

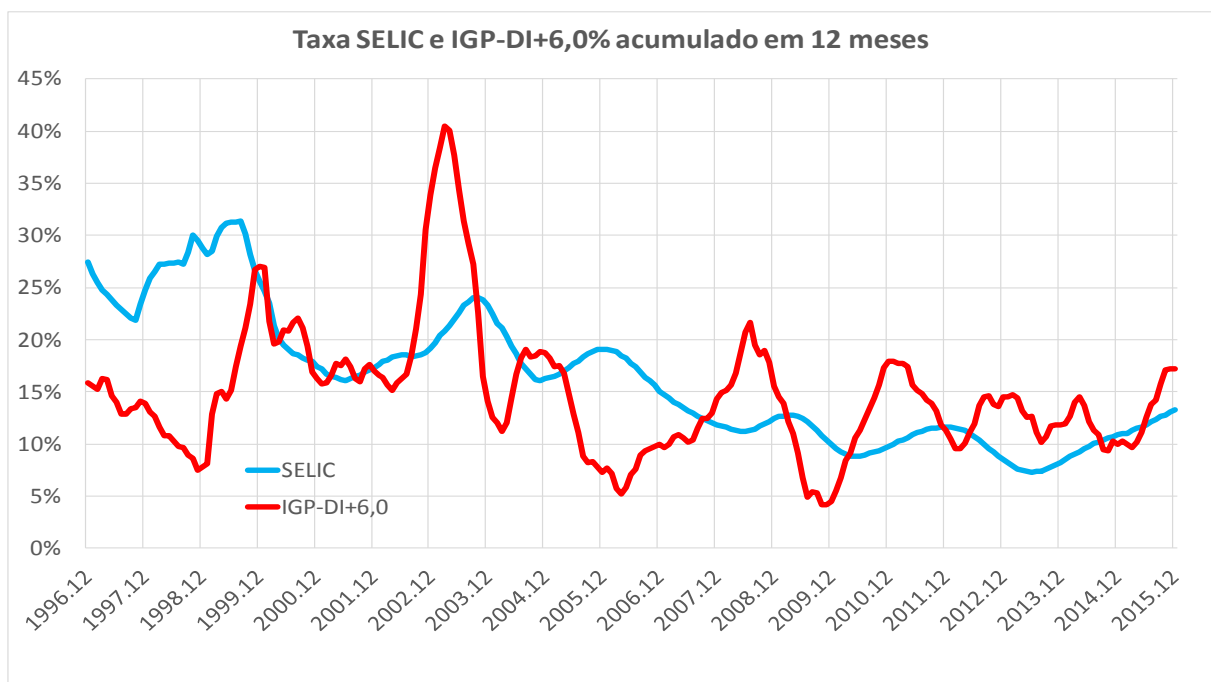


Atualização dos contratos de refinanciamento da dívida celebrados entre a União, Estados, o Distrito Federal e Municípios.

Ao realizar análise da evolução histórica dos indexadores dos contratos da dívida celebrados entre a União, Estados, o Distrito Federal e Municípios, comparando o indexador previsto nos contratos firmados nos anos 90 e aqueles previstos na proposta de alteração dos indexadores da dívida encaminhada pelo Poder Executivo, no âmbito do Projeto de Lei (PL) nº 238/2013, constata-se que as taxas acordadas foram favoráveis aos estados em um primeiro momento, tiveram impacto neutro entre 1999 e 2012 e, a partir de então, se tornaram desfavoráveis. Em todos os momentos, a União sempre procurou atuar no sentido de propor alternativas transparentes e consistentes com a responsabilidade fiscal.

O gráfico 1 compara taxas de juros acumuladas em 12 meses: (1) Selic *versus* (2) IGP-DI + 6,0% ao ano. A Selic consta na proposta recente para a renegociação das dívidas, enquanto o IGP-DI + 6,0% foi o indexador que referenciou as renegociações de dívidas da década de 1990, embora para três Estados o indexador utilizado tenha sido de IGP-DI + 7,5%, como mostra a tabela 1 adiante.

Gráfico 1: Selic e IGP-DI + 6,0% acumulados em 12 meses



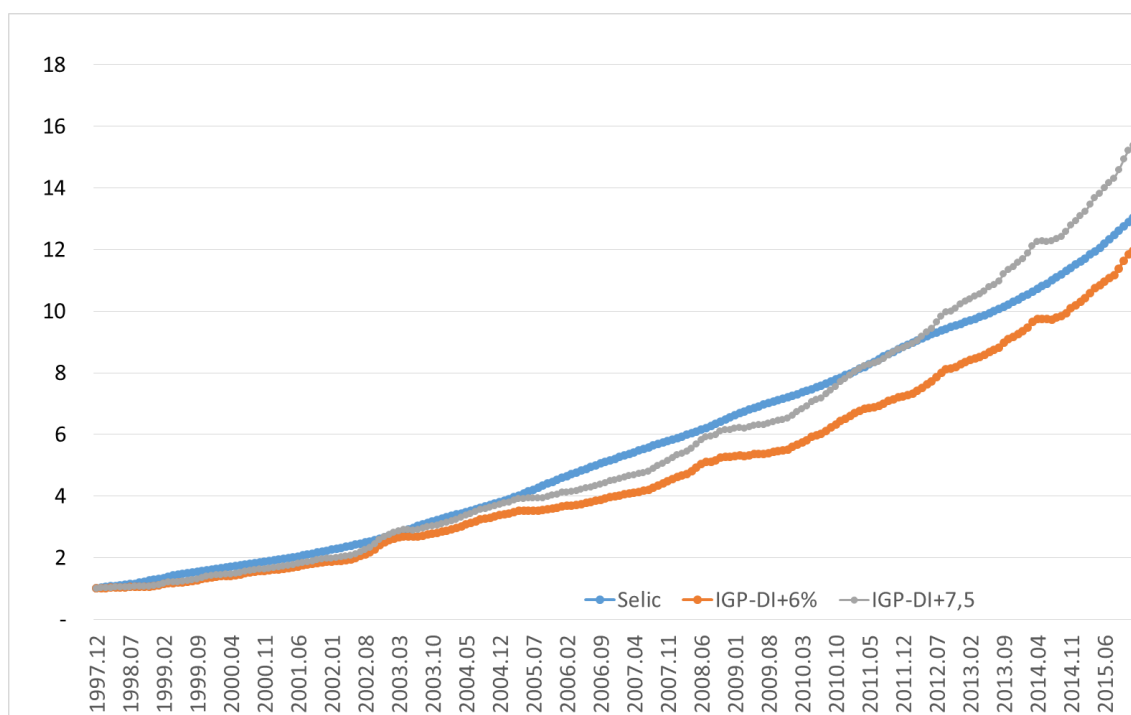
Fonte: FGV e BCB. Elaboração: MF

Entre 1997 e 2012, houve alternância de períodos em que o IGP-DI + 6% foi inferior à Selic (notadamente a primeira metade do período). Depois de 2012, a Selic tem se situado sistematicamente abaixo do IGP-DI + 6%. Ao longo da série, as maiores altas do IGP-DI estão relacionadas a período de alta volatilidade cambial: 1999 (crise cambial), 2002 (eleições presidenciais) e 2008 (crise financeira internacional).

Do Gráfico 1, depreende-se que as renegociações dos anos 90 foram favoráveis aos estados até 1999, quando o real flutuava pouco em relação ao dólar. A fixação de altas taxas de juros quando da consolidação do Plano Real imporia um custo muito alto aos entes federados caso a Selic fosse utilizada. Depois, houve uma alternância entre momentos desfavoráveis (eleições presidenciais de 2002) e favoráveis (boom de commodities de 2005-2008).

Assim, embora os efeitos acumulados dos dois indexadores (Gráfico 2) convirjam no período recente, ao comparar a Selic com o IGP-DI+6,0%, o comportamento histórico desses percentuais (Gráfico 1) revelam os momentos em que há alternância entre eles.

Gráfico 2 : Selic acumulada, IGP-DI +6,0%, IGP-DI +7,5% acumulados*



Fonte: BCB e FGV. Elaboração: MF

* Analisando as condições contratuais firmadas entre Estados e União por ocasião do início do processo de renegociação nos anos de 1990, observa-se que apenas três dos contratos utilizaram o indexador IGPDI+7,5% ao invés de IGPD+6%.

A partir do final da década de 2000, o indexador adotado se tornou superior, e mais volátil, do que a taxa básica de juros, bem como à variação acumulada do IPCA. Nesse

contexto, o então Ministro da Fazenda Guido Mantega¹ apresentou proposta de alteração do indexador das dívidas. Note-se que, naquele momento, já estava clara na proposta do governo que a metodologia de cálculo dos juros seria da forma de juros compostos, conforme consta da apresentação feita pelo então Ministro à Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado Federal, em 24/10/2013 (slides 12 a 15).

A proposta foi aprovada e, conforme encaminhada pelo Poder Executivo, o indexador da dívida dos Estados e Municípios foi alterado para IPCA mais taxa de 4% ao ano a partir de janeiro de 2013, tendo como teto a taxa Selic, ambos considerados pela sua variação acumulada.

Posteriormente, a Lei Complementar nº 148, de 25 de novembro de 2014, com emendas, dispôs sobre o recálculo dos saldos devedores pela variação acumulada da taxa Selic desde a assinatura dos contratos até 1º de janeiro de 2013, aplicando-se descontos em valores correspondentes à diferença entre o montante do saldo devedor existente naquela data e aquele apurado pelo recálculo. Tal desconto objetivou, em linhas gerais, a equalização do custo de carregamento das dívidas estaduais e municipais com a dívida da União. (ver gráficos 2 e 3).

No que diz respeito à metodologia de capitalização, deve-se esclarecer que sempre foi por meio de juros compostos, desde a Lei 9.496, de 11 de setembro de 1997, cujo texto previa claramente a utilização do método de capitalização composta, o que não gerou questionamentos judiciais à época:

(...)

Art. 3o Os contratos de refinanciamento de que trata esta Lei serão pagos em até 360 (trezentos e sessenta) prestações mensais e sucessivas, calculadas com base na Tabela Price, vencendo-se a primeira trinta dias após a data da assinatura do contrato e as seguintes em igual dia dos meses subseqüentes, observadas as seguintes condições:

I - juros: calculados e debitados mensalmente, à taxa mínima de seis por cento ao ano, sobre o saldo devedor previamente atualizado²;

II - atualização monetária: calculada e debitada mensalmente com base na variação do Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI), calculado pela Fundação Getúlio Vargas, ou outro índice que vier a substituí-lo

(...)

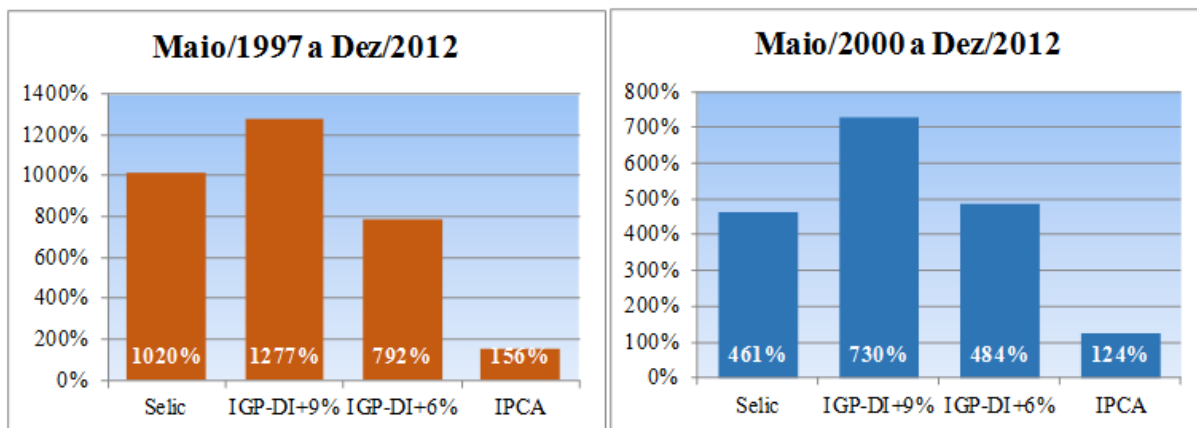
A renegociação proposta pelo Governo Federal em 2012 manteve o regime de capitalização composta. Logo, não há que se falar de capitalização por juros simples pois, se

¹ Apresentação do Ministério da Fazenda à Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado Federal, e 24/10/2013. Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/apresentacoes/2014/apresentacao-do-ministro-da-fazenda-guido-mantega-em-sessao-no-senado-federal-sobre-pacto-federativo/view>

² Atualização monetária mais juros contratualmente definidos.

assim fosse, seria criada uma enorme distorção entre a remuneração da dívida da União e a dívida dos Estados e Municípios. Essa diferença poderia gerar ao longo do tempo custos ainda maiores para a União, prejudicando o equilíbrio financeiro entre todos os entes federados.

Gráfico 3: Taxas acumuladas desde a assinatura dos contratos



Fonte: BCB. Elaboração: MF

Por fim, a tabela abaixo apresenta, por Estado, as condições contratuais firmadas entre Estados e União por ocasião do início do processo de renegociação nos anos 90.

Tabela 1: Taxas de Juros por Contrato

ESTADO	CONTRATO	DATA DE CONTRATAÇÃO	ENCARGOS
ACRE	Refinanciamento	30/04/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	29/03/1999	
ALAGOAS	Refinanciamento	29/06/1998	IGP-DI + 7,5% a.a.
	Precatórios	04/05/2000	
	PROES	16/10/2002	IGP-DI + 6% a.a.
AMAZONAS	Refinanciamento	11/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	02/08/1999	
AMAPÁ	PROES	29/12/1998	IGD-DI + 6% a.a.
BAHIA	Refinanciamento	01/12/1997	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	25/06/1998	
DISTRITO FEDERAL	Refinanciamento	29/07/1999	IGP-DI + 6% a.a.
CEARÁ	Refinanciamento	16/10/1997	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	27.05.1999	
ESPÍRITO SANTO	Refinanciamento	24/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	25/11/1998	
GOIÁS	Refinanciamento	25/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	27/05/1999	
MARANHÃO	Refinanciamento	22/10/1998	IGP-DI + 6% a.a.

	PROES	13/01/1999	
MINAS GERAIS	Refinanciamento	18/02/1998	IGD-DI + 7,5% a.a.
	PROES	16/06/1998	IGD-DI + 6% a.a.
MATO GROSSO DO SUL	Refinanciamento	30/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
MATO GROSSO	Refinanciamento	11/07/1999	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	22/01/1999	
PARÁ	Refinanciamento	30/03/1998	IGD-DI + 7,5% a.a.
	PROES	22/01/1999	IGD-DI + 6% a.a.
PARAÍBA	Refinanciamento	31/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
PERNAMBUCO	Refinanciamento	23/12/1997	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	27/08/1998	
PIAUI	Refinanciamento	20/01/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	24/02/2000	
PARANÁ	Refinanciamento	31/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	05/03/1999	
RIO DE JANEIRO	Refinanciamento	29/10/1999	IGP-DI + 6% a.a.
RIO GRANDE DO NORTE	Refinanciamento	26/11/1997	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	18/03/1999	
RONDÔNIA	Refinanciamento	12/02/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	20/05/1998	
RORAIMA	Refinanciamento	25/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	18/02/1999	
RIO GRANDE DO SUL	Refinanciamento	15/04/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	12/10/1998	
SANTA CATARINA	Refinanciamento	31/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	29/03/1999	
SERGIPE	Refinanciamento	27/11/1997	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	18/01/1999	
SÃO PAULO	Refinanciamento	22/05/1997	IGP-DI + 6% a.a.