

## **Análise da negociação da dívida aprovada pelo Senado Federal em novembro/2014 (PLC 99/2013)**

Darcy Francisco Carvalho dos Santos  
Economista e contador.

A aprovação do **PLC 99/2013** para o caso do RS envolveu a troca de indexadores, de IGP-DI para IPCA, e a redução dos juros de 6% para 4%, limitados à variação da Selic, retroativamente a janeiro de 2013.

A renegociação de 1998 (Lei 9.496/1997) foi boa para os Estados, salvando-os do colapso financeiro iminente. Ocorre que alguns deles, os principais, deviam muito e, em vez de pagar o valor da prestação calculada, passaram a pagar um limite em função da receita líquida real (RLR), um *proxi* da receita corrente líquida (RCL), da qual se descolou posteriormente, ficando menor, por reivindicação dos governadores da época, que queriam desembolsar menos com o serviço da dívida.

Vou me cingir apenas ao Estado do RS, que é o objeto desta análise.

Aquela renegociação, visando reduzir os encargos do Estado, deixou como integrante da dívida intralimite cinco operações anteriores, que fizeram com que os pagamentos ocorridos deixassem fora uma parcela significativa do serviço da dívida decorrente da dívida renegociada na ocasião. Isso gerou excedentes de prestações, denominados “resíduos”, que sofreram novamente reajustes e juros. A reincidência de juros nos resíduos denomina-se de *anatocismo*, e é vedada pela Súmula 121 do STF.

Como o indexador da dívida cresceu entre 1998 e 2012 38,4% acima do IPCA (índice oficial de inflação do País), a dívida tornou-se impagável. Quem se interessar se aprofundar no assunto com mais detalhes, sugiro a leitura do item 3.4.1. – *Razões do não declínio do saldo devedor, do livro “o Rio Grande tem saída”*, do mesmo autor e outros, p.96.

A renegociação aprovada pelo PLC em causa não é a ideal, conforme veremos mais adiante. A melhor alternativa seria a proposta do Senador Dorneles, também tratada no livro citado, capítulo 3, mas que não seria aceita pela União, que colocou muitos óbices para a aprovação desta renegociação

que teve origem em proposta sua. Uma proposta alternativa é a da Agenda 2020, constante do item 4, adiante, que é complementar a esta, mas que deve ficar para o momento oportuno.

## 1. Valor atual da dívida em 2028 na situação atual

Se deixássemos a situação atual como está, sem nenhuma mudança, em 2028, no final do contrato, seria zerado o saldo do principal, mas restarão **resíduos** na importância de **R\$ 31 bilhões**, considerando as variáveis envolvidas na projeção, constantes da Tabela 1.1.

Tabela 1.1 - Dívida com a União - Acordo de 1998 (Lei 9.496/97)- sem alteração										
Valores em 31/12/201 Em R\$ 1.000,00										
Original	22.496.330			Indexador RLR:	IPCA	5,5%	Obs: abaixo.			
Resíduos	19.285.209			Index. prestação	IGP-DI	5,5%				
<b>Total</b>	<b>41.781.539</b>									
Prazo: (restante)	184			Limite da RLR:	13% RLR					
Taxa de juros:	6% aa.			Cresc.da RLR:	3% aa.					
Anos	Saldo devedor	Amortização	Juros	Prestação calculada	Limite ajustado (*)	Resíduos				
						Principal	Juros	saldo		
2012	22.496.330	-	-	-	-	-	-	19.285.209		
2013	22.767.341	941.667	1.355.831	2.297.498	2.272.393	25.106	1.214.056	21.627.292		
2014	22.388.574	1.062.331	1.373.217	2.435.547	2.592.549	(157.002)	1.362.404	23.490.282		
2015	22.424.850	1.166.573	1.350.972	2.517.545	2.965.853	(448.309)	1.474.090	25.834.401		
2016	22.319.626	1.306.643	1.349.366	2.656.009	3.279.081	(623.072)	1.616.464	28.273.461		
2017	22.047.890	1.463.532	1.338.558	2.802.090	3.592.729	(790.639)	1.766.175	30.828.557		
2018	21.581.186	1.639.259	1.316.946	2.956.205	3.912.505	(956.300)	1.922.788	33.514.671		
2019	20.887.175	1.836.084	1.282.712	3.118.796	4.252.234	(1.133.438)	2.087.869	36.336.367		
2020	19.929.144	2.056.543	1.233.787	3.290.330	4.633.974	(1.343.644)	2.260.416	39.274.719		
2021	18.665.454	2.303.473	1.167.826	3.471.298	5.041.688	(1.570.389)	2.439.838	42.326.211		
2022	17.048.922	2.580.051	1.082.169	3.662.220	5.481.098	(1.818.879)	2.625.857	45.481.597		
2023	15.026.118	2.889.838	973.804	3.863.642	5.974.600	(2.110.958)	2.817.345	48.707.647		
2024	12.536.594	3.236.821	839.321	4.076.142	6.499.368	(2.423.226)	3.012.494	51.991.108		
2025	9.511.999	3.625.466	674.864	4.300.330	6.982.549	(2.682.219)	3.214.035	55.397.363		
2026	5.875.097	4.060.776	476.072	4.536.848	7.679.953	(3.143.105)	3.415.414	58.724.213		
2027	1.538.667	4.548.354	238.021	4.786.374	8.345.430	(3.559.056)	3.614.170	62.011.624		
2028	-	1.634.392	18.867	1.653.259	2.939.518	(1.286.259)	1.248.339	63.090.142		
<b>TOTAIS</b>		<b>36.351.803</b>	<b>16.072.330</b>	<b>52.424.133</b>		<b>Valor atual 2014</b>		<b>31.036.048</b>		

Fonte: Elaboração própria. Dados originais DDP/Sefaz-RS e da STN (RLR).

Observação: Até dezembro/2104 foram considerados IGP-DI e IPCA por suas variações normais. Após, estimados em 5,5% aa.

(\*) Valor pago enquanto existir saldo de resíduos, embora maior que a prestação calculada.

## 2. Situação decorrente da modificação aprovada pelo Senado em novembro/2014

A situação em causa está demonstrada na Tabela 2.1, onde se constata que, as variáveis consideradas se comportando como tal, em 2028, no final do contrato ainda restará um saldo de **resíduo de R\$ 15,972 bilhões**.

Valores em 31/12/2012		Em R\$ 1.000,00			Limie RLR	13%			
Original		22.496.330			Cresc.RLR	3% aa.			
Resíduos		19.285.209			Atualiz.	IPCA			
<b>Total</b>		<b>41.781.539</b>							
Prazo: (restante)		184			IPCA	5,5% aa.			
Taxa de juros:		4% aa.			Limite:	Selic	(atualmente em 11.25%)		
Anos	Saldo devedor	Amortização	Juros	Prestação calculada	13% RLR	Limite ajustado (*)	Resíduos		
							Principal	juros	saldo
2012	22.496.330	-	-	-	-	-	-	-	19.285.209
2013	22.668.828	1.127.796	907.985	2.035.781	2.578.327	2.272.393	(236.611)	803.332	21.007.373
2014	22.795.298	1.247.529	916.552	2.164.081	2.850.959	2.592.549	(428.468)	874.824	22.767.315
2015	22.645.281	1.370.135	913.578	2.283.713	3.078.736	2.965.853	(682.140)	939.090	24.284.063
2016	22.349.470	1.504.384	904.933	2.409.317	3.345.509	3.279.081	(869.764)	998.327	25.751.892
2017	21.886.368	1.651.787	890.043	2.541.830	3.635.397	3.592.729	(1.050.900)	1.056.389	27.174.538
2018	21.231.979	1.813.633	867.997	2.681.630	3.950.404	3.912.505	(1.230.874)	1.112.264	28.548.041
2019	20.359.533	1.991.337	837.783	2.829.120	4.292.707	4.252.234	(1.423.114)	1.166.192	29.855.577
2020	19.239.199	2.186.452	798.269	2.984.721	4.664.670	4.633.974	(1.649.253)	1.216.617	31.055.046
2021	17.837.755	2.400.686	748.195	3.148.881	5.068.864	5.041.688	(1.892.806)	1.262.181	32.117.648
2022	16.118.235	2.635.911	686.159	3.322.070	5.508.081	5.481.098	(2.159.029)	1.301.642	33.006.426
2023	14.039.530	2.894.184	610.600	3.504.783	5.985.356	5.974.600	(2.469.817)	1.333.096	33.658.067
2024	11.555.958	3.177.763	519.784	3.697.547	6.503.987	6.499.368	(2.801.821)	1.354.094	34.026.870
2025	8.616.785	3.489.127	411.784	3.900.912	7.067.558	6.982.549	(3.081.637)	1.365.089	34.141.601
2026	5.165.694	3.831.000	284.462	4.115.462	7.679.961	7.679.953	(3.564.491)	1.360.200	33.762.032
2027	1.140.211	4.206.370	135.442	4.341.812	8.345.430	8.345.430	(4.003.618)	1.336.233	32.887.215
2028	-	1.491.795	7.908	1.499.703	2.939.518	2.939.518	(1.439.815)	436.477	32.469.416
<b>Totais</b>		<b>37.019.889</b>	<b>10.441.474</b>	<b>47.461.363</b>			<b>Valor atual 2014</b>		<b>15.972.739</b>

Fonte: Elaboração própria. Dados originais DDP/Sefaz-RS e da STN (RLR).

Observação: O IPCA foi adotado com as variações ocorridas até dezembro/2014. Após estimado em 5.5%.

(\*) Valor pago enquanto existir saldo de resíduos, embora maior que a prestação calculada.

O ganho nessa operação é medido pela diferença do saldo dos resíduos na hipótese da Tabela 1.1 e a da Tabela 2.1. O gráfico 1 ilustra melhor a afirmativa acima. **A diferença é o ganho** com a renegociação feita. Não é o ideal, mas é o primeiro passo.

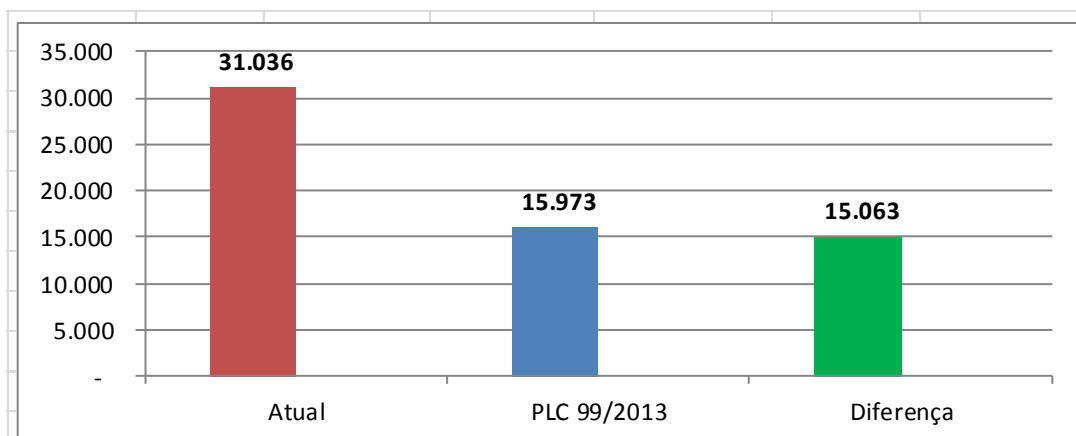


Gráfico 1. Saldo dos resíduos no final do contrato, mantida a sistemaca atual e com o PLC 99/2013, em abril/1928 \_ Em R\$ milhões

Fonte: Elaboração própria, com base mas tabelas finais 1.1 e 2.1.

### 3. Muito pouco espaço fiscal imediato

Embora o IGP-DI crescesse mais no período citado, nem sempre ele teve esse comportamento. Pela Tabela 3.1 verifica-se que em 15 anos, em 11 deles, 73% dos casos, o IGP-DI cresceu mais, restando 4 anos para o crescimento maior do IPCA (27%).

Tabela 3.1. Evolução do IGP-DI e do IPCA, 1998-2012				
Anos	IGP-DI	IPCA	Variação % anual	
			IGP-DI	IPCA
1997	144,765	1434,46		
1998	147,231	1.458,20	1,70	1,65
1999	176,647	1.588,56	19,98	8,94
2000	193,970	1.683,47	9,81	5,97
2001	214,137	1.812,65	10,40	7,67
2002	270,692	2.039,78	26,41	12,53
2003	291,462	2.229,49	7,67	9,30
2004	326,833	2.398,92	12,14	7,60
2005	330,835	2.535,40	1,22	5,69
2006	343,384	2.615,10	3,79	3,14
2007	370,485	2.731,62	7,89	4,46
2008	404,185	2.892,86	9,10	5,90
2009	398,407	3.017,59	(1,43)	4,31
2010	443,427	3.195,89	11,30	5,91
2011	465,586	3.403,73	5,00	6,50
2012	503,283	3.602,46	8,10	5,84
2012/1997	3,477	2,511	38,4%	
Fonte: IPEADATA.				
Nota: Em 15 anos, o IGP-DI cresceu mais que o IPCA em 11 anos, em 73% dos casos. O IPCA, em decorrência, em 27%.				

Foi o que ocorreu a partir de janeiro/2013 até outubro/2014, quando o IPCA cresceu mais que o IGP-DI 2,6 pontos (Tabela 3.2). Isso quase anulou o **espaço fiscal** gerado no período que, mesmo reduzindo os juros em 2% ao ano, foi de apenas **R\$ 316.243**, contrariando o que pensava, que ele seria muito maior. Isso teria ocorrido, se o IGP-DI tivesse crescido mais que o IPCA nesse período, mas aconteceu o contrário.

O saldo devedor, em R\$ 1.000,00, em 31/12/2014 pode ser assim demonstrado:

Saldo sem a aprovação do PLC 99/2013	45.878.856
Saldo com a aprovação do PLC 99/2013	45.562.613
<b>Diferença (espaço fiscal gerado)</b>	<b>316.243</b>

Mas esse caso foi mais uma exceção. A tendência é o IGP-DI crescer acima do IPCA, pelos menos assim tem ocorrido. Além disso, o IPCA é o índice oficial de inflação do País, sendo ele o mais adequado para essa finalidade.

A variação dos indexadores no período janeiro/2013 a outubro/2014 é demonstrada na Tabela 3.2.

Tabela 3.2. Variação jan/2013 a outubro/2014				
Índices	jan/13	out/14	Relação	Variação
IGP-DI	504,83	542,83	1,075	7,5%
IPCA	3.633,4	4.008,2	1,103	10,3%
<b>Variação a maior do IPCA</b>			<b>2,6%</b>	
Fonte: IPEA-Data.				

#### 4. Proposta com alteração do limite para 9% da RLR

Esta é alternativa consta das propostas da **Agenda 2020** como um das medidas principais de ajuste fiscal para o Estado do RS, estando assim concebida:

- a) Mantém os mesmos parâmetros adotados no PLC 99/2013 aprovado pelo Senado Federal em novembro/2014, acrescentando mais as seguintes condições:
- b) Reduz o limite de comprometimento da RLR de 13% para 9%;
- c) Prorroga o prazo por mais 10 anos, até 2038;
- d) Elimina os juros sobre os resíduos, isto é, evita o *anatocismo*.

Com essa proposta, desde que as variáveis constantes da Tabela 4.1 se confirmem, o Estado **desembolsará 9% da RLR até 2033, declinando após**, conforme constante da citada Tabela. Os resíduos zeram em 2034 e o saldo do principal, em 2038.

Tabela 4.1 - Dívida com a União com a mudança do limite para 9% e prazo para 2038 (Proposta da Agenda 2020)										
<b>Valores em 31/12/2012</b>	<b>Em R\$ 1.000,00</b>				Limite RLR	9%				
Original	22.645.281				Cresc.RLR	3% aa.				
Resíduos	24.284.063				Atualiz.	IPCA				
Prazo:	2038				IPCA	5,5% aa.				
Taxa de juros:	<b>4% aa.</b>				Limite:	Selic	(Atualmente em 11.25%)			
					Observação: Sem juros sobre os resíduos (anatocismo)					
Anos	Saldo devedor	Amortização	Juros	Prestação calculada	Limite ajustado	Prestação paga	Prestação paga/RLR	Resíduos		
								Principal	Juros	Saldo
2015	22.645.281	-	-	-	-	-	-	-	-	24.284.063
2016	23.214.664	659.913	920.450	1.580.363	2.010.178	2.010.178	9,0%	(429.815)	-	25.179.810
2017	23.749.116	724.573	942.711	1.667.283	2.258.393	2.258.393	9,0%	(591.110)	-	25.959.554
2018	24.240.226	795.568	963.416	1.758.984	2.622.001	2.622.001	9,0%	(863.017)	-	26.504.221
2019	24.678.482	873.520	982.208	1.855.728	2.905.435	2.905.435	9,0%	(1.049.706)	-	26.886.734
2020	25.053.153	959.109	998.684	1.957.793	3.186.706	3.186.706	9,0%	(1.228.913)	-	27.106.826
2021	25.352.148	1.053.085	1.012.387	2.065.472	3.471.300	3.471.300	9,0%	(1.405.828)	-	27.157.485
2022	25.561.872	1.156.269	1.022.804	2.179.073	3.772.798	3.772.798	9,0%	(1.593.726)	-	27.018.580
2023	25.667.057	1.269.563	1.029.359	2.298.922	4.112.996	4.112.996	9,0%	(1.814.074)	-	26.646.277
2024	25.650.579	1.393.957	1.031.405	2.425.362	4.475.566	4.475.566	9,0%	(2.050.204)	-	26.011.536
2025	25.493.261	1.530.541	1.028.217	2.558.757	4.865.922	4.865.922	9,0%	(2.307.165)	-	25.078.623
2026	25.173.643	1.680.507	1.018.982	2.699.489	5.306.119	5.306.119	9,0%	(2.606.630)	-	23.787.693
2027	24.667.746	1.845.167	1.002.794	2.847.961	5.772.963	5.772.963	9,0%	(2.925.002)	-	22.099.473
2028	23.948.794	2.025.960	978.638	3.004.599	6.193.201	6.193.201	9,0%	(3.188.603)	-	20.049.344
2029	22.986.920	2.224.469	945.383	3.169.852	6.822.208	6.822.208	9,0%	(3.652.356)	-	17.410.325
2030	21.748.836	2.442.427	901.766	3.344.194	7.413.362	7.413.362	9,0%	(4.069.168)	-	14.199.123
2031	20.197.469	2.681.742	846.382	3.528.124	8.055.730	8.055.730	9,0%	(4.527.606)	-	10.341.621
2032	18.291.566	2.944.505	777.666	3.722.171	8.753.759	8.753.759	9,0%	(5.031.588)	-	5.755.608
2033	15.985.248	3.233.015	693.876	3.926.890	9.512.272	9.512.272	9,0%	(5.585.382)	-	349.982
2034	13.227.531	3.549.793	593.076	4.142.869	10.336.510	4.494.424	3,9%	(351.555)	-	0
2035	9.961.787	3.897.610	473.117	4.370.727	11.232.169	4.370.727	3,5%	-	-	0
2036	6.125.158	4.279.507	331.610	4.611.117	12.205.436	4.611.117	3,4%	-	-	0
2037	1.647.909	4.698.823	165.906	4.864.729	13.263.038	4.864.729	3,3%	-	-	0
2038	0	1.666.445	13.879	1.680.323	4.671.652	1.680.323	3,2%	-	-	-
<b>TOTAIS</b>	<b>-</b>	<b>47.586.067</b>	<b>18.674.717</b>	<b>66.260.784</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7,9%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Fonte: Elaboração própria. Dados originais DDP/Sefaz-RS e da STN (RLR).

Observação: O IPCA foi adotado com as variações ocorridas até dezembro/2014. Após estimado em 5.5%.

## 5. Limite de endividamento

Como vimos, a Proposta aprovada pelo Senado, no período de janeiro/2013 a dezembro/2014 deverá reduzir o saldo devedor da dívida R\$ 316.243 mil, em relação à situação anterior.

Em 31/08/2014, final do 2º quadrimestre, o montante da dívida consolidada líquida (DCL) estava em R\$ 56.673 milhões e a receita corrente líquida (RCL) em R\$ 27.692 milhões, o que dava um **coeficiente de 205%**, segundo dados da STN, no Demonstrativo da Dívida Consolidada Líquida dos Estados.

O limite de endividamento estabelecido pela Lei de Responsabilidade Fiscal estava em 209,69%, **devendo descer para 204,54% em 2015**.

Depois da data citada, em setembro e outubro, foram contraídas operações de crédito na ordem de R\$ 1.166.507.254 (4% da RCL). **Só isso, elevaria o grau de endividamento para 209% da RCL**, portanto, acima do limite para 2015 (204,8%). Por outro lado, até o final do ano também ocorrerão pagamentos da dívida, o que reduzirá o percentual de comprometimento (Gráfico 5.1).

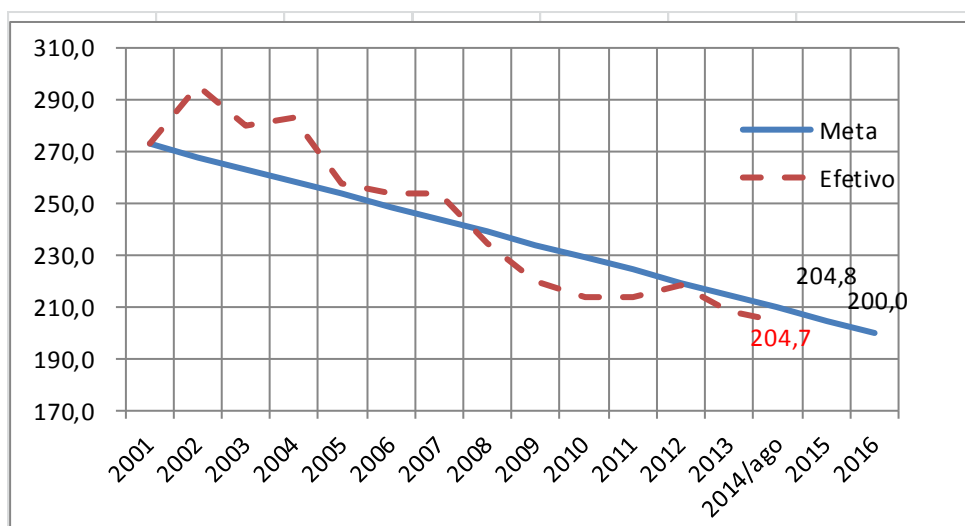


Gráfico 5.1. Endividamento estadual: meta e efetivo (DCL/RCL)

Fonte: TCE, Relatório da Dívida Sefa e STN (ago/2014)

Conforme se observa no gráfico, grau de endividamento em agosto/2014 (204,7%) já está igual à meta de 2015 (204,8%).



Não sabemos o quanto de novas operações serão contraídas, nem o crescimento dos restos pagar e das outras dívidas integrantes da DCL até o final do corrente exercício, mas elas devem ser significativas pelas próprias afirmações do governo.

Como o crescimento da receita está muito baixo, pouco acima da inflação, podemos afirmar que o próximo governo, se possuir margem para endividamento, ela será muito reduzida. Somente o novo cálculo no final do 3º quadrimestre do ano é que pode dizer.

## **Conclusão**

A renegociação objeto do PLC 99/2013 não é a ideal, mas foi o primeiro passo rumo à outra melhor no momento oportuno. Ela não reduzirá nada dos desembolsos atuais, que se manterão em 13% da receita líquida real.

Sua principal vantagem será em reduzir para R\$ 16 bilhões o saldo devedor no final do contrato em 2028, saldo esse que seria de R\$ 31 bilhões, se nada tivesse sido alterado. Haverá, então, uma redução de R\$ 15 bilhões no final do contrato, se as variáveis consideradas se confirmarem.

Ao longo da vigência do contrato, o fato de a taxa de juros ter sido reduzida em 2 pontos percentuais (6% para 4%), gerará um espaço fiscal em torno de R\$ 1 bilhão anual, que poderá ser aproveitado para contrair novos empréstimos, exceto em alguns anos, quando, excepcionalmente, o IPCA crescer mais que o IGP-DI, como ocorrerá no período 1/1/2013 a 31/12/2014.

Não podemos esquecer que novas operações de crédito significam mais encargos, que se acrescerão aos atuais, aumentando o serviço da dívida.

O passo seguinte será nova renegociação que parta das mudanças trazidas pelo PLC 99/2013, acrescendo o limite de 9% da RLR (em vez dos 13% atuais), eliminando o *anatocismo* e prorrogando o prazo para 2038. Seus resultados esperados estão demonstrados na Tabela 4.1. Essa alternativa faz parte das propostas da **Agenda 2020**, como uma das condições da medida de ajuste fiscal do Estado.

Pelo crescimento a maior do IPCA no período, embora a renegociação retroagindo a 01/01/2013, o espaço fiscal criado será de apenas R\$ 316 milhões.

Segundo a STN, a razão DCL/RCL, que mede o grau de endividamento, no caso do Estado do RS, era de **204,7%**, em 31/08/2014. O limite de endividamento estabelecido pela Lei de Responsabilidade Fiscal, em 2014, estava em 209,7%, devendo descer **para 204,8% em 2015**.

Além disso, em setembro e outubro do corrente, foram contraídas operações de crédito na ordem de R\$ 1.166.507.254 (4% da CL). **Só isso, elevaria a relação referida para 209%** no final do exercício, bem acima do limite citado para 2015. Por outro lado, até o final do ano também ocorrerão pagamentos da dívida, o que reduzirá o percentual de comprometimento.

Não sabemos o montante das operações de crédito que ainda serão contraídas, nem o crescimento dos restos pagar e das outras dívidas integrantes da DCL até o final do corrente exercício, mas elas devem ser significativas, até pelas próprias afirmações do governo.

Como o crescimento da receita está muito baixo, pouco acima da inflação, podemos afirmar **que o próximo governo, se possuir margem para endividamento, ela será muito reduzida**. Somente o novo cálculo no final do 3º quadrimestre do ano é que pode dizer.

Porto Alegre, 9 de novembro de 2014.

**Arquivos auxiliares em Excel:**

Agenda 2020/Dívida alter. Nov-2014 – Sintéticas.xls

Agenda 2020/Fluxos – Alteração 11-2014 – Agenda.xls.