

Situação fiscal e endividamento dos estados brasileiros na década de 1990

Paulo Fernandes Baia (PUC-SP)

RESUMO

O artigo mostra a trajetória explosiva da dívida dos estados durante a década de 1990 e discute suas causas. Estuda-se, preliminarmente, o papel das taxas de juros reais no endividamento, mostrando-se que, até a década de 1980 era racional aumentar a dívida pública subnacional uma vez que as taxas de juros reais eram negativas. Após 1990, quando as taxas passaram a positivas, seria racional deter a expansão do endividamento. Através de um modelo de restrição orçamentária simula-se qual teria sido o esforço fiscal necessário para estabilizar o patamar da dívida, concluindo-se que o esforço não teria sido pequeno, mas era factível. Até 1994, o quadro de estagflação teria exigido um corte de gastos reais bastante sério. Após 1994, o ajustamento poderia ter sido realizado apenas através da expansão das receitas, sem necessidade de corte de gastos reais. Entretanto, os estados seguiram expandindo suas despesas. A racionalidade deste comportamento não é puramente econômica e exige a introdução de variáveis institucionais para explicar a questão

PALAVRAS-CHAVE:

Finanças públicas; Federalismo fiscal; Dívida pública; Descentralização; Federalismo; Instituições fiscais.

1. Introdução

O objetivo essencial deste artigo é demonstrar que a escalada do endividamento público subnacional no Brasil ao longo da década de 1990 explica-se apenas parcialmente por fatores macroeconômicos e não pode ser inteiramente compreendida sem o recurso a variáveis de natureza institucional. Não poderemos, por razões de espaço, explorar neste trabalho os aspectos institucionais envolvidos. O artigo estará, portanto, centrado no impacto do ambiente macroeconômico sobre a situação fiscal dos estados brasileiros e mostrará sua relevância, mas também sua insuficiência como causa explicativa única.

Para realizar a demonstração pretendida o artigo está organizado em outras seis seções além desta introdução. Na seção 2 vamos mostrar a trajetória da dívida pública subnacional como porcentagem do PIB, conforme a série histórica que o Banco Central passou a publicar a partir de 1982. Na seção 3 apresentaremos o quadro analítico que consideramos mais adequado para abordar o problema. Na seção 4 faremos algumas considerações importantes sobre a evolução das taxas de juros reais durante o período que estamos estudando. A seção 5 será destinada à apresentação de um modelo dinâmico de restrição orçamentária e de uma simulação sobre qual deveria ter sido o esforço fiscal para a manutenção do patamar da dívida. Na seção 6 vamos avaliar a situação fiscal dos estados ao longo da década de 1990, mostrando que até 1994 a manutenção do patamar da dívida teria sido uma tarefa difícil e exigiria corte de gastos públicos reais. A partir de 1994, porém, houve uma oportunidade para estabilizar a dívida pública apenas através do aumento das receitas, oportunidade essa que não foi aproveitada. Finalmente, na seção 7, apresentamos as conclusões do trabalho.

Neste exercício não se pretende tirar conclusões sobre o comportamento de qualquer estado em particular e nem fazer análises comparativas entre eles. Os estados serão tratados agregadamente, como se fossem uma única entidade. Assim, embora as conclusões não possam ser extrapoladas para nenhum estado específico, são muito úteis para esclarecer a natureza do federalismo fiscal brasileiro.

2. A trajetória da dívida pública subnacional

A dívida pública subnacional brasileira teve trajetória fortemente ascendente a partir do início da década de 1990, conforme ilustram os dados relativos apenas à administração direta dos estados e municípios apresentados nas Tabela 1 e 2.

Tabela 1 – Dívida líquida do setor público 1982 - 1989 (saldos médios, % do PIB)

| | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Estados e municípios | 5,12 | 6,30 | 6,35 | 6,68 | 6,27 | 7,08 | 7,51 | 7,33 |
| a. Dívida interna | 3,73 | 4,68 | 4,74 | 4,87 | 4,30 | 5,17 | 5,74 | 5,83 |
| b. Dívida externa | 1,39 | 1,62 | 1,61 | 1,81 | 1,97 | 1,91 | 1,77 | 1,50 |

Fonte: Banco Central – Relatório do BC 1990 p. 66

Metodologia: os saldos médios da dívida interna são comparados ao PIB em valores correntes e os saldos médios da dívida externa ao PIB em dólares (Nota do BC). Os saldos médios são obtidos considerando-se taxa constante de crescimento da dívida (nota do autor).

Tabela 2 – Dívida líquida do setor público 1991 - 2001 (31/dezembro, % do PIB)

| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 |
|--------------------------------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Estados e municípios | 7,3 | 8,7 | 8,8 | 10,1 | 10,7 | 11,6 | 12,9 | 14,1 | 16,3 | 16,2 | 18,5 |
| 1 – Dívida interna | 6,2 | 7,7 | 7,8 | 9,8 | 10,4 | 11,2 | 12,4 | 13,8 | 15,3 | 15,1 | 17,5 |
| a. Dívida mobiliária líquida | 2,2 | 2,8 | 3,4 | 4,8 | 5,5 | 6,1 | 4,3 | 2,4 | 1,2 | 0,2 | 0,2 |
| b. Dívida bancária | 3,1 | 4,0 | 3,7 | 3,5 | 3,7 | 3,9 | 1,5 | 2,0 | 1,6 | -1,1 | 0,5 |
| c. Outros créditos/débitos | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,3 |
| d. Depósitos a vista | -0,3 | -0,1 | -0,2 | -0,3 | -0,4 | -0,3 | -0,3 | -0,4 | -0,3 | -0,2 | -0,4 |
| e. Dívidas reestruturadas | 1,1 | 1,0 | 0,9 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 1,0 |
| f. Dívida renegociada (93) | | | | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 1,1 | | | 2,4 | 2,3 |
| g. Dívida renegociada (97-00) | | | | | | | 5,5 | 9,4 | 12,6 | 13,6 | 14,1 |
| 2 - Dívida externa | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 0,4 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,6 | 0,9 | 0,9 | 1,0 |

Fonte: Banco Central – Obtido no site do BC em 11 mar. 2002

Metodologia: valores em R\$ do final do período / PIB do mês. Deflator : IGP centrado (nota do autor)

Ainda que a metodologia para os anos 1990 seja diferente, como a série histórica do Bacen apresenta o valor inicial de 7.3% do PIB para o ano de 1991, contra 7,08% em 1987; 7,51% em 1989 e 7,33% em 1989, podemos concluir que entre 1987 e 1991 não houve mudança significativa no patamar de endividamento. Sendo assim, a grande escalada da dívida realmente ocorreu na década de 1990.

3. Um quadro analítico para a dívida subnacional

Partimos do pressuposto teórico de que a dívida pública subnacional é um resultado de um processo de escolha pública determinado tanto por variáveis de natureza macroeconômica quanto institucionais. Entre os determinantes econômicos mais importantes podemos mencionar (i) o nível de atividade da economia que influenciará tanto as receitas quanto as despesas dos governos (ii) a taxa de inflação, que poderá ter efeitos assimétricos sobre receitas e despesas, dependendo do seu grau de indexação e (iii) a taxa de juros que, ao incidir sobre o estoque de dívida herdado do passado contribui para elevar ou reduzir as despesas financeiras.

Entre os determinantes institucionais mais relevantes que exercem uma influência “próxima” (no sentido de mais diretamente relacionada) do problema podemos citar (i) a existência (ou inexistência) de restrições legais ao endividamento, (ii) a possibilidade do governo atuar também na ponta emprestadora, através de um banco estadual, por exemplo e (iii) a possibilidade que o governo subnacional possua de repudiar ou transferir a dívida de forma total ou parcial. Entre os fatores institucionais “distantes” podemos citar o grau de probidade dos governadores, o nível de ilusão fiscal do eleitorado e o funcionamento do sistema político, entre outros.

Certamente é muito mais fácil quantificar e medir a influência das variáveis macroeconômicas comparativamente às institucionais. As últimas são, em alguns casos, menos palpáveis e implicam dificuldades maiores para um tratamento analítico. Na próxima seção vamos analisar os impactos das variáveis macroeconômicas mostrando que esclarecem muito do problema, mas não a sua totalidade. O esclarecimento desta questão é de extrema importância, uma vez que o debate sobre o endividamento dos estados e municípios foi politicamente polarizado e efetuou-se, freqüentemente, em termos de duas posições ingênuas: de um lado os que atribuíram o endividamento exclusivamente aos *juros altos* e de outro os que responsabilizaram apenas a *ganância dos governadores e prefeitos*.

4. Algumas considerações sobre as taxas de juros na década de 1990

Uma primeira (e superficial) análise dos dados poderia nos conduzir à conclusão precipitada de que o problema realmente esteve nos níveis das taxas de juros, pelo menos até 1994, pois os estados e municípios apresentaram necessidade de financiamento negativa (superávit primário), conforme a Tabela 3.

**Tabela 3 – Necessidade de Financiamento do Setor Público –
Administração direta dos estados e municípios
(fluxos em 12 meses em dezembro, % do PIB)**

| Anos | Primário | Nominal |
|-------------------|----------|---------|
| 1991 | -1,35 | 8,49 |
| 1992 | -0,33 | 15,05 |
| 1993 | -0,52 | 23,36 |
| 1994 | -0,92 | 20,14 |
| 1995 | 0,17 | 3,60 |
| 1996 | 0,55 | 2,72 |
| 1997 | 0,72 | 3,01 |
| 1998 | 0,19 | 2,02 |
| 1999 | -0,23 | 3,17 |
| 2000 | -0,57 | 2,09 |
| 2001 (preliminar) | -0,89 | 2,05 |

Fonte : Banco Central – Obtido no site do BC em 11 mar. 2002

Apontando na mesma direção temos que, durante a década de 1990, houve uma mudança no comportamento das taxas de juros reais no Brasil. A taxa básica que havia sido, freqüentemente, negativa ao longo da década de 1980, passou a apresentar valores positivos após 1991, conforme se pode verificar na Tabela 4.

Efetivamente, as taxas passaram de negativas a fortemente positivas na medida em que se buscava o controle do processo inflacionário e, posteriormente, a manutenção do nível das reservas durante a fase da âncora cambial. Superados os choques externos e uma vez realizada a desvalorização e o ajuste fiscal de 1999, as taxas reais caíram para patamares bem mais baixos. De qualquer forma, taxas reais negativas não podem jamais ser consideradas um fato normal da vida econômica. Muito ao contrário, são situações insustentáveis.

Tabela 4 – Taxa de juros real

| ano | Taxa real anual | ano | Taxa real anual |
|------|-----------------|------|-----------------|
| 1986 | 3.47 | 1994 | 24.39 |
| 1987 | -14.85 | 1995 | 33.09 |
| 1988 | -4.94 | 1996 | 16.66 |
| 1989 | 18.69 | 1997 | 16.50 |
| 1990 | -5.19 | 1998 | 26.46 |

| | | | |
|-------------|-------|-------------|-------|
| 1991 | 6.99 | 1999 | 4.74 |
| 1992 | 30.32 | 2000 | 7.23 |
| 1993 | 7.07 | 2001 | 17.32 |

Elaboração própria. Fontes: Ipeadata (selic e IGP-DI)

Metodologia: taxa Selic mensal deflacionada pelo IGP-C do mês e acumulada no ano

Segundo ARVATE (1999), embora pareça irracional comprar papéis que rendem juros reais negativos, “...*pode-se explicar a racionalidade dos agentes privados ao carregarem dívida pública: como nos anos setenta e oitenta existia um processo inflacionário, nos setenta em menor grau e nos anos oitenta com mais intensidade, a substituição de moeda por dívida era estimulada por estas regras porque transformavam a dívida num substituto da moeda.*” (ARVATE, 1999 p. 51). Do ponto de vista do governo, a taxa de juros real negativa “*permitia uma prática na qual o setor público construía sua restrição orçamentária com a presença de default estabelecendo um nível de dispêndio acima do nível do tributo...*” (ARVATE, 1999 p.51).

O mecanismo institucional para se obter taxas de juros reais negativas num quadro de indexação generalizada foi, como demonstrado em ARVATE (1999), a manipulação das regras de correção monetária. O trabalho citado menciona nada menos do que doze intervenções através de regulamentos que alteraram o cálculo da correção. Essa regulamentação abrange um período que vai de 1974 até a introdução do Plano Real, em 1994, quando se deu a última dessas intervenções.

Certamente os estados e municípios que emitiram títulos não o fizeram pagando apenas a taxa básica e, dessa maneira, seu subsídio para endividar-se seria menor do que o do governo federal. Embora não existam dados publicados, sabe-se que a taxa de juros paga pelos estados era um pouco maior do que a taxa básica. O fato a se destacar é que houve, durante os anos 1970 e 1980, um subsídio ao endividamento público. Porém, a partir de 1991, os incentivos econômicos foram no sentido de se reduzir, ou pelo menos deter, a escalada do endividamento.

Há que se considerar que juros são preços e taxas negativas são um forte incentivo a dever mais. No caso dos juros reais serem negativos, o governo federal teria incentivos contraditórios. De um lado, poderia querer afrouxar a sua restrição

orçamentária, mas de outro, na medida em que responde pela função estabilizadora, poderia querer reduzir a relação dívida/PIB e aumentar o seu grau de liberdade na condução da política macroeconômica. Porém, para os estados e municípios, cujos governantes não respondem politicamente pela estabilidade, a existência de uma demanda para títulos com rentabilidade real negativa não deixava de ser uma grande oportunidade de mercado e um grande incentivo ao endividamento mobiliário. Desta forma, *ceteris paribus*, juros são como outro preço qualquer. Se, em termos reais, são negativos ou muito baixos, a demanda por empréstimos será maior.

A questão que se deve considerar é a de que qualquer agente racional procuraria deter a expansão da dívida no momento em que os juros sobem. Assim, cabe explicar qual teria sido a falha de racionalidade que levou os governadores e prefeitos, ao menos tomados em conjunto, a não realizarem um ajustamento. Podemos considerar, inicialmente, uma situação de falha de racionalidade ou *miopia*. Os governantes simplesmente poderiam não ter percebido a mudança nas taxas reais de juros ou sua implicação ou foram lentos na reação ao novo quadro. A miopia até poderia explicar uma parcela do problema em se tratando de pequenas prefeituras, mas, os grandes devedores foram os estados e, entre estes, os quatro grandes estados ocuparam parcela de absoluto destaque. Não se pode acreditar que esses governadores, dispondo de secretários de finanças profissionais e diretorias de bancos estaduais e suas respectivas corretoras, tenham deixado de perceber essa mudança.

Além disto, cabe considerar que os dados da Dívida Líquida do Setor Público que estamos mencionando eram de conhecimento público e vinham sendo divulgados desde 1982 com defasagem de poucas semanas. Assim, a miopia é uma hipótese completamente descartável e, portanto, restaria saber se os governadores e prefeitos (i) não puderam ou (ii) não quiseram deter essa trajetória. Teoricamente, os governantes poderiam ter sido impedidos de reagir à alta dos juros por dois motivos:

- (i) O primeiro ligado ao próprio *nível da taxa*: ela poderia ter sido alta a ponto de tornar o esforço de ajustamento inviável e, assim, acabar gerando um incentivo contrário: uma dívida desmesuradamente alta é um convite ao *default*.
- (ii) O segundo ligado ao resultado primário: outros choques concomitantes ao aumento das taxas de juros poderiam ter reduzido as receitas ou

aumentado as despesas.

A maneira mais simples de resolver a questão é, primeiramente, estimar qual teria sido o esforço, em termos de superávit primário necessário para estabilizar a relação dívida/PIB e depois avaliar se este esforço esteve ou não ao alcance dos governadores.

5. Uma simulação das condições de estabilidade da dívida subnacional

Nosso objetivo nesta seção será verificar se teria sido possível para os governantes estabilizar a trajetória da dívida como proporção do PIB durante a década de 1990. Antes, porém, cabe perguntar se a estabilização do patamar de endividamento teria mesmo sido necessária. Há inúmeras indicações de que se tratava de um processo efetivamente explosivo. PIRES e BUGARIN (2000) realizaram testes de raiz unitária com séries de dados mensais relativos ao ICMS (como *proxi* da arrecadação) e à dívida para o período entre janeiro de 1995 e maio de 1999. Os resultados concluíram pela estacionaridade da arrecadação do ICMS e da não-estacionaridade da dívida. Pode-se questionar os resultados em função de que os dados cobrem um período de apenas quatro anos e meio. Entretanto, a disponibilidade de dados não deixa alternativas. De qualquer forma, com todas essas evidências, parece claro que a dívida efetivamente apresentava uma trajetória explosiva e, em algum momento, seu aumento, como porcentagem do PIB teria que ser estabilizado.

De um ponto de vista estritamente contábil, um processo de acumulação de dívida pública, como o vivido pelos estados e grandes municípios brasileiros, pode advir de duas causas principais: (i) *Déficit primário*: as despesas não-financeiras superam as receitas ou (ii) *Déficit operacional/nominal* apesar de haver um superávit primário: neste caso, as despesas financeiras com o serviço da dívida explicam o crescimento do estoque da dívida. No caso de haver déficit primário, duas poderiam ser as suas origens: (ii.A) *Queda na receita* ou (ii.B) *Aumento da despesa*. Um modelo muito simples de restrição orçamentária que discrimine os gastos primários dos financeiros é o suficiente para o tratamento da questão e pode ser escrito assim:

$$G + J = T + D \quad (1)$$

onde:

G = gastos não financeiros do governo

J = gastos do governo com juros

T = receita fiscal do governo

D = dívida pública em mãos de terceiros

Pela equação (1), temos que o gasto total do governo, somando-se as despesas financeiras e não financeiras, está limitado à sua arrecadação somada à variação do seu passivo. Assim, a variação nominal do estoque da dívida, ou seja, o déficit nominal, compõe-se do resultado primário ($G - T$) mais as despesas nominais de juros J . Medindo as variáveis em termos de porcentagens do PIB temos:

$$d - \left[\frac{1+i}{1+g} \right] d_{-1} = x \quad (2)$$

onde:

$d = D / \text{PIB}$

$d_{-1} = D_{-1} / \text{PIB}_{-1}$

$x = (G - T) / \text{PIB}$, ou seja, o resultado primário como proporção do PIB

i = taxa de juros nominal

g = taxa de crescimento nominal do PIB

Como (2) é uma equação em diferença de primeira ordem, podemos escrever:

$$d_t = \left[d_0 - \frac{x(1+g)}{g-i} \right] \left(\frac{1+i}{1+g} \right)^t + \frac{x(1+g)}{g-1} \quad (3)$$

A partir de (3), podemos tirar algumas conclusões acerca das condições de estabilidade do endividamento. Dado um estoque inicial de dívida (ou de ativos) d_0 ,

o endividamento no período t é uma função dos resultados primários, das taxas de juros nominais e do crescimento nominal do PIB:

$$d_t = f(x, i, g) \quad (4)$$

Primeiramente, pressupondo-se um resultado primário $x = 0$, a trajetória da dívida dependerá das condições financeiras em que se dá a sua rolagem. A determinação depende da comparação entre a taxa de juros nominal e o crescimento nominal do PIB. Assim, se em (3.4), $i = g$, teremos que $(1 + i) = (1 + g)$ e a dívida estará em qualquer tempo t no mesmo nível que estava quando $t = 0$. No caso em que $i > g$, a trajetória é explosiva e no caso que $i < g$ a dívida tende a zero.

Desta forma, sempre que a taxa de juros nominal for estritamente maior do que o crescimento do PIB, algum superavit primário é requerido para estabilizar a relação dívida / PIB. Da mesma forma, sempre que a taxa de crescimento da economia exceder a taxa de juros, existe margem para algum nível de déficit primário sem que o endividamento como proporção do PIB aumente.

Porém, mesmo pressupondo-se que $i > g$, ainda é possível manter-se uma trajetória estável para a dívida desde que:

$$d_0 = \frac{x(1 + g)}{g - i} \quad (5)$$

A partir de (5), podemos derivar um superavit primário de equilíbrio dados os níveis nominais de juros, do crescimento do produto e uma condição inicial d_0 :

$$x = \frac{g - i}{1 + g} d_0 \quad (6)$$

Utilizando-se (6), estamos em condições de fazer uma simulação para saber qual teria sido o esforço em termos de superávit primário que os estados deveriam ter feito para

manter estável a dívida no patamar de 1991, ou seja, 7,3 % do PIB. Os resultados da simulação podem ser vistos na Tabela 5.

Tabela 5 – Simulação para trajetória estável da dívida

| Ano | Taxa Selic | Taxa cresc. PIB nominal | Primário como % do PIB | | |
|------------|------------|-------------------------|------------------------|--------|-----------|
| | | | requerido | obtido | diferença |
| 1992 | 1588,24 | 1232,41 | -1,95 | -0,33 | 1,62 |
| 1993 | 3058,18 | 2842,96 | -0,53 | -0,52 | 0,01 |
| 1994 | 1153,84 | 786,7 | -3,02 | -0,92 | 2,10 |
| 1995 | 53,0871 | 34,0986 | -1,03 | 0,17 | 1,20 |
| 1996 | 27,4125 | 19,8216 | -0,46 | 0,55 | 1,01 |
| 1997 | 24,7815 | 10,9089 | -0,91 | 0,72 | 1,63 |
| 1998 | 28,7421 | 2,9192 | -1,83 | 0,19 | 2,02 |
| 1999 | 25,6005 | 13,1137 | -0,81 | -0,23 | 0,58 |
| 2000 | 17,4470 | 9,2291 | -0,55 | -0,57 | -0,02 |
| 2001(prel) | 17,3174 | 8,4148 | -0,60 | -0,89 | -0,29 |

Elaboração própria. Fontes: Selic: Ipeadata; PIB: Banco Central; primário obtido: Banco Central

Como se vê, o esforço fiscal necessário não teria sido pequeno. Mas não podemos concluir que teria sido impossível, uma vez que os estados tiveram ganhos de receita com a Constituinte de 1988, que se tornaram particularmente efetivos após 1994. Esses ganhos poderiam, teoricamente, ter sido utilizados na melhoria da situação fiscal e na redução da dívida, o que será analisado em detalhes na próxima seção. Observe-se ainda que a meta de superávit primário para estabilizar a dívida foi atingida apenas nos anos de 2000 e 2001.

6. A situação fiscal dos estados nos anos 1990

Nosso objetivo nesta seção não é fazer uma análise detalhada da situação fiscal dos estados e municípios, mas sim verificar em que medida o esforço para a estabilização da dívida era factível. Como vimos, o esforço deveria ter sido, em média anual, de 1,27% do PIB. Como os estados respondiam por cerca de 87% da dívida subnacional total, poderíamos, a grosso modo, supor que deveria caber aos estados 87% do esforço, ou seja, algo em torno de 1,1% do PIB. Na medida em que não existem dados agregados da execução orçamentária dos municípios para todos os anos da década de 1990, optamos por conduzir a análise apenas das finanças estaduais, o que não será um grande problema, já que a maior parte da dívida subnacional é de responsabilidade dos estados.

Para se avaliar se os estados tiveram ou não capacidade de cumprimento do superávit primário requerido é preciso recorrer-se aos dados de evolução das receitas e despesa acima da linha obtidos na execução orçamentária dos estados.

6.1. A evolução das receitas dos estados brasileiros

Praticamente toda a literatura existente sobre federalismo fiscal e finanças públicas no Brasil refere-se à Constituinte de 1988 como um momento de descentralização de recursos fiscais (ver COSSÍO, 1998, p.38). Outro aspecto a ser ressaltado é que essas transferências foram feitas sem nenhuma vinculação a um tipo de gasto, aumentando a autonomia fiscal das unidades subnacionais. Seria de se esperar que a arrecadação dos estados aumentasse. De fato, isto se verificou, *mas em termos, já que o nível de atividade e a taxa de inflação são outros fatores que influenciam fortemente a arrecadação fiscal dos estados*. Como se verá na Tabela 6, como proporção do PIB a arrecadação dos estados mudou de patamar, mostrando que a descentralização fiscal realmente ocorreu e seus efeitos se deram imediatamente após a promulgação da Constituinte.

Tabela 6 – Receita líquida disponível dos estados (sem privatização)

| ano | % PIB | R\$ dez 95 | 1986=100 | Tx PIB real | Tx IGP-DI |
|------|-------|------------|----------|-------------|-----------|
| 1986 | 5,92 | 44.320.865 | 100,00 | 7.50 | 142.25 |
| 1987 | 5,49 | 39.825.883 | 89,86 | 3.61 | 224.83 |
| 1988 | 5,46 | 37.727.805 | 85,12 | -0.05 | 684.63 |
| 1989 | 6,30 | 45.098.300 | 101,75 | 3.20 | 1319.87 |
| 1990 | 7,71 | 48.503.555 | 109,44 | -5.05 | 2740.23 |
| 1991 | 6,91 | 44.359.069 | 100,09 | 1.25 | 414.75 |
| 1992 | 7,07 | 43.971.957 | 99,21 | -0.30 | 991.35 |
| 1993 | 6,85 | 42.476.638 | 95,84 | 4.43 | 2103.40 |
| 1994 | 8,07 | 49.455.292 | 111,58 | 5.85 | 2406.87 |
| 1995 | 8,91 | 60.384.593 | 136,24 | 4.22 | 67.46 |
| 1996 | 8,68 | 63.825.652 | 144,01 | 2.66 | 11.10 |
| 1997 | 8,82 | 67.150.260 | 151,51 | 3.27 | 7.91 |
| 1998 | 9,18 | 70.631.237 | 159,36 | 0.22 | 3.89 |
| 1999 | 11,11 | 80.725.540 | 182,14 | 0.79 | 11.31 |

Elaboração própria. Fonte dos dados: receitas orçamentárias: site da STN em setembro de 2001; Tx do PIB real e Tx do IGP-DI: Conjuntura Econômica, junho de 2001

Deflator das receitas orçamentárias: IGP-DI dez. 1995 / média do IGP do ano

Porém, a estagflação que o país viveu entre 1988 e 1993 corroeu os ganhos da descentralização e estes só se tornaram efetivos após a estabilização efetuada pelo Plano Real. Tomemos como base o ano de 1986, quando a inflação foi baixa e houve uma bolha de consumo, e, em consequência, os estados tiveram grande performance arrecadatória. Nos dois anos seguintes, que apresentaram taxas de crescimento real

do PIB muito discretas (3,61% em 1987 e 0,05% negativos em 1988) e inflação em alta, a arrecadação real entrou em queda. Sendo assim, todo o esforço de descentralização apenas permitiu recompor um nível de arrecadação real que já havia sido atingido com as velhas regras federativas, mas num ano de consumo alto e inflação baixa.

Como se pode observar, a arrecadação real subiu em 1990, para depois voltar a despencar até 1993 sob o peso da estagflação da era Collor. Em 1993, ano em que o processo de descentralização finalmente se completou, a arrecadação real foi menor do que em 1986. *Apenas após o Plano Real, a descentralização fiscal realmente produziu seus efeitos.* Como nos mostra a Tabela 7, após 1994, o crescimento da receita é consistente e toma fôlego ainda maior após a desvalorização cambial e o ajuste fiscal de 1999.

Evidentemente, estamos lidando com dados agregados em base anual e deflacionados pela média do IGP-DI anual. A imprecisão deste cálculo só se justifica pelo fato de que não há dados da execução orçamentária mensal agregada dos estados. Porém, para ter uma fotografia mais precisa podemos usar os dados mensais do ICMS, que constitui a principal fonte tributária dos estados e deflacioná-los através do IGP-C do mês. Sem dúvida, a precisão será maior e os resultados podem ser apreciados na Tabela 7.

Tabela 7 – Arrecadação do ICMS

| data | R\$ jun 2001 | 1980=100 | 1986=100 |
|------|--------------|----------|----------|
| 1980 | 52.668.434 | 100,00 | 71,78 |
| 1981 | 50.212.646 | 95,34 | 68,43 |
| 1982 | 72.508.269 | 137,67 | 98,82 |
| 1983 | 42.407.591 | 80,52 | 57,80 |
| 1984 | 45.126.712 | 85,68 | 61,50 |
| 1985 | 53.681.855 | 101,92 | 73,16 |
| 1986 | 73.375.324 | 139,32 | 100,00 |
| 1987 | 59.577.227 | 113,12 | 81,20 |
| 1988 | 50.509.335 | 95,90 | 68,84 |
| 1989 | 60.546.071 | 114,96 | 82,52 |
| 1990 | 70.315.744 | 133,51 | 95,83 |
| 1991 | 68.081.719 | 129,26 | 92,79 |
| 1992 | 60.128.395 | 114,16 | 81,95 |
| 1993 | 54.179.291 | 102,87 | 73,84 |
| 1994 | 65.138.546 | 123,68 | 88,77 |
| 1995 | 81.780.540 | 155,27 | 111,46 |
| 1996 | 87.000.343 | 165,18 | 118,57 |
| 1997 | 86.250.780 | 163,76 | 117,55 |
| 1998 | 85.206.248 | 161,78 | 116,12 |
| 1999 | 84.565.109 | 160,56 | 115,25 |

| | | | |
|------|------------|--------|--------|
| 2000 | 90.436.903 | 171,71 | 123,25 |
|------|------------|--------|--------|

Elaboração própria. Fonte dos dados: Ipeadata em outubro de 2001

Deflator: IGP-C jun. 2001 / IGP –C do mês e posterior agregação anual

A história que esses dados contam é, em essência, a mesma. A arrecadação do ICMS depende fortemente da taxa de inflação. O nível real de 1986, portanto anterior ao alargamento da base deste imposto, só é alcançado no primeiro ano completo de estabilidade monetária, ou seja, 1995. O nível real subiu um pouco mais em 1996 e, desde então, mantém, aproximadamente, um mesmo patamar, talvez com algum viés de alta no ano 2000. Como podemos concluir, a receita real não cresceu até que a inflação fosse dominada.

Após haver apreciado estes números podemos voltar à nossa questão central, que é saber se o esforço fiscal necessário para estabilização da dívida poderia ter sido efetuado, do ponto de vista da receita. Se atentarmos para o comportamento da receita real, veremos que isto só é verdadeiro para o período posterior ao Plano Real. No início da década de 1990, diante da alta dos juros reais, a única forma que os governadores teriam para manter o patamar da dívida seria um corte no valor real das despesas primárias.

6.2. A evolução das despesas não financeiras dos estados brasileiros

O valor das despesas reais efetuadas pelos estados oscilou junto com as receitas. Como se pode verificar na Tabela 8, os gastos reais caíram entre 1986 e 1989, voltaram a subir em 1990, mas tiveram nova queda pelos dois anos seguintes. Em 1993 recuperam o valor real de 1986 e, a partir de então, iniciam uma vigorosa alta. Os quatro primeiros anos do Real são anos de despesa crescente, sendo que, em 1999, o ajuste fiscal parece ter surtido algum efeito nas finanças estaduais.

Tabela 8 – Despesa líquida dos estados

| ano | %PIB | R\$ dez 95 | 1986=100 |
|------|------|------------|----------|
| 1986 | 6,93 | 51.870.476 | 100,00 |
| 1987 | 6,71 | 48.685.175 | 93,86 |
| 1988 | 6,70 | 46.292.085 | 89,25 |
| 1989 | 7,24 | 51.802.798 | 99,87 |
| 1990 | 9,23 | 58.056.631 | 111,93 |
| 1991 | 7,07 | 45.388.473 | 87,50 |
| 1992 | 8,01 | 49.811.107 | 96,03 |
| 1993 | 8,37 | 51.915.692 | 100,09 |
| 1994 | 9,65 | 59.170.409 | 114,07 |
| 1995 | 9,68 | 65.582.027 | 126,43 |
| 1996 | 9,48 | 69.677.815 | 134,33 |

| | | | |
|------|-------|------------|--------|
| 1997 | 9,77 | 74.435.961 | 143,50 |
| 1998 | 11,65 | 89.652.452 | 172,84 |
| 1999 | 10,79 | 78.405.309 | 151,16 |

Elaboração própria. Fonte dos dados: site da STN em setembro de 2001
Deflator: IGP-DI dez. 1995 / IGP-DI médio do ano

Sendo assim, podemos compreender o gasto real em duas fases. A primeira ocorre entre 1986 e 1993, durante a qual há altos e baixos, muito mais baixos do que altos, mas de qualquer forma o patamar se mantém mais ou menos estável. Já na segunda fase, iniciada em 1994, o gasto sobe seguidamente. Outra observação importante a ser feita é no sentido de que o ciclo político se manifesta com muita clareza. Os picos localizados estão exatamente em 1986, 1990, 1994 e 1998, todos eles anos de eleições gerais (inclusive para governador).

Entretanto, os cortes de gasto que se verificaram em anos de queda da receita não poderiam ter um efeito positivo sobre o nível do endividamento na medida em que os resultados não financeiros dos estados foram persistentemente deficitários até o ajuste fiscal de 1999, conforme se pode verificar na Tabela 9.

Tabela 9 – Resultado primário dos estados

| ano | R\$ dez 95 | 1986=100 | % RLD |
|------|-------------|----------|--------|
| 1986 | -7.549.611 | 100,00 | -17,03 |
| 1987 | -8.859.292 | 117,35 | -22,25 |
| 1988 | -8.564.280 | 113,44 | -22,70 |
| 1989 | -6.704.498 | 88,81 | -14,87 |
| 1990 | -9.553.076 | 126,54 | -19,70 |
| 1991 | -1.029.404 | 13,64 | -2,32 |
| 1992 | -5.839.150 | 77,34 | -13,28 |
| 1993 | -9.439.054 | 125,03 | -22,22 |
| 1994 | -9.715.117 | 128,68 | -19,64 |
| 1995 | -5.197.434 | 68,84 | -8,61 |
| 1996 | -5.852.163 | 77,52 | -9,17 |
| 1997 | -7.285.701 | 96,50 | -10,85 |
| 1998 | -19.021.215 | 251,95 | -26,93 |
| 1999 | 2.320.231 | -30,73 | 2,87 |

RLD = Receita Líquida Disponível [(+) superávit (-) déficit]

Elaboração própria. Dados: site da STN em setembro de 2001
Deflator: IGP-DI dez. 1995 / média do IGP-DI do ano

Note-se que estes dados mostram uma realidade diferente quando comparados aos da NFSP dos estados, apresentados na Tabela 4, na qual havia superávit primário para os anos anteriores a 1993, déficit entre 1994 e 1998, e um retorno aos superávits após 1999. Os critérios das estatísticas são muito diferentes, a começar do próprio objeto medido. Dados orçamentários são dados da Administração Direta enquanto as NFSP englobam todo o setor público não financeiro. Contudo, em alguns aspectos,

os dados de Orçamento, ainda que muito problemáticos, podem ser mais abrangentes, pois ao não utilizarem o conceito de caixa (como as NFSP, que buscam essencialmente captar o impacto da despesa pública sobre a demanda agregada), mas sim o de competência, podem captar despesas empenhadas, porém não pagas, como os chamados “restos a pagar”.

Quanto à natureza dos gastos, podemos observar na Tabela 11, que as despesas com juros contabilizadas nas execuções orçamentárias entre os anos de 1990 e 1996 jamais ultrapassaram o valor que haviam atingido em 1986, exceção feita para 1993, quando o valor real foi praticamente o mesmo de 1986. Esses resultados ocorreram apesar dos juros reais terem se tornado positivos. No ano de 1997, essa despesa simplesmente explode, mas tem forte queda já no ano seguinte em função da renegociação das dívidas estaduais com o Tesouro Nacional.

Tabela 10 – Gastos reais com pessoal e juros dos estados

| Ano | Pessoal | | Juros | |
|------|------------|----------|------------|----------|
| | R\$ dez 95 | 1986=100 | R\$ dez 95 | 1986=100 |
| 1986 | 24.202.340 | 100,00 | 3.875.408 | 100,00 |
| 1987 | 23.045.467 | 95,22 | 5.586.236 | 144,15 |
| 1988 | 19.697.037 | 81,38 | 3.384.347 | 87,33 |
| 1989 | 22.256.509 | 91,96 | 2.563.777 | 66,16 |
| 1990 | 26.138.740 | 108,00 | 3.216.436 | 83,00 |
| 1991 | 21.344.261 | 88,19 | 2.939.085 | 75,84 |
| 1992 | 20.271.939 | 83,76 | 3.651.843 | 94,23 |
| 1993 | 20.549.550 | 84,91 | 3.902.724 | 100,70 |
| 1994 | 21.310.566 | 88,05 | 3.544.337 | 91,46 |
| 1995 | 38.162.203 | 157,68 | 3.269.082 | 84,35 |
| 1996 | 42.387.079 | 175,14 | 3.560.841 | 91,88 |
| 1997 | 41.000.639 | 169,41 | 8.409.780 | 217,00 |
| 1998 | 45.773.675 | 189,13 | 4.831.876 | 124,68 |
| 1999 | 46.511.184 | 192,18 | 4.676.191 | 120,66 |

Elaboração própria. Dados: site da STN em setembro de 2001. Deflator: IGP-DI dez. 1995 / média do IGP-DI do ano

Já o gasto com pessoal segue a lógica do ciclo político até a edição do Plano Real. O gasto é elevado nos anos eleitorais (1986, 1990) em termos reais e a própria inflação funciona como mecanismo de ajuste. Porém, os aumentos concedidos no final de 1994 não são mais corroídos pela inflação. Essa é uma das razões do aumento significativo do gasto real em 1995. A outra é o crescente peso dos inativos nas folhas de pagamento dos estados.

7. Conclusão

A título de conclusão da análise da situação fiscal dos estados pudemos concluir que:

- (i) Como a descentralização fiscal teve seus efeitos neutralizados pela estagflação até a edição do Real em 1994, o esforço necessário para a manutenção do patamar da dívida teria dependido essencialmente de um ajuste na despesa primária. O ajuste nesta direção foi claramente insuficiente e as despesas seguiram um ciclo político. Entretanto, o aumento de despesas nos anos eleitorais era temporário uma vez que a própria inflação era um mecanismo de ajustamento.
- (ii) Após a edição do Plano Real, os governadores poderiam ter evitado a explosão do endividamento apenas recorrendo ao aumento das receitas, sem sequer a necessidade do corte de gasto real não financeiro. Entretanto, o que se viu foi um aumento dos gastos reais sem precedente que não apenas neutralizou todo o ganho de receita como gerou déficit primário quer medido pelas execuções orçamentárias, quer pelas NFSP. Assim, quando as receitas foram maiores, o ajuste pareceu ainda mais distante e as altas taxas de juros não incentivaram os governadores a procurar dever menos.
- (iii) Não há nenhuma explicação puramente “econômica” para este paradoxo. Cabe, portanto, aceitar que variáveis institucionais foram determinantes no para a escalada do endividamento no período posterior ao Plano Real.

Por uma questão de espaço, está além do escopo deste artigo desenvolver uma análise dos fatores institucionais. Vale a pena mencionar, entretanto, que entre 1987 e 1998 vigoraram as restrições institucionais mais frouxas dos últimos tempos e, provavelmente não é um exagero dizê-lo, da própria história do País. O Senado que é, segundo a Constituição brasileira, o órgão encarregado de disciplinar os limites de endividamento permitiu a rolagem integral da dívida, incluindo juros e correção monetária.

Os estados tiveram, até a primeira metade da década, a oportunidade de emprestar para si próprios. Os bancos estaduais operaram livremente até 1994 emprestando fartamente aos seus estados controladores, inclusive a título de Antecipação de Receita Orçamentária (operações ARO) e comprando os títulos estaduais que o mercado não concordasse em carregar.

Por último, esteve sempre no menu de opções dos governos estaduais a possibilidade de federalização da dívida. Entre 1989 e 2000, o governo federal efetuou três grandes operações de socorro financeiro assumindo a dívida dos estados e municípios e renegociando-as em condições mais favoráveis. Durante todo o período em que transcorreram as negociações para estas rolagens, houve um claro incentivo a dever, uma vez que estava no horizonte a perspectiva da futura federalização dos débitos.

A discussão dos aspectos institucionais que influenciaram o endividamento público subnacional pode ser encontrada em ABRUCIO (1998); ABRUCIO e FERREIRA COSTA (1998); ALMEIDA (1996); BAIA (2001b); BEVILAQUA (2000); DILLINGER e WEBB (1999); MENDES (1999); MENDES (s.d.) e SILVA (1998)

Anexo

Simulação das condições para estabilidade da dívida utilizando-se variação nominal do PIB anual apurado pela valorização dos PIB's trimestrais (IBGE) para 31 de dezembro através do IGP-C

| ano | taxa selic | crescimento PIB nominal | resultado requerido | primário obtido | diferença |
|------|------------|-------------------------|---------------------|-----------------|-----------|
| 1991 | 536,89 | | | | |
| 1992 | 1588,24 | 1161,32 | -2,47 | -0,33 | 2,14 |
| 1993 | 3058,18 | 2929,31 | -0,31 | -0,52 | -0,21 |
| 1994 | 1153,84 | 833,47 | -2,51 | -0,92 | 1,59 |
| 1995 | 53,0871 | 30,24 | -1,28 | 0,17 | 1,45 |
| 1996 | 27,4125 | 18,59 | -0,54 | 0,55 | 1,09 |
| 1997 | 24,7815 | 11,17 | -0,89 | 0,72 | 1,61 |
| 1998 | 28,7421 | 3,03 | -1,82 | 0,19 | 2,01 |
| 1999 | 25,6005 | 13,19 | -0,80 | -0,23 | 0,57 |
| 2000 | 17,4470 | 8,62 | -0,59 | -0,57 | 0,02 |

Elaboração própria. Fontes: Selic: Ipeadata; PIB: IBGE; primário obtido: Banco Central

Referências

ABRUCIO, Fernando Luiz. *Os barões da federação* : os governadores e a redemocratização brasileira. São Paulo : Hucitec, 1998.

ABRUCIO, Fernando Luiz; FERREIRA COSTA, Valeriano Mendes. Reforma do Estado e o contexto federativo brasileiro. *Pesquisas*, São Paulo, n. 12, 1998.

ALMEIDA, Ana Ozorio de. Evolução e crise da dívida pública estadual. *Textos para discussão*, Brasília, n. 448, nov. 1996.

ARDEO, Vagner e VILLELA, Renato. Credibilidade e a questão fiscal de estados e municípios. *Conjuntura Econômica*, Rio de Janeiro, jun. 1996.

ARVATE, Paulo Roberto. *Quando a regra é quebrar a regra: uma versão institucional sobre a experiência brasileira de endividamento público interno*. 1999. Tese (Doutorado em Economia) - Universidade de São Paulo, Departamento de Economia.

BAIA, Paulo Fernandes. *Era mesmo necessária uma Lei de Responsabilidade Fiscal?* Boletim de Conjuntura, Depto. de Economia, PUC-SP. São Paulo, nov. 2000. (disponível no site www.bndes.gov.br, Banco Federativo).

BAIA, Paulo Fernandes. *Considerações sobre uma teoria explicativa do endividamento dos estados e municípios brasileiros*. 6º Encontro Nacional de Economia Política. Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 12 a 15 jun. 2001(a).

BAIA, Paulo Fernandes. A crise da dívida subnacional brasileira nos anos 1990: uma abordagem institucionalista. 2001(b). 186p. Tese (Doutorado em Economia). Escola de Administração de Empresas de São Paulo – EAESP da Fundação Getúlio Vargas – FGV.

BEVILAQUA, Afonso S. State-government bailouts in Brazil. Texto para discussão PUC-Rio, n. 421, mar. 2000.

CHIANG, Alpha C. *Matemática para economistas*. São Paulo : McGraw-Hill, 1982.

CISESKI, Pedro Paulo. *Desempenho fiscal e trajetória da dívida pública no Brasil*. 1998. São Paulo: Banco Central, mimeo.

CISESKI, Pedro Paulo. *Desempenho fiscal* : devemos aprofundar o ajuste? 2001. São Paulo: Banco Central, mimeo.

COSSÍO, Fernando Andrés Blanco. *Disparidades econômicas inter-regionais, capacidade de obtenção de recursos tributários, esforço fiscal e gasto público no federalismo brasileiro*. Prêmio BNDES de Economia, Rio de Janeiro, n.21, 1998.

DILLINGER, William; WEBB, Steven B. *Fiscal management in federal democracies: Argentina and Brazil*. 1999. Disponível em <www.worldbank.org>. Acesso em maio de 2000.

DILLINGER, William; WEBB, Steven B. *Decentralization and fiscal management in Colombia*. Disponível em <www.worldbank.org>. Acesso em maio de 2000.

FRAGA NETO, Armínio; WERLANG, Sérgio Ribeiro da Costa. Os bancos estaduais e o descontrole fiscal : alguns aspectos. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 49 (2), p. 265-27,. abr./jun. 1995

GUARDIA, Eduardo Refinetti. A crise fiscal dos estados. *Cadernos PUC Economia*, São Paulo, n.3, 1996.

GUARDIA, Eduardo Refinetti. *O regime fiscal brasileiro*. 1999. 246f. Tese (Doutorado em Economia) - Universidade de São Paulo.

LERDA, Juan Carlos. A dinâmica da dívida pública. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, 17 (2), p. 343-368, ago. 1987.

MENDES, Marcos. Aspectos institucionais da performance fiscal de estados e municípios. *Revista de Economia Política*, São Paulo, vol. 19, n. 1 (73), jan./mar. 1999.

MENDES, Marcos. Incentivos eleitorais e desequilíbrio fiscal de estados e municípios. São Paulo : Instituto Fernando Braudel de Economia Mundial, s.d..

PIRES, Henrique Augusto Alarcon; BUGARIN, Maurício Soares. Metas de déficits: uma aplicação da teoria de desenhos de mecanismos institucionais ao controle do endividamento dos estados. *Prêmio de Monografia do Tesouro Nacional*, Brasília, n.4, 2000.

ROSSI, José W. A dívida pública no Brasil e a aritmética da instabilidade. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, 17 (2), p. 369-380, ago. 1987

SILVA, Marcos Fernandes Gonçalves da. A moral da dívida pública. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 18, n. 2 (70), p. 31-48, abr./jun. 1998.

WERNECK, Rogério L. F. Federalismo fiscal e política de estabilização no Brasil. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, 49 (2) p. 375-390, abr./jun. 1995.

WILDASIN, David E. *Fiscal aspects of evolving federations*: issues for policy and research. Mimeo, 1997.