

## DÍVIDA PÚBLICA DO ESTADO DE MINAS GERAIS: RESULTADOS APÓS OITO ANOS DA RENEGOCIAÇÃO DE 1998

Flávio Riani \*  
Silvana Maria Mendonça de Andrade\*\*

### RESUMO

O Estado de Minas Gerais realizou uma renegociação de sua dívida com a União, num momento no qual a Dívida Mobiliária do Estado havia se elevado significativamente em função dos juros praticados entre 1994 e 1998.

Este trabalho se propôs a analisar o impacto dessa renegociação nas finanças do Estado, cuidando principalmente de identificar se de fato houve benefícios no segmento da formação do estoque da dívida, e apurar as repercussões no fluxo de pagamentos dos encargos e amortizações.

Para alcançar esse objetivo, procurou-se simular um perfil da dívida renegociada estabelecendo a correção pelos parâmetros vigentes, antes da Renegociação de 1988, nos contratos e na rolagem da dívida. Os resultados da simulação comparados com a evolução do endividamento pós renegociação deu amparo para se discutir a consistência da negociação.

Mostra-se assim que, a partir de 1998, mesmo com a redução do fator de correção a trajetória da dívida continuou de forma ascendente e provavelmente assim permanecerá, não havendo forma de liquidá-la, mesmo que no longo prazo, concluindo que ao Estado cabe apenas administrá-la, com ônus de hoje desembolsar muito mais recursos que no período antecedente à Renegociação de 1998.

**Palavras-chave:** dívida pública, economia mineira, contas públicas.

(\*) Professor do Departamento de Economia da PUC/MG e da FACE/Universidade de Itaúna, Pesquisador Pleno da Fundação João Pinheiro

(\*\*) Economista, assessora da Secretaria de Estado da Fazenda de Minas Gerais.

## 1 INTRODUÇÃO

A superação dos graves desequilíbrios fiscais se apresenta hoje como um dos requisitos essenciais - senão o principal - para a retomada do crescimento econômico do país. A piora nas Contas Públicas, a partir de meados da década de 80, é acompanhada de múltiplas dificuldades macroeconômicas: aceleração inflacionária, queda nas taxas de crescimento do PIB per capita, severa redução na capacidade de investimento do governo e conseqüente deteriorização da infra-estrutura.

Até o começo dos anos 90, os desequilíbrios fiscais foram cobertos pelo imposto inflacionário ou renegociação traumática de contratos, o que permitiu que em 1994 a dívida líquida do setor público fosse contida em 30% do PIB. Entretanto, desde então, a dívida apresentou progressão geométrica chegando a superar 60% do PIB em meados de 2002.

No que se refere à situação fiscal de governos subnacionais observa-se que após a estabilização de preços, no quadriênio 1995/1998, o controle do déficit público se mostrou cada vez mais difícil. Primeiro, pelo fato dos estados não mais disporem do imposto inflacionário para ajustar a execução dos orçamentos correntes, e segundo, pelos efeitos do crescimento explosivo da dívida mobiliária decorrente das taxas de juros reais praticadas no período.

Neste contexto, as dívidas estaduais foram renegociadas com a União sob a égide da Lei nº 9.496 de 11.09.97. A renegociação proporcionou aos Estados um alongamento do perfil das suas dívidas mediante pagamento em prestações mensais, limitadas a um determinado percentual da respectiva Receita Líquida Real, pelo prazo de até 30 anos, com possibilidade de refinanciamento, em até 10, de eventuais resíduos existentes no final do período.

Com as renegociações, a dívida dos estados sofreu uma mudança radical na sua composição e nos seus custos, com a União assumindo o papel de credor principal.

A Análise dessas alterações em Minas Gerais é o foco deste trabalho, cuja discussão centra-se na questão de que essas renegociações podem não ter sido a melhor alternativa para alguns estados, especificamente para o Estado de Minas Gerais, uma vez que o seu problema não foi solucionado ou mesmo minimizado.

Diante disso, este estudo propõe uma investigação para identificar se de fato houve benefícios no segmento da formação do estoque da dívida mineira e apurar as repercussões no fluxo de pagamento dos encargos e amortizações e seus efeitos sobre a própria evolução da dívida.

E por fim, medir seus efeitos sobre as finanças do Estado e sobre as eventuais dificuldades ou facilidades financeiras oriundas da renegociação e de que forma isto afetou a capacidade do Estado de Minas Gerais em oferecer eficientemente seus serviços fundamentais à população que, em última instância, são os que recebem os benefícios ou os ônus da política de administração da dívida pública.

A importância desse assunto encontra respaldo nas últimas demandas efetuadas pelos estados ao Governo Federal no sentido de rever cláusulas de seus acordos de refinanciamento.

Primeiramente, com a argumentação de que os juros hoje aplicados nas correções dos contratos ainda são altos, e depois, que o limite de 13% da Receita Líquida Real estabelecido para o pagamento da dívida poderia ser menor.

Além do mais, os estados pleiteiam ainda junto a União que sejam efetuadas deduções na base de cálculo da Receita Líquida Real dos valores correspondentes as aplicações na saúde (art. 198 CF) e na Educação (art. 212 CF), como forma de redução

do desembolso com o pagamento do serviço da dívida.

Todos esses pleitos estão respaldados na situação falimentar em que vive muitos estados brasileiros. Endividados e sem capacidade de investimentos necessitam de alívio de caixa. Minas Gerais não foge a lista. Como os demais estados da Federação, possui uma série de despesas obrigatórias como gastos com pessoal e serviço da dívida e outras relacionadas a vinculações de receita, que absorvem uma significativa parcela da receita estadual, diminuindo a margem de manobra para o estabelecimento de prioridades na prestação de serviços por parte do Estado.

Assim, para alcançar o objetivo deste trabalho, procura-se preliminarmente delimitar a área de abrangência do tema, com uma análise da evolução da Dívida Estadual de Minas Gerais no período pré-renegociação, enfocando, para tanto, o período básico de 1990 a 1997, construindo um referencial para comparação e posterior avaliação da eficácia da renegociação.

Partindo do conhecimento do endividamento estadual no período que antecedeu ao acordo, pretende-se apresentar os aspectos gerais do Acordo assinado com a União, comparando as novas condições com as vigentes anteriormente.

E finalmente, analisa-se o impacto do acordo de refinanciamento da dívida de Minas Gerais firmado com o Governo Federal em 1998 nas finanças do Estado, tomando por base o período 1998-2004.

## **2 HISTÓRICO RECENTE DA DÍVIDA PÚBLICA DE MINAS GERAIS**

### **2.1 Marco Institucional**

Os processos de consolidação e refinanciamento da dívida pública dos estados brasileiros ocorreram por três vezes no passado recente.

O primeiro refinanciamento, em 1989, ao amparo da Lei Federal nº 7.976/89, teve por objetivo principal o equacionamento de problemas originalmente causados pelo elevado endividamento externo observado na década de 70.

O segundo, em 1993, promovido pela Lei Federal nº 8.727/93, procurou viabilizar o pagamento de dívidas contratuais junto a bancos oficiais federais, reforçando as garantias tradicionais com as receitas próprias dos governos subnacionais.

O mais recente, em 1997, autorizado pela Lei Federal nº 9.496/97, tratou do refinanciamento das dívidas estaduais, em especial a mobiliária, condicionado a um amplo programa de ajuste fiscal e de privatização.

### **2.2 Evolução da Dívida Pública de Minas Gerais**

O processo de endividamento do Estado de Minas Gerais, na realidade, iniciou-se há vários anos. Já em 1897 a “Província das Minas Gerais” recorria ao mercado financeiro para obter empréstimos para promover a consolidação do desenvolvimento da província.

Em 1913 e 1928, o Estado de Minas Gerais foi o pioneiro em buscar recursos no mercado externo. O Estado obteve empréstimos no mercado inglês e as libras esterlinas captadas destinaram-se ao financiamento do parque ferroviário do Estado.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> PAULA. A Dívida Pública de Minas Gerais, 1985-1988. In: “Minas Gerais: Finanças Públicas e Perfil.

Entretanto, só a partir da década de 60 que o Estado começa a se organizar administrativamente, criando condições para um gerenciamento e controle mais adequado de suas finanças, em especial da dívida pública estadual.

Na década de 70, a abundância de recursos no mercado internacional estimulou o Estado de Minas Gerais, bem como os demais entes da Federação, a contratar operações de crédito junto ao exterior.

Todavia, na década de 80, a interrupção desses fluxos de recursos e a restrição orçamentária da União induzem os estados de maior poder aquisitivo, como o caso de Minas, a captar recursos no mercado interno por meio de emissão de títulos. Essa alternativa é amplamente utilizada, passando a ser a principal componente de aceleração da dívida dos estados, principalmente no início da década de 90.

Como todos os outros entes da Federação que detinham um significativo estoque de dívida, a questão do endividamento e seus respectivos encargos tornou-se mais relevante para o Estado mineiro após 1994, com a edição do Plano Real.

Com as taxas de juros elevadas, e mais a desvalorização cambial, o endividamento estadual e brasileiro aumentaram absurdamente. Com isto, elevaram-se também os respectivos encargos, mudando sensivelmente a situação financeira dos entes da Federação e em particular do Estado de Minas Gerais.

Como o objetivo deste trabalho é o de avaliar os efeitos da renegociação da dívida do Estado de Minas Gerais com o Governo Federal, realizada em 1998, optou-se por isso em destacar os dados sobre o estoque da dívida e seus encargos a partir de 1990.

A evolução do estoque e da composição da Dívida Pública de Minas Gerais, no período 1990 a 2004, está destacada na tabela 1 e no gráfico 1. Os valores estão em R\$ milhões de dezembro de 2004, corrigidos pelo IGP-DI, da Fundação Getúlio Vargas.

A trajetória do estoque da dívida pública nesse período mostra três pontos significativos de inflexão.

O primeiro ocorre entre 1990 e 1993, quando o endividamento estadual cresce 27%.

Esta trajetória de crescimento é explicada basicamente pela conversão feita no início do Plano Collor de parte do estoque da Dívida Mobiliária do Estado em Bônus do Tesouro de Minas Gerais, por um período de 30 meses, com juros de 6% ao ano. À medida em que estes bônus venciam eram convertidos em Letras do Tesouro Estadual, com seus valores retroagindo à data original. Tal conversão iniciou-se a partir de setembro de 1991. O estoque da dívida mobiliária eleva-se em 35% entre 1992/1991 e em 48% no período 1993/1991.

O segundo período de inflexão do estoque da dívida ocorre entre 1994 e 1997, com a implantação do Plano Real. A política de elevação das taxas de juros praticada pelo Governo Federal no período levou os estados a rolarem parcela crescente dos juros, não havendo amortização real. Com a capitalização dos juros ao principal, a dívida passou a crescer exponencialmente.

Tal processo se deu para todos os entes da Federação que tinham algum estoque de dívida significativo. No caso de Minas Gerais, do ponto de vista de fluxo de caixa, até 1998, a elevação dos juros aumentou significativamente o estoque da dívida sem, contudo, afetar substancialmente o fluxo de pagamento da dívida, que na prática era, em sua totalidade, rolado no mercado financeiro.

Nesse período a dívida total aumentou 94%, sem que houvesse emissão de novos títulos, amparada pela Emenda Constitucional nº 03/93 que suspendeu as emissões de títulos, excetuando os lançamentos para cobertura de precatórios judiciais e para rolagem da dívida.

O terceiro ponto de inflexão compreende o período de 1998 a 2004, pós

renegociação da Lei nº 9.496/97, em que o endividamento estadual evoluiu 22%. Em 1998 a dívida mobiliária se extingue, com o refinanciamento acordado com o Governo Federal, que será objeto de considerações à parte.

Analisando setorialmente a evolução do endividamento, nos dois primeiros pontos de inflexão verifica-se o seguinte comportamento relativo à cada modalidade da dívida mineira.

### **2.2.1 Dívida Mobiliária Interna**

Entre 1975 e 1979 o Estado de Minas Gerais praticamente não emitiu novas obrigações, exceto para giro da dívida pública. Entretanto, a partir de 1980 intensifica o uso dos títulos públicos como alternativa adicional de receitas. Maiores volumes foram sendo lançados, de maneira gradativa, visando sempre aperfeiçoar o perfil da dívida, evitando comprimi-la.

Até o final de 1988, encontravam-se em circulação as Obrigações Reajustáveis do Tesouro de Minas Gerais (ORTM). Estes títulos possuíam cláusula de correção monetária e taxas de juros semestral, renovando-se apenas o principal

A partir de 1989, em função do Plano Verão, ocorre a troca da Dívida Mobiliária. As antigas ORTM são então integralmente substituídas pelas Letras Financeiras do Tesouro de Minas Gerais (LFTMG), criadas pela Lei Estadual nº 9.589 de 09.06.88 e colocadas à venda a partir de 1989.

Sua remuneração era pela taxa média diária de juros, praticada pelo mercado financeiro, apurada pelo Banco Central e seu refinanciamento incorporava ao principal os juros vencidos. Assim a indexação passou a se dar com a variação do rendimento do overnight. Como o over tendia a ser maior que a correção monetária, o saldo da dívida passou a crescer a taxas mais elevadas.

Além do mais, quando os títulos passaram a variar em função do rendimento do over, deixou de haver a distinção entre principal e juros. A dívida em títulos em 1988 era representada por ORTM que considerava apenas o principal.

Com a conversão para LFTMG, pela característica do título, passaram-se a incorporar ao principal os juros e os encargos decorrentes da emissão, aumentando de forma significativa o montante dos compromissos mobiliários. Em função disto, a evolução da dívida por títulos apresentou elevado incremento, haja vista que não houve qualquer emissão de novos títulos em 1989.

Essas mudanças nas características dos títulos estaduais implicaram no crescimento da dívida no período 1988-1989.

Entre os finais de 1989 e 1991, aconteceu o Plano Collor. Com o advento do referido Plano, ao amparo da Lei nº 8.024, de 12.04.90, parcela dos títulos de emissão do Estado (LFTMG), que estavam relacionadas às operações compromissadas com recompra, foram convertidas em BTMG, cuja correção foi inferior às da LFTMGs.

Esta operação implicou em redução do estoque da dívida em relação ao ano de 1989, uma vez que essa atualização manteve-se aquém da variação da LFTMG no mesmo período. O crescimento acelerado da dívida mobiliária foi assim estancado pelo Plano Collor.

Quando do resgate dos BTMG que foi do período de setembro/91 a agosto/92, o Governo ao convertê-lo em LFTMG retroagiu à data inicial de conversão, ocasionando o crescimento da dívida mobiliária nos anos 91 e 92. Ou seja, o diferencial de correção

provocou, então, a elevação do saldo dos títulos quando da renovação do registro das LFTMG. Ao final de 1992 a dívida mobiliária havia crescido 49% em relação a posição de 31.12.90.

Com tudo isso, o crescimento da dívida mobiliária acelerou-se notadamente a partir de 1989 com a vinculação dos títulos à taxa de rendimento do overnight. Essa vinculação tornou essa dívida vulnerável à elevação das taxas de juros, considerada necessária para conter a inflação.

Em função do evidente descontrole sobre o crescimento do estoque da dívida, a credibilidade dos títulos públicos estaduais vinha se deteriorando, elevando o spread cobrado pelo mercado para carregar os títulos estaduais.

Em 1991, o custo de rolagem da dívida mobiliária levou o Banco Central a intervir sendo instituído um programa de troca temporária de títulos estaduais por federais, permitindo que os estados rolassem sua dívida mobiliária ao mesmo custo que o governo federal.

Em 1993, conforme disposto na Emenda Constitucional nº 3 de 17.03.93, a emissão de títulos por estados e municípios ficou proibida, à exceção dos chamados precatórios judiciais, estendendo a vetação até 1999. Com base neste dispositivo constitucional foi ressalvada a emissão para refinanciamento ou rolagem da dívida.

No caso de rolagem, permitia-se a emissão para repor o principal devidamente atualizado. Como na atualização do valor do papel estava embutida não só a correção monetária como também parte, senão o total, dos juros que constituem o rendimento, na prática foi rolado não apenas o principal como também os juros embutidos. Dada a dificuldade de se separar o que é correção do que são os juros passou a incluir ambos.

As autorizações dadas pelo Senado nas rolagens dos títulos, no vencimento desses, quase sempre superiores a 98%, sem que houvesse a distinção entre juros e principal, contribuíram para que o saldo da dívida se avolumasse.

De 1993 em diante, o destaque passou a ser a evolução acelerada da dívida mobiliária resultante basicamente das altas taxas de juros praticadas pelo Governo Federal, onerando os juros reais incidentes sobre as LFTMG que não sendo pagos incorporam-se ao principal.

Algumas medidas paliativas foram então tomadas pelo Governo Federal para conter a elevação do custo da dívida. Em junho de 1994, foram realizadas troca parcial de títulos estaduais por federais, estes últimos com maior grau de liquidez no mercado, fomentada pela atuação direta do Banco Central.

Essa troca propiciou a redução do custo de carregamento da dívida, uma vez que se evitava o pagamento do “spread” adicional cobrado no caso de títulos estaduais e facilitava sobremaneira a chamada “zeragem” diária desses títulos no mercado.

De julho/94 a junho/97 a dívida manteve giro de 100% em suas reaplicações, tendo apenas como desembolso o pagamento de juros e correção monetária. A partir de julho/97 o percentual de rolagem da dívida passou a ser de 98%, conforme determinação do Senado Federal.

O aumento das taxas de juros seguido da retração monetária do mercado levou o Estado a um processo de rolagem da dívida mobiliária com taxas superiores a 30% ao ano (para uma inflação anual inferior a 10%). O não pagamento do principal significava um crescimento superior a 100% no volume de títulos estaduais no mercado.

A perspectiva de um endividamento explosivo levou a União a assumir as dívidas junto aos credores originais, passando a condição de credora dos Estados. Esta operação realizada em 1998 importou na extinção da dívida mobiliária do Estado.

## 2.2.2 Dívida Mobiliária Externa

A Dívida Mobiliária Externa decorre da captação de recursos no exterior mediante a emissão de bônus que são vendidos no exterior. Essas emissões podem ser *clean*, quando se procura simplesmente vender o título, ou com *collateral*, quando se agrega à venda do título uma vantagem adicional.

Em 1994, o Estado de Minas Gerais, amparado pela Lei nº 11.116 de 25.06.93, captou recursos externos lançando Bônus do Tesouro Estadual, acompanhados de um “collateral” de “warrants” de ações da CEMIG. Isto é, quem adquirisse os bônus, adquiriria também a opção de exercer o direito de compra de ações da CEMIG por um preço pré-fixado.

A emissão apresentou as seguintes características:

- . valor da emissão: US\$ 200.000.000,00
- . amortização: série A - pagamento final, 5 anos após a data de emissão  
série B - pagamento final, 6 anos após a data de emissão
- . valor de cada série: US\$ 100.000.000,00;
- . juros: série A - 7,875% <sup>aa</sup>, fixos, com pagamento semestral  
série B – 8,25% <sup>aa</sup>, fixos, com pagamento semestral
- . vencimento: 10.02.1999 e 10.02.2000

## 2.2.3 Dívida Contratual Interna

Na primeira metade da década de 80 o Estado realizou contratações de empréstimos junto a vários organismos de financiamento interno (BNH, BNDES e CEF) tendo como objetivo a consolidação do Programa Social do Governo.

Nesse período, em razão das dificuldades com os compromissos externos, ocorreu ainda a internalização da dívida estadual externa vencida no período, em conformidade com o Aviso MF 030. O pagamento dessa modalidade de endividamento foi efetuado através de recursos da União, pela conversão de parcelas em dívida interna para com o Banco do Brasil, nos termos do Aviso MF09.

Em 1987 foram realizadas operações de crédito por ARO (Voto CMN 340) e refinanciadas dívidas vencidas junto ao Sistema Financeiro Estadual (Voto CMN 548).

No ano de 1989 foram efetuadas ainda contratações de empréstimos junto ao Banco Central do Brasil para levantar a intervenção junto ao Credireal e Minascaixa (saneamento dos bancos estaduais).

De 1990 a 1993 não houve qualquer contrato novo. Ocorreram apenas novas operações de crédito provenientes de liberações de contratos em andamento.

No exercício de 1994 foi concluído o processo de renegociação junto à União, de acordo com os parâmetros da Lei nº 8.727 de 05.11.94. Foram refinanciados os contratos relativos ao BNDES e os débitos junto à Caixa Econômica Federal, refinanciados na sua quase totalidade.

Os débitos junto ao Banco Central do Brasil que têm origem em linhas de crédito aos bancos do Sistema Financeiro do Estado (saneamento dos bancos estaduais) também foram reescalados na sua integralidade. Foram encerrados os empréstimos junto à Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) que financiavam projetos de infraestrutura de interesse comum entre o Estado e a Empresa.

Em abril de 1995, o Estado promoveu a compra de crédito da CEMIG junto ao Governo Federal, no valor de R\$ 602,2 milhões, decorrente da CRC – Conta de

Resultados a Compensar, amparado pela Lei Federal nº 7.976/89, utilizando integralmente o montante na amortização dos saldos de dívidas do Estado para com o Tesouro Nacional, especialmente de débitos originados do refinanciamento de dívidas.

Com o saldo disponível de CRC/Cemig foram quitados os contratos correspondentes aos votos nº 340 e nº 548 do CMN e expressivo volume de pagamentos foram realizados nos contratos correspondentes ao Aviso MF/09. O resultado desse refinanciamento foi nulo, pois a contratação de uma dívida foi feita contra a liquidação de outra de igual valor.

Em 1996 assinou-se contrato com a Caixa Econômica Federal no valor de R\$ 351,8 milhões ao amparo da Lei nº 12.204 de 17.06.96 e do voto 162/95 do CMN sendo para financiamento do Programa de Desligamento Voluntário (PDV) – R\$ 76,1 milhões, pagamento do 13º salário – R\$ 190 milhões e para transformar dívida flutuante-ARO/95 em dívida fundada – R\$ 85,7 milhões.

Concomitantemente, outro contrato foi realizado, junto ao Unibanco e outros, no valor de R\$ 327,3 milhões através da Lei nº 11.966 de 01.11.95, voto 162/95 do CMN e Resolução 2.316 do Banco Central. Por meio dele ocorreu a transformação do saldo devedor dos contratos de ARO com bancos privados em Dívida Fundada.

Já no início de 1997 foi firmado contrato com a Caixa Econômica Federal no valor de R\$ 346,3 milhões, ao amparo do Voto 162/95 do CMN para saneamento do Credireal. Importa destacar que esse contrato em razão da renegociação de 1998 foi zerado e incorporado no valor do contrato realizado para saneamento dos bancos.

### **3 REFINANCIAMENTO DAS DÍVIDAS DO ESTADO DE MINAS GERAIS EM 1998**

Existe uma controvérsia muito grande em relação à renegociação da dívida feita em 1998 com o Governo Federal. Para uns a renegociação foi importante porque disciplinou e controlou ainda mais o endividamento do Estado. Para outros, nos quais esta autora se enquadra, a renegociação feita trouxe poucos benefícios às finanças do Estado de Minas Gerais.

Isto porque, como será analisado a seguir, a renegociação além de incorporar ao estoque da dívida uma série de outros passivos relativos ao saneamento dos bancos estaduais, passou a retirar do fluxo de receita do estado parcelas significativamente maiores do que as que vinham sendo pagas anteriormente. Sem contar que, mesmo assim, o estoque da dívida interna por contrato (que incorporou a dívida mobiliária) continuou apresentando trajetória crescente após a negociação em 1998 (ver gráfico 02).

Além disso, a renegociação trouxe como contrapartida exigida pelo Governo Federal o pagamento de uma parcela à vista e ainda o comprometimento do Estado com um programa de austeridade em suas contas.

Em relação ao desembolso à vista, o Estado deveria pagar 10% de sua dívida renegociada ao Tesouro Nacional, sendo este valor inferior a de outros contratos firmados pelo governo central com outros estados. Este percentual levou o governo mineiro a pagar juros reais de 7,5%.

A outra opção oferecida aos estados seria o pagamento à vista de 20% com juros reais de 6,0%, entretanto, o Estado de Minas Gerais não detinha ativos com liquidez suficiente para o cobrir tal proposta. Dessa forma, optou por pagar menos inicialmente porém com juros reais mais altos.

Em relação a contrapartida do acordo, os estados se comprometiam a ajustar

suas contas aumentando a arrecadação e reduzindo despesas, principalmente na área de pessoal e através da privatização de empresas.

### 3.1 Especificidades do Contrato de Refinanciamento

A operação de refinanciamento da dívida estadual com o Governo Federal foi realizada através do contrato nº 04/98 da STN/COAFI<sup>2</sup>, assinado em 18.02.98.

O contrato de confissão, promessa de assunção, consolidação e refinanciamento de dívidas foi celebrado entre o Estado de Minas Gerais e a União, com a interveniência do BEMGE e do Banco do Brasil, nos termos da Lei Federal nº 9.496 de 11/09/97 e da Resolução do Senado Federal de nº 99 de 1996.

O valor da dívida assumida pela União, no valor de R\$ 11.827.540.208,92, foi composta da seguinte forma:

- R\$ 11.353.243.881,84 referentes à dívida mobiliária em LFTE, existente em 31/03/96, e não paga;
- R\$ 40.596.059,64 referentes a saldos devedores dos contratos firmados junto ao Banco do Brasil S/A, com amparo no voto do CMN nº 63/97;
- R\$ 281.843.159,03 relacionados a contratos firmados junto à Caixa Econômica Federal, com amparo no voto do CMN nº 162/95;
- R\$ 151.857.108,41 referentes a saldos devedores em 21/10/97 das operações de dívida fundada com diversas instituições financeiras privadas.

Do montante negociado, a União assumiu R\$ 1.591.788.292,29, ficando o valor da dívida negociada em R\$ 10.235.751.916,63 (saldo em 18/02/1998) que passaram a ser corrigidos pelo IGP-DI mais juros nominais de 7,5% ao ano. Do montante renegociado, R\$ 972.887.035,00 deveriam ser pagos até novembro de 1998 e o restante com um prazo de 360 parcelas (30 anos). O Estado optou por pagar juros maiores para reduzir o valor a ser pago à vista.

A parcela a ser amortizada até novembro/98 seria registrada em conta gráfica a ser aberta. Essa parcela, correspondendo à amortização extraordinária de 10% da dívida mobiliária e contratual negociada, seria realizada com recursos provenientes das alienações das ações do Bemge e do Credireal, alienações da Central de Abastecimento de Minas Gerais (CEASA) e da Companhia de Armazéns e Silos do Estado de Minas Gerais (CASEMG) e de outros créditos.

Além dessa renegociação, por ocasião da assinatura do contrato, o Senado Federal, através da Resolução 45 de 29/05/98, autorizou o Estado de Minas Gerais a contratar uma operação de crédito, no âmbito do Programa de Apoio e Reestruturação e ao Ajuste Fiscal dos Estados, no valor de R\$ 4.344.366.000,00. Estes recursos foram assim utilizados:

- R\$ 1.561.000.000,00 para ajustes “necessários” à privatização do Bemge;
- R\$ 1.017.000.000,00 destinados ao BDMG para liquidação de obrigações contraídas no processo de privatização do Credireal e necessários à sua transformação em agência de fomento;
- R\$ 1.420.000.000,00 destinados ao pagamento de obrigações da Minascaixa;
- R\$ 346.336.000,00 destinados a pagamentos de obrigações junto à Caixa Econômica Federal referente ao saneamento do Credireal.

Com esta renegociação, as dívidas do Estado com a União, referentes à dívida mobiliária e por contratos, incluídas no acordo, seriam financiadas por 360 meses,

---

<sup>2</sup> Secretaria do Tesouro Nacional – Coordenação Geral de Haveres Financeiros

corrigidas pelo IGP-DI, a taxas de juros de 7,5% ao ano. As dívidas referentes ao ajuste do sistema financeiro seriam também financiadas em 360 meses, corrigidas pelo IGP-DI com taxas de juros de 6% ao ano. O montante mensal de pagamentos dos serviços das dívidas corresponderia a 6,79% (até novembro/98), 12% em dezembro/98, 12,5% em 1999 e 13% a partir de 2000 da Receita Líquida Real. Caso o montante dos serviços a serem pagos ultrapassasse este percentual a diferença seria incorporada ao estoque da dívida.

Ainda em consonância com o Contrato de Refinanciamento da Dívida foi assinado um Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal de Longo Prazo do Estado de Minas Gerais onde foram estabelecidas metas ou compromissos quanto à dívida financeira em relação à Receita Líquida Real, resultado primário, despesas com funcionalismo público, arrecadação de receitas próprias, privatizações e despesas com investimentos.

O contrato de refinanciamento prevê, ainda, que enquanto a dívida financeira do Estado for superior a sua Receita Líquida Real anual, o Estado não poderá emitir novos títulos públicos no mercado interno, não poderá atribuir a suas instituições financeiras a administração de títulos estaduais e municipais, e só poderá contrair novas dívidas se cumprir as metas estabelecidas pelo Programa de Reestruturação e de Ajuste Fiscal, sob pena de serem substituídos os encargos financeiros acordados, por encargos equivalentes ao custo médio de captação da dívida mobiliária interna do Governo Federal, acrescido de juros moratórios de 1% ao ano.

### **3.2 Conseqüências do Refinanciamento de 1998 no Estoque da Dívida Estadual**

Em função do acordo firmado com a União, foi incorporado ao estoque da dívida estadual o montante referente ao ajuste do sistema financeiro estadual. Com este processo de renegociação desaparece o estoque da dívida mobiliária interna do Estado que se incorpora ao estoque das dívidas contratuais. Assim, há uma mudança na estrutura do estoque da dívida estadual que passa a ter no item dívida contratual interna o seu principal componente.

As principais alterações ocorridas no estoque da dívida estão destacados na tabela 2. Os dados estão em R\$ milhões correntes e comparam o estoque de Fevereiro de 98 (pré-acordo) com o de 31/12/98 (pós-acordo).

Inicialmente pode-se perceber, pelos dados da tabela 2, que com a renegociação o estoque da dívida teve um acréscimo de mais de 20,3%, num período de 10 meses, no qual a inflação foi de apenas 0,8%.

Ressalte-se ainda o fato de que o acréscimo no estoque de 31/12/98 só não foi maior porque o Estado pagou nesse intervalo R\$ 771 milhões, referentes à Conta Gráfica (R\$ 642 milhões com a privatização do Bemge e Credireal), ao refinanciamento da Lei nº 9.496/97 (R\$ 107 milhões) e aos empréstimos de saneamentos dos bancos (R\$ 22 milhões).

### 3.3 Trajetória da Dívida Interna

A trajetória da evolução do estoque da Dívida Interna mineira está destacada na tabela 3 e no gráfico 2. Os valores incorporam o período de 1994 a 2004.

O que se percebe através da tabela 3 e do gráfico 2 é uma trajetória crescente na evolução do endividamento mesmo após a renegociação.

No período de 1994 a 1997 o crescimento é da ordem de 136,4%, com uma média de variação anual em torno de 33,5%, conforme os dados da tabela 4.

Esta variação tem como explicação o fato de que grande parte da dívida era rolada no sistema financeiro e não havia grandes volumes de pagamentos de encargos e, principalmente, o fato de que naquele período houve uma prática no país de utilização pelo Governo Federal de elevadíssimas taxas de juros.

Complementando, enquanto a taxa Selic cresceu 132,5%, no período abordado, elevando o estoque da dívida interna em 136,4%, se fosse aplicada as condições contratuais atuais, a variação desse estoque seria bem menor, ou seja, cresceria apenas 65,7%, de 1994 a 1997.

Esse exercício respalda a importância da renegociação enquanto medida de contenção da aceleração descontrolada do endividamento em títulos, atrelada as altas taxas de juros praticadas pelo Governo Federal.

Tal mecanismo, contudo, não alterou a trajetória do endividamento. De 1997 a 2004, período pós-negociação, o estoque da dívida continuou aumentando. O percentual de acréscimo nesse período atingiu 183,1%, com crescimento anual, em média, de 16,1%.

A elevação, entretanto, foi menor no pós-renegociação, primeiramente, porque neste período as taxas de inflação foram menores e a correção da dívida passou a ser feita pelo IGP-DI, mais juros de 7,5% ao ano, no caso da Lei nº 9.496/97, e IGP-DI mais juros de 6,0% ao ano para o empréstimo relativo ao saneamento dos bancos estaduais, com variação menor que as das LFT's utilizadas anteriormente.

De acordo com a tabela 4 no período 1995-1997 a taxa Selic que corrigia a dívida era em média de 32,5% ao ano. Após a renegociação, tomando por base, o período de 1998 a 2004, a média de correção do novo contrato, reduz para 20,5%.

Segundo, no período após a renegociação, o Estado, diferentemente do período anterior, de acordo com os dados da tabela 5, passou a pagar um significativo montante de encargos da dívida, o que repercutiu de forma contundente no seu estoque.

Haja vista que reportando à tabela 4 verifica-se que pela forma contratual o crescimento, em média, do estoque seria de 20,5% ao ano, de 1998-2004, enquanto o realizado apresentou aumento de 16,1% ao ano. Essa diferença reside no expressivo desembolso executado no período pós-renegociação, no valor médio de R\$ 1.405 milhões ao ano.

O que deve ser ressaltado, portanto, é o fato de que a renegociação não impediu a trajetória de aumento no estoque da dívida interna, chegando a mais que dobrar entre 1998 e 2004, uma vez que a posição do estoque ao final de 1998 estava em torno de R\$ 17,8 bilhões e ao findar 2004 já havia alcançado R\$ 41,2 bilhões, um acréscimo de 132,0%.

Isso porque o crescimento do saldo, de forma autônoma, se dá não só em função das correções dos contratos, com atualização pela variação do IGP-DI acrescida de juros, mas também pelos adicionais dos resíduos determinados pela forma de pagamentos, limitados a 13% da Receita Líquida Real, ou seja, em razão da incorporação ao principal dos juros não pagos da Lei nº 9.496/97, limitados pelo percentual de comprometimento da receita, em que outras dívidas (Lei nº 7.976/89 e Lei nº 8.727/93 e outros) têm prioridade de pagamento.

### 3.4 Efeitos sobre as Finanças do Estado

A renegociação da dívida de Minas Gerais com a União mudou o comprometimento dos pagamentos dos serviços da dívida que, aliado ao quadro de letargia da economia brasileira, dificultou sensivelmente as finanças do Estado.

A evolução dos serviços da dívida pagos pelo Estado de Minas Gerais no período de 1994 a 2004 está destacada nas tabelas 5 e 6 e nos gráficos 3 e 4.

Os valores mostram que em termos nominais, entre 1994 e 1998, a média de dispêndio do Estado com serviços da dívida foi de R\$ 494 milhões (vide tabela 5). Isto ocorreu num período de elevadas taxas de juros, porém com um esquema de rolagem que envolvia praticamente todo o estoque da dívida mobiliária.

No período pós acordo, a média de dispêndio com a dívida foi de R\$ 1.405 milhões, ou seja 2,84 vezes a média paga no período pré-acordo. Ressalte-se ainda o fato de que embora o acordo tenha sido assinado em fevereiro de 1998, e com vinculações menores de dispêndio em relação à Receita Líquida Real, houve ainda um período de carência no qual o mais pesado ônus de pagamentos começava a vigorar justamente a partir do dia 1º de janeiro de 1999, já com a nova composição da administração do Estado.

Por outro lado, ao se comparar o crescimento dos serviços da dívida com o desempenho do ICMS, pode-se perceber, de acordo com o gráfico 4, que a evolução deste imposto não conseguiu, por algumas razões até óbvias, acompanhar o ritmo de crescimento dos serviços da dívida.

Apesar do esforço tributário configurado na modernização dos seus mecanismos de controle, mais a elevação de preços de alguns produtos básicos na arrecadação, como combustíveis, energia, etc, o Estado somente consegue aumentar sua arrecadação num percentual bem inferior ao do acréscimo dos encargos.

No caso da arrecadação do ICMS, o Estado sofreu ainda consequências de problemas nacionais, que interferem no desempenho das atividades econômicas, diminuindo a sua capacidade arrecadadora. Haja vista o caso do “apagão”, ocorrido em 2001 e estendido até o início de 2002, com o qual Minas Gerais e os demais estados da Federação deixaram de arrecadar um significativo montante de recursos através do ICMS<sup>3</sup>.

Os acréscimos significativos nos serviços da dívida e as dificuldades de elevar a arrecadação do ICMS nos mesmos patamares fizeram com que a relação Serviço Líquido da Dívida/ICMS Líquido (parcela do Estado) saísse de uma média de 14,7% no período pré-acordo (1994-1997) para uma média de 21,7%, de 1998 a 2004.

Situação similar ocorre na relação Serviço Líquido da Dívida/Receita Corrente Líquida, que antes do acordo era em média 9,7%, e passa para cerca de 13,5% no período pós-acordo. Com a renegociação feita em 1998, os serviços da dívida passam a representar também um percentual maior em relação ao próprio estoque da dívida, que a partir de 1999 atingem a média de 4,7%, contrariamente aos 4,4% do período pré-acordo.

---

<sup>3</sup> A Secretaria de Estado de Fazenda/MG estimou uma perda de arrecadação da ordem de R\$ 300 milhões, em razão do racionamento de energia

## 4 CONCLUSÃO

A renegociação da dívida do Estado de Minas Gerais com a União, realizada em 1998 tem gerado uma controvérsia muito grande principalmente pelo fato de que envolve dois governos com filosofias políticas bem distintas.

O fato é que, deixando de lado as questões políticas, quando se olha para a evolução do estoque da dívida após a renegociação e principalmente para o volume de recursos pagos pelo governo a título de serviços da dívida, pode-se perceber que, na realidade, as negociações feitas não trouxeram os benefícios esperados para as finanças do Estado. Isto sem levar em consideração o fato de que a dívida mobiliária foi renegociada após ter seu estoque significativamente aumentado entre 1994 e 1998, em função das elevadas taxas de juros praticadas neste período.

Do ponto de vista do estoque da dívida os números da tabela 7, destacados nos gráficos 5 e 6, demonstram que suas trajetórias, com ou sem a renegociação, apresentam valores muito próximos, com tendência crescente, havendo descolamento apenas a partir de 2003.

Se não tivesse sido feita a renegociação, o estoque da dívida refinanciada alcançaria em 31/12/04 o montante de R\$ 40.427 milhões (tabela 7), enquanto que hoje com a realização do refinanciamento essa dívida está em R\$ 36.493 milhões, isso porque a partir do acordo o dispêndio com o serviço da dívida praticamente triplicou.

Isto mostra que, do ponto de vista do estoque, com a incorporação que foi feita, o Estado teve pouco benefício financeiro com o processo de renegociação.

Situação similar é apresentada quando se analisa o estoque total da dívida, que com a renegociação atingiu em 31/12/04 o montante de R\$ 42.112 milhões; maior do que seria o estoque final sem a renegociação (R\$ 46.046 milhões).

Ressalta-se que a variação do estoque da dívida comparada (negociada e não negociada) teve uma reversão em função da surpreendente política de elevação de juros praticada pela atual administração federal, cujas taxas Selic tem sido superiores às praticadas no governo anterior. Isto, por sua vez, mostra a vulnerabilidade do Governo Estadual que fica sujeito às políticas macroeconômicas federais. Em situações normais era de se esperar que a trajetória de crescimento da dívida, se não renegociada, teria um estoque inferior como se mostrava até 2002.

No que tange aos serviços da dívida os números são também contundentes. Conforme está destacado no item 5, da tabela 7 e também no gráfico 7, em relação ao montante da dívida repactuada, entre 1998 e 2004, considerando a hipótese de não ter havido a renegociação, portanto, continuando com a dívida mobiliária e ainda com os contratos, cujos vencimentos ocorreriam em 1998, o Estado teria pago o montante de R\$ 1.231 milhões.

Por outro lado, com a renegociação, o Estado despendeu com os serviços da dívida o equivalente a R\$ 5.912 milhões. Ou seja, o Estado pagou R\$ 4.681 milhões a mais do que seria desembolsado se não houvesse a renegociação.

Levando-se em consideração as baixas taxas de crescimento das atividades econômicas, a retirada deste adicional de recursos dos cofres do Estado o coloca numa situação financeira bastante delicada. Isto porque por mais que o Estado se modernize, não consegue obter um volume adicional de receitas que seja capaz de acompanhar a pressão de elevação de despesas de seus já deteriorados serviços públicos, ao que se acrescenta o significativo aumento dos serviços da dívida.

Por esta razão, ao analisar os efeitos da renegociação da dívida do Estado, que não diminuiu seu estoque e ainda aumentou sensivelmente os dispêndios com seus encargos, a avaliação que se faz é a de que, do ponto de vista das finanças públicas do Estado, o acordo da dívida não trouxe benefício relevante para Minas Gerais. Até

mesmo pelo fato de que com a renegociação a União impôs um conjunto de metas a serem cumpridas por Minas Gerais, e por todos os estados que com ela acordaram, que de certa forma tem contribuído para retomada da centralização do comando financeiro do país pelo Governo Federal.

Os dados relativos aos serviços da dívida mineira necessitam ser também relativizados para que se tenha uma real idéia de sua magnitude.

Durante o período de janeiro de 1999 a Dezembro de 2004 o Estado de Minas Gerais pagará de serviços da dívida um montante equivalente a aproximadamente R\$ 9,6 bilhões.

Tomando-se por base alguns elementos de despesas realizadas em 2004 pelo Estado pode-se concluir que estes recursos equivalem a:

- +/- 1 ano de arrecadação líquida do ICMS
- +/- 1 ano de despesa de pessoal
- +/- 2 anos e 4 meses de gastos com a manutenção da máquina pública
- +/- 6 anos dos atuais gastos do Estado com a Saúde
- +/- 2 anos e 6 meses de gastos com a Educação

Essas relações evidenciam com muita clareza o impacto da elevação das despesas com o serviço da dívida sobre as finanças do Estado e sobre sua capacidade de oferecer eficientemente seus serviços fundamentais à população mineira.

Ressalte-se ainda o fato de que, apesar do volume de recursos despendidos com os serviços da dívida, mesmo assim o seu estoque final aumentou em mais de R\$ 23,5 bilhões entre dezembro de 1998 e dezembro de 2004.

Assim, a conclusão final que se chega com este trabalho pode ser resumido em quatro grandes blocos, a saber:

- a renegociação da dívida realizada em 1998 impôs ao Estado um fluxo médio de pagamentos equivalente a três vezes o que se pagava antes da renegociação;
- mesmo com a renegociação houve um aumento brutal no estoque da dívida. Este trabalho mostrou também, que o valor do estoque sem a renegociação teria sido muito próximo daquele alcançado com a renegociação;
- mantida a atual performance da economia brasileira, o Estado terá cada vez menos condições de prestar um serviço de boa qualidade à sociedade por falta de recursos financeiros. Isto porque a fonte básica da arrecadação estadual, o ICMS vincula-se fortemente ao desempenho da economia. Portanto, havendo uma estagnação econômica o Estado não conseguirá alavancar mais recursos via tributação desse imposto, e
- inevitavelmente terá que haver uma nova renegociação da dívida, pois além da sistemática atual não estar beneficiando em nada o fluxo financeiro do Estado, permanece a trajetória de crescimento do seu estoque.

Nestes termos, o que se sugere como alternativas para aliviar as pressões sobre o Caixa Estadual seria a redução nos limites de comprometimento da RLR como forma de diminuir o desembolso líquido com o serviço da dívida e a alteração nos percentuais das taxas de juros contratuais e no índice de correção.

Até porque quando ocorreram os acordos de refinanciamento das dívidas estaduais, transferindo parte dessas dívidas para o Governo Federal, tinha-se como objetivo criar condições mais favoráveis para o pagamento da dívida dos estados, com redução das taxas de juros.

Diante disso, não se justifica que os juros pagos pelo Governo Federal na rolagem de sua dívida seja a taxas menores que as contratadas pelos estados. Dessa forma, são essas as seguintes sugestões:

- quando a forma contratual (índice de correção + taxa de juros) for maior que a Selic adotar a taxa Selic;

- substituição do índice de correção do contrato IGP-DI pelo IPCA, que expressa melhor a variação da arrecadação estadual, base de pagamento do serviço da dívida. A partir de 1998 esse índice ficou abaixo do IGP-DI. Essa opção deverá ser retroativa à data de assinatura do acordo;

- redução da taxa de juros em níveis menores que os praticados atualmente viabilizando a amortização da dívida de forma a cumprir o prazo previsto no contrato.

# ANEXOS

Tabela 1 - Minas Gerais - Evolução do Estoque da Dívida Pública Estadual  
1990/2004 - Valores Correntes em R\$ Milhões

ANO	POSIÇÃO EM 31 DE DEZEMBRO						TOTAL
	INTERNA			EXTERNA			
	TITULOS	CONTRATOS	TOTAL	TITULOS	CONTRATOS	TOTAL	
1990 (*)	299	238	538	0	74	74	612
1991 (*)	1.927	1.385	3.311	0	475	475	3.787
1992 (*)	32.653	16.535	49.188	0	5.990	5.990	55.179
1993 (*)	1.005.775	404.838	1.410.613	0	183.643	183.643	1.594.256
1994 (**)	4.513	1.663	6.175	169	480	649	6.824
1995 (**)	6.892	2.119	9.010	195	571	765	9.775
1996 (**)	8.781	2.921	11.702	208	664	872	12.574
1997 (**)	10.927	3.670	14.597	223	489	712	15.309
1998 (**)	0	17.815	17.815	242	595	836	18.651
1999 (**)	0	22.086	22.086	179	897	1.075	23.161
2000 (**)	0	24.589	24.589	0	884	884	25.473
2001 (**)	0	27.854	27.854	0	902	902	28.757
2002 (**)	0	33.004	33.004	0	1.336	1.336	34.340
2003 (**)	0	36.256	36.256	0	982	982	37.238
2004 (**)	0	41.327	41.327	0	785	785	42.112

Fonte: dados básicos: Balanço Geral do Estado - 1990/2004

Nota: (\*) valores expressos em Cruzeiros Reais (CR\$)

(\*\*) valores expressos em Reais (R\$)

Tabela 2 - Minas Gerais - Evolução do Estoque da Dívida Pública Estadual  
1990-2004 - Valores Constantes em R\$ milhões - IGP-DI/dezembro-2004=100

ANO	POSIÇÃO EM 31 DE DEZEMBRO						TOTAL		
	INTERNA			EXTERNA			VALOR	ÍNDICE DE CRESCIMENTO	TAXA DE CRESC.
	TITULOS	CONTRATOS	TOTAL	TITULOS	CONTRATOS	TOTAL			
1990	6.861,58	5.462,52	12.324,09	0,00	1.702,09	1.702,09	14.026,19	100	
1991	7.611,41	5.470,53	13.081,94	0,00	1.877,78	1.877,78	14.959,71	107	
1992	10.254,48	5.192,81	15.447,30	0,00	1.881,26	1.881,26	17.328,55	124	
1993	11.246,29	4.526,79	15.773,07	0,00	2.053,44	2.053,44	17.826,52	127	27
1994	13.743,84	5.063,56	18.807,40	515,30	1.460,93	1.976,23	20.783,63	148	
1995	18.284,81	5.620,94	23.905,75	516,05	1.514,35	2.030,40	25.936,15	185	
1996	21.307,90	7.088,16	28.396,06	504,44	1.612,00	2.116,45	30.512,51	218	
1997	24.669,81	8.285,97	32.955,79	504,10	1.104,50	1.608,60	34.564,39	246	94
1998	0,00	39.547,39	39.547,39	536,51	1.319,76	1.856,27	41.403,65	295	
1999	0,00	40.862,97	40.862,97	331,00	1.658,76	1.989,76	42.852,73	306	
2000	0,00	41.432,45	41.432,45	0,00	1.489,43	1.489,43	42.921,89	306	
2001	0,00	42.513,71	42.513,71	0,00	1.377,15	1.377,15	43.890,86	313	
2002	0,00	39.848,91	39.848,91	0,00	1.613,57	1.613,57	41.462,48	296	
2003	0,00	40.655,45	40.655,45	0,00	1.101,63	1.101,63	41.757,08	298	
2004	0,00	41.326,62	41.326,62	0,00	785,29	785,29	42.111,91	300	22

Fonte: dados básicos: Balanço Geral do Estado/1990-2004

**Tabela 3 - MINAS GERAIS - REFINANCIAMENTO DA DÍVIDA ESTADUAL COM A UNIÃO**

Valores em R\$ milhões

Dívida Refinanciada	Valor em 18.02.98 Atualizado pelo índice da espécie ou Contratual	Valor em 18.02.98 de Acordo com contrato de Refinanciamento IPG-DI+7,5% <sup>aa</sup>	Ganho Líquido do Estado
1 - Dívida Mobiliária	11.353	9.785	1.569
2 - Banco do Brasil	41	39	2
3 - Caixa Econômica Federal	282	271	11
4 - Dívida Fundada Bancos Privados	152	142	10
5 - TOTAL (1+2+3+4)	11.828	10.236	1.592

Fonte: Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais

**Tabela 4 - MINAS GERAIS - RESUMO DO REFINANCIAMENTO**

R\$ milhões

Valor total da dívida atualizada de acordo com refinanciamento	10.236
Valor do Refinanciamento (90%)	9.212
Valor da conta gráfica (10%)	1.024
Dedução crédito IPI-Exportação	51
Líquido da conta gráfica	973

**Tabela 5 - Minas Gerais - Dívida Pública Estadual  
Posição Antes e Pós Renegociação - Valores Correntes em R\$ milhões**

DÍVIDA	18.02.98	31.12.98
1. Contratual Interna	3.410	17.815
2. Contratual Externa	513	594
3. Mobiliária Interna	11.353	0
4. Mobiliária Externa (Eurobônus)	226	242
<b>TOTAL</b>	<b>15.502</b>	<b>18.651</b>

Fonte: dados básicos: Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais

**Tabela 6 - Minas Gerais - Evolução da Dívida Interna  
1994/2004 - Valores Correntes em R\$ milhões**

Ano	Títulos	Contratos	Total	Índice de Crescimento do Total	Taxa de Crescimento	
					Anual	Média no Período
1994	4.513	1.663	6.175	100,0	-	
1995	6.892	2.119	9.010	145,9	45,9	
1996	8.781	2.921	11.702	189,5	29,9	
1997	10.927	3.670	14.597	236,4	24,7	33,5
1998	0	17.815	17.815	288,5	22,0	
1999	0	22.086	22.086	357,6	24,0	
2000	0	24.589	24.589	398,2	11,3	
2001	0	27.854	27.854	451,1	13,3	
2002	0	33.004	33.004	534,4	18,5	
2003	0	36.256	36.256	587,1	9,9	
2004	0	41.327	41.327	669,2	14,0	16,1

Fonte: dados básicos: Balanços Gerais do Estado - 1994/2004

**Tabela 7  
Minas Gerais - Evolução das Taxas de Crescimento da Dívida Interna,  
Taxa Selic e Contrato de Refinanciamento de 1998  
1995/2004**

TAXAS	(%)	
	1995-1997	1998-2004
Contrato IGP-DI + 7,02% (*)	65,7	268,5
<i>média no período</i>	<b>18,3</b>	<b>20,5</b>
Taxa Selic	132,5	280,7
<i>média no período</i>	<b>32,5</b>	<b>21,0</b>
Taxa de Crescimento da Dívida Interna	136,4	183,1
<i>média no período</i>	<b>33,5</b>	<b>16,1</b>

Fonte: dados básicos: Receita Federal/Ministério da Fazenda e SEF/MG

(\*) taxa média dos contratos da Lei nº 9.496/97 e Saneamento do Bancos Estaduais

**Tabela 8**  
**Minas Gerais - Serviço da Dívida - 1994/2004 - R\$ milhões**

Serviço da Dívida	1994/1997	1998/2004
1) Lei 9.496+Conta Gráfica+Saneamento dos bancos	0	5.912
2) Outras Dívidas	7.266	6.568
3)TOTAL = (1+2)	7.266	12.480
4)Deduções (Operações de Crédito Títulos+Conta Gráfica)	5.289	2.645
5)Serviço Líquido da Dívida = (3-4)	1.977	9.835
6)Média no período	494	1.405

Fonte: dados básicos: Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais

**Tabela 9 - Minas Gerais - Evolução do Serviço da Dívida**  
**1994/2004**

Valores Correntes - R\$ milhões

Ano	Encargos	Amortizações	Total
1994	275	543	818
1995	500	1.087	1.587
1996	461	1.074	1.535
1997	562	2.764	3.326
1998	441	2.439	2.880
1999	838	453	1.291
2000	808	921	1.729
2001	1.170	479	1.649
2002	1.078	432	1.510
2003	1.183	426	1.609
2004	1.372	432	1.804

Fonte: dados básicos: Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais

Tabela 10 - Minas Gerais - Serviço Líquido da Dívida  
1994/2004

DÍVIDA	Valores Correntes - R\$ milhões										
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1. ENCARGOS	275	500	461	561	440	838	808	1.170	1.078	1.193	1.372
2. AMORTIZAÇÕES	543	1.087	1.074	2.762	2.439	452	921	479	432	426	432
3. TOTAL(1+2)	818	1.587	1.535	3.323	2.879	1.290	1.729	1.649	1.510	1.619	1.804
4. Operações de Crédito (Títulos)	518	1.129	991	2.648	1.192	0	0	0	0	0	0
5. Pagamentos da Conta Gráfica e outros (1)	0	0	0	0	1.121	0	332	0	0	0	0
6. SERVIÇO LÍQUIDO DA DÍVIDA (3-4-5)	300	458	544	675	566	1.290	1.397	1.649	1.510	1.619	1.804
7. Média Mensal de Desembolso Líquido	25	38	45	56	47	108	116	137	126	135	150

Fonte: Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais

Nota: (1) Em 1998, do total de R\$ 2.879,0 milhões do serviço da dívida foram deduzidos, além das operações de crédito com títulos, R\$ 1.120,8 milhões (recursos de privatização/vinculados), sendo R\$ 522,5 milhões do Berge (conta gráfica), 119,9 milhões da Minascaixa (conta gráfica), R\$ 478,4 milhões referente a baixa do contrato com a CEF/VOTO 162 (pagamento empréstimo saneamento do Credireal - R\$ 346,3 milhões)  
Em 2000, do total de R\$ 1.729,0 milhões do serviço da dívida foram deduzidos, além das operações de crédito com títulos, R\$ 332 milhões referentes a federalização da Casemg e Ceasa.

Tabela 11 - Minas Gerais - Relações entre o Serviço Líquido da Dívida, o ICMS, a Receita Corrente Líquida e o Estoque da Dívida no período 1994/2004 - Valores Correntes em R\$ milhões

Especificação	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
1. Estoque da Dívida	6.824	9.775	12.574	15.309	18.651	23.161	25.473	28.757	34.340	37.238	42.112
2. Serviço Líquido da Dívida (1)	300	458	544	675	566	1.290	1.397	1.649	1.510	1.619	1.804
3. ICMS Bruto (principal)	2.569	4.579	5.315	5.492	5.452	6.230	7.441	8.930	9.398	10.836	12.931
4. ICMS Líquido (principal)	1.927	3.434	3.986	4.119	4.078	4.524	5.674	6.697	7.048	8.127	9.698
5. Receita Corrente Líquida (2)	2.752	5.253	6.119	6.593	7.067	7.547	8.921	10.492	11.068	13.353	14.549
Relação:											
Serviço/Estoque	4%	5%	4%	4%	3%	6%	5%	6%	4%	4%	4%
Serviço/ICMS	12%	10%	10%	12%	10%	21%	19%	18%	16%	15%	14%
Serviço/ICMS Líquido	16%	13%	14%	16%	14%	29%	25%	25%	21%	20%	19%
Serviço/Rec. Corrente Líquida	11%	9%	9%	10%	8%	17%	16%	16%	14%	12%	12%

Fonte: dados básicos: Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais

Nota: (1) somatório dos encargos e das amortizações menos operações de crédito com títulos e alienações de bens para pagamento da conta gráfica  
(2) deduzidas as Transferências Constitucionais e Legais aos Municípios

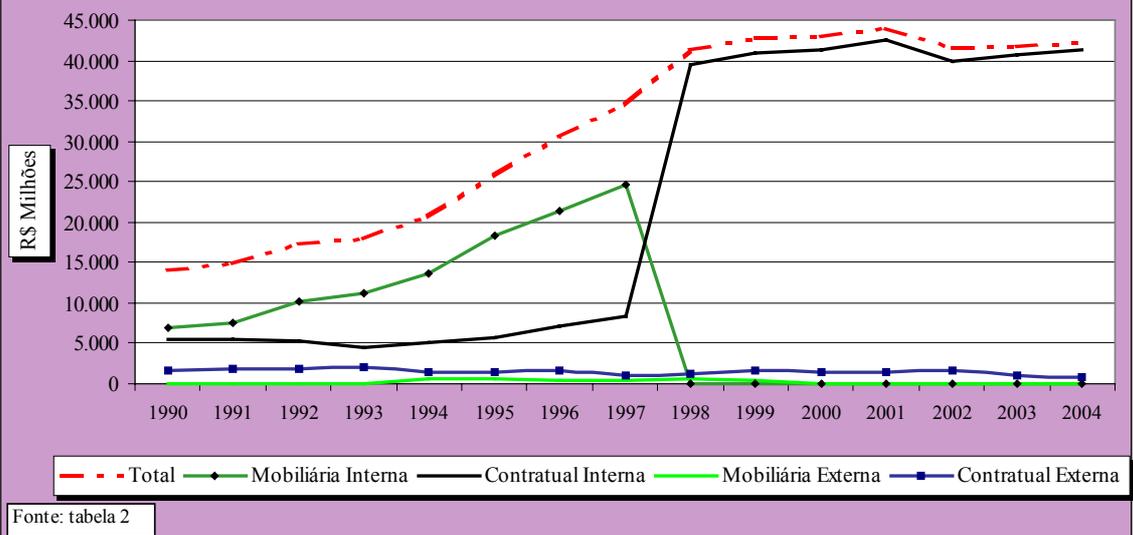
Tabela 12 - Minas Gerais - Estoque da Dívida Fundada Com e Sem Negociação  
1998/2004 - Valores Correntes em R\$ milhões

DÍVIDA	18.02.98	31.12.98	31.12.99	31.12.00	31.12.01	31.12.02	31.12.03	31.12.04
1. Dívida refinanciada								
1.1. Sem negociação	11.827	14.000	17.522	20.499	23.950	28.416	34.911	40.427
1.2. Com negociação	11.827	14.850	18.809	21.139	24.227	27.975	31.418	36.493
2. Demais dívidas não refinanciadas	3.675	3.801	4.352	4.334	4.530	6.366	5.820	5.619
3. TOTAL SEM NEGOCIAÇÃO (1.1+2)	15.502	17.801	21.874	24.833	28.480	34.782	40.731	46.046
4. TOTAL COM NEGOCIAÇÃO (1.2+2)	15.502	18.651	23.161	25.473	28.757	34.341	37.238	42.112
5. Encargos da Dívida refinanciada								
5.1. Pagamentos sem negociação	-	614	61	77	56	145	135	143
5.2. Pagamentos com negociação	-	771	490	845	808	895	1.002	1.101

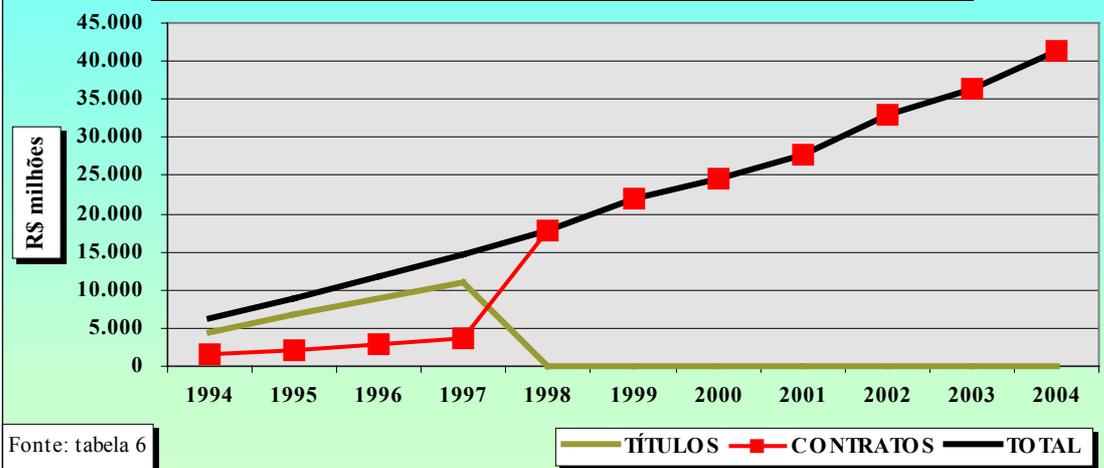
Fonte: dados básicos: Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais

Nota: (\*) refere-se à Lei nº 9.496/97 e ao Contrato de Saneamento do Sistema Financeiro Estadual

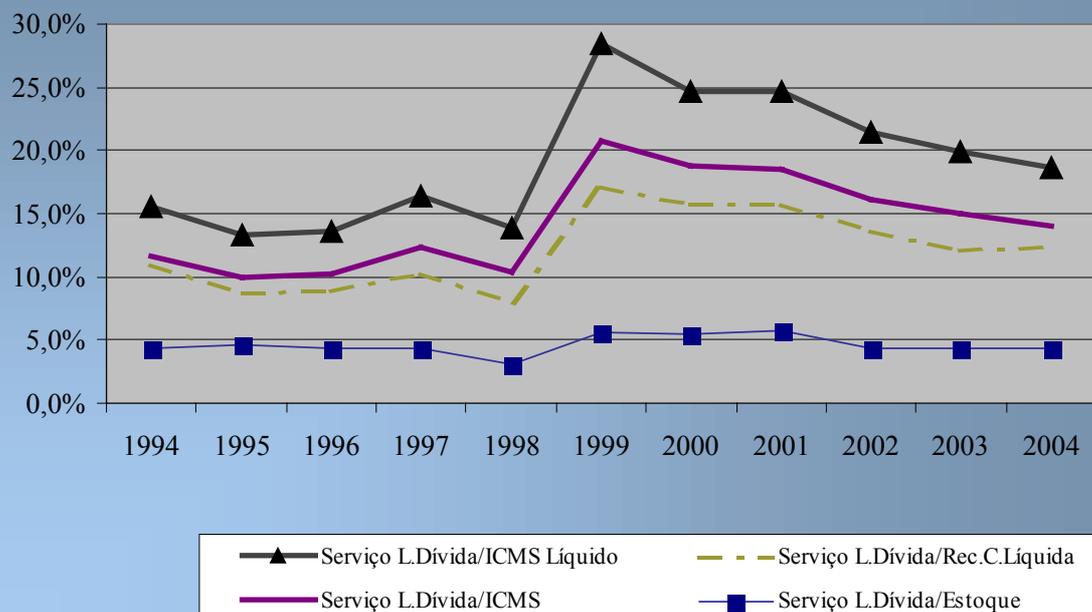
**Gráfico 1 - Minas Gerais - Evolução do Estoque da Dívida Pública - 1990/2004**



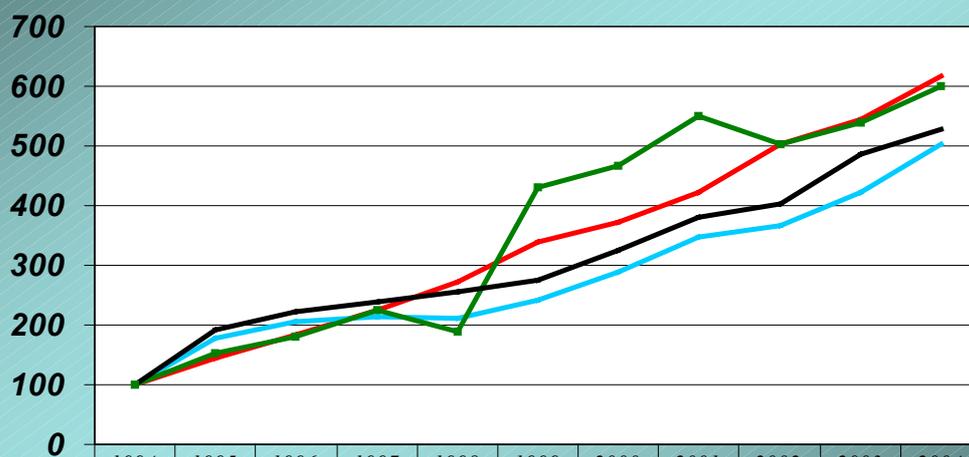
**Gráfico 2 - Minas Gerais - Evolução da Dívida Interna 1994/2004**



**Gráfico 3 - Minas Gerais - Relação entre o Serviço Líquido da Dívida, o ICMS, a Receita Corrente Líquida e o Estoque da Dívida - 1994/2004**



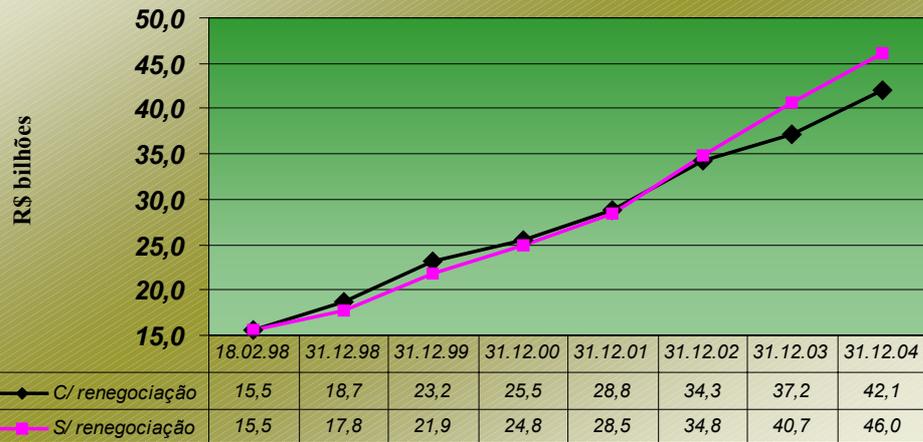
**Gráfico 4 - Minas Gerais - Índice de Crescimento Nominal do Estoque da Dívida, do ICMS, da Rec. Corrente Líquida e do Serviço Líquido da Dívida - 1994/2004**



	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>DÍVIDA</b>	100	143	184	224	273	339	373	421	503	546	617
<b>ICMS</b>	100	178	207	214	212	242	290	348	366	422	503
<b>S. Dívida</b>	100	153	181	225	189	430	466	550	503	540	601
<b>R.C. Líquida</b>	100	191	222	240	257	274	324	381	402	485	529

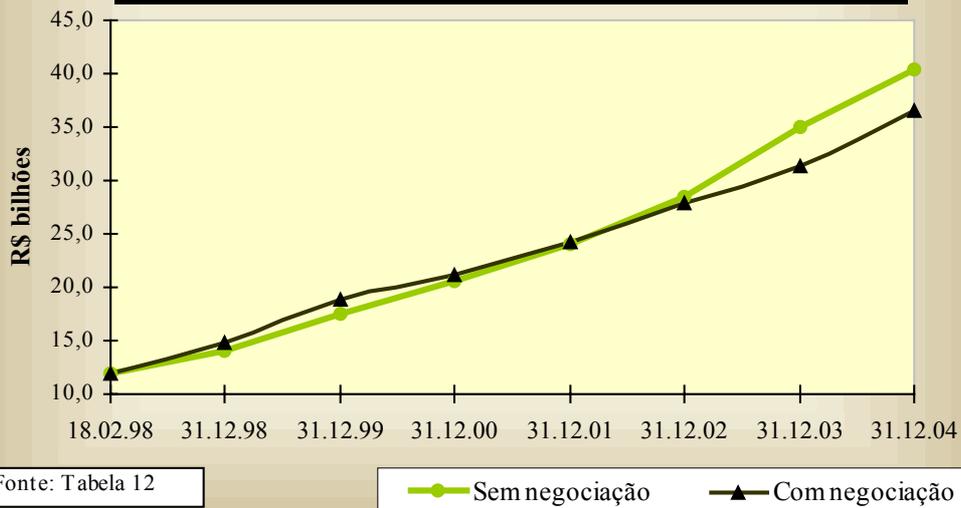
Fonte: Tabela 11

**Gráfico 5 - Minas Gerais - Evolução da Dívida Fundada Com e Sem Renegociação - 1998/2004**



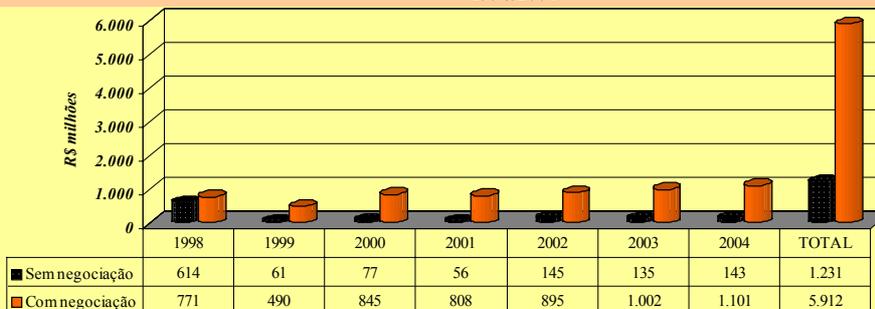
Fonte: Tabela 12

**Gráfico 6 - Minas Gerais - Evolução do Estoque da Dívida Refinanciada Com e Sem Negociação - 1998/2004**



Fonte: Tabela 12

**Gráfico 7 - Minas Gerais - Evolução dos Encargos da Dívida Refinanciada 1998/2004**



Fonte: Tabela 12

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BIASOTO JR., Geraldo. **Dívida Externa e Déficit Público**. Brasília: IPEA, 1992.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 05.10.88

\_\_\_\_\_. Emenda Constitucional n° 3 de 17.03.93

\_\_\_\_\_. Resoluções do Senado Federal: n° 99/1996, n° 44 de 29.05.98, n° 45 de 29.05.98.

\_\_\_\_\_. Leis Federais: n° 7.976 de 14.07.87, n° 8.727 de 05.11.93, n° 9.496 de 11.09.97.

\_\_\_\_\_. Leis Estaduais: n° 11.116 de 25.06.93, n° 11.966 de 01.11.95, n° 12.204 de 17.06.96, n° 12.422 de 27.12.96, n° 12.462 de 07.04.97, n° 12.731 de 30.12.97, n° 12.746 de 08.01.98.

\_\_\_\_\_. Avisos do Ministério da Fazenda: MF 030 de 29.08.83 e MF 09 de 02.02.84.

\_\_\_\_\_. Votos do Conselho Monetário Nacional: n° 340 de 30.07.87, n° 548 de 14.12.87 e n° 162/95

CONTRATO de Confissão, Promessa e Assunção, Consolidação e Refinanciamento de Dívidas, entre o Estado de Minas Gerais e a União (Contrato n° 04/98/STN/COAFI)

FERREIRA, Ivan Fecury Sydrião. **A Economia Política do Endividamento Público em uma Federação: Um Estudo Comparativo entre o Brasil e os Estados Unidos**. III Prêmio de Monografia – Tesouro Nacional. Brasília: ESAF, 1999.

MENDONÇA, S.M. **Evolução da Dívida Pública de Minas Gerais no Período 1980-1997**. Belo Horizonte: SEF-MG, 1998.

MINAS GERAIS, **Balanco Geral do Estado**, 1990-2004

PAULA, P.R. A dívida publica de Minas Gerais, 1985-1988. In: **Minas Gerais: Finanças Públicas e Perfil Socioeconômico**, Belo Horizonte: ALEMG, 1999, pg. 2.