito pelas esferas subnacionais.

O sistema de amortização da dívida estava condicionado à *tabela Price*, modo pelo qual as parcelas seriam calculadas, visando primeiro ao pagamento dos juros e depois à amortização. Nos casos em que o valor previsto na tabela superasse o limite de comprometimento da RLR, o devedor poderia pagar apenas a parte proporcional da parcela da dívida, deixando o restante para depois dos 360 meses acordados. Esse montante restante foi chamado de “resíduo”.

Entre os anos de 1997 e 1999, dos 26 estados da união, apenas os estados do Amapá e Tocantins não firmaram a renegociação de suas dívidas. Em compensação os estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul corresponderam a 90% de toda a dívida renegociada porque eles tinham grande parte de sua dívida na forma de títulos públicos e, após o aumento dos juros na concepção

do Plano Real, esses títulos realizaram uma trajetória explosiva, culminando no aumento dos passivos estaduais (LOPREATO, 2000, p.15).

Os demais estados brasileiros estiveram menos suscetíveis a essas oscilações pois tinham a maior parte de suas dívidas diretamente com a União, sendo a renegociação apenas um momento de reescalonamento e ordenamento das condições de pagamento. A tabela 01 sintetiza as informações referentes aos contratos firmados entre cada estado brasileiro e a União.

**Tabela 1.** Condições de refinanciamento da dívida estadual (1997-1999)

UF	Data de Assinatura do Contrato	Prazo (anos)	Limite de comprometimento (% da RLR)	Encargos
<b>NORTE</b>				
Acre	30/04/1998	30	12	IGP-DI + 6,0% a.a
Amazonas	11/03/1998	30	12	IGP-DI + 6,0% a.a
Pará	30/03/1998	30	15	IGP-DI + 7,5% a.a
Rondônia	12/02/1998	30	15	IGP-DI + 6,0% a.a
Amapá				
Roraima	25/03/1998	30	12	IGP-DI + 6,0% a.a
Tocantins				
<b>NORDESTE</b>				
Maranhão	22/01/1998	30	13	IGP-DI + 6,0% a.a
Piauí	20/01/1998	15	13	IGP-DI + 6,0% a.a
Ceará	17/10/1997	15	12	IGP-DI + 6,0% a.a
Rio Grande do Norte	26/11/1997	15	11,5-13,0	IGP-DI + 6,0% a.a
Paraíba	31/03/1998	30	11,0-13,0	IGP-DI + 6,0% a.a
Pernambuco	23/12/1997	30	12	IGP-DI + 6,0% a.a
Alagoas	29/06/1998	30	15	IGP-DI + 7,5% a.a
Sergipe	27/11/1997	30	11,5-13,0	IGP-DI + 6,0% a.a
Bahia	01/12/1997	30	11,5-13,0	IGP-DI + 6,0% a.a
<b>SUDESTE</b>				
Minas Gerais	18/02/1998	30	6,79-13,0	IGP-DI + 7,5% a.a
Espirito Santo	24/03/1998	30	13	IGP-DI + 6,0% a.a
Rio de Janeiro	29/10/1999	30	12,0-13,0	IGP-DI + 6,0% a.a
São Paulo	22/05/1997	30	8,86-13,0	IGP-DI + 6,0% a.a
<b>SUL</b>				
Paraná	11/07/1997	30	12,0-13,0	IGP-DI + 6,0% a.a
Santa Catarina	30/03/1998	30	12,0-13,0	IGP-DI + 6,0% a.a
Rio Grande do Sul	25/03/1998	30	12,0-13,0	IGP-DI + 6,0% a.a
<b>CENTRO-OESTE</b>				
Mato Grosso	11/07/1997	30	15	IGP-DI + 6,0% a.a
Mato Grosso do Sul	30/03/1998	30	14,0-15,0	IGP-DI + 6,0% a.a
Góias	25/03/1998	30	13,0-15,0	IGP-DI + 6,0% a.a
Distrito Federal	29/07/1999	30	13	IGP-DI + 6,0% a.a

Fonte: Mora (2016, p. 22)

Em um primeiro momento, os resultados foram positivos, revertendo os déficits primários dos balanços estaduais em superávits crescentes ao longo da década. Além disso, a corrida pela geração de amortizações extraordinárias permitiu que os estados gerassem recursos para honrar parte das dívidas, além de estimular a venda de ativos que a nova lógica econômica julgava desnecessária e ineficiente. Ao iniciar o processo de privatização de diversos setores econômicos diminuía-se o poder dos estados e conseqüentemente da realização de políticas discricionárias incompatíveis com a nova orientação econômica.

A renegociação global das dívidas dos estados tornou-se um mecanismo de transformação do modelo federativo e consolidou a União como centro das relações. De um lado, as alterações ocorridas pelo PROES eliminavam um dos principais pilares responsáveis pelo endividamento da década de 1980 e extinguiu de maneira definitiva margens para a ocorrência de novos descompassos financeiros. Por outro lado, os termos contratuais para a renegociação global das dívidas disciplinavam os entes federados a honrarem seus compromissos financeiros, sujeitando-os a perder parcela de suas transferências correntes.

Por fim, através da Lei Complementar n.º 101, a Lei de Responsabilidade Fiscal, consolidou-se em uma nova era para o modelo federativo brasileiro. No que tange ao endividamento dos estados, o novo arcabouço institucional criou mecanismos impeditivos para as operações de crédito, consolidando um novo modelo de gestão fiscal, evitando novos descolamentos das bases fiscais em relação à base financeira.

Nesse momento a União adquiriu as rédeas da Federação, reorganizando o setor público estadual e permitindo a continuidade da política fiscal iniciada a partir do Plano Real. No entanto, ao realizar o acordo pressupunha-se que com a estabilização dos preços a economia voltaria a crescer, resultando em incremento das receitas e facilitando o pagamento dos passivos.

### **Os desdobramentos da renegociação: resultados e vicissitudes**

A renegociação das dívidas estaduais, em 1997, permitiu a promoção do ajuste de contas estaduais e proporcionou a estabilidade necessária para o êxito do Plano Real. Os anos posteriores foram pautados no controle das finanças públicas e, no âmbito subnacional, na ausência de políticas fiscais discricionárias.

Um fato importante nesse cenário foi a criação da Lei de Responsabilidade Fiscal, em 2001, que estabeleceu uma nova tendência na condução da política fiscal, tratando a questão das finanças públicas por um viés jurídico. Os entes federativos que descumprissem as regras estabelecidas eram passíveis de punições, tanto o agente político (cassação de direito políticos dos representantes políticos) como as instituições (perda de recursos e diminuição de repasses do Fundo de Participação dos Estados).

A disciplina e a prudência fiscal-financeira tornou-se a palavra de ordem a partir dos anos 2000, sendo o esforço fiscal e patrimonial dos estados brasileiros muito maior do que dos demais entes federativos. Ao comparar a Dívida Líquida dos Estados com os demais entes federativos, nota-se uma redução de 41% no período, em comparação a uma queda de 36% da DLSP da União e 19% dos municípios. Esse movimento indica que houve um esforço de redução dos passivos estaduais frente aos demais.

**Tabela 2.** Evolução da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) por ente federado entre 2001 e 2013

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Var 2001 - 2013
UNIÃO	31,85	38,07	34,03	31,16	30,42	30,19	29,71	24,45	29,15	26,88	24,26	22,05	20,45	-36%
ESTADOS	15,46	17,33	16,18	15,63	14,08	13,15	11,91	11,56	10,51	9,97	9,25	9,16	9,06	-41%
MUNICÍPIOS	1,99	2,35	2,25	2,3	2,04	1,95	1,81	1,78	1,68	1,63	1,59	1,63	1,62	-19%

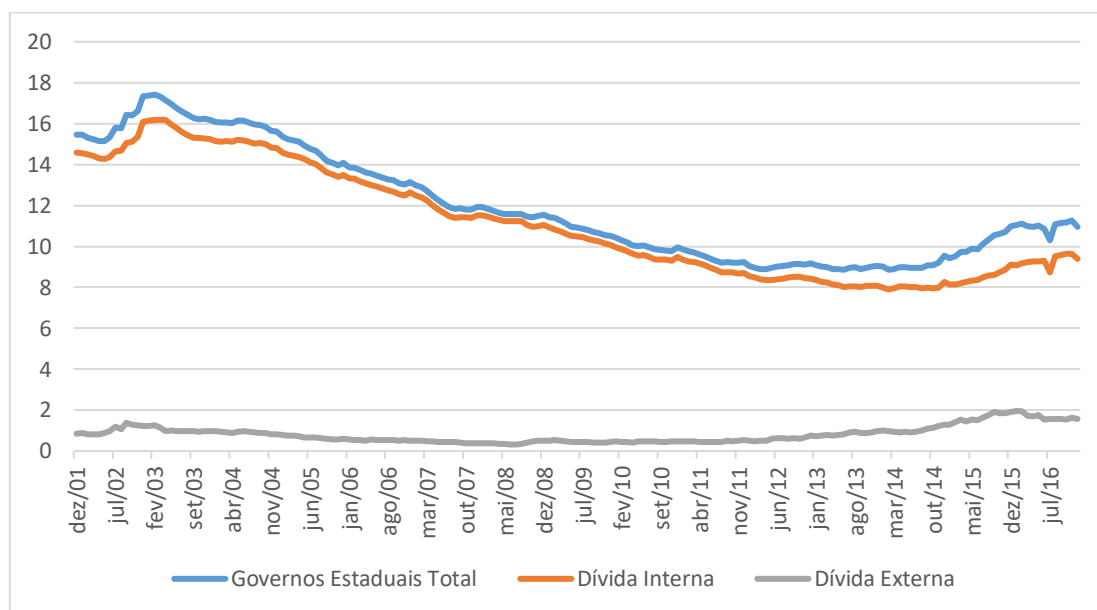
**Fonte:** elaboração a partir de dados disponíveis no BACEN

Além disso, ao analisar a composição da dívida dos estados observa-se a redução do endividamento dos estados em relação ao PIB nacional, destacando a tendência de queda entre os anos de 2001 a 2013, sofrendo uma leve inflexão entre o segundo semestre de 2013 e o primeiro semestre de 2016, aumentando a participação no PIB de 9,06% para 10,25%. Além disso, conforme a tabela 2, a dívida interna dos estados que compunha parcela dos problemas financeiros da década de 1990 sofreu uma redução de 35,7%, no período de dezembro de 2001 ao mês correspondente em 2016, conforme apresentado no gráfico 1.

Nota-se no gráfico 1 que a dívida total em dezembro de 2001 estava em uma relação de 15,46% do DLSP com o PIB Nacional, que atingiu o menor nível em abril de 2013, indicando o êxito das medidas adotadas. No entanto, percebe-se que a partir de 2013, a trajetória de queda da dívida pública estadual sofreu uma reversão, levando a um gradual aumento. Essa tendência de alta pode ser explicada por duas razões: (i) o arrefecimento econômico, iniciado no segundo semestre de 2013, compromete a relação Dívida-PIB; (ii) gradualmente os governos estaduais deram início a um processo de endividamento com instituições privadas internacionais.

Esse segundo caso tem sua origem no processo de empréstimos dos estados do Rio Grande do Sul, Mato Grosso, Santa Catarina, Minas Gerais e Maranhão. O Rio Grande do Sul tomou empréstimos junto ao Banco Mundial com o objetivo de promover a reestruturação fiscal, através de um Programa de Sustentabilidade Fiscal para o Crescimento. Os demais estados tomaram empréstimos de instituições privadas visando à rolagem de suas dívidas. Entretanto, como alerta Mora (2016, p. 31), esse processo de captação de recursos externos, através de instituições financeiras, resulta, por um lado, em taxas de juros mais baixas, mas, por outro lado, amplia-se os riscos com as oscilações cambiais.

**Gráfico 1.** Evolução da dívida líquida do setor público estadual – interna, externa e total (dezembro de 2001 – dezembro de 2016) em % do PIB Nacional

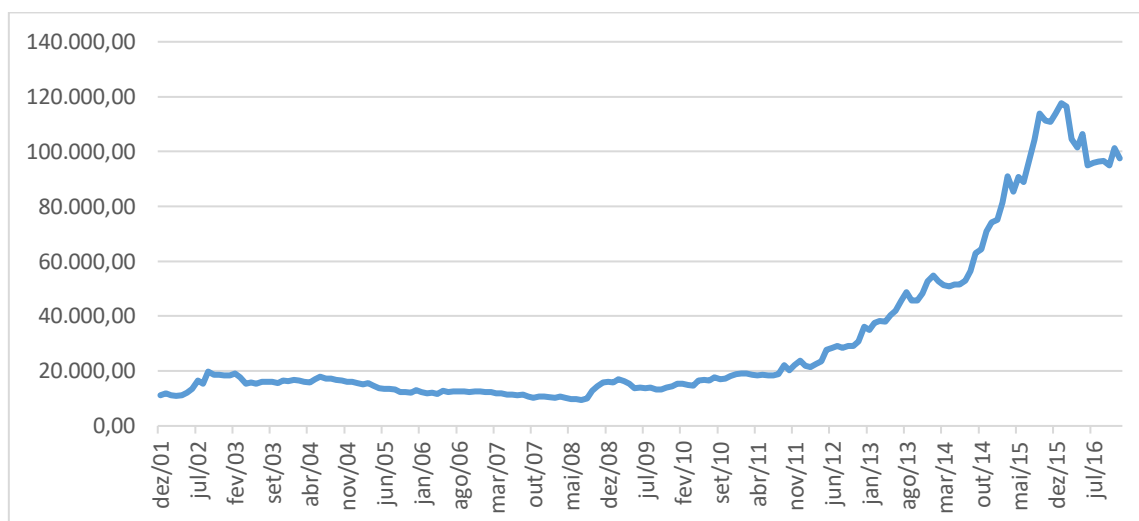


Fonte: elaboração a partir de dados disponíveis no BACEN

O gráfico 2 mostra o crescimento acentuado do endividamento externo, sobretudo a partir de 2009, mas é imprudente afirmar que esse aumento ocorreu por indisciplina fiscal, posição defendida por Mora (2016) .

O argumento de que esse crescimento seria resultado de uma má fiscalização ou relaxamento institucional pode ser refutado ao observar que a tendência de aumento do endividamento se inverteu novamente em 2015, indicando que mesmo em um cenário de crise foram alcançados os objetivos estabelecidos na renegociação da dívida dos estados. Além disto, o processo de contratação de crédito externo está submetido a aprovação do senado federal, conforme previsto na constituição (PELLEGRINI E BARROS, 2017).

**Gráfico 2.** Evolução do endividamento externo estadual em reais de dezembro de 2001 a dezembro de 2016



Fonte: elaboração a partir de dados disponíveis no BACEN

Além disso, com a LRF estabeleceu-se como critério de controle do endividamento subnacional o indicador pautado na relação entre a Dívida Consolidada Líquida e a Receita Corrente Líquida. O descumprimento ocorre se a relação for superior a 2,0. Ao observar a situação dos estados nota-se que apenas os estados do Rio Grande do Sul, Rio de Janeiro, Minas Gerais e São Paulo encontram-se próximos de exceder os valores estabelecidos. No entanto, esta situação está intrinsecamente ligada aos passivos oriundos de processos de endividamento antigos, iniciados ainda na década de 1970, mas que se perpetuam em seus balanços financeiros a cada processo de renegociação.

Além disso, ao comparar a evolução da média dos indicadores de cada estado entre os anos de 2000 a 2015 percebe-se que o decréscimo correspondeu a 53%. Apenas Minas Gerais e Amapá tiveram um acréscimo na relação DCL/RCL no período estudado de 29% e 81% respectivamente. Dessa maneira, não é prudente se ater ao discurso no qual a maioria dos estados da federação encontram-se em situação de descontrole fiscal em decorrência de seus passivos financeiros. Afinal, de acordo com os indicadores existentes, os estados brasileiros empenharam esforços para a diminuição do seu endividamento, seguindo o regramento estabelecido no final da década de 1990.

## OS RESÍDUOS DA NEGOCIAÇÃO E O CONFRONTO FEDERATIVO

Como apresentado na seção anterior, foram poucas as ocasiões em que os estados não honraram o pagamento de suas dívidas, mostrando um esforço fiscal para o cumprimento de suas metas. No entanto, esse mesmo discurso não aponta os problemas gerados pelo acordo, deixando de lado um ponto nevrálgico do debate: a renegociação das dívidas em nenhum momento esteve atrelada à ideia de federalismo cooperativo, firmada pela Constituição de 1988.

No momento em que os termos dos contratos de refinanciamento da dívida dos estados são analisados pela perspectiva atual, observa-se que estes estiveram



atrelados em grande medida à uma lógica de completa austeridade e com termos extremamente rígidos a serem cumpridos, com adoção de mecanismos que não se encaixavam com a relação de cooperação entre os entes federados. Após realizar a leitura dos contratos, alguns problemas merecem ser destacados, pois compõem erros operacionais graves que acentuaram a dívida dos estados brasileiros: (i) o índice de atualização monetária utilizado; (ii) majoração da taxa de juros na ausência de amortização extraordinária; (iii) ausência de cláusula prevendo o equilíbrio fiscal (OLIVEIRA, 2012, p. 55; SILVA, MONTEIRO NETO, GERARDO, 2013, p. 13-14.)

O primeiro problema que deve ser destacado nos termos da renegociação das dívidas dos entes subnacionais foi a adoção do IGP-DI como fator de correção monetária. O argumento utilizado para justificar a escolha desse índice é que ele seria formulado por uma instituição privada (FGV) alheia aos interesses políticos e não sujeita a manipulações e pressões de grupos de interesse. Além disso, o IGP-DI era comumente empregado em operações do mercado financeiro e sua variação, até meados de 2002, acompanhava a mesma trajetória dos demais índices de correção monetária.

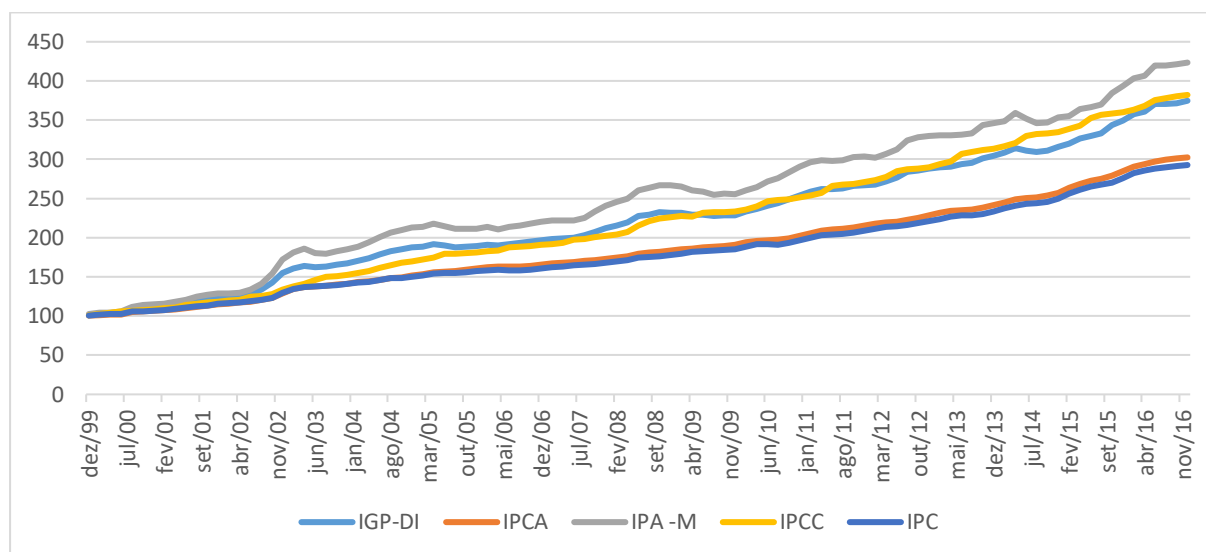
No entanto, como o IGP-DI é composto pela média ponderada de outros três índices de inflação (Índice de Preços do Atacado, Índice de Preços do Consumidor e Índice de Preços da Construção Civil), a alta do dólar do início da década de 2000 pressionou o aumento do Índice de Preços do Atacado, resultando diretamente em aumento do IGP-DI. Essa relação gerou o início de um descolamento do fator de correção monetária em relação aos demais índices de inflação, configurando uma discrepância de aproximadamente 25% entre a correção realizada pelo IGP-DI em relação ao IPCA.

O uso do IGP-DI como fator de correção monetária tornou-se um elemento de ganho para a União, onerando as condições de pagamento para os estados e municípios. Essa prática não esteve atrelada à noção de um federalismo cooperativo, pois, ao absorver os choques de oferta, criou descompassos financeiros que se desdobraram em ônus para os entes federativos. Por sua vez, essa assimetria fez com que os estados transferissem recursos próprios para o ente central, acima do que era necessário para a equalização da dívida. O Gráfico 3 mostra um comparativo entre correções monetárias, de acordo com os índices de inflação, apontando o aumento das diferenças dos índices a partir de 2002.

Atento a esses erros e sob pressão dos governadores estaduais foi aprovada a Lei Complementar nº148/2014 visando a alterar o indexador de correção monetária para o IPCA e taxas de juros de 4% ou a Selic (dependendo de qual fosse a menor), como forma de corrigir os anos de uso do IGP-DI. A alteração do indexador reduziria o saldo da dívida dos estados em aproximadamente R\$ 43 bilhões (PELLEGRINI E BARROS, 2017) . No entanto, deve-se salientar que, mesmo com a adoção das medidas da LC n.º 148 de 2014, a União levou certa vantagem frente aos estados, ao passo que durante quinze anos recebeu um montante superior ao reajuste da inflação.

Ademais, esse “descolamento” entre os fatores de correção monetária era visível desde o ano de 2004, embora nenhuma medida para a reparação desse problema tenha sido tomada. Tal descolamento tornou-se motivo de renegociação dez anos depois, em um período de arrefecimento econômico que expunha as fraquezas das finanças estaduais. Esse comportamento demonstra o acirramento de uma crise federativa entre os estados e a União.

**Gráfico 3.** Correção de valores por Índice de Inflação entre dezembro de 1999 até dezembro de 2016

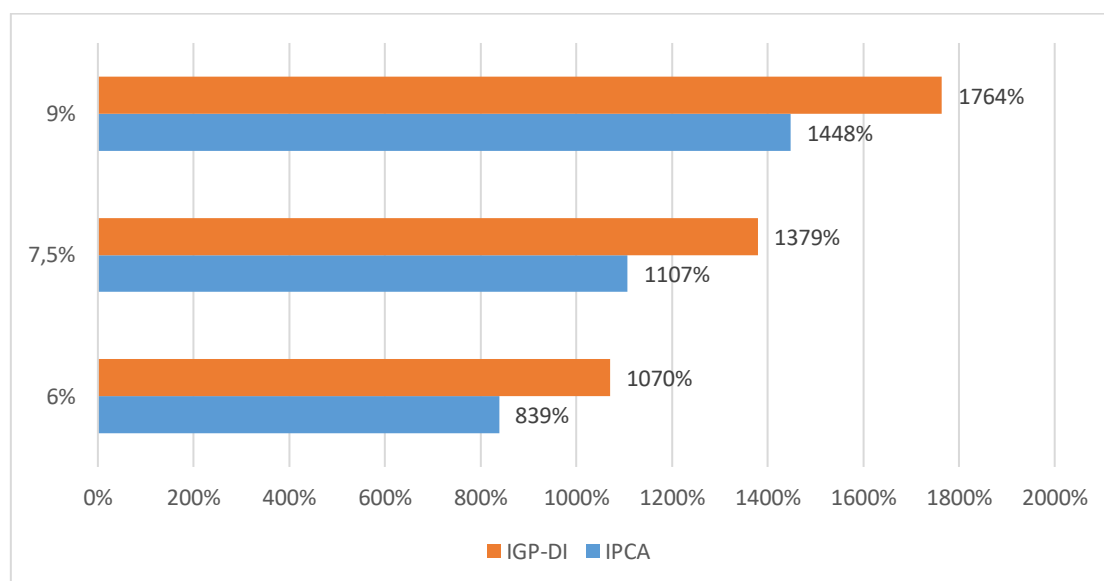


**Fonte:** elaboração a partir de Ipeadata

O segundo ponto de inflexão está relacionado à adoção da chamada amortização extraordinária, ou seja, os entes federados que honrassem com 20% de suas dívidas nos trinta primeiros meses a partir da assinatura do contrato de renegociação teriam juros de 6% a.a., enquanto aqueles que não honrassem essa amortização teriam seus juros acrescidos para 9% a.a. A lógica desses contratos apresentou critérios que subvertiam completamente a perspectiva cooperativa da Constituição de 1988.

Como previsto na Lei n.º 9.496 de 1997, em seu artigo 7.º, a União estava autorizada a receber esses ativos como forma de compensação. O objetivo era estimular os estados a venderem seus ativos através do processo de privatização para a geração de superávits financeiros. No entanto, ao adotar o critério de amortização extraordinária para todos os estados da federação, a União desconsiderava as especificidades fiscais e patrimoniais de cada ente federativo, dispensando o mesmo tratamento a cada estado, sem ao menos considerar as diferenças existentes entre cada um deles.

No caso de não execução dessa amortização extraordinária, os juros dos estados poderiam atingir até 9%, uma taxa proibitiva se for considerado o longo prazo. No caso, se realizada uma simulação pensando a longo prazo, os ganhos da União seriam de aproximadamente 1700% com base na taxa de juros acumulada no período, ou seja, o crescimento acumulado dos juros somados à correção monetária foi superior ao crescimento econômico do período e de suas receitas. O gráfico 4 mostra essa relação, em comparação ao IPCA.

**Gráfico 4. Juros acumulados 1999-2016 com a inflação**

Fonte: elaboração a partir de dados disponíveis no BACEN.

Por fim, o último ponto de desacordo federativo foi a ausência de uma cláusula específica sobre equilíbrio financeiro. Ao estabelecer o limite mínimo de comprometimento da RLR para o pagamento dos encargos da dívida dos estados com a União, era previsto um cenário de permanente crescimento econômico. No entanto, a medida não previa como realizar esses pagamentos frente a oscilações de ciclos econômicos. Deve-se salientar que parte das despesas estaduais já estavam comprometidas com custos fixos e não passíveis de serem cortados, pois tratava-se de despesas com saúde, educação e pessoal.

Em um momento de bonança econômica há espaço fiscal para utilizar desse percentual de comprometimento da RLR. No entanto, frente a crises macroeconômicas no qual as receitas despencam e a participação das outras despesas fixas comprimem os demais gastos, essa destinação de receitas torna-se onerosa aos estados. Ao imobilizar uma parcela para pagar despesas com a União, os estados deixam de honrar com os demais compromissos. Por um lado, medidas dessa natureza disciplinam os estados no combate ao descaso com as finanças públicas, porém, onera em momentos de crises econômicas e recessões, diminuindo a margem para financiamento ou para a elaboração de poupança própria.

Essa dualidade aumenta a dependência dos estados, frente à União, pois em momento de crise econômica não consegue equilibrar suas finanças, mas se não destinar parcela de suas receitas para o pagamento de suas dívidas, a União congelará parte de suas transferências fiscais aos estados, agravando sua situação econômica. Naturalmente, o cenário não é propício para nenhuma das duas ações, gerando um ciclo de dependência entre os estados brasileiros e a União.

Dessa maneira, duas décadas após a renegociação das dívidas estaduais houve um esforço dos estados no cumprimento das metas estabelecidas, diante de uma série de obstáculos que vão desde as taxas de juros abusivas até as escolhas de um indexador que criava um excedente nos pagamentos dos estados a União. Dessa maneira, argumentar que os atuais problemas financeiros dos estados são resultantes do descumprimento das regras estabelecidas no passado é problemático e errôneo.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo teve como objetivo explorar os determinantes do endividamento dos estados brasileiros e seus desdobramentos no contexto federativo, abordando desde a sua gênese nas décadas de 1960 e 1970, passando pelas sucessivas tentativas de controle ao longo da década de 1980, até a primeira metade dos anos 90. Pode-se dizer que o controle do endividamento dos entes subnacionais foi resultado de uma sucessão de tentativas frustradas que esbarravam na tentativa de acomodar anseios da esfera central e das esferas estaduais, sendo o endividamento na década de 1980 um componente importante do pacto federativo brasileiro.

No entanto, a concepção do Plano Real colocou em xeque o uso do endividamento estadual como variável de ajuste de anseios federativos. Os bancos estaduais, que detiveram papel importante para este endividamento, foram em sua maioria privatizados ou tiveram suas atividades reduzidas. As autarquias estaduais tiveram seu papel minimizado dentro das economias locais servindo como pagamento de “entrada” para a renegociação das dívidas. Além disso, a total disciplina fiscal veio através da Lei de Responsabilidade Fiscal, que tratou como criminosos e passível de severas punições aqueles que agissem com irresponsabilidade nas contas públicas.

Os contratos firmados durante a renegociação das dívidas estaduais estiveram dentro de uma lógica de enfraquecimento dos entes estaduais. Estes perderam todo o poder de ação sendo deixados à revelia das vontades da União. Além disso, os pagamentos das dívidas assumidas pela União foram regidos por regras que extorquiram as esferas subnacionais, através de ajustes próximos aos que ocorrem em transações do mercado financeiro, pautado em juros altos e a adoção de um índice de correção monetária distorcido, ou seja, a União passou a lucrar sobre as dívidas estaduais, em uma relação federativa que subvertia a ideia de cooperação firmada na Constituição de 1988.

Os estados, acusados de indisciplina fiscal, apresentaram comportamento descendente de suas dívidas ao longo das quase duas décadas desde a assinatura dos contratos de renegociação. Ao contrário do que foi amplamente divulgado, os problemas estaduais existentes a partir de 2010 estão mais ligados à queda das receitas causadas pela crise econômica do que pela dívida.

Além do controle da dívida pública, a privatização dos bancos estaduais retirou o principal ponto de endividamento dos estados brasileiros. Com o fim dessas instituições, acabaram as operações triangulares, os empréstimos entre controlador e as instituições financeiras, além de conter a emissão de títulos da dívida. Dessa forma, o principal mecanismo de endividamento estadual deixou de existir, retirando do sistema federativo o elemento causador de assimetrias.

## REFERÊNCIAS

- ABRÚCIO, F. L. **Os barões da federação**. Lua Nova: Revista de Cultura e Política, 1994.
- ANDRADE, C. A. S. DE. **O controle do endividamento público e a autonomia dos entes da Federação**. USP, 2012.
- BRASIL. **Lei nº 9.496, de 11 de setembro de 1997**. Estabelece Critérios Para A Consolidação, A Assunção e O Refinanciamento, Pela União, da Dívida Pública

Mobiliária e Outras Que Especifica, de Responsabilidade dos Estados e do Distrito Federal. Brasília, 11 set. 1997.

BRASIL. Constituição (1962). Lei nº 4.131, de 03 de setembro de 1962. Disciplina A Aplicação do Capital Estrangeiro e As Remessas de Valores Para O Exterior e Dá Outras Providências.

BRASIL. Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe Sobre A Política e As Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria O Conselho Monetário Nacional e Dá Outras Providências. Brasília.

BRASIL. Lei nº 7.976, de 27 de dezembro de 1989. Dispõe Sobre O Refinanciamento Pela União da Dívida Externa de Responsabilidade dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, Inclusive Suas Entidades da Administração Indireta, e Dá Outras Providências. Brasília,

BRASIL. Lei nº 8.727, de 05 de novembro de 1993. Estabelece Diretrizes Para A Consolidação e O Reescalamento, Pela União, de Dívidas Internas das Administrações Direta e Indireta dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, e Dá Outras Providências. Brasília,

BRASIL. Constituição (1996). Medida Provisória nº 1.514, de 07 de agosto de 1996. Estabelece Mecanismos Objetivando Incentivar A Redução da Presença do Setor Público Estadual na Atividade Financeira Bancária, Dispõe Sobre A Privatização de Instituições Financeiras, e Dá Outras Providências.

BRASIL. Lei Complementar nº 148, de 25 de novembro de 2014. Altera A Lei Complementar no 101, de 4 de Maio de 2000, Que Estabelece Normas de Finanças Públicas Voltadas Para A Responsabilidade na Gestão Fiscal; Dispõe Sobre Critérios de Indexação dos Contratos de Refinanciamento da Dívida Celebrados Entre A União, Estados, O Distrito Federal e Municípios; e Dá Outras Providências. Brasília,

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. Secretaria do Tesouro Nacional (Ed.). Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais. Brasília, 2017. 112 p. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/-/boletim-de-financas-dos-entes-subnacionais-2017>. Acesso em: 31 ago. 2017.

LOPREATO, F. L. C. Um novo caminho do federalismo no Brasil? **Economia e Sociedade**, v. 9, p. 95–114, 1997.

LOPREATO. O colapso das finanças estaduais e a crise da federação. Campinas: Unesp, 2002. 269 p

LOPREATO. **O endividamento dos governos estaduais nos anos 90**. Campinas: 2000.

LOPREATO. A política fiscal brasileira: limites e entraves ao crescimento. Texto para Discussão. IE/UNICAMP: Texto para Discussão. Campinas: 2007.

LOPREATO. Finanças Públicas: Alguns avanços, mas... (os exemplos de São Paulo, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul). **Econômica**, v. 10, n. 2, p. 187–214, 2008.

MORA, M. Evolução Recente da Dívida Estadual. Brasília: 2016.

MORA, M.; GIAMBIAGI, E. F. Federalismo e endividamento subnacional: uma discussão sobre a sustentabilidade da dívida estadual. **Revista de Economia Política**, v. 27, n. 107, p. 472–494, 2007.

NAZARETH, P. A. C. D. P. Descentralização e Federalismo fiscal: Um estudo de caso dos Municípios do Rio de Janeiro. [s.l.] UFRJ, 2007.

OLIVEIRA, F. A. DE. Teorias da Federação e do Federalismo Fiscal: o caso brasileiro. Belo Horizonte: Fundação João Pinheiro, 2007.

OLIVEIRA, F. A. DE. A evolução da estrutura tributária e do fisco brasileiro: 1889 - 2009. Brasília: IPEA, 2010.

- OLIVEIRA, R. C. DE. *Evolução das Finanças Municipais: o caso da cidade de São Paulo – 1995 a 2010*. [s.l.] Unicamp, 2012.
- PELLEGRINI, J. A. Como evoluiu a dívida estadual nos últimos dez anos? Disponível em: <<http://www.brasil-economia-governo.org.br/2012/04/01/como-evoluiu-a-divida-estadual-nosultimos-dez-anos/>>. Acesso em: 30 ago. 2017.
- PELLEGRINI, J. A. *Dívida Estadual*. Brasília: 2012.
- PELLEGRINI, J. A.; BARROS, G. L. DE *Metodologia de Avaliação de Pagamento de Dívida dos Estados*. Instituição Fiscal Independente, 2017 Disponível em: <http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529826/Estudo%20Especial%20n%202.pdf?sequence=1> Acesso em: 31 ago. 2017.
- RIGOLON, F.; GIAMBIAGI, F. *A renegociação das dívidas e o regime fiscal dos Estados*. Brasília: 1999.
- SALVIANO JUNIOR, C. *Bancos Estaduais: dos Problemas Crônicos ao Proes*. Brasília: 2004.
- SERRA, J.; AFONSO, J. R. R. O Federalismo Fiscal a Brasileira: algumas reflexões. *Revista do BNDES*, v. 6, n. 12, p. 1–30, 1999.
- SILVA, A. M. A. DA; NETO, A. M.; GERARDO, J. C. *Dívidas Estaduais, Federalismo Fiscal E Desigualdades Regionais No Brasil: Percalços No Limiar Do Século XXI*. Rio de Janeiro: 2013. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td\\_1889.pdf](http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1889.pdf) >. Acesso em: 31 ago. 2017.
- VARGAS, N. C. **Estados no Brasil e o controle fiscal e financeiro pela União no pós-Real**. Universidade de Campinas, 2006.
- VAZ, F. J. T. **O ajuste fiscal efetivado no decorrer do plano real e suas repercussões na autonomia federativa**. Universidade do Legislativo Brasileiro, 2008.

**APÊNDICE. Relação Dívida Consolidada Líquida em relação à Receita Corrente Líquida entre 2000 e 2015**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>AC</b>	1,04	0,83	0,73	0,68	0,62	0,45	0,52	0,41	0,28	0,37	0,54	0,5	0,58	0,69	0,74	0,97
<b>AL</b>	2,23	1,78	2,36	2,77	2,64	2,25	2,22	2	1,97	1,81	1,62	1,48	1,5	1,46	1,54	1,7
<b>AM</b>	1	0,69	0,67	0,56	0,45	0,37	0,33	0,19	0,13	0,24	0,27	0,19	0,15	0,22	0,31	0,48
<b>AP</b>	0,05	0,05	0,28	0,28	0,23	0,11	0,11	0,1	0,04	0,11	0,18	0,12	0,18	0,26	0,41	0,27
<b>BA</b>	1,64	1,71	1,82	1,63	1,42	1,17	1,02	0,82	0,72	0,63	0,52	0,46	0,49	0,47	0,4	0,59
<b>CE</b>	0,87	0,94	1,18	1,06	0,92	0,73	0,6	0,38	0,24	0,17	0,28	0,29	0,28	0,29	0,42	0,63
<b>DF</b>	0,36	0,35	0,4	0,36	0,28	0,35	0,33	0,19	0,16	0,17	0,18	0,16	0,1	0,16	0,21	0,25
<b>ES</b>	0,98	0,83	1,16	1,02	0,73	0,44	0,34	0,19	0,1	0,08	0,17	0,14	0,15	0,21	0,27	0,31
<b>GO</b>	3,13	2,81	2,77	2,4	2,21	1,85	1,82	1,61	1,4	1,28	1,3	1,01	1,02	0,92	0,9	0,99
<b>MA</b>	2,58	2,1	2,73	2,22	1,74	1,33	1,15	0,91	0,74	0,68	0,64	0,47	0,41	0,38	0,46	0,6
<b>MG</b>	1,41	2,34	2,63	2,43	2,24	2,03	1,89	1,88	1,76	1,79	1,82	1,82	1,75	1,83	1,79	1,99
<b>MS</b>	3,1	2,94	3,1	2,67	2,33	2,01	1,81	1,48	1,15	1,15	1,2	1,13	1,05	1,02	0,98	0,94
<b>MT</b>	2,5	1,97	1,59	1,76	1,3	1,11	1,1	0,94	0,7	0,54	0,55	0,4	0,3	0,35	0,42	0,45
<b>PA</b>	0,57	0,63	0,67	0,61	0,6	0,46	0,44	0,35	0,28	0,24	0,29	0,19	0,11	0,1	0,1	0,12
<b>PB</b>	1,53	1,1	1,42	1,17	1,08	0,89	0,76	0,6	0,48	0,34	0,36	0,25	0,26	0,27	0,37	0,41
<b>PE</b>	0,86	1,12	1,25	1,17	1,04	0,83	0,67	0,53	0,42	0,43	0,38	0,39	0,46	0,53	0,58	0,62
<b>PI</b>	1,73	1,74	1,64	1,52	1,42	1,09	0,85	0,78	0,6	0,6	0,54	0,57	0,5	0,59	0,61	0,57
<b>PR</b>	1,29	1,34	1,24	1,05	1,08	1,29	1,26	1,16	1,19	1,12	0,89	0,76	0,6	0,6	0,58	0,49
<b>RJ</b>	2,07	1,9	2,35	2,01	2,04	1,9	1,72	1,73	1,6	1,63	1,56	1,46	1,65	1,54	1,78	1,98
<b>RN</b>	0,71	0,54	0,65	0,53	0,38	0,32	0,26	0,22	0,19	0,17	0,2	0,13	0,11	0,15	0,16	0,09
<b>RO</b>	1,11	1,05	1,45	1,21	1,03	0,85	0,72	0,64	0,5	0,53	0,54	0,5	0,45	0,62	0,62	0,61
<b>RR</b>	0,31	0,28	0,35	0,43	0,04	0,15	0,1	0,13	0,13	0,31	0,04	0,1	0,2	0,37	0,18	0,12
<b>RS</b>	2,66	2,51	2,79	2,8	2,83	2,58	2,53	2,54	2,34	2,2	2,14	2,14	2,18	2,09	2,09	2,27
<b>SC</b>	1,83	1,45	1,95	1,67	1,64	1,19	1,09	0,9	0,77	0,61	0,63	0,46	0,41	0,48	0,45	0,53
<b>SE</b>	0,88	0,78	0,73	0,68	0,65	0,45	0,57	0,42	0,22	0,27	0,33	0,43	0,53	0,55	0,57	0,69
<b>SP</b>	1,93	1,97	2,27	2,24	2,23	1,97	1,89	1,71	1,63	1,5	1,53	1,46	1,54	1,42	1,48	1,68
<b>TO</b>	0,35	0,27	0,37	0,26	0,35	0,14	0,13	0,08	0,1	0,11	0,16	0,21	0,21	0,26	0,33	0,4