

Carina Di Lorenzo Teixeira Bento

SUSTENTABILIDADE FISCAL DO ESTADO DE MINAS GERAIS:

Uma Análise dos Principais Indicadores Fiscais e da Dinâmica da Dívida Pública

Belo Horizonte

2015

Carina Di Lorenzo Teixeira Bento

SUSTENTABILIDADE FISCAL DO ESTADO DE MINAS GERAIS:

Uma Análise dos Principais Indicadores Fiscais e da Dinâmica da Dívida Pública

Monografia de conclusão apresentada ao Curso Superior de Administração Pública da Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, da Fundação João Pinheiro, como requisito para obtenção do título de bacharel em Administração Pública.

Orientador: Felipe Lacerda Diniz Leroy

Belo Horizonte

2015

Carina Di Lorenzo Teixeira Bento

Sustentabilidade Fiscal do Estado de Minas Gerais: Uma Análise dos Principais Indicadores Fiscais e da Dinâmica da Dívida Pública

Monografia de conclusão apresentada ao Curso Superior de Administração Pública da Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, da Fundação João Pinheiro, como requisito para obtenção do título de bacharel em Administração Pública.

Aprovada na Banca Examinadora

Prof. Dr. Felipe Lacerda Diniz Leroy, orientador, Fundação João Pinheiro

Prof. Dr. Sílvio Ferreira Júnior, avaliador, Fundação João Pinheiro

Prof. Me. Reinaldo Carvalho de Moraes, avaliador, Fundação João Pinheiro

Belo Horizonte, 09 de junho de 2015

AGRADECIMENTOS

Gostaria de dedicar espaço as pessoas que foram importantes para mim, não só para a conclusão desse trabalho, como para a minha caminhada durante esses quatro anos de curso.

Primeiramente aos meus pais: meu maior orgulho! De todas as conquistas que tive e terei, ser filha de vocês é a maior delas. Muito obrigada pelos valores que hoje tenho, pela dedicação, pelas horas sem dormir, por estarem ao meu lado em todos os desafios e vitórias, e, principalmente, pelo amor incondicional e compreensão. Ao meu irmão, pela eterna amizade.

Às minhas famílias Bento e Lorenzo Teixeira, agradeço pela alegria, acolhida, por serem meu porto seguro. Em especial, agradeço ao meu avô Teixeira, pelo exemplo de força demonstrado nesses últimos meses. À minha avó Nizia e meu avô Bento, que mandam suas bênçãos, meu muito obrigada e minha eterna saudade. Ao meu padrinho Márcio, que sempre zelou pela minha vida acadêmica, me ensinou a usar o computador, fez meu primeiro e-mail, a quem devo muito do que sou, agradeço o tempo em que pude aproveitar seus ensinamentos, e sinto sua falta todos os dias.

Aos amigos que cresceram e compartilharam todas as fases da vida comigo, Anna Letícia, Cindy, Johnatan e Mariane; aos amigos que a faculdade trouxe, Alicita, Amanda, Camila, Camilli, Douglas, João Paulo, Letícia, Marcelo, Suzanne, Pérola; e Àzamiga, Bruna, Paula, Taís, Yasmim; muitíssimo obrigada por ouvirem meus desabafos, por sanarem minhas dúvidas, pelo companheirismo, pelos trabalhos que fizemos juntos, pelos barzinhos e baladas, por cuidarem de mim e me deixarem cuidar de vocês. À Ana Paula, que me aguenta mais que a maioria, e que conquistou o título de irmã e parte do meu coração, obrigada!

Agradeço à Tayla, não só por ser a melhor parte do meu dia, mas principalmente pela eterna paciência, por ouvir meus choros e decepções, por vibrar comigo nas conquistas do dia a dia, por despertar sempre o melhor de mim.

Por fim, obrigada ao Felipe, meu orientador, pelo incentivo nesse trabalho. Agradeço também aos professores, que me ensinaram, cada um a sua maneira, o privilégio que é ser uma administradora pública e poder contribuir para uma sociedade melhor e mais justa.

“Lute com determinação, abrace a vida com paixão, perca com classe e vença com ousadia, porque o mundo pertence a quem se atreve e a vida é muito bela para ser insignificante.”

(Charlie Chaplin)

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo discutir a sustentabilidade da política fiscal do Estado de Minas Gerais, por meio da apreciação da evolução de receitas, despesas e dos principais indicadores fiscais. É adotada uma abordagem quantitativa e descritiva, a fim de se verificar a relação entre as variáveis envolvidas na dinâmica da dívida pública, e avaliar o comportamento da trajetória da relação Dívida Pública/PIB, que deve ser constante ou declinante para garantir a sustentabilidade fiscal do ente. Para fins analíticos, são apresentados os principais conceitos de resultado do Setor Público, os instrumentos de planejamento, a trajetória recente da condução da política fiscal em âmbito nacional e estadual, e os indicadores que permitirão avaliar a sustentabilidade da dívida e a capacidade de solvência do ente federativo. Por meio da avaliação das finanças públicas, da evolução dos principais indicadores fiscais, da dinâmica da Dívida Pública, e da projeção de cenários futuros, foi sinalizado o quadro de solvência fiscal do Estado de Minas Gerais, que apesar de possuir períodos de ascensão da relação Dívida Pública/PIB, estes não representam risco à sustentabilidade fiscal do ente, posto a tendência geral de queda.

Palavras-chave: Finanças Públicas, Sustentabilidade Fiscal, Dívida Pública, Solvência, Relação Dívida/PIB.

ABSTRACT

This paper aims to discuss the sustainability of the fiscal policy of the State of Minas Gerais, through the analysis of the development of revenues, expenses and key fiscal indicators. A quantitative and descriptive approach is adopted in order to verify the relationship between the variables involved in the dynamics of public debt, and evaluate the behavior of the trajectory of the public debt /GDP ratio, which should be constant or declining to ensure fiscal sustainability. For analytical purposes, it is presented the key concepts of the Public Sector, planning instruments, the recent trajectory of fiscal policy at the national and state level, and indicators to assess the sustainability of debt and state creditworthiness. Through the assessment of public finances, the evolution of the main fiscal indicators, the dynamics of public debt, and the projection of future scenarios, the fiscal solvency of Minas Gerais was confirmed, which despite having increased the debt / GDP ratio in some periods, these pose no risk to fiscal sustainability, given the general downward trend .

Keywords: Public Finance, Fiscal Sustainability, Public Debt, Solvency, Debt/ GDP ratio.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 5.1 - Comparativo da Variação Anual das Receitas e Despesas Totais, a valores correntes e constantes, em Minas Gerais, no período 2004-2014.	48
Gráfico 5.2 - Resultado Fiscal, em Minas Gerais, no período 2004 -2014.	49
Gráfico 5.3 - Evolução da participação das fontes de Receita Corrente no total da Receita Realizada, em Minas Gerais, no período 2004-2014.....	51
Gráfico 5.4 - Evolução da participação das fontes de Receita de Capital no total da Receita Realizada, em Minas Gerais, no período 2004-2014.....	52
Gráfico 5.5 - Participação das Operações de Crédito na Receita Corrente Líquida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.	54
Gráfico 5.6 - Evolução da participação das categorias econômicas de Despesa Corrente no total da Despesa Empenhada, em Minas Gerais, no período 2004 -2014.....	55
Gráfico 5.7 - Participação da Despesa com Pessoal do Executivo na Receita Corrente Líquida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.	57
Gráfico 5.8 - Evolução da participação das categorias econômicas de Despesa de Capital no total da Despesa Empenhada, em Minas Gerais, no período 2004 -2014.....	58
Gráfico 5.9 - Evolução da Participação das despesas com Serviço da Dívida no Total de Despesa Empenhada, em Minas Gerais, de 2004-2014.....	60
Gráfico 5.10 - Participação dos principais setores na despesa total empenhada, em Minas Gerais, de 2004-2014.....	62
Gráfico 5.11 - Comparativo entre o Resultado Primário obtido e a meta estabelecida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.	65
Gráfico 5.12 - Comparativo da Evolução da Dívida Pública Consolidada a valores correntes e constantes, em Minas Gerais, no período 2004-2014.....	67
Gráfico 5.13 - Comparativo entre o Resultado Nominal obtido e a meta estabelecida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.	69

Gráfico 5.14 - Comparativo da evolução do Resultado Primário. Resultado Nominal, e Juros e Encargos da Dívida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.....	70
Gráfico 5.15 - Participação da Dívida Consolidada Líquida na Receita Corrente Líquida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.	72
Gráfico 5.16 - Comparativo do Produto Interno Bruto, a valores correntes e constantes, em Minas Gerais, no período 2004-2012.	73
Gráfico 5.17 - Trajetória de Crescimento Real do PIB, em Minas Gerais, no período 2005-2014.....	74
Gráfico 5.18 - Trajetória da Relação Dívida Pública Consolidada Líquida/PIB, em Minas Gerais, no período 2004-2012.	75
Gráfico 6.1 - Trajetória da relação Dívida Pública/PIB, em Minas Gerais, no período 2005-2017.	84
Gráfico 6.2 - Comparativo da relação Superávit Primário/PIB requerido e obtido, em Minas Gerais, no período 2005-2017.	88
Gráfico 6.3 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando uma Taxa Real de Juros (r) Pessimista e Realista/Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017.	91
Gráfico 6.4 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando um Crescimento Real do PIB (q) Pessimista, Realista e Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017.	92
Gráfico 6.5 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando uma relação Resultado Primário/PIB (h) Pessimista, Realista e Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017.	93

LISTA DE TABELAS

Tabela 5.1 - Evolução das Receitas e Despesas, discriminadas por fonte de receita e grupos de despesa, em Minas Gerais, no período 2004-2014, a valores correntes.....	46
Tabela 5.2 - Evolução das Receitas e Despesas, discriminadas por fonte de receita e grupos de despesa, em Minas Gerais, no período 2004-2014, a valores constantes.....	47
Tabela 5.3 - Evolução da participação das categorias Econômicas de Receita e Despesa no total da Receita Realizada e Despesa Empenhada, em Minas Gerais, no período 2004-2014.	50
Tabela 5.4 - Evolução da Receita Corrente Líquida e das Operações de Crédito, em Minas Gerais, no período 2004-2014.	54
Tabela 5.5 - Evolução da Receita Corrente Líquida e da Despesa Total com Pessoal do Executivo, em Minas Gerais, no período 2004-2014.	56
Tabela 5.6 - Evolução das despesas destinadas ao Serviço da Dívida, discriminadas em Juros e Encargos e Amortização da Dívida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.....	59
Tabela 5.7 - Evolução das despesas, discriminadas por função, em Minas Gerais, no período 2004-2014.....	61
Tabela 5.8 - Resultado Primário, em Minas Gerais, no período 2004-2014.	64
Tabela 5.9 - Evolução da Dívida Pública Consolidada e Líquida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.....	67
Tabela 5.10 - Evolução da Dívida Fiscal Líquida e do Resultado Nominal, em Minas Gerais, no período 2004-2014.....	68
Tabela 5.11 - Evolução da Receita Corrente Líquida e da Dívida Consolidada Líquida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.	71
Tabela 5.12 - Comparativo do Produto Interno Bruto, a valores correntes e constantes, em Minas Gerais, no período 2004-2012.	73
Tabela 6.1 - PIB nominal Nacional e Mineiro, período 2004-2017.....	80
Tabela 6.2 – Crescimento Real do PIB Nacional e Mineiro, período 2005-2017.....	81

Tabela 6.3 - Taxa Nominal e Real de Juros incidente sobre a Dívida Pública, em Minas Gerais, no período 2004-2017.	82
Tabela 6.4 - Relação Dívida Pública/PIB e as variáveis que a compõe, em Minas Gerais, no período 2004-2017.....	83
Tabela 6.5 - Relação Superávit Primário/PIB requerida e as variáveis que a compõe, em Minas Gerais, no período 2005-2017.	87
Tabela 6.6 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando uma Taxa Real de Juros (r) Pessimista e Realista/Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017.	90
Tabela 6.7 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando um Crescimento Real do PIB (q) Pessimista, Realista e Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017.	91
Tabela 6.8 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando uma relação Resultado Primário/PIB (h) Pessimista, Realista e Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017..	93

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BID – Banco Interamericano de Desenvolvimento

BIRD – Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento

CEI – Centro de Estatística e Informações

CEMIG – Companhia Energética de Minas Gerais

COAFI – Coordenação Geral de Haveres Financeiros

CRC – Conta de Resultados a Compensar

DCL – Dívida Consolidada Líquida

DFL – Dívida Fiscal Líquida

DLSP – Dívida Líquida do Setor Público

FGV – Fundação Getúlio Vargas

FJP – Fundação João Pinheiro

FMI – Fundo Monetário Internacional

FUNDEB - Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação

FUNDEF – Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério

GERAES – Gestão Estratégica de Recursos e Ações do Estado

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

IBRE – Instituto Brasileiro de Economia

ICMS – Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços

IGP-DI – Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna

INCC – Índice Nacional de Custo da Construção

IPA – Índice de Preços por Atacado

IPC – Índice de Preços ao Consumidor

IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo

IPVA – Imposto sobre Propriedade de Veículos Automotores

ITDC – Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação de Quaisquer Bens ou Direitos

JPOF – Junta de Programação Orçamentária e Financeira

LDO – Lei de Diretrizes Orçamentárias

LOA – Lei Orçamentária Anual

LRF – Lei de Responsabilidade Fiscal

MG – Minas Gerais

NFSP – Necessidades de Financiamento do Setor Público

PDMG – Programa de Desenvolvimento de Minas Gerais

PIB – Produto Interno Bruto

PMDI – Plano Mineiro de Desenvolvimento Integrado

PPA – Plano Plurianual

PPAG – Plano Plurianual de Ação Governamental

RCL – Receita Corrente Líquida

RLR – Receita Líquida Real

SEF – Secretaria de Estado de Fazenda

SELIC – Sistema Especial de Liquidação e Custódia

SEPLAG – Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão

SISAP – Sistema de Administração de Pessoal do Estado de Minas Gerais

STN – Secretaria do Tesouro Nacional

UFEMG – Unidade Fiscal do Estado de Minas Gerais

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
2 CONCEITOS DO SETOR PÚBLICO	18
2.1 Receita Pública	18
2.2 Despesa Pública	21
2.3 Dívida Pública.....	24
2.4 Resultado Primário	26
2.5 Resultado Operacional.....	27
2.6 Resultado Nominal	28
2.7 Critério “Abaixo da Linha”.....	28
2.8 Instrumentos de Planejamento	30
3 A DINÂMICA DA DÍVIDA PÚBLICA	33
3.1 Déficit e Dívida Pública.....	33
3.2 A Condição de Equilíbrio da Relação Dívida Pública/PIB	34
4 CONDUÇÃO DAS POLÍTICAS VISANDO A SUSTENTABILIDADE FISCAL.....	37
4.1 Trajetória da Política Fiscal no Brasil.....	37
4.2 Trajetória da Política Fiscal em Minas Gerais.....	43
5 ANÁLISE DAS FINANÇAS PÚBLICAS DE MINAS GERAIS	45
6 RELAÇÃO DÍVIDA/PIB E SIMULAÇÃO DE CENÁRIOS FUTUROS	76
7 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	94
8 REFERÊNCIAS	97

1 INTRODUÇÃO

A análise da sustentabilidade fiscal é de suma importância não apenas para verificar a saúde financeira do ente federativo, mas também porque afeta a qualidade de vida da população, posto que uma administração e concomitantemente uma execução fiscal inadequada interfere diretamente no montante de recursos destinados à prestação de serviços aos cidadãos. A Constituição Federal de 1988, ao estimular um processo de descentralização, conferiu aos Estados brasileiros maior autonomia sobre a legislação tributária e sobre a natureza dos gastos públicos. Houve também uma ampliação das transferências da União para estados e municípios, bem como aumento das alíquotas dos fundos de participação, o que promoveu uma expansão das receitas e das possibilidades de dispêndio. Entretanto, não houve a exigência de uma maior responsabilidade fiscal por parte dos entes federativos, o que culminou em um crescente processo de endividamento (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011).

A situação ideal, sob a ótica das finanças, é aquela na qual o volume de receitas públicas arrecadadas seja equivalente ou o suficiente para financiar os dispêndios públicos. O endividamento do setor público se dá quando o ente federativo realiza despesas maiores que suas receitas, ou seja, quando os gastos públicos excedem a arrecadação pública. Esse desequilíbrio entre receitas e despesas é denominado déficit, e pode ser financiado por aumento de impostos, endividamento, ou emissão de moeda. Deve-se salientar que a emissão monetária é exclusiva da União, e que o aumento indiscriminado de impostos é uma alternativa complexa que envolve recursos diretos dos cidadãos, afetando negativamente a sua renda e conseqüentemente o consumo e dinamismo da economia. Sendo assim, o endividamento público se torna cada vez mais a fonte de financiamento dos Estados. Nesse sentido, por meio de uma apreciação da evolução dos déficits fiscais, é possível constatar se o Estado converge para uma situação de insolvência, ou seja, para um excessivo grau de acúmulo de dívidas que o incapacitaria de honrar os compromissos firmados.

As decisões de controle do déficit e do endividamento público são sempre difíceis de serem implementadas, posto que a elevação dos impostos e/ou corte de gastos impõem perdas perceptíveis e imediatas, e os benefícios esperados são de longo prazo, difusos e incertos. Tais decisões supõem certas condições políticas, como a coesão governamental, para conferir ao governo a capacidade de impor e manter a prioridade ao ajuste fiscal, ante os

objetivos conflitantes, especialmente em tempos difíceis de retração ou recessão econômica, quando a arrecadação de impostos tende a cair ao mesmo tempo em que crescem demandas por gasto público. Ainda há que se considerar o considerável grau de engessamento dos gastos públicos, que dificulta política de ajustes e cortes. Nesse sentido, a governabilidade, gerada através de relações negociadas entre o executivo e o legislativo, foi o que possibilitou a estabilização monetária em 1994, com o Plano Real no governo Fernando Henrique Cardoso, e o ajuste fiscal imposto (COUTO; ABRUCIO, 1999; PALERMO, 2000 *apud* LOUREIRO, 2001).

Esse ajuste fiscal se deu principalmente por meio do Programa de Ajuste Fiscal (1997), por iniciativa do governo federal. Houve a renegociação, com a União, da dívida do Estado de Minas Gerais, que deveria ser financiada em um prazo de 30 anos, com limite máximo de 13% da sua Receita Líquida Real (RLR) destinada ao serviço da dívida, incidindo juros sobre o estoque da dívida de 7,5% ao ano somado ao Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI) anual (PRADO, 2008).

Dentre os mecanismos posteriormente criados para o controle do endividamento excessivo, destaca-se a Lei Complementar nº 101/2000, conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), que fixou limites para algumas despesas e para a dívida pública, em todas as esferas de governo (União, Estados e Municípios). Tais limites são indicadores de grande importância para a condução da dinâmica da dívida pública, de forma a mantê-la sustentável no longo prazo, evitando uma austeridade fiscal excessiva.

No intuito de lograr uma execução fiscal mais sustentável, o Estado de Minas Gerais, na gestão Aécio Neves, implementou em 2003 o programa Choque de Gestão, de caráter estruturador e operacional, que visava à redução imediata de custos e a efetivação de um novo desenho institucional mais moderno e dinâmico. Tal programa também é interessante fonte de análise no tocante aos resultados obtidos na busca pelo equilíbrio fiscal.

O presente estudo parte da questão norteadora: a situação das contas públicas do Estado de Minas Gerais, com foco na evolução dos principais indicadores fiscais e análise da dinâmica da dívida pública, indica a solvência fiscal deste ente federativo após o programa Choque de Gestão, a partir do ano de 2004? Nesse sentido, o objetivo geral deste trabalho é realizar uma análise da sustentabilidade fiscal do Estado de Minas Gerais no período 2004-

2014. Para tal fim, são considerados como objetivos específicos: i) análise da evolução das receitas e despesas, da dívida pública, e do resultado primário e nominal, do Estado de Minas Gerais, que fornecerá um quadro da saúde financeira do Estado ao longo do período tratado; ii) análise da relação entre as principais variáveis diretamente relacionadas à dinâmica da dívida pública, como a taxa de juros incidente sobre a dívida, o superávit primário, produto interno bruto (PIB), inflação; iii) avaliação da trajetória da relação Dívida Pública/PIB; iv) verificação do cumprimento dos limites legais impostos pela Lei de Responsabilidade Fiscal; e v) construção de cenários futuros para a relação Dívida Pública/PIB.

A relevância do presente estudo se refere ao fato de que a vida de cada cidadão é afetada pelo resultado das políticas fiscais, independente do envolvimento profissional direto com essa área de atuação. Assim, é fundamental verificar se a União e os Estados possuem uma gestão fiscal sustentável, ou se estariam conduzindo-se para um excessivo grau de acumulação de dívidas que resultaria na dificuldade de honrar seus compromissos com credores e/ou numa eventual aceleração de preços. Encontra-se com facilidade diversos trabalhos que tratam a respeito da sustentabilidade fiscal e do endividamento do país, entretanto, há pouca literatura dedicada aos estados brasileiros.

O Estado de Minas Gerais foi escolhido como objeto de análise do presente estudo devido à sua importância na economia brasileira, possuindo o 3º maior PIB nacional, de R\$ 403,6 bilhões, em 2012 (IBGE, 2012). A análise de solvência fiscal do Estado de Minas Gerais também se justifica pela evolução e relevância da sua dívida pública consolidada, de cerca de R\$ 93 bilhões ao final do exercício de 2014. Por fim, a dimensão populacional do estado e o grande número de municípios que o compõe (853) também o tornam interessante alvo de estudo, já que o impacto da sua situação econômica nos investimentos e gastos realizados em prol do desenvolvimento da economia mineira é extenso.

No que se refere à pesquisa, com foco principalmente nos objetivos relacionados a este estudo, caracteriza-se como uma pesquisa descritiva, que, de acordo com Gil (2002, p. 42), “[...] tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno, ou então, o estabelecimento de relações entre variáveis”. Já a abordagem metodológica adotada é a quantitativa, que segundo Richardson (1999, p. 70) caracteriza-se “[...] pelo emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas”. Nesse

sentido, a metodologia do presente trabalho é objetiva e focada na coleta, mensuração e análise de dados numéricos relacionados às finanças públicas mineiras, buscando evidenciar a relação entre as variáveis, e com a aplicação de testes estatísticos a fim de verificar a situação atual de solvência do Estado de Minas Gerais com base nesses dados. Quanto aos meios, o trabalho é fundamentado em uma análise documental, baseada em dados secundários oficiais publicados pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF-MG) e de acesso público, referente ao período de 2004 a 2014. A série temporal adotada visou evitar distorções causadas por transições governamentais, bem como captar os possíveis impactos da Lei de Responsabilidade Fiscal, criada em 2001, e do Programa Choque de Gestão em Minas Gerais, implantado em 2003, considerando também a consolidação dos dados disponíveis. Foram ainda consideradas outras pesquisas e estudos sobre o tema.

No tratamento e análise dos dados coletados foram empregados conceitos de finanças públicas, tais como superávit primário e nominal, e identidades contábeis relacionadas à dinâmica da dívida pública, e que permitem verificar o equilíbrio da execução fiscal do Estado de Minas Gerais. Por meio da metodologia empregada é possível identificar a situação de estabilidade ou descontrole da situação fiscal de Minas Gerais, e apontar as características que levam à sua possível insolvência.

Objetivando abordar todos os aspectos supracitados, esta monografia se divide em sete capítulos. O primeiro capítulo consiste da presente introdução. O capítulo dois aborda os principais conceitos relacionados às finanças no setor público, bem como os principais instrumentos de planejamento. O capítulo três expõe as equações que compreendem a dinâmica da Dívida Pública e da condição de equilíbrio da mesma. O capítulo quatro apresenta uma descrição sucinta da trajetória das políticas fiscais no Brasil e em Minas Gerais, e suas implicações nas contas públicas. O capítulo cinco é uma detalhada análise das finanças públicas de Minas Gerais, e a evolução dos seus principais indicadores e componentes no período 2004-2014. O capítulo seis consiste na análise da dinâmica da dívida pública e da trajetória Dívida/PIB, a relação entre as variáveis que a compõe, e simulação de cenários futuros, a fim de verificar a sustentabilidade fiscal do Estado. Por fim, no capítulo sete são denotadas as considerações finais.

2 CONCEITOS DO SETOR PÚBLICO

Para a melhor compreensão do presente estudo, é importante esclarecer os principais conceitos e variáveis relacionadas à sustentabilidade fiscal e ao processo de endividamento do setor público, bem como seus instrumentos de planejamento.

2.1 Receita Pública

Receita pública pode ser definida como o conjunto de entradas monetárias, aos cofres públicos, oriundas de vários fatos geradores e fontes, e que possibilitarão o financiamento das despesas públicas. No sentido contábil, as receitas públicas são consideradas como sendo todas as entradas de fundos nos cofres públicos, incluindo recursos de operações de crédito, depósitos e cauções. Em sentido financeiro, abrange apenas as entradas que representam aumento do patrimônio do setor público. Já em sentido orçamentário, as receitas públicas abrangem todas as fontes que possam gerar financiamento de despesas, ainda que gerem lançamentos correspondentes no passivo, como a contratação de empréstimos (SANCHES, 2004).

Exemplo de definição de receita pública em seu sentido estrito é a de Aliomar Baleeiro (1995, p. 116), na qual a receita pública é “[...] a entrada que, integrando-se ao patrimônio público sem quaisquer reservas, condições ou correspondências no passivo, vem acrescer o seu vulto, como elemento novo positivo”.

A receita pública pode ser agrupada em duas categorias: Receita Orçamentária, sendo aquela que deve constar no orçamento e que engloba também os valores oriundos de operações de crédito autorizadas por lei; e a Receita Extra-orçamentária, correspondente a meras entradas compensatórias, marcadas pela ocasionalidade e transitoriedade, constituindo depósitos de terceiros não e que não devem ser consideradas no orçamento.

Vale destacar que as receitas públicas também se classificam em vinculadas, entre a origem e a aplicação, atendendo às finalidades específicas estabelecidas pela norma, e ordinárias, com alocação livre entre a origem e a aplicação de recursos, para atender a quaisquer finalidades (MANUAL DE CONTABILIDADE APLICADA AO SETOR PÚBLICO, 2013).

Para fins do presente estudo, cabe elucidar a respeito da classificação econômica das receitas públicas, e a classificação por fontes de receita, pela qual estima-se, no orçamento, e acompanha-se, durante a execução, o comportamento da arrecadação de cada modalidade de receita orçamentaria (GIACOMONI, 2012). Assim sendo, de acordo com o art. 11 da Lei Federal nº 4.320/64, a classificação econômica da receita pública compreende as Receitas Correntes e Receitas de Capital.

As Receitas Correntes são compostas das seguintes fontes, segundo interpretação de GIAMOCOMI (2012): i) Receita Tributária, que compreende apenas a receita oriunda de tributos conforme o estabelecido na legislação tributária brasileira, ou seja, de impostos, taxas e contribuição de melhoria; ii) Receita de Contribuições, que engloba as contribuições sociais (previdenciárias, salário-educação etc.) e econômicas (cota-parte de compensações financeiras pela exploração de recursos minerais, cotas de contribuições sobre exportações etc; iii) Receita Patrimonial, oriunda da exploração econômica do patrimônio da instituição, especialmente juros, alugueis, dividendos, receitas de concessões e permissões etc; iv) Receita agropecuária, que decorre da exploração econômica de atividades agropecuárias, como agricultura, pecuária, silvicultura etc., além do beneficiamento de produtos agropecuários em níveis não considerados industriais; v) Receita Industrial, derivada de atividades industriais, extrativa mineral, de transformação, de construção e de serviços industriais de utilidade pública (energia elétrica, água e esgoto, limpeza pública e remoção do lixo); vi) Receita de Serviços, que decorre de atividades como comércio, transporte, comunicação, serviços hospitalares, armazenagem, serviços educacionais, culturais, recreativos etc; vii) Transferências Correntes, que são os recursos financeiros recebidos de pessoas jurídicas ou físicas e que serão aplicados no atendimento de despesas correntes; e viii) e Outras Receitas Correntes, que envolvem receitas não enquadradas nas classificações anteriores, como multas, juros de mora, indenizações, cobranças da dívida ativa e receitas diversas (rendas de loterias, receitas de cemitérios etc.).

Já as Receitas de Capital, segundo interpretação de GIAMOCOMI (2012), consistem em: i) Operações de Crédito, que envolvem a captação de recursos para atender a desequilíbrios orçamentários que ensejam a formação da dívida pública, ou, ainda, financiar empreendimentos públicos, podendo ser internas ou externas, ter por base um contrato ou, então, a emissão e colocação de títulos públicos (no caso da esfera federal), tendo como exemplos apólices, obrigações, letras etc; ii) Alienação de Bens, que são recursos

provenientes da venda de bens móveis e imóveis, sendo que, de acordo com o artigo 44 da Lei Complementar nº 101/2000 – LRF, “é vedada a aplicação da receita de capital derivada da alienação de bens e direitos que integram o patrimônio público para o financiamento de despesa corrente, salvo se destinada por lei aos regimes de previdência social, geral e próprio dos servidores públicos”; iii) Amortização de Empréstimos, para pagamento de empréstimo ou financiamento, em prestações fixas, sem considerar os juros e correção monetária referente; iv) Transferências de Capital, que são receitas advindas de pessoas de direito público ou privado com a finalidade de atender ao custeio de despesas de capital; e v) Outras Receitas de Capital, que envolvem as Receitas de Capital não classificáveis nas outras fontes.

Cabe neste ponto salientar a respeito das operações Intraorçamentárias, que segundo definição da Portaria Interministerial STN/SOF nº 338, de 26 de abril de 2006, são as operações que resultem de despesas de órgãos e demais entidades da Administração Pública integrantes dos orçamentos fiscal e da seguridade social resultantes da aquisição de bens, serviços e materiais, pagamento de impostos, taxas e contribuições, quando o recebedor dos recursos também for órgão ou entidade da Administração Pública constante desses orçamentos, no âmbito da mesma esfera de governo, do mesmo ente federativo. As receitas Intraorçamentárias, portanto, não representam novas entradas de recursos nos cofres públicos do ente, mas apenas movimentação de receitas entre seus órgãos, e são a contrapartida das despesas Intraorçamentárias, classificadas na Modalidade de Aplicação 91 – Aplicação Direta Decorrente de Operação entre Órgãos, Fundos e Entidades Integrantes do Orçamento Fiscal e do Orçamento da Seguridade Social. Dessa forma, a fim de se evitar a dupla contagem dos valores financeiros objeto de operações Intraorçamentárias na consolidação das contas públicas, a portaria supracitada incluiu, nas categorias econômicas de Receita, as “Receitas Correntes Intraorçamentárias” e “Receitas de Capital Intraorçamentárias”, representadas, respectivamente, pelos códigos 7 e 8. Essas classificações não constituem novas categorias econômicas de receita, mas apenas especificações das Categorias Econômicas “Receita Corrente” e “Receita de Capital”. (Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público, 2013).

Para fins deste trabalho, faz-se importante também destacar os conceitos de Receita Líquida Real (RLR) e Receita Corrente Líquida (RCL).

A RLR é utilizada para apurar o limite de pagamento da dívida de Estados e Municípios renegociada com o Tesouro Nacional (FERREIRA, 2012).

Conforme conceito constante na Lei nº 9.496/97, em seu Artigo 2º, Parágrafo Único:

RLR é a receita realizada nos doze meses anteriores ao mês imediatamente anterior àquele em que se estiver apurando, excluídas as receitas provenientes de operações de crédito, de alienação de bens, de transferências voluntárias ou de doações recebidas com o fim específico de atender despesas de capital e, no caso dos Estados, as transferências aos Municípios, por participações constitucionais e legais (BRASIL, 1997).

Já a RCL serve de base de cálculo para a verificação dos limites de pessoal, da dívida consolidada, da reserva de contingência, das operações de crédito por antecipação de receita orçamentária, e das garantias do ente da Federação.

Segundo a Lei nº 101/2000 e a Resolução do Senado nº 40, de 2001, Receita Corrente Líquida é o somatório das receitas tributárias, de contribuições, patrimoniais, industriais, agropecuárias, de serviços, transferências correntes e outras receitas também correntes, incluídos os valores pagos e recebidos em decorrência da Lei Complementar nº 87/1996, Lei Kandir, e do fundo previsto pelo art. 60 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, atual FUNDEB, e deduzidas, na União, os valores transferidos aos Estados e Municípios por determinação constitucional ou legal; nos Estados, as parcelas entregues aos Municípios por determinação constitucional; a contribuição dos servidores para o custeio de seu sistema de previdência e assistência social e as receitas provenientes da compensação financeira entre os regimes de previdência quando o funcionário trabalha no setor privado (§ 9º do art. 201 da Constituição de 1988).

A RCL é apurada somando as receitas arrecadadas no mês em referência e nos onze meses anteriores, excluídas as duplicidades.

2.2 Despesa Pública

Tão importante quanto o conceito de receita pública, é o de despesa pública, que pode ser considerada como o conjunto de dispêndios realizados pelos entes públicos, previstos no orçamento e autorizados pelo poder competente, para o funcionamento e manutenção dos serviços públicos prestados à sociedade.

Conforme ANDRADE *et al.* (2005, p.154), a despesa pública:

Constitui-se de toda saída de recursos ou de todo pagamento efetuado, a qualquer título, pelos agentes pagadores para saldar gastos fixados na Lei do Orçamento ou em lei especial e destinados à execução dos serviços públicos, entre eles custeios e investimentos, além dos aumentos patrimoniais, pagamentos de dívidas, devolução de importâncias recebidas a títulos de caução, depósitos e consignações.

Na definição de Albuquerque, Medeiros e Silva (2008) a despesa pública refere-se ao uso de recursos do Estado no custeio e manutenção das atividades por ele desenvolvidas, nas suas instalações e equipamentos, na prestação de serviços para a sociedade ou na realização de investimentos ou outros gastos voltados para o desenvolvimento da economia.

Segundo a Lei 4.320/1964, a despesa pública possui 03 estágios de execução: i) empenho, ato emanado de autoridade competente que cria para o Estado a obrigação de pagamento, consistindo na reserva de dotação orçamentária para um fim específico; ii) liquidação, que consiste na verificação do direito adquirido pelo credor tendo por base os títulos e documentos comprobatórios do respectivo crédito; e iii) pagamento, que consiste na entrega de numerário ao credor por meio de cheque nominativo, ordens de pagamentos ou crédito em conta, e só pode ser efetuado após a regular liquidação da despesa. No fim do exercício, as despesas orçamentárias empenhadas e não pagas serão inscritas em restos a pagar, que se distinguem em processados (quando ocorreu o empenho e a liquidação) e não processados (quando só ocorreu o empenho).

Segundo a Categoria Econômica, a despesa pode ser dividida em Despesas Correntes e Despesas de Capital. As Despesas Correntes são as destinadas à produção de bens e serviços correntes. Já as Despesas de Capital são as que contribuem para a formação ou aquisição de bem de capital e de produtos para revenda; a concessão de empréstimos; e a amortização de dívidas (GIACOMONI, 2012).

A classificação quanto aos grupos de Natureza de Despesa, que se destina a agregar elementos de despesa com as mesmas características quanto ao objeto de gasto, também é importante para desenvolvimento deste trabalho. Os grupos de natureza da despesa são, segundo o Manual da Contabilidade Aplicado ao Setor Público (2013): 1) Pessoal e

Encargos Sociais, que são despesas orçamentárias com pessoal ativo e inativo e pensionistas, relativas a mandatos eletivos, cargos, funções ou empregos, civis, militares e de membros de Poder, com quaisquer espécies remuneratórias, tais como vencimentos e vantagens, fixas e variáveis, subsídios, proventos da aposentadoria, reformas e pensões, inclusive adicionais, gratificações, horas extras e vantagens pessoais de qualquer natureza, bem como encargos sociais e contribuições recolhidas pelo ente às entidades de previdência, conforme estabelece o caput do art. 18 da Lei Complementar nº 101/2000; 2) Juros e Encargos da Dívida, que são despesas orçamentárias com o pagamento de juros, comissões e outros encargos de operações de crédito internas e externas contratadas, bem como da dívida pública mobiliária; 3) Outras Despesas Correntes, que são despesas orçamentárias com aquisição de material de consumo, pagamento de diárias, contribuições, subvenções, auxílio-alimentação, auxílio-transporte, além de outras despesas da categoria econômica "Despesas Correntes" não classificáveis nos demais grupos de natureza de despesa; 4) Investimentos, que são despesas orçamentárias com softwares e com o planejamento e a execução de obras, inclusive com a aquisição de imóveis considerados necessários à realização destas últimas, e com a aquisição de instalações, equipamentos e material permanente; 5) Inversões Financeiras, que são despesas orçamentárias com a aquisição de imóveis ou bens de capital já em utilização; aquisição de títulos representativos do capital de empresas ou entidades de qualquer espécie, já constituídas, quando a operação não importe aumento do capital; e com a constituição ou aumento do capital de empresas, além de outras despesas classificáveis neste grupo; e 6) Amortização da Dívida, que são as despesas orçamentárias com o pagamento e/ou refinanciamento do principal e da atualização monetária ou cambial da dívida pública interna e externa, contratual ou mobiliária.

As despesas dos grupos 1, 2 e 3 são consideradas correntes, e as dos grupos 4, 5 e 6 de capital. Também há a Reserva de Contingência e a Reserva do Regime Próprio de Previdência do Servidor, destinadas ao atendimento de passivos contingentes e outros riscos, bem como eventos fiscais imprevistos, inclusive a abertura de créditos adicionais, serão classificadas, no que se refere ao grupo de natureza de despesa, com o código "9".

Há ainda a classificação da despesa pública por função e subfunção, com a finalidade principal de fornecer as bases para a apresentação de dados e estatísticas sobre os gastos públicos nos principais segmentos em que atuam as organizações do Estado (GIACOMONI, 2012). Deve-se destacar que a partir de 2000, a classificação por função

sofreu alterações através da substituição da classificação funcional programática pela classificação funcional e por programa. A classificação funcional em vigor, estabelecida pela lei 4.320/64 e atualizada pela Portaria nº 42/99, é a que se segue: 01) Legislativa; 02) Judiciária; 03) Essencial à Justiça; 04) Administração; 05) Defesa Nacional; 06) Segurança Pública; 07) Relações Exteriores; 08) Assistência Social; 09) Previdência Social; 10) Saúde; 11) Trabalho; 12) Educação; 13) Cultura; 14) Direitos da Cidadania; 15) Urbanismo; 16) Habitação; 17) Saneamento; 18) Gestão Ambiental; 19) Ciência e Tecnologia: desenvolvimento científico; 20) Agricultura; 21) Organização Agrária; 22) Indústria; 23) Comércio e Serviços; 24) Comunicações; 25) Energia; 26) Transporte; 27) Desporto e Lazer; 28) Encargos Especiais.

Cabe enfatizar que associar Receitas e Despesas Correntes e Receitas e Despesas de Capital evidencia a origem dos recursos que financiam o consumo e o investimento públicos, inclusive os valores que, apurados como superávit (ou déficit) do Orçamento Corrente, irão (ou não) engrossar a poupança governamental e viabilizar os investimentos.

2.3 Dívida Pública

Na estrutura orçamentária, é essencial o equilíbrio entre receitas e despesas, uma vez que temos como premissa básica que, para realização das despesas, obrigatoriamente deverá haver recursos financeiros que a suportem. Quando o volume de despesas ultrapassa o volume arrecadado de recursos, incorre-se em déficits, que se prolongados, originam as dívidas. A dívida pública pode ser entendida como uma dívida contraída pelo Governo no mercado, tendo por objetivo antecipar receitas de impostos para financiar seus gastos maiores; financiar investimentos sociais e em infraestrutura; ou executar política econômica, controlando o nível de atividade e liquidez do sistema (ASSAF NETO, 2008).

Para fins de conceituação, as dívidas públicas podem ser divididas em dívida flutuante (de curto prazo), cuja característica básica é o de ter seu prazo de vencimento inferior à 12 (doze) meses, tendo que ser paga dentro do exercício, a exemplo de débitos com fornecedores, prestadores de serviços, funcionalismo público, restos a pagar, etc; e dívida fundada (consolidada ou de longo prazo), com prazos de vencimento superiores a 12 (doze) meses (RIANE; ANDRADE, 2002).

A dívida pública também pode ser classificada quanto à forma utilizada para o endividamento, que pode ocorrer por meio da emissão de títulos públicos (dívida mobiliária) ou pela assinatura de contratos (dívida contratual). Os títulos públicos federais são instrumentos financeiros de renda fixa emitidos pelo Governo Federal via oferta pública (leilão) ou diretamente ao detentor. Os títulos prefixados possuem rentabilidade definida no momento da compra, ou seja, o investidor sabe exatamente o valor que irá receber se ficar com o título até a data de seu vencimento. Os títulos pós-fixados possuem seu valor corrigido por um indexador, sendo a rentabilidade da aplicação dependente do desempenho do indexador e da taxa contratada no momento da compra¹. Já os contratos são usualmente firmados com organismos multilaterais, tais como o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento, com agências governamentais, como o Japan Bank For International Cooperation, e com bancos privados.

Por fim, a dívida pública também se diferencia quanto à moeda na qual ocorrem os fluxos de recebimento e pagamento da dívida, podendo ser classificada como interna, na moeda corrente em circulação no país, no caso brasileiro o real, ou externa, em moeda estrangeira, usualmente o dólar norte-americano².

No contexto da dívida pública e da sustentabilidade fiscal, a análise intertemporal é uma característica fundamental. O consumo presente não pode conduzir a uma depreciação não reposta do capital econômico ou do capital natural, sob pena de comprometer o consumo futuro e o equilíbrio intergeracional, base para o desenvolvimento sustentável. Em termos econômicos, o conceito de sustentabilidade está relacionado ao de solvência, que se refere à capacidade de o governo honrar os compromissos de sua dívida. De modo mais específico, a sustentabilidade fiscal associa-se à manutenção simultânea de um conjunto de políticas e da solvência da dívida pública. De modo contrário, se o fluxo de déficits é contínuo e de elevada magnitude, aumentando o estoque da dívida pública, poderá ocorrer um crescimento não estável ou mesmo não sustentável da dívida pública (SOARES, 2011).

¹ Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/caracteristicas-dos-titulos-publicos>. Acesso em: 10 fev. 2015.

² Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/pt/o-que-e-a-divida-publica-federal->. Acesso em: 10 fev. 2015

Com o objetivo de analisar as relações econômicas oriundas da geração de déficits públicos e do processo de endividamento, e as formas de financiamento do setor público, é necessário entender os principais conceitos e medidas utilizadas para acompanhar o desempenho das contas públicas. Há dois critérios de cálculo que podem ser utilizados: “acima da linha” e “abaixo da linha”, sendo que algumas medidas de déficit, com o mesmo significado, podem ser calculadas nos dois critérios (REZENDE, 2006).

O critério “acima da linha” é apresentado nas sessões 2.4, 2.5 e 2.6, e utiliza a ótica do fluxo de receitas e despesas. Por esse método pode-se calcular os resultados primário, nominal, e operacional. O critério “abaixo da linha” é apresentado na sessão 2.7, e é baseado na ótica do endividamento público.

2.4 Resultado Primário

Um dos recursos utilizados para se averiguar como se encontra o equilíbrio das contas é através da análise do resultado primário. O resultado primário é calculado por meio da diferença entre as receitas primárias e despesas primárias. As receitas não financeiras, ou primárias, que estão incluídas no cálculo do Resultado Primário, são as tributárias, de contribuições, previdenciária e diretamente arrecadada, São receitas primárias as receitas orçamentárias, deduzidas as operações de crédito, as provenientes de rendimentos de aplicações financeiras e retorno de operações de crédito (juros e amortizações), o recebimento de recursos oriundos de empréstimos concedidos e as receitas de privatizações. Já as despesas primárias são as orçamentárias, que seriam as de pessoal, gastos previdenciários, vinculações constitucionais e outras despesas correntes, investimentos, inversões financeiras e outras despesas de capital, deduzidas despesas com juros e amortização da dívida interna e externa, com a aquisição de títulos de capital integralizado e as despesas com concessão de empréstimos com retorno garantido. São excluídos, portanto, os valores referentes à rolagem da dívida e às operações de crédito, ativas e passivas, tanto na receita quanto na despesa.

Nesse sentido, a apuração do Resultado Primário visa indicar se as despesas não financeiras dos entes federativos estão sendo suportadas pelas receitas não financeiras, sem considerar os pagamentos relativos à correção e despesas com juros reais das dívidas interna e externa (FERREIRA, 2012).

Em suma, o resultado primário permite verificar a situação das contas públicas numa situação em que não houvesse dívidas contraídas a pagar pelo ente federativo (LANZANA, 2009).

Quando as receitas primárias não são capazes de suportar as despesas primárias, ou seja, quando a arrecadação não é compatível com as despesas, incorre-se em déficit, que decorre, portanto, da pouca capacidade de poupança do ente federativo culminando no endividamento ao longo do tempo (MATIAS-PEREIRA, 2010).

A verificação do déficit primário também pode ser feita por meio da equação “Gastos não financeiros – Receitas não financeira”, conforme salienta Rezende (2010). Esse déficit representa a origem e a fonte de alimentação dos déficits totais e da dívida pública, por isso o termo primário. O acúmulo de superávits primários garante a solvência intertemporal do setor público. (REZENDE, 2006)

2.5 Resultado Operacional

O Resultado Operacional inclui os pagamentos de encargos sob a dívida pública interna e externa, devendo ser considerados somente os juros reais, sendo essa a característica que o distingue do Resultado Primário.

Na definição de Matias-Pereira (2010, p.131-132), o déficit operacional:

[...] é representado pela soma do resultado primário com as despesas com juros reais, ou seja, exclui apenas a parte que excede a inflação dos juros pagos pelo governo sobre a dívida pública. Assim, registra os gastos primários (salários, investimentos, aposentadorias e outras despesas) e o pagamento de juros reais (excluída a inflação). A utilização deste conceito operacional é mais adequada em economias com inflação elevada.

Portanto, o déficit operacional é definido por déficit primário + pagamento de juros reais, excluindo do cálculo do pagamento dos juros nominais da dívida pública os efeitos da correção monetária. O Resultado Operacional foi utilizado no Brasil nos períodos de inflação elevada para se ter uma medida real do déficit público (REZENDE, 2006).

2.6 Resultado Nominal

O resultado nominal é considerado um indicador que reflete a tentativa de ajuste fiscal por parte do governo, e incorpora a correção nominal da dívida, isto é, os efeitos da inflação no caso da dívida interna, e, no caso da dívida externa, os efeitos da correção cambial. O conceito de resultado nominal é mais abrangente que o resultado primário e operacional, e pode ser demonstrado pela equação: Receitas totais – Gastos totais, como expõe Rezende (2006), também explicitado por Lanzana (2009), como a diferença entre o total arrecadado e o total de gastos públicos. Se a diferença entre receita e despesa for positiva, tem-se superávit, caso negativa, um déficit.

O déficit nominal (gastos totais – receitas totais) representa o déficit total do setor público, em que são registradas todas as despesas e receitas. Trata-se de conceito muito utilizado por organizações internacionais, por ser uma forma que facilita a comparação do déficit público entre os diversos países (MATIAS-PEREIRA, 2010).

Esse conceito de equilíbrio pode se mostrar equivocado, uma vez que o resultado pode se mostrar erroneamente favorável, quando são observados apenas os saldos orçamentários. Exemplificando, tem-se a situação em que se consideram receitas que não o são de fato, como contratações de empréstimos realizadas pela administração pública para cobrir seus desequilíbrios. Portanto, na aferição do equilíbrio das contas públicas, é importante considerar a natureza das contas, averiguando se consta tanto a natureza financeira quanto a primária, o grau de abrangência, e o conceito de resultado orçamentário que está sendo considerado (OLIVEIRA, 2006).

2.7 Critério “Abaixo da Linha”

Já o critério “abaixo da linha” mede a dimensão do desequilíbrio com base na variação do endividamento público, pela ótica do seu financiamento (conhecido como necessidades de financiamento do setor público). Por esse método, não se sabe ao certo quais as variáveis que influenciariam no desequilíbrio, se foi devido a mudanças na receita ou despesa (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011).

Os principais conceitos apurados por meio dessa estatística, e destacados por Rezende (2006) são: i) Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), que é dada pela soma das dívidas interna e externa do setor público (Governo Central, Estados, Municípios e empresas estatais) junto ao setor privado, incluindo a base monetária e excluindo-se ativos do setor público, tais como reservas internacionais, créditos com o setor privado e valores das privatizações; ii) Ajuste patrimonial, que é um item da DLSP que contabiliza a diferença entre os passivos do governo, contraídos no passado e posteriormente reconhecidos (“esqueletos”), e os resultados da privatização; iii) Dívida Fiscal Líquida (DFL), que é a DLSP excluindo o ajuste patrimonial (“esqueletos” - privatizações); iv) Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP), cujos conceitos em sua forma nominal, operacional ou primária são os indicadores fiscais considerados como os que melhor avaliam as contas do governo, ou seja, a capacidade de pagar suas dívidas. A NFSP, no seu conceito nominal, consiste no resultado da variação da dívida fiscal líquida (DFL). Já a NFSP, no seu conceito operacional, consiste na diferença entre as NFSP nominais e a atualização monetária incidente sobre a dívida líquida do setor público. E a NFSP, conceito primário, é a diferença entre as NFSP no conceito nominal incidentes sobre a dívida líquida do setor público, descontadas a receita de juros relativa à aplicação das reservas internacionais (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011; REZENDE, 2006).

Os vários conceitos de déficit público podem ser apurados por dois critérios: o de caixa e o de competência. O primeiro contabiliza o déficit com base nos fluxos de pagamentos e recebimentos ocorridos no caixa do governo. As receitas são registradas no momento de seu recolhimento à rede bancária ou diretamente aos órgãos. O critério de competência apura as despesas no momento da sua liquidação, ou seja, quando se efetivou um direito adquirido pelo credor (quando a transação econômica se efetivou), independente de o pagamento ocorrer naquela data.

No Brasil, as NFSP e a DLSP são apuradas pelo critério de competência com objetivo de evitar grandes flutuações nos indicadores (REZENDE, 2006).

A seguir são apresentados os principais instrumentos de planejamento público, que visam o controle e maior transparência na execução das finanças públicas.

2.8 Instrumentos de Planejamento

Os principais instrumentos de planejamento de que dispõe o setor público e que norteiam a execução fiscal estão previstos em lei e são de âmbito federal, sendo eles o Plano Plurianual (PPA), a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e a Lei Orçamentária Anual (LOA). O Estado de Minas Gerais conta com mecanismos de planejamento adicionais: o Plano Mineiro de Desenvolvimento Integrado (PMDI), que define a estratégia de longo prazo, que transcende vários mandatos governamentais, sem vigência predeterminada; e a Junta de Programação Orçamentária e Financeira (JPOF), composta por representantes das secretarias de planejamento e fazenda e que tem como atribuição propor os limites e a alocação de recursos para os orçamentos anuais e deliberar sobre alterações destes limites durante a execução do orçamento.

O processo de planejamento na administração pública tem início com a elaboração do PPA, com vigência de quatro anos, e que estabelece de forma regionalizada as diretrizes, objetivos e metas da administração pública, para as despesas de capital e outras delas decorrentes e para os programas de duração continuada. Trata-se de um instrumento de caráter mais estratégico, político e de médio prazo, a ser considerado pelos administradores para planejar as ações governamentais. O planejamento constante do PPA abrangerá todas as entidades e órgãos vinculados ao ente da federação ao qual pertence, a administração direta e indireta, bem como os fundos e fundações, instituídos e mantidos pelo poder público, e essa mesma regra se estenderá à LDO e à LOA (FERREIRA, 2012). O PPA em Minas Gerais é denominado Plano Plurianual de Ação Governamental (PPAG), e corresponde ao desdobramento do PMDI para quatro anos.

A LDO disciplina assuntos importantes e que dão suporte à preparação do projeto de lei orçamentária, tais como as metas e prioridades da administração pública, a partir de diretrizes, programas e ações constantes no PPA, incluindo as despesas de capital para o exercício financeiro subsequente e alterações na legislação tributária. Portanto, a LDO funciona como elo entre o PPA e a LOA, ajustando as ações de governo às reais possibilidades de caixa. Na LDO encontra-se o anexo de metas fiscais, no qual são estabelecidas metas de resultado primário, nominal, dívida pública, receitas e despesas, para o exercício corrente e para os dois seguintes; e o anexo de riscos fiscais, que deverá trazer avaliação sobre os riscos capazes de afetar as contas públicas, informando as providências a

serem tomadas, caso se concretizem (GIACOMONI, 2012). Com a aprovação da LRF, a Lei de Diretrizes Orçamentárias passou a dar ênfase ao equilíbrio de receitas e despesas, estabelecendo critérios e forma de limitação de empenho, fixação de limites com pessoal, controle de custos, condições e exigências para transferências de recursos a entidades públicas e privadas e outros riscos que podem afetar a sustentabilidade das contas públicas (FERREIRA, 2012).

Por fim, a LOA, ou simplesmente orçamento, é um instrumento de planejamento e controle da administração fiscal e financeira do ente, estabelecendo detalhadamente as receitas e despesas para o período de um ano, e devendo ser compatível com as metas do PPA e com as metas fiscais da LDO.

É importante destacar também a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) sancionada no ano de 2000, e que desde então é dispositivo legal essencial ao controle das contas públicas. A LRF estabeleceu o conceito de responsabilidade na gestão fiscal, no seu art. 1º, § 1º:

A responsabilidade na gestão fiscal pressupõe a ação planejada e transparente, em que se previnem riscos e corrigem desvios capazes de afetar o equilíbrio das contas públicas, mediante o cumprimento de metas de resultados entre receitas e despesas e a obediência a limites e condições no que tange a renúncia de receita, geração de despesas com pessoal, da seguridade social e outras, dívidas consolidada e mobiliária, operações de crédito, inclusive por antecipação de receita, concessão de garantia e inscrição em Restos a Pagar (BRASIL, 2000).

O tratamento dado á dívida pública é uma importante contribuição da LRF para o equilíbrio das contas públicas, ao passo que a lei impõe limites para contratação de empréstimos, percentual da Receita Corrente Líquida que deve ser destinada a pagamento da dívida e o percentual da Receita Corrente Líquida que o governo pode ter em dívida pública.

A resolução do Senado Federal nº 40/2001 e a nº 43/2001, são dispositivos complementares a LRF, e que dispõe, respectivamente, sobre os limites globais para o montante da dívida pública e sobre as operações de crédito interno e externo dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Deve ser ressaltado que o não cumprimento das obrigações impostas pela LRF leva a várias penalidades administrativas, às quais podem ser

acrescentadas incriminações pessoais, incluídas numa lei complementar (Lei de Crimes de Responsabilidade).

Entre as principais medidas estabelecidas pela LRF e legislação complementar destacam-se: i) previsão da arrecadação da receita, que deverá considerar alterações na legislação, variação do índice de preços, crescimento econômico, normas legais e técnicas, e deverá ser acompanhada de demonstrativo de sua evolução nos últimos três anos, e da projeção para os dois seguintes; ii) geração de despesa, sendo estabelecido que a criação, expansão ou aperfeiçoamento de ação governamental que acarrete aumento da despesa deverá ser acompanhado de estimativa do impacto orçamentário-financeiro no exercício em que deva entrar em vigor e nos dois subsequentes; iii) limites para gasto com pessoal, aos Estados foi estabelecido um limite máximo de 60% da Receita Corrente Líquida (RCL), sendo 3% para o Legislativo, 6% para o Judiciário, 49% para o executivo e 2% para o Ministério Público; iv) limites para o endividamento, por meio da resolução do Senado Federal nº 40/2001, que estabeleceu que, tanto para os Estados quanto para o Distrito Federal, a Dívida Consolidada Líquida (DCL) deve ser, no máximo, igual a duas vezes a RCL ($DCL/RCL = 2$), sendo permitido um período de adaptação equivalente a 15 exercícios; v) sanções para o ente da Federação que ultrapassar o respectivo limite da dívida pública consolidada ao final de um quadrimestre – o ente deverá retornar ao limite até o término dos três quadrimestres subsequentes, reduzindo o excedente em pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) no primeiro, caso contrário, ficará proibido de realizar operações de crédito interna ou externa, e deverá obter resultado primário necessário à recondução da dívida ao limite, promovendo, entre outras medidas, limitação de empenho, sendo que, vencido o prazo para a recondução da dívida, ficará também impedido de receber transferências voluntárias da União ou do Estado; vi) Relatório de Gestão Fiscal, que acompanha a cada quadrimestre a trajetória de ajuste dos limites previstos na lei; vii) “Regra de Ouro”, pela qual a LRF estabeleceu que os Entes ficam proibidos de contratar empréstimos para fazer frente a despesas correntes; e viii) Limites para despesas, pela resolução do Senado Federal nº 43/2001 são estabelecidos limites de 16% da RCL para operações de crédito no exercício fiscal; limite de 11,5% da RCL para pagamento de serviços da dívida; limite de 7% da RCL referentes à antecipação de receitas orçamentárias e o limite de 22% da RCL referentes a garantias.

O capítulo três a seguir expõe equações que ajudam a compreender a dinâmica da dívida pública e a relação entre as variáveis que a compõe.

3 A DINÂMICA DA DÍVIDA PÚBLICA

Para que o mecanismo do endividamento possa cumprir de forma adequada seu papel, a política fiscal tem de ser sustentável, ou seja, deve ser crível, honrando os valores contratualmente determinados. É importante salientar que, em geral, nenhuma medida será uma forma definitiva de determinação de sustentabilidade, mas simplesmente um indicador útil para a formação de um sistema de crenças sobre a situação fiscal (COSTA, 2009).

3.1 Déficit e Dívida Pública

De acordo com Giambiagi e Além (2011), a dívida líquida do setor público (D_t), interna e externa, e ignorando para fins de simplificação o fato de que a dívida em geral se refere ao final do período, enquanto o PIB é expresso em preços médios do período, pode ser compreendida através da equação:

$$D_t = D_{t-1} + J_t - SP_t - S_t \quad (1)$$

onde:

D_t é a dívida líquida do setor público;

D_{t-1} é a defasagem de um período da dívida pública;

J_t é a despesa de juros nominais do período, resultantes de uma taxa que incide sobre a dívida;

SP_t é o valor do superávit primário;

S_t é a receita de senhoriagem do período.

Considerando que os Estados não possuem prerrogativa de emissão de moeda, sendo esse mecanismo exclusivo da União, para os fins do presente trabalho pode-se modificar a equação (1), de modo a ignorar os efeitos da receita de senhoriagem:

$$D_t = D_{t-1} + J_t - SP_t \quad (2)$$

A despesa de juros nominais é igual a:

$$J_t = D_{t-1} \cdot i \quad (3)$$

sendo i a taxa de juros nominais incidente sobre a dívida pública. Substituindo (3) em (2) e dividindo D pelo PIB nominal, definido em função da taxa de crescimento real do PIB (q) e da taxa de inflação (π), é possível concluir que a relação Dívida Pública/PIB (d), a cada período de tempo, é dada por:

$$d_t = d_{t-1} \cdot \frac{1+i}{[(1+q) \cdot (1+\pi)]} - h \quad (4)$$

onde:

d_t é a relação Dívida Pública/PIB no período t ;

d_{t-1} é a defasagem de um período da relação Dívida Pública/PIB;

i é a taxa de juros incidente sobre a dívida pública;

q é a taxa de crescimento real do PIB;

π é a taxa de inflação;

h é relação Superávit Primário/PIB.

3.2 A Condição de Equilíbrio da Relação Dívida Pública/PIB

A trajetória da relação Dívida/PIB, e sua tendência de estabilidade ou decréscimo, é frequentemente usada para analisar a situação fiscal de um governo ao longo do tempo. Segundo Costa (2009), este único dado é um indicador suficiente e importante de solvência, uma vez que além de conhecer o valor da dívida, é essencial saber o tamanho da economia, já que os superávits potenciais dependem, entre outras variáveis, do total de recursos que essa economia é capaz de produzir. Assim, uma dívida estável com relação ao PIB tem seu valor presente decrescente com o tempo, sendo a estabilidade da relação Dívida/PIB uma condição satisfatória para garantir a sustentabilidade da dívida pública.

Considere a definição de *NFSP* (Necessidades de Financiamento do Setor Público) apresentada por Giambiagi e Além (2011), no conceito nominal, dada por:

$$NFSP_t = J_t - SP_t \quad (5)$$

em que a variável SP_t é o superávit primário e J_t a despesa com juros, dada pela equação (3). As *NFSP* são financiadas pela variação – expressa pelo símbolo Δ – da dívida líquida total nominal, excluindo base monetária, e pela emissão de moeda, representada pela senhoriagem s . Novamente, torna-se necessário ajustar a equação para adequá-la a realidade dos Estados, ignorando o financiamento por emissão de moeda:

$$NFSP_t = \Delta D_t \quad (6)$$

O ponto relevante é saber em que condições a relação Dívida Pública/PIB (D_t) é constante ao longo do tempo, de modo que, em (4), $D_t = D_{t-1}$. Para tanto, a taxa de variação nominal do PIB (y), função dos parâmetros q e π já mencionados em (4), deve ser igual à taxa de variação nominal da dívida pública, de modo a manter a constância de D_t . Consequentemente:

$$\Delta D_t = y \cdot D_{t-1} \quad (7)$$

Por fim, substituindo (3) em (5) e (7) em (6), igualando as equações (5) e (6) resultantes e dividindo pelo PIB, conclui-se que a condição de equilíbrio exigida para que a relação Dívida Pública/PIB seja estável é que o superávit primário do setor público, expresso como proporção do PIB (h), em qualquer período de tempo, seja igual a:

$$h = d \cdot \frac{i - q}{1 + q} \quad (8)$$

onde:

h é relação Superávit Primário/PIB;

- d é a relação Dívida Pública/PIB;
- i é a taxa de juros incidente sobre a dívida pública;
- q é a taxa de crescimento real do PIB.

A equação (8) fornece o superávit primário (como proporção do PIB) necessário para estabilizar a relação Dívida/PIB, que é função direta da relação Dívida/PIB e da taxa de juros, e inversa ao crescimento da economia. Nesse sentido, quanto maior a dívida ou a taxa de juros, mais o governo tem que se ajustar para arcar com a despesa de juros, sem pressionar mais a relação Dívida/PIB. Por sua vez, quanto maior é o crescimento da economia, mais fácil é manter a dívida constante como proporção do PIB, pois maior pode ser o crescimento dessa dívida, e portanto, menor a necessidade de gerar superávits primários.

Em momentos de incerteza, de crise de confiança, caso o governo falhe em aumentar suficientemente o superávit primário, a percepção de que a dívida pública não é sustentável pode resultar em maiores taxas de juros, inserindo o governo em um círculo vicioso, no qual uma dívida mais elevada induz a uma elevação da sua própria taxa de juros (custo de carregamento). A solvência de governos inseridos em um ambiente macroeconômico menos estável é mais questionável do que em outros que possuem uma razão Dívida/PIB similar, mas convivem com menor volatilidade econômica. Uma política visando maior estabilidade contribui para reduzir os efeitos das não linearidades do comportamento da dívida, ao melhorar a percepção por parte dos credores quanto à responsabilidade fiscal do governo (FAVERO; GIAVAZZI, 2007 *apud* COSTA, 2009).

Como o controle da volatilidade da taxa de crescimento do PIB é demasiado desafiador para o administrador da dívida, a alternativa viável é o controle da volatilidade da taxa de juros (carregamento) da dívida, que pode ser reduzida por meio de uma gestão eficiente. Dívidas longas, prefixadas (ou indexadas a um índice de preços), por exemplo, têm um custo de carregamento mais ou menos constante, o que permite manter a volatilidade de i em níveis aceitáveis. Uma estratégia ainda mais interessante reside em escolher uma estrutura de dívida tal que a taxa de juros covarie fortemente com a taxa de crescimento do PIB, garantindo um menor crescimento esperado da relação Dívida/PIB (COSTA, 2009).

4 CONDUÇÃO DAS POLÍTICAS VISANDO A SUSTENTABILIDADE FISCAL

Com vistas a contextualizar a análise das finanças do Estado de Minas Gerais, faz-se necessário discutir, sucintamente, a trajetória de condução fiscal no Brasil e em Minas Gerais, e as principais medidas adotadas em âmbito federal e estadual a fim de promover o ajuste das contas públicas.

4.1 Trajetória da Política Fiscal no Brasil

A análise das contas públicas no Brasil nos remete aos problemas advindos da descentralização das competências fiscais e tributárias, promovida pela Constituição Federal de 1988. A consequência imediata dessa descentralização foi o aumento da responsabilidade de Estados e Municípios na prestação de serviços públicos sem o respectivo estímulo as suas receitas próprias. Essa dinâmica criou uma dependência desses entes em relação às transferências intergovernamentais, o que gerou desequilíbrios financeiros (GIUBERTI, 2005).

Os problemas de financiamento dos governos estaduais eram então contornados através de três fontes alternativas de recursos. A primeira são as receitas extraordinárias geradas pelo chamado “imposto inflacionário”. Os administradores públicos de todos os níveis governamentais se valiam do cenário altamente inflacionário para manter um equilíbrio ilusório das contas públicas, por meio do atraso do pagamento de despesas, para que, quando efetivado, já estivesse com valor real “corroído” pela inflação (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011). Essa estratégia é chamada de “efeito Patinkin” por Rezende (2006). A segunda fonte se refere aos empréstimos não saldados junto aos bancos estaduais, cujos dirigentes eram nomeados (e, portanto, controlados) pelos próprios governadores. E, por fim, a terceira fonte alternativa de recursos era a postergação ou renegociação continuada do pagamento das dívidas com a União (LOUREIRO, 2001).

Luporini (2006) expõe que o governo pode equacionar o elevado estoque da dívida pública a partir do imposto inflacionário, o que foi observado no trabalho de Pastore (1995), que conclui que a dívida pública brasileira foi sustentável no período anterior a 1994 devido ao aumento da carga tributária e arrecadação do imposto inflacionário.

Entretanto, em 1994, com a estabilização monetária lograda a partir da introdução do Plano Real, no governo Fernando Henrique Cardoso, e com o fortalecimento do governo federal e da autoridade do Banco Central (SOLA; GARMAN; MARQUES, 1997 *apud* LOUREIRO, 2001) os governos estaduais perderam aquelas fontes alternativas de receitas, o que trouxe à tona a precária situação fiscal do Governo Central e seus entes subnacionais. O Plano Real se pautou em uma política de “âncora fiscal” para garantir seu sucesso, posto que se baseou no diagnóstico de que o descontrole das contas públicas era uma das causas da inflação brasileira (OLIVEIRA; NAKATANI, 2002 *apud* VASCONCELOS, 2008).

Para atrair capitais externos e conter a demanda interna, houve a manutenção de elevadas taxas de juros, o que também impactou negativamente as finanças estaduais, seja pela retração da atividade econômica e, conseqüentemente das receitas públicas, ou pelo aumento do peso dos pagamentos de juros nos orçamentos dos Estados (REZENDE; AFONSO, 2002).

Em meados de 1996, a dívida estadual superava os 16% do Produto Interno Bruto (PIB) nacional e se tratava de um problema de todos os entes da federação. Após uma reunião para discussão da dívida com os secretários da Fazenda dos quatro maiores Estados do país, e que respondiam por quase 70% dívida total – São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul – observou-se a necessidade de promover uma melhora nos aspectos institucionais que regiam as finanças públicas dos entes federativos (GIAMBIAGI, 2002).

Em virtude do quadro descrito, e com vistas ao equilíbrio e controle das contas públicas, o governo federal encaminhou ao Congresso Nacional uma lei de reestruturação, financiamento e ajuste fiscal dos Estados, que foi aprovada e sancionada pelo presidente Fernando Henrique Cardoso sob o nº 9.496 em setembro de 1997. Antes das negociações com a União que desembocaram na federalização de suas dívidas, 22 Estados deviam mais do que um ano de arrecadação (LOUREIRO, 2001).

A União propôs o refinanciamento de praticamente todo o estoque de dívida estadual, por meio do Programa de Reestruturação Fiscal e Financeira. Vinte e cinco Estados assinaram um acordo para a renegociação de suas dívidas (apenas os Estados do Amapá e

Tocantins não o fizeram) no qual se obrigavam a adotar uma série de compromissos. Dentre as principais normas e regras estabelecidas pelo programa de ajuste elaborado pelo Governo Federal pode-se destacar as seguintes: comprometimento de um pagamento de no máximo 13% da Receita Líquida Real com pagamento dos encargos da dívida; refinanciamento do estoque das dívidas no prazo de 30 anos, com taxa de juros de 6,0% a.a (com amortização inicial de 20% da dívida) ou 7,5% a.a (com amortização inicial de 10% da dívida) somadas ao Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI) anual – no final do refinanciamento o estoque remanescente deverá se pago em 10 anos; estabelecimento em contrato de regras e punições para o caso de descumprimento das condições explicitadas no protocolo de intenções (RIANI; ANDRADE, 2002; RIANI; ALBUQUERQUE, 2010).

Em julho de 1998, o Senado baixou a Resolução 78/98, ainda mais rigorosa, com modificações as quais cabe destacar: o Banco Central não mais encaminhará ao Senado Federal pedido de autorização de endividamento de governo que possua resultado primário negativo; os Estados ficam impedidos de conceder isenção fiscal sobre o ICMS se pretendem pedir autorização para financiamento; ficam proibidas as operações de Antecipação de Receita Orçamentária no último ano de mandato e a emissão de novos títulos públicos por parte dos governos subnacionais que tiverem sua dívida mobiliária refinanciada pela União (LOUREIRO, 2001).

O contexto exigia maior disciplina e transparência na execução orçamentária, o que tornava essencial a imposição de limites e metas numéricas aos gestores da polícia fiscal. Nesse sentido, a Lei Federal nº 101 de 2000, denominada Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), foi mais uma tentativa do governo federal para aprimorar os mecanismos de controle sobre o déficit dos Estados (CARNEIRO, 2003).

A referida lei veio consolidar o processo de ajuste fiscal que havia iniciado com a Lei de Renegociação de Dívida dos Estados em 1997.

Estudos empíricos como Fioravante, Pinheiro e Vieira (2006), Menezes (2006), Dalmonech; Teixeira; Sant'anna (2011) e Santolin; Jayme Jr; Reis (2009) demonstram que, a despeito de ter alcançado, em média, o objetivo de redução dos déficits públicos municipais, a LRF trouxe consequências negativas às finanças de muitos Estados brasileiros. A referida lei não levou em consideração o fato de os Estados brasileiros serem heterogêneos, sendo

identificado por meio desses trabalhos desajuste na imposição de 60% da despesa com pessoal como proporção da receita, dado que, no ano de 2000, apenas os estados do Rio Grande do Sul, Minas Gerais e Santa Catarina ultrapassavam esse teto. Comprovou-se que os municípios que gastavam uma pequena parcela da sua RCL com pessoal aumentaram seus gastos, devido ao fato de que, antes da LRF, o nível ideal/aceitável dos gastos públicos com pessoal era estabelecido de forma subjetiva por parte de cada município, e com a LRF, estabeleceu-se normas claras para orientar o processo de alocação dos gastos públicos com pessoal e o nível adequado desses gastos, tal rubrica orçamentária. Nesse sentido, a LRF acabou dividindo os estados em dois grupos: um grupo que foi penalizado, formado pelos estados com maior esforço para aumentar sua capacidade fiscal, organizar sua administração fazendária, promovendo conseqüentemente o crescimento econômico, que são os estados transferidores de recursos (São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Rio Grande do Sul, Paraná, Bahia e Santa Catarina); e outro grupo que não foi penalizado, e que gastou acima do que realmente necessitava, formado pelos estados que são beneficiados pelos recursos transferidos, e que têm geralmente menor capacidade fiscal, administração fazendária menos organizada e menor crescimento econômico (outros estados).

Conclui-se que a adequação aos limites de pessoal estabelecidos na LRF, além de acarretar redução de RCL, levou também a uma redução do PIB dos Estados do primeiro grupo. Portanto, o preço para o alcance dessa meta é a redução do crescimento econômico pelos Estados de maior PIB, o que acaba tendo um impacto na economia nacional, gerando maiores custos tributários, sociais e econômicos. (MENEZES, 2006)

Sob a ótica da “accountability”, a LRF é certamente um resultado positivo, uma vez que a necessidade de prestar contas à sociedade obriga os administradores públicos a garantirem minimamente o cumprimento do orçamento votado.

O mais recente marco referente ao controle do endividamento estatal se deu em novembro de 2014, quando foi sancionada pela Presidenta da República, Dilma Rousseff, a lei complementar nº 148/2014, que dispõe, dentre outras questões, sobre os critérios de indexação dos contratos de refinanciamento da dívida celebrados entre União, Estados e Municípios. Por força dessa lei, passam a incidir sobre a dívida renegociada a taxa de juros de 4% a.a (ao ano) somada ao IPCA anual, limitadas à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC). Em outras palavras, quando o somatório da taxa de juros de

4% a.a e do IPCA anual for superior à taxa SELIC anual, esta última será aplicada como correção da dívida. Entretanto, a lei ainda carece de regulamentação para ser validada. A pressão para a aprovação da lei vem do fato corroborado em vários estudos empíricos de que a correção da dívida com juros variando em 6,0% a 7,5% entre os Estados mais a correção pelo IGP-DI estaria impondo um ônus pesado às finanças dos entes. A conclusão final a que chegou Riani e Albuquerque (2010) em seu estudo é a de que a renegociação das dívidas estaduais realizadas em 1998 contribuiu para a padronização e controle do processo de endividamento do setor público, sobretudo na esfera estadual. Entretanto, 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 maiores do que as que vinham sendo pagas anteriormente. Em outras palavras, a renegociação impôs aos governos estaduais uma carga efetiva de pagamento da dívida superior às realizadas no período anterior à renegociação, o que pode ser observado pelo aumento dos resultados primários gerados pelos Estados após 1998, cujos recursos foram na quase totalidade dos casos, convergidos ao pagamento dos encargos da dívida. 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. Nesse sentido, a escolha do IGP-DI como indicador de correção da dívida, juntamente com os juros anuais cobrados, se mostrou também inadequado à medida que este índice acumulou um valor superior ao da própria SELIC. Pellegrini (2012) em seu estudo também conclui que, apesar de à época da renegociação, em 1997, a conjuntura econômica ter sido favorável à escolha dos indexadores propostos, em face das altas taxas SELIC, a conjuntura recente aponta para a direção oposta, tendo a taxa SELIC sido, por diversas vezes, menor que a taxa de juros somada ao IGP-DI incidente sobre as dívidas estatais.

O trabalho realizado por Correia e Meurer (2008) contribui para o estudo da sustentabilidade da dívida ao construir várias trajetórias para o saldo primário do governo que auxiliam o entendimento da condução da política fiscal no Brasil. A conclusão foi de que queda na taxa de crescimento real do PIB, aumentos na taxa de remuneração dos títulos públicos e desvalorizações cambiais implicam a necessidade de gerar superávits primários crescentes para que a relação Dívida/PIB permaneça estável. Com foco maior na variável títulos públicos, o principal resultado empírico do estudo mostrou que além da preocupação com a sustentabilidade da dívida, a política fiscal no Brasil deve atentar também para os mecanismos que possam aumentar a liquidez dos títulos públicos, posto que a ampliação da

demanda por esses títulos tende a minimizar o esforço fiscal requerido para estabilizar a proporção Dívida/PIB.

O estudo de Tourinho, Mercês e Costa (2011) testou a sustentabilidade da dívida pública brasileira por meio da aplicação de testes propostos na literatura internacional, e apontou que a dívida pública no Brasil foi sustentável no período 1991-2009. Constataram que a convivência, no presente, com um menor valor para o superávit primário (ou um maior valor da relação Dívida/PIB) diminui a margem de manobra da política econômica no futuro, portanto, a queda no superávit representa queda na dívida que pode ser sustentada.

Fonseca Neto e Teixeira (2006) reforçam a necessidade de considerar não somente a relação dívida pública total/PIB, que traz riscos de dificuldades de gerenciamento de seu fluxo de caixa, mas também a composição da dívida. Para a série temporal analisada pelos autores, de junho de 1994 a dezembro de 2004, a evidência empírica apresentada é de que o comportamento dos estoques da dívida em relação ao PIB vem crescendo a taxas decrescentes, o que indicaria trajetória não explosiva.

O estudo de Soares (2011) demonstra empiricamente que a restrição orçamentária intertemporal do governo, para o período compreendido entre 1982 e 2010, é respeitada apenas quando são inseridas as receitas provenientes da senhoriagem (aumento real da base monetária), o que aponta a necessidade de um esforço fiscal adicional, inclusive para não resultar em desequilíbrios de preços.

Os resultados apresentados no estudo de Mendonça e Pinton (2012) permitiram a identificação de duas fases na condução da política fiscal brasileira. Entre os anos 2000 e 2004 (“período de ajuste”), o governo adotou uma postura mais austera visando ganhar credibilidade e alcançar as metas de superávit primário. No período 2005-2010 (“período de amadurecimento”) a política fiscal passou a funcionar como um instrumento para amenizar os ciclos econômicos, evitando desequilíbrios ou pressões inflacionárias, postura essa possível graças ao sucesso proveniente do tripé da política econômica brasileira adotada em 1999 (câmbio flexível, metas de inflação e superávit primário).

4.2 Trajetória da Política Fiscal em Minas Gerais

Após o Plano Real de 1994, se tornou público o perfil de desequilíbrio fiscal apresentado na quase totalidade dos Estados. As despesas básicas com funcionalismo, manutenção da máquina pública, entre outras, deixaram de ser cumpridas em muitos deles. O Estado de Minas Gerais apresentava um déficit primário superior a R\$ 1 bilhão/ano, situação que somada ao crescimento exponencial da dívida mobiliária e a explicitação dos passivos dos diversos bancos públicos estaduais, agravava o desequilíbrio fiscal estatal.

Esse quadro de descontrole das finanças estaduais comprometia a efetividade de qualquer programa de ajuste fiscal planejado. O refinanciamento das dívidas em 1997 visava, portanto, a retomada da sustentabilidade fiscal dos entes estatais.

A operação de refinanciamento da dívida de Minas Gerais foi realizada através do contrato nº 04/98 da STN/COAFI - Secretaria do Tesouro Nacional/Coordenação Geral de Haveres Financeiros –, assinado em 18/02/98, com a interveniência do Banco do Estado de Minas Gerais e do Banco do Brasil. Para o Estado de Minas Gerais, as condições gerais da renegociação foram: prazo para pagamento de 30 anos em parcelas mensais (360 meses); Comprometimento de 6,79% a 13% da RLR para pagamento da dívida; e encargos financeiros de IGP-DI + 7,5 % ao ano, uma vez que o Estado optou por amortizar inicialmente 10% de sua dívida.

Quando assumiu o governo de Minas Gerais, em 1999, Itamar Franco declarou moratória da Dívida do Estado de Minas Gerais, pois encontrou um grave quadro de descontrole fiscal e sobretudo orçamentário, tendo que arcar com a pagamento do 13º salário dos servidores públicos referente ao ano de 1998, e com um saldo de dívida flutuante da ordem de R\$ 3,2 bilhões. Quando Aécio Neves se tornou governador do Estado, em 2003, precisou responder à necessidade de mudanças no modelo de gestão administrativa em Minas Gerais, visando combater os constantes déficits fiscais e a baixa capacidade institucional. Foi então implantado o “Programa Choque de Gestão”, em 2003.

O “Choque de Gestão” tinha como base o ajuste fiscal, a estabilidade econômica, e o aumento do bem-estar de forma integrada à responsabilidade fiscal, o que

geraria ganhos de eficiência. As principais medidas tomadas foram: incorporação do Duplo Planejamento (necessidade de interação das agendas de curto e longo prazo para orientar todo o processo, aliando PPAG e PMDI); o planejamento estratégico de longo prazo (PMDI); a integração do planejamento-orçamento.

Criou-se um novo instrumento de gestão, o GERAES — Gestão Estratégica de Recursos e Ações do Estado, que se constitui de um conjunto de projetos estratégicos do Governo denominados estruturadores. Simultaneamente, o Estado buscou alinhar as organizações aos resultados de desenvolvimento através do “Acordo de Resultados”. Houve também a implantação do programa de Parcerias Público-Privadas, pela Lei Estadual nº 14.868/2003, que, em conjunto com a reengenharia dos contratos administrativos disciplinada na Lei, permitiu um aprimoramento do modelo contratual existente (SILVA, 2009). Outra estratégia estruturadora foi a Reforma Administrativa do Poder Executivo do Estado, com a redução de 30% no número das secretarias (de 21 secretarias para 15) e a extinção de 1326 cargos Comissionados.

É importante ressaltar que a implantação do programa se deu em um contexto favorável à gestão de Aécio Neves, já que assumiu o governo sem o ônus do 13º salário atrasado e com a expectativa da entrada de R\$ 223 milhões em caixa a serem pagos pela União em 2003, referentes ao acerto feito pelo Estado com o Governo Federal referente à manutenção e recuperação das estradas federais. Havia também a expectativa de arrecadação do IPVA de cerca de R\$ 350 milhões (ANDRADE, 2009).

Analisando a sustentabilidade fiscal de Minas Gerais, associada às regras vigentes de financiamento da dívida federalizada, para o período de 2002 a 2010, Ferreira (2012) ressalta que as conclusões derivadas tanto do método “acima da linha” quanto do modelo de Blanchard apontam para a solvência do Estado de Minas Gerais e a sustentabilidade da dívida pública a longo prazo. Entretanto, apesar dos indicativos de solvência, é constatado que as taxas de juros reais acordadas de 7,5% ao ano para financiamento da dívida são elevadas, e impõe um elevado ônus para o Estado. A autora salienta que o grande volume de recursos ao pagamento da dívida, no modelo vigente, prejudica o investimento em infraestrutura, educação e em outras atividades essenciais para a manutenção do crescimento econômico e elevação do bem-estar da população.

5 ANÁLISE DAS FINANÇAS PÚBLICAS DE MINAS GERAIS

Em cumprimento aos artigos 52 a 53 da LRF, é divulgado bimestralmente o Relatório Resumido da Execução Orçamentária do Estado de Minas Gerais, de acesso público, e que contém o balanço orçamentário estadual, com o detalhamento das receitas e despesas, e os demonstrativos mais relevantes para esse trabalho, sendo eles o de execução das despesas por função, e os de resultado primário e nominal, em consonância com as informações anualmente publicadas na LDO. Também é publicado, quadrimestralmente, em cumprimento aos artigos 54 e 55 da referida lei, o Relatório de Gestão Fiscal, contendo informações concernentes ao cumprimento dos limites legais de gastos com pessoal, dívida, operações de crédito, dentre outros.

Para fins analíticos, foram adotados valores constantes de receitas realizadas e despesas empenhadas, apresentados a valores de 2004, a fim de desconsiderar o efeito da inflação e possibilitar uma análise mais crível. Os dados extraídos dos relatórios supracitados foram deflacionados pelo Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), calculado mensalmente (do dia 01 ao último dia do mês), pelo Instituto Brasileiro de Economia (IBRE), da Fundação Getúlio Vargas (FGV). A escolha por esse índice se dá pelo fato dele ponderar uma cesta de bens mais abrangente e adequada à variedade de serviços e produtos envolvidos no setor público. A mais atualizada metodologia de cálculo do índice, disponibilizada pela Fundação Getúlio Vargas em maio de 2014, especifica a composição do IGP-DI: a) 60% representada pelo Índice de Preços por Atacado (IPA), que mede as variações médias dos preços recebidos pelos produtores na venda de seus produtos, tendo como base as pesquisas relativas aos setores agropecuário e industrial, além das Contas Nacionais, divulgadas pelo IBGE; b) 30% representada pelo Índice de Preços ao Consumidor (IPC), que mede variações intertemporais de preços de um conjunto fixo de bens e serviços (alimentação, habitação, vestuário, saúde e cuidados pessoais, educação, leitura e recreação, transportes, despesas diversas, comunicação), componentes de despesas habituais de famílias com nível de renda situado entre 1 e 33 salários mínimos mensais; c) e 10% representada pelo Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), que mede a evolução de custos de construções, envolvendo materiais, equipamentos e serviços, e mão de obra.

As tabelas 5.1 e 5.2 apresentam a evolução das receitas e despesas estaduais, a valores correntes e constantes de 2004, respectivamente, para fins comparativos.

Tabela 5.1 - Evolução das Receitas e Despesas, discriminadas por fonte de receita e grupos de despesa, em Minas Gerais, no período 2004-2014, a valores correntes.

(R\$ milhares)

Especificação	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Receitas Correntes	21.196.766	24.842.157	28.022.330	31.825.515	38.537.583	38.412.220	44.113.746	53.151.185	59.491.072	63.930.381	70.445.539
Receita Tributária	13.757.494	16.130.791	18.069.816	20.230.259	23.796.532	23.252.670	27.523.661	30.355.794	33.651.417	37.685.690	40.929.054
Receita de Cont.	1.924.126	2.085.713	2.314.488	2.588.072	2.755.893	2.907.654	3.234.535	3.528.137	5.140.651	5.202.683	6.604.434
Receita Patrimonial	422.065	735.880	1.113.808	1.597.432	1.816.220	2.010.633	1.674.868	2.621.802	1.881.384	1.999.210	2.158.665
Receita Agrop.	2.554	3.459	4.744	4.717	5.524	5.122	7.270	7.396	4.796	5.167	5.928
Receita Industrial	69.950	82.163	83.434	107.870	91.425	91.764	202.095	388.583	353.794	281.791	424.865
Receita de Serviços	317.143	349.562	344.776	361.946	474.011	493.874	478.661	509.419	522.931	566.100	537.898
Transf. Correntes	4.049.034	4.680.994	5.369.929	6.257.295	8.053.630	8.334.234	9.458.933	10.411.092	11.125.689	11.346.561	12.433.594
Outras Receitas Cor.	654.399	773.596	721.335	677.925	1.544.346	1.316.267	1.533.722	5.328.962	6.810.408	6.843.179	7.351.102
Receitas de Capital	620.493	671.567	1.077.585	807.736	1.385.751	2.150.477	2.504.208	1.693.269	5.757.537	7.028.065	2.901.897
Operações de Crédito	10.543	63.656	252.968	196.302	556.258	1.305.742	1.598.425	304.494	3.829.992	5.875.699	335.524
Alienação de Bens	31.797	60.427	37.111	33.445	39.925	25.912	33.522	107.494	385.638	152.194	951.278
Amortização de Emp.	327.032	301.818	332.844	377.703	480.430	450.511	506.705	628.847	528.367	447.531	454.113
Transf. de Capital.	242.592	238.289	344.485	169.589	282.216	362.958	364.984	650.327	753.112	437.009	1.110.425
Out. Receitas de Cap.	8.528	7.378	110.178	30.696	26.923	5.355	572	2.108	260.428	115.632	50.557
Total das Receitas	21.817.259	25.513.724	29.099.916	32.633.250	39.923.334	40.562.698	46.617.953	54.844.454	65.248.608	70.958.446	73.347.436
Despesas correntes	19.766.973	22.146.209	25.095.302	28.327.247	33.601.586	34.329.236	39.974.606	49.068.710	55.576.314	61.050.095	66.985.778
Pessoal e Enc. Sociais	10.439.284	11.336.497	12.780.455	14.268.355	16.674.559	17.576.558	20.650.545	23.821.815	27.216.331	30.234.673	36.576.264
Juros e Enc. da Dívida	1.371.951	1.643.595	1.916.507	2.136.270	2.544.019	2.197.016	2.242.733	2.568.301	2.347.645	2.666.432	2.842.739
Outras Despesas Cor.	7.955.738	9.166.116	10.398.340	11.922.622	14.383.008	14.555.662	17.081.328	22.678.595	26.012.338	28.148.989	27.566.775
Despesas de capital	1.959.635	3.145.861	3.923.487	4.115.901	5.697.776	5.934.225	6.076.568	5.624.857	7.595.857	10.856.435	8.527.147
Investimentos	1.109.663	2.024.570	2.712.928	2.820.705	3.725.666	3.585.388	3.993.566	3.300.231	3.176.403	4.275.076	4.168.386
Inversões Financeiras	417.583	709.845	711.596	829.360	1.442.566	1.250.816	845.683	692.524	412.828	1.370.062	1.457.182
Amortização da Dívida	432.388	411.446	498.963	465.837	529.545	1.098.021	1.237.319	1.632.101	4.006.626	5.211.297	2.901.579
Total das Despesas	21.726.608	25.292.070	29.018.789	32.443.148	39.299.363	40.263.461	46.051.174	54.693.567	63.172.171	71.906.530	75.512.925

Fonte: Elaboração própria com base no Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Nota: As receitas e despesa intra-orçamentárias foram agregadas aos seus respectivos grupos, e as receitas são informadas com as devidas deduções (majoritariamente para o FUNDEB).

Tabela 5.2 - Evolução das Receitas e Despesas, discriminadas por fonte de receita e grupos de despesa, em Minas Gerais, no período 2004-2014, a valores constantes.

(R\$ milhares)

Especificação	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Receitas Correntes	21.196.766	24.512.095	26.640.347	28.043.348	31.125.343	31.474.174	32.476.087	37.266.054	38.585.716	39.295.904	41.723.412
Receita Tributária	13.757.494	15.916.471	17.178.663	17.826.081	19.219.556	19.052.754	20.262.637	21.283.452	21.826.200	23.164.154	24.241.418
Receita de Contribui.	1.924.126	2.058.001	2.200.344	2.280.503	2.225.830	2.382.471	2.381.232	2.473.693	3.334.210	3.197.918	3.911.668
Receita Patrimonial	422.065	726.103	1.058.878	1.407.592	1.466.892	1.647.471	1.233.020	1.838.232	1.220.260	1.228.849	1.278.532
Receita Agropecuária	2.554	3.413	4.510	4.156	4.461	4.197	5.352	5.186	3.111	3.176	3.511
Receita Industrial	69.950	81.072	79.319	95.050	73.841	75.190	148.780	272.448	229.470	173.208	251.638
Receita de Serviços	317.143	344.917	327.772	318.932	382.841	404.670	352.385	357.170	339.171	347.963	318.586
Transferências Corr.	4.049.034	4.618.801	5.105.099	5.513.673	6.504.612	6.828.898	6.963.570	7.299.561	7.216.086	6.974.358	7.364.156
Outras Receitas Cor.	654.399	763.318	685.761	597.360	1.247.310	1.078.522	1.129.110	3.736.311	4.417.208	4.206.277	4.353.903
Receitas de Capital	620.493	662.645	1.024.442	711.744	1.119.219	1.762.056	1.843.572	1.187.207	3.734.320	4.319.921	1.718.733
Operações de Crédito	10.543	62.810	240.492	172.974	449.268	1.069.898	1.176.744	213.491	2.484.120	3.611.599	198.724
Alienação de Bens	31.797	59.624	35.281	29.470	32.246	21.232	24.679	75.367	250.123	93.549	563.422
Amortização de Emp.	327.032	297.808	316.429	332.817	388.025	369.139	373.031	440.906	342.697	275.083	268.962
Transferências de Cap.	242.592	235.123	327.496	149.435	227.935	297.400	268.698	455.965	488.466	268.615	657.682
Out. Receitas de Cap.	8.528	7.280	104.744	27.048	21.744	4.388	421	1.478	168.913	71.075	29.944
Total das Receitas	21.817.259	25.174.740	27.664.789	28.755.092	32.244.562	33.236.230	34.319.659	38.453.261	42.320.035	43.615.824	43.442.145
Despesas correntes	19.766.973	21.851.967	23.857.671	24.960.818	27.138.726	28.128.661	29.428.895	34.403.696	36.046.617	37.525.486	39.674.268
Pessoal e Enc. Sociais	10.439.284	11.185.877	12.150.158	12.572.694	13.467.409	14.401.866	15.202.720	16.702.263	17.652.424	18.584.260	21.663.353
Juros e Enc. da Dívida	1.371.951	1.621.758	1.821.990	1.882.394	2.054.707	1.800.189	1.651.077	1.800.720	1.522.675	1.638.968	1.683.694
Outras Despesas Cor.	7.955.738	9.044.332	9.885.523	10.505.730	11.616.610	11.926.607	12.575.098	15.900.713	16.871.518	17.302.258	16.327.221
Despesas de capital	1.959.635	3.104.064	3.729.992	3.626.764	4.601.878	4.862.380	4.473.507	3.943.773	4.926.648	6.673.093	5.050.450
Investimentos	1.109.663	1.997.671	2.579.134	2.485.490	3.009.079	2.937.792	2.940.023	2.313.901	2.060.205	2.627.749	2.468.848
Inversões Financeiras	417.583	700.413	676.502	730.798	1.165.105	1.024.893	622.583	485.552	267.759	842.132	863.058
Amortização da Dívida	432.388	405.980	474.356	410.476	427.693	899.695	910.901	1.144.320	2.598.685	3.203.213	1.718.544
Total das Despesas	21.726.608	24.956.031	27.587.663	28.587.582	31.740.604	32.991.042	33.902.402	38.347.469	40.973.265	44.198.580	44.724.718

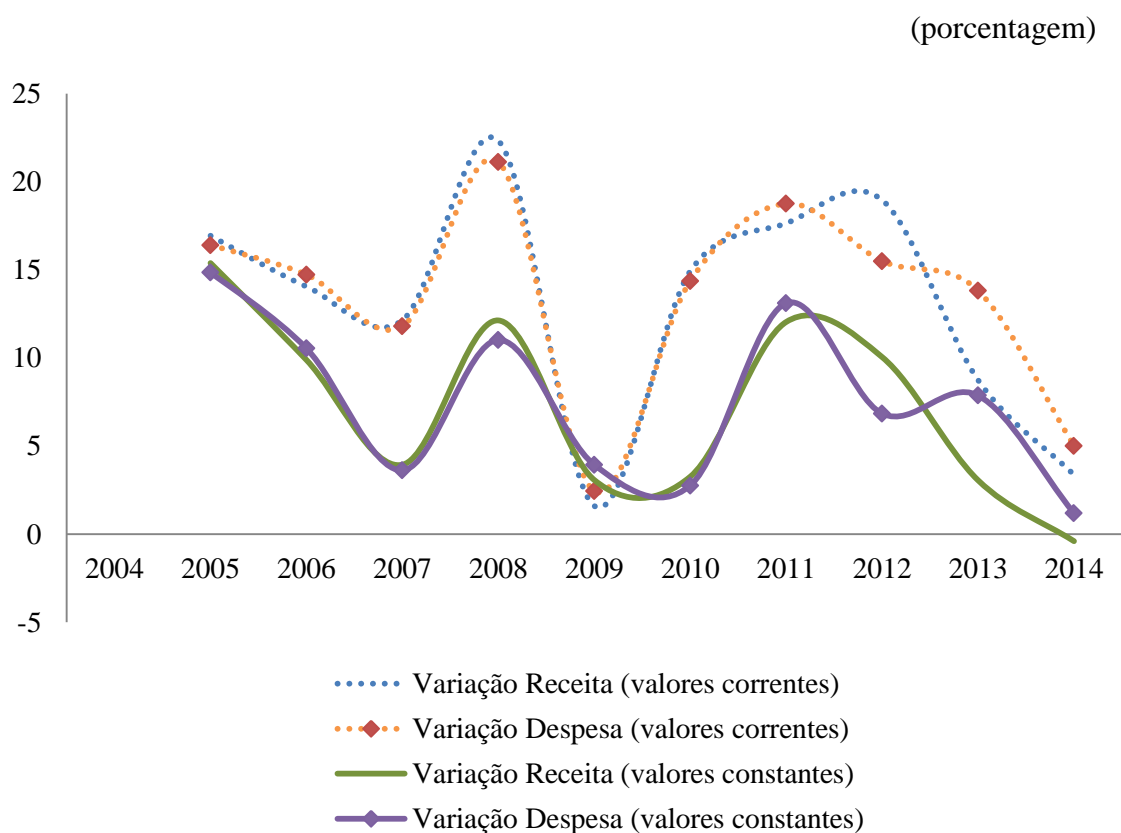
Fonte: Elaboração própria com base no Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Nota: As receitas e despesa intra-orçamentárias foram agregadas aos seus respectivos grupos, e as receitas são informadas com as devidas deduções (majoritariamente para o FUNDEB).

Conforme pode ser constatado, houve considerável impacto da inflação ao longo do período analisado. A valores correntes, a receita e despesa total cresceram, respectivamente, 236% e 248%, de 2004 a 2014. Entretanto, desconsiderando o peso da inflação, a variação real da receita total foi de 99%, e da despesa total de 106%.

O gráfico 5.1 apresenta a variação anual das receitas e despesas totais, em valores correntes e constantes, no período analisado.

Gráfico 5.1 - Comparativo da Variação Anual das Receitas e Despesas Totais, a valores correntes e constantes, em Minas Gerais, no período 2004-2014.



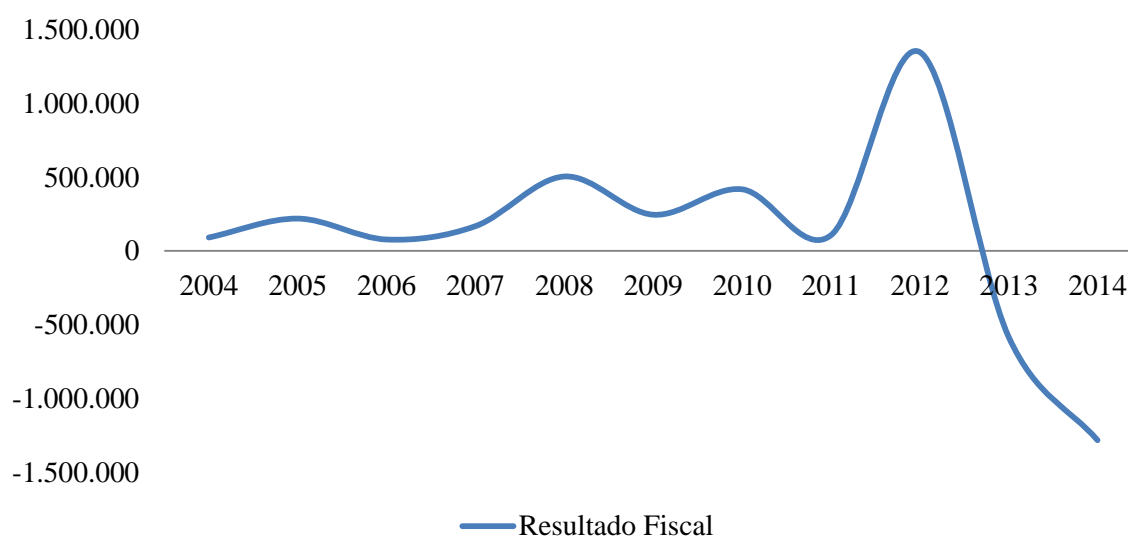
Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Inicialmente, é explícito que as variações a valores correntes são maiores que a valores constantes. Isso demonstra que, por vezes, a inflação pode camuflar a real dinâmica das contas públicas. Verifica-se a oscilação dos percentuais de variação anual de receita e despesa, ao longo do período analisado. Apesar disso, a variação foi positiva em todos os anos, o que significa que não houve decréscimo do montante arrecadado e gasto, de um ano para outro, a exceção do ano de 2014, no qual houve

queda das receitas totais a valores constantes. O ritmo de crescimento das receitas cai de 12,1% entre 2007-2008 para 3,1% entre 2008-2009; e a variação das despesas cai de 11,0% para 3,9%, nos mesmos períodos supracitados, a valores constantes. A valores correntes, o desempenho é ainda pior, tendo o crescimento das receitas caído de 22% para 2%, e das despesas de 21% para 2%, entre 2007-2008 e 2008-2009. Esse quadro é reflexo da desaceleração da economia em decorrência da crise internacional de 2008. Em 2010, verifica-se a recuperação da economia mineira, entretanto, a partir de 2013, o crescimento volta a ser cada vez menor, sendo demonstrado também um maior descompasso entre arrecadação e gasto, que, até então, estavam variando de forma proporcional. Entre 2013-2014, as despesas totais cresceram em proporção superior às receitas, situação melhor representada pelo gráfico 5.2, e que é alarmante se for persistente, posto a tendência à geração de déficits.

Gráfico 5.2 - Resultado Fiscal, em Minas Gerais, no período 2004 -2014.

(R\$ milhares, a valores constantes de 2004)



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

O Resultado Fiscal apresentado no gráfico 5.2 coincide com o conceito de Resultado Nominal acima da linha, que, segundo Rezende (2006) é a diferença ente Receitas Totais e Despesas Totais. Para o período analisado, esse resultado demonstra certa estabilidade das contas públicas de Minas Gerais no que se refere à arrecadação e ao dispêndio, uma vez que houve superávit até 2012, ou seja, até esse ano, as receitas

realizadas foram maiores que as despesas empenhadas. Entretanto, o gráfico 5.2 corrobora o fato de que, a partir de 2013, o montante de gastos foi superior ao total arrecadado para supri-los, resultando em déficit fiscal de R\$ 582 milhões, em 2013, e de R\$ 1.2 bilhões, em 2014, a valores constantes. Em valores correntes, o rombo em 2013 e 2014 salta para R\$ 948 milhões e R\$ 2,1 bilhões, respectivamente. Essa tendência merece especial atenção, posto que se o fluxo de déficits é contínuo e de elevada magnitude, há um aumento do estoque da dívida pública (SOARES, 2011). Há que se reiterar que esse resultado, por observar apenas saldos orçamentários, é frágil, e pode se mostrar erroneamente favorável (OLIVEIRA, 2006). Deve, portanto, ser complementado com análises adicionais.

Tabela 5.3 - Evolução da participação das categorias Econômicas de Receita e Despesa no total da Receita Realizada e Despesa Empenhada, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

(porcentagem)

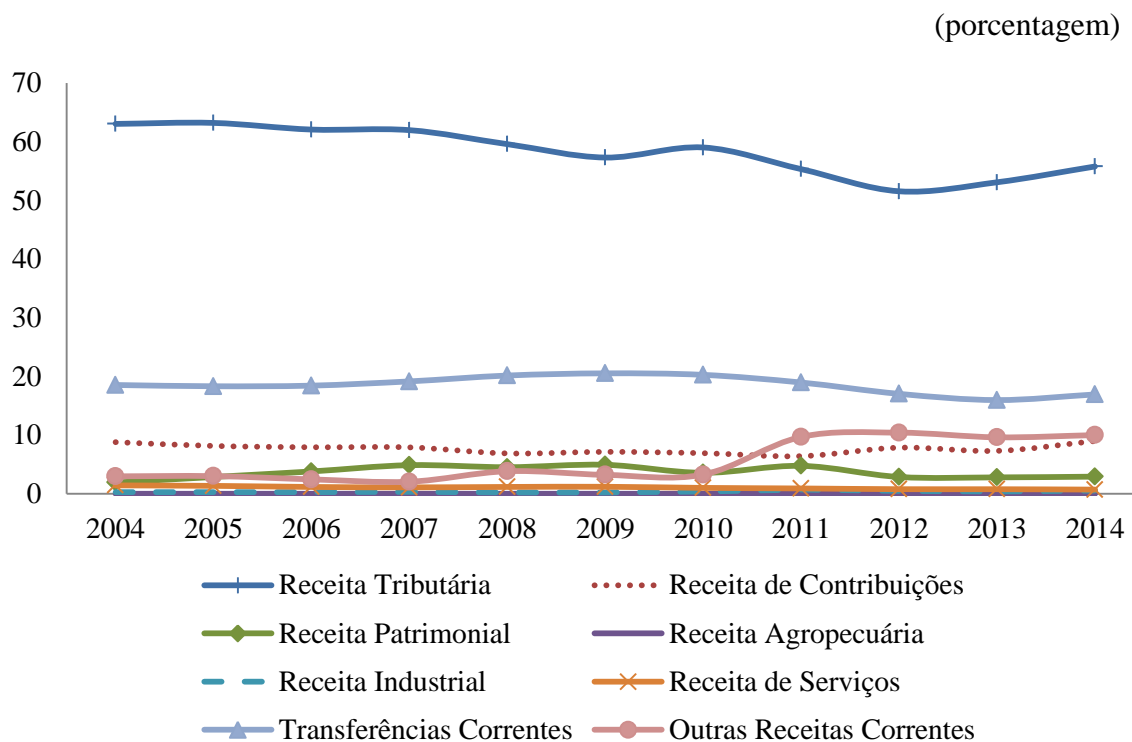
Ano	Receitas Correntes	Receitas de Capital	Despesas Correntes	Despesas de Capital
2004	97,16	2,84	90,98	9,02
2005	97,37	2,63	87,56	12,44
2006	96,30	3,70	86,48	13,52
2007	97,52	2,48	87,31	12,69
2008	96,53	3,47	85,50	14,50
2009	94,70	5,30	85,26	14,74
2010	94,63	5,37	86,80	13,20
2011	96,91	3,09	89,72	10,28
2012	91,18	8,82	87,98	12,02
2013	90,10	9,90	84,90	15,10
2014	96,04	3,96	88,71	11,29

Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Pela tabela 5.3 é possível depreender que a receita total é composta preponderantemente pelas receitas correntes, que em todos os anos representaram mais de 90% do total arrecadado (considerando as receitas intra-orçamentárias). As receitas de capital, ainda que representem uma menor parcela, tiveram um aumento nos anos 2012 e 2013, referente à maior contratação de operação de crédito, aumento esse que não persiste em 2014. No que se refere às despesas totais, também são compostas em mais de 84% pelas despesas correntes, em todos os anos analisados.

Os gráficos abaixo auxiliam na melhor compreensão da composição das receitas e despesas ao longo do tempo.

Gráfico 5.3 - Evolução da participação das fontes de Receita Corrente no total da Receita Realizada, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

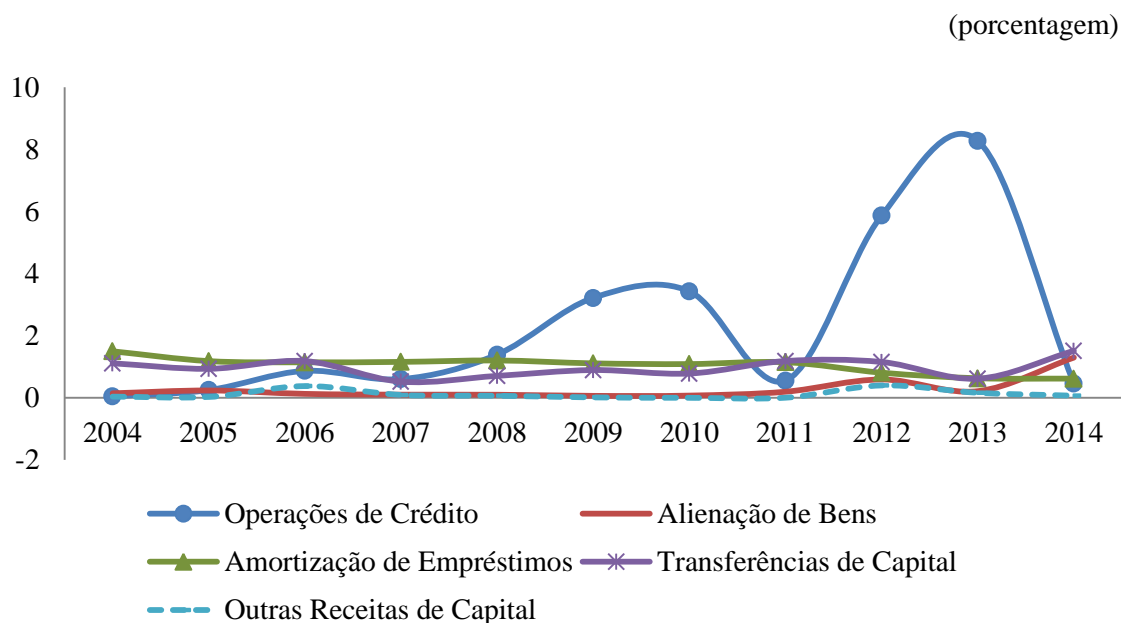


Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Tem-se destaque a receita tributária, que compõe mais da metade da receita corrente, e cujo principal imposto é o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS). A maior arrecadação tributária foi favorecida pelas medidas para melhorar a eficiência da máquina arrecadadora (choque de gestão), principalmente no começo da década, e também pelo aumento da frota estadual e das alíquotas do Imposto sobre propriedade de veículos automotores (IPVA) e do Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação de Quaisquer Bens ou Direitos (ITDC), pelos descontos para pagamentos à vista do IPVA, pelo reajuste do valor da Unidade Fiscal do Estado de Minas Gerais (UFEMG) que serve como base para fixação dos valores das taxas e também pelo melhor desempenho da economia mineira e brasileira (REIS, 2006). A despeito dessas medidas, é perceptível um declínio recente da participação da receita tributária na receita total, acompanhado de um aumento da participação da fonte de

receita denominada “outras receitas correntes”. É considerável também o peso das Transferências correntes na composição da receita total, principalmente as Intergovernamentais. O aumento das transferências correntes, a partir de 2004, se relaciona em parte à inclusão das transferências do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental e de Valorização do Magistério – FUNDEF – atual Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação – FUNDEB (PRADO, 2008). As outras fontes de receita tem percentual praticamente constante de participação ao longo do período.

Gráfico 5.4 - Evolução da participação das fontes de Receita de Capital no total da Receita Realizada, em Minas Gerais, no período 2004-2014.



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

As receitas advindas de operações de crédito são as que mais oscilaram ao longo do período, tendo o pico no ano de 2013. Apesar disso, não representam mais que 9% no total da receita. O Estado de Minas Gerais vem, nos últimos anos, mantendo um gerenciamento intensivo sobre suas finanças, o que possibilitou a ampliação do volume de recursos captados via operações de crédito. O incremento de 2008-2010 foi um aumento natural decorrente da ampliação do espaço fiscal que o Estado teve para contratação de operações de crédito, várias delas incentivadas pela União para combater os efeitos da crise. Em 2012 e 2013 o Estado de Minas Gerais

realizou uma operação chamada de CRC (Conta de Resultados a Compensar)/CEMIG em que foram contratadas operações de crédito integralmente utilizadas para amortização da dívida que o Estado possuía com a CEMIG, oriunda do Termo de Contrato de Cessão de Crédito do Saldo Remanescente da Conta de Resultados a Compensar, assinado em 1995³. Os valores para o triênio 2012-2014 também se referem a operações de crédito já em andamento, sendo duas junto ao Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), sejam elas o contrato Consolidação das Cadeias Produtivas – COMPETIVIDADE; e Fortalecimento Institucional da Gestão Fiscal – PROFISCO, além da operação Adicional ao 2º Programa de Parceria para o Desenvolvimento de Minas Gerais junto ao Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) (MINAS GERAIS, 2012).

A resolução do Senado nº 43, de 2001, por força da Lei de Responsabilidade Fiscal, estabeleceu que o montante das operações de crédito realizadas em um exercício financeiro não poderá ser superior a 16% da Receita Corrente Líquida. Para o cálculo do limite, foram consideradas operações de crédito as referentes à abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, com credores situados no País ou no exterior. Por Receita Corrente Líquida do Estado, entende-se o somatório das receitas tributárias, de contribuições, patrimoniais, industriais, agropecuárias, de serviços, transferências correntes e outras receitas também correntes, incluídos os valores pagos e recebidos em decorrência da Lei Complementar nº 87/1996, Lei Kandir, e do fundo previsto pelo art. 60 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, atual FUNDEB, e deduzidas as parcelas entregues aos Municípios por determinação constitucional; a contribuição dos servidores para o custeio de seu sistema de previdência e assistência social e as receitas provenientes da compensação financeira entre os regimes de previdência quando o funcionário trabalha no setor privado (§ 9º do art. 201 da Constituição de 1988).

³ Disponível em: http://www.transparencia.mg.gov.br/fgs-adm/cidadania_fiscal/arquivos/gestao_divida_arquivos/sheet038.htm. Acesso em: 06 maio 2015.

A tabela 5.4 demonstra a evolução da Receita Corrente Líquida, das Operações de Crédito, discriminadas em interna e externa, e o percentual de participação dessa despesa na RCL.

Tabela 5.4 - Evolução da Receita Corrente Líquida e das Operações de Crédito, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

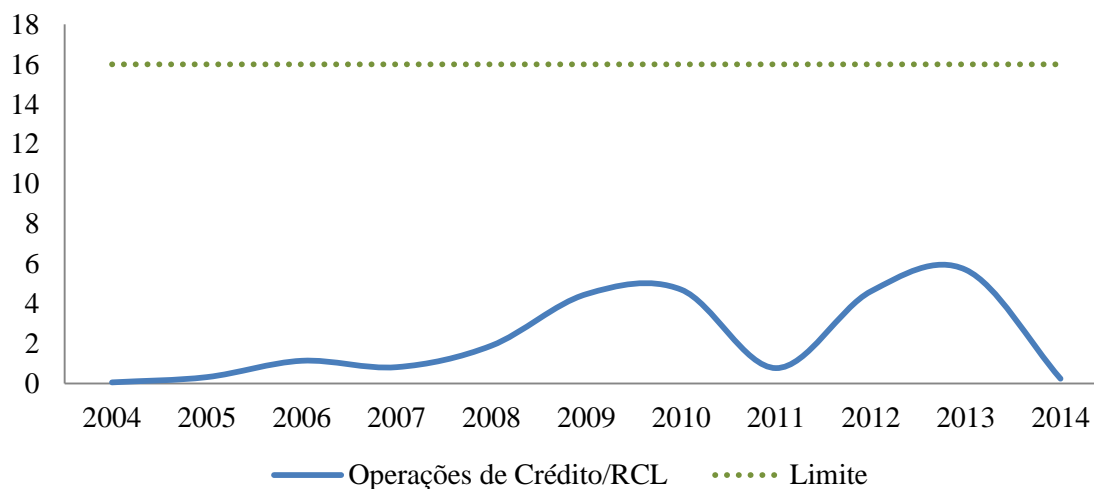
(R\$ milhares, a valores constantes de 2004)

Ano	Receita Corrente Líquida	Operação de Crédito Interna	Operação de Crédito Externa	Operação de Crédito Total	% de Operações de Crédito sobre a RCL
2004	16.695.979	6.000	4.543	10.543	0,06
2005	19.290.581	38.531	24.279	62.810	0,33
2006	20.994.307	16.862	223.630	240.492	1,15
2007	20.974.833	14.578	158.396	172.974	0,82
2008	23.618.049	58.556	390.713	449.268	1,90
2009	23.859.068	178.604	891.293	1.069.898	4,48
2010	24.426.151	166.928	984.003	1.150.930	4,71
2011	26.141.175	68.199	135.122	203.321	0,78
2012	26.184.560	1.200.861	9.471	1.210.332	4,62
2013	26.517.538	1.501.735	11.679	1.513.414	5,71
2014	28.218.679	66.083	3.763	69.846	0,25

Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária e do Relatório de Gestão Fiscal, disponibilizados pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Gráfico 5.5 - Participação das Operações de Crédito na Receita Corrente Líquida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

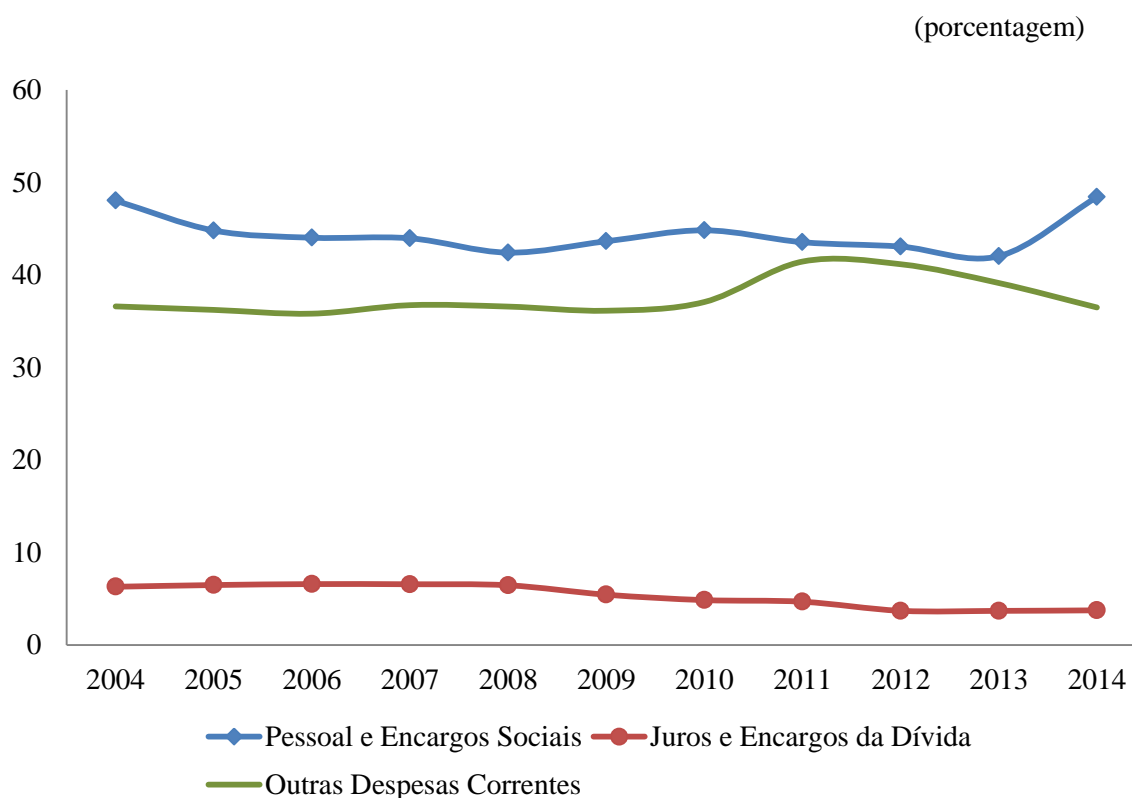
(porcentagem)



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária e do Relatório de Gestão Fiscal, disponibilizados pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Observa-se que, em todos os anos, as despesas resultantes de Operações de Crédito ficaram distantes de ultrapassar o limite estabelecido. O bom desempenho dos indicadores fiscais da LRF, obtido nos primeiros anos do primeiro mandato do governador Aécio Neves, bem como a expectativa de bons resultados futuros, gerou um ambiente favorável do governo estadual junto à União e ao mercado externo, o que permitiu a contratação de recursos junto a organismos externos e internos (ANDRADE, 2009). Evidenciando essa situação, observa-se o crescimento das operações de crédito ao longo do tempo (a exceção do ano de 2011), mas de forma equilibrada, sem atingir o limite estabelecido.

Gráfico 5.6 - Evolução da participação das categorias econômicas de Despesa Corrente no total da Despesa Empenhada, em Minas Gerais, no período 2004 -2014.



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Dentro das despesas correntes, as despesas com Pessoal e Encargos Sociais representam a maior parcela dos gastos, seguidas da categoria “Outras Despesas Correntes”. Observa-se que o montante destinado ao pagamento de Juros e Encargos da Dívida apresenta suave declínio ao longo do período.

A Lei de Responsabilidade Fiscal também estabeleceu limites no que se refere ao montante destinado à despesa com Pessoal e Encargos Sociais. Para os efeitos da referida lei, entende-se como despesa total com pessoal o somatório dos gastos do ente da Federação com os ativos, os inativos, pensionistas, e outras despesas decorrentes de contratos de terceirização.

Cabe destacar que, para verificação dos limites, não são computadas algumas despesas, dentre as principais: despesas de indenização por demissão de servidores ou empregados; relativas a incentivos à demissão voluntária; com inativos, ainda que por intermédio de fundo específico, custeadas por recursos provenientes da arrecadação de contribuições dos segurados, da compensação financeira de que trata o § 9º do art. 201 da Constituição de 1988 e das demais receitas diretamente arrecadadas por fundo vinculado a tal finalidade, inclusive o produto da alienação de bens, direitos e ativos, bem como seu superávit financeiro.

Na tabela 5.5 verifica-se o cumprimento do limite de 49% da RCL para Despesa de Pessoal do poder Executivo, para o qual é destinada a maior parcela dos gastos.

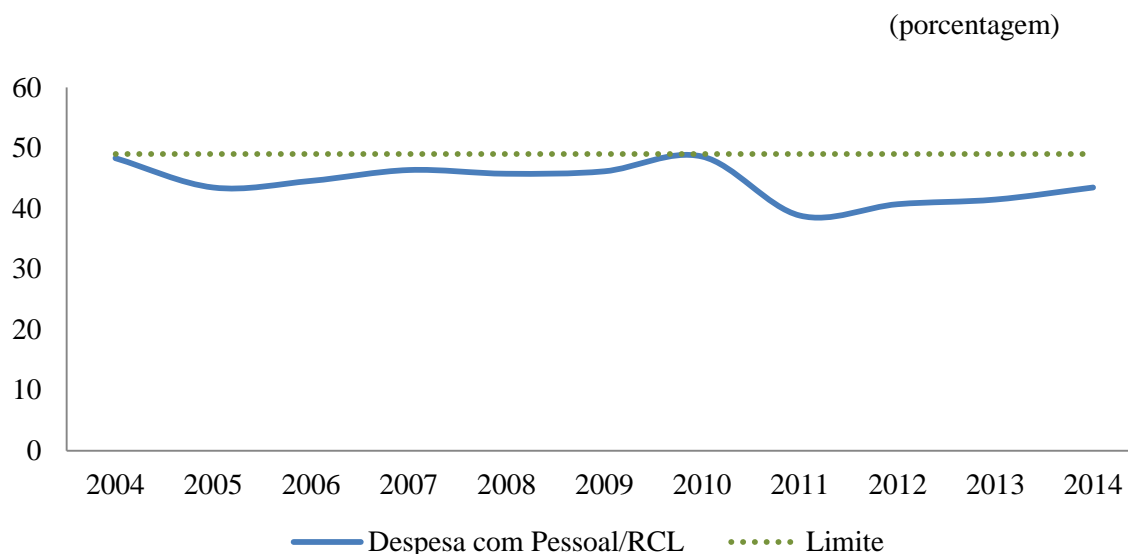
Tabela 5.5 - Evolução da Receita Corrente Líquida e da Despesa Total com Pessoal do Executivo, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

(R\$ milhares, a valores constantes de 2004)

Ano	Receita Corrente Líquida	Despesa Total com Pessoal	% de Despesa com Pessoal sobre a RCL
2004	16.695.979	8.069.230	48,33
2005	19.290.581	8.388.586	43,49
2006	20.994.307	9.359.470	44,58
2007	20.974.833	9.726.823	46,37
2008	23.618.049	10.808.143	45,76
2009	23.859.068	11.014.088	46,16
2010	24.426.151	11.873.018	48,61
2011	26.141.175	10.156.430	38,85
2012	26.184.560	10.663.831	40,73
2013	26.517.538	11.002.634	41,49
2014	28.218.679	12.271.195	43,49

Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária e do Relatório de Gestão Fiscal, disponibilizados pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Gráfico 5.7 - Participação da Despesa com Pessoal do Executivo na Receita Corrente Líquida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária e do Relatório de Gestão Fiscal, disponibilizados pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

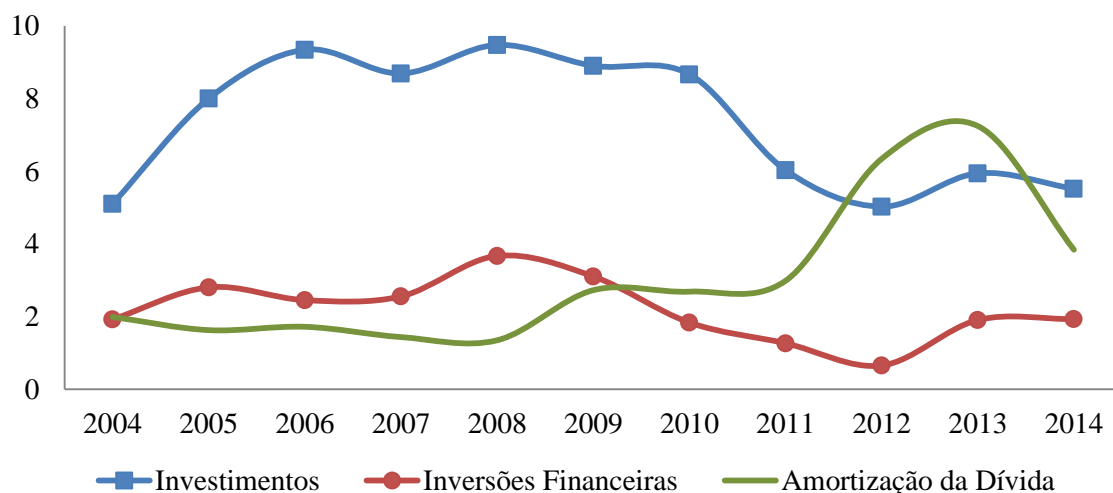
No período analisado, o limite estabelecido pela LRF não foi ultrapassado, ainda que em 2010 tenha se chegado bem próximo. Entre 2010 e 2011, observa-se leve queda da relação Despesa com Pessoal/RCL, devido à desaceleração no ritmo de crescimento dessa despesa. A despeito de não atingir o limite, a situação não está confortável, posto que em 2014, foi atingido o percentual de 43%, representando elevação em relação ao ano de 2013. A LRF também estabelece um limite prudencial de 46,55% com gastos de pessoal no Executivo, limite esse se ultrapassado, como nos anos de 2004 e 2010, pode acarretar consequências negativas para a gestão financeira.

A redução das despesas com pessoal pode ser atribuída não apenas às imposições legais da LRF, mas também ao conjunto de medidas contidas no programa estadual “Choque de Gestão”, das quais tem destaque: extinção de secretarias; redução dos pagamentos irregulares; criação do banco de horas, para a extinção dos pagamentos adicionais de horas extras; criação do Sistema de Administração de Pessoal do Estado de Minas Gerais (SISAP); centralização, na Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão (SEPLAG), do processo de pagamento; extinção de benefícios como quinquênio e apostilamento dos servidores; redução de salários do governador, vice e secretários (SILVA, 2009; VASCONCELOS, 2008).

O gráfico 5.8 retoma a análise da participação das categorias econômicas de Despesa no total empenhado.

Gráfico 5.8 - Evolução da participação das categorias econômicas de Despesa de Capital no total da Despesa Empenhada, em Minas Gerais, no período 2004 -2014.

(porcentagem)



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

O montante destinado a investimentos foi o maior dentre as despesas de capital durante a maior parte do período, mas não ultrapassando nem 10% do total da despesa empenhada. Um avanço advindo da LRF se refere às despesas com investimentos e inversões financeiras, que historicamente apresentavam visíveis aumentos em anos eleitorais. Ao impor maior controle dos gastos públicos e maior rigor punitivo, a lei 101/2000 teria permitido uma mudança da “cultura” eleitoreira e populista, como sugere o gráfico 5.8, que demonstra que a evolução das inversões e dos investimentos no período analisado não apresenta dependência aparente dos ciclos políticos. O aumento observado até metade do período, de ambas as despesas, coincide com as propostas colocadas pelo “Choque de Gestão”, que pretendeu o retorno dos investimentos e inversões, após o inicial saneamento das contas públicas (SILVA, 2009). A facilidade de contratação de operações de crédito, situação obtida por meio de um bom desempenho dos indicadores no começo do governo Aécio Neves, incentivou a retomada dos investimentos no início do período. O aumento dos investimentos em

2013 está associado à entrada de novos recursos provenientes das operações de crédito ocorridas no ano somada às liberações relativas ao programa PROINVESTE e ao Programa de Desenvolvimento de Minas Gerais (PDMG) acontecidas no final do mês de dezembro de 2012 (MINAS GERAIS, 2015).

A queda das inversões, verificada a partir de 2009, se justifica pela natureza dessa despesa, que segundo Manual da Contabilidade Aplicado ao Setor Público (2013), está relacionada à aquisição de imóveis ou bens de capital já em utilização ou aquisição de títulos representativos do capital de empresas já constituídas. É, portanto, um grupo de despesa que tende a sofrer cortes em épocas de dificuldades orçamentárias, como na crise de 2008. Importante observar que o aumento da amortização da dívida no período 2011-2013 se deve em parte a operação de crédito já mencionada anteriormente para reestruturação da dívida com a CEMIG (CRC/CEMIG), contratada em 2012, e que se destinou integralmente a amortização de dívidas.

A tabela 5.6 e o gráfico 5.9 apresentam a trajetória da despesa destinada ao Serviço da Dívida, que é a soma dos Juros e Encargos e Amortização da Dívida.

Tabela 5.6 - Evolução das despesas destinadas ao Serviço da Dívida, discriminadas em Juros e Encargos e Amortização da Dívida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

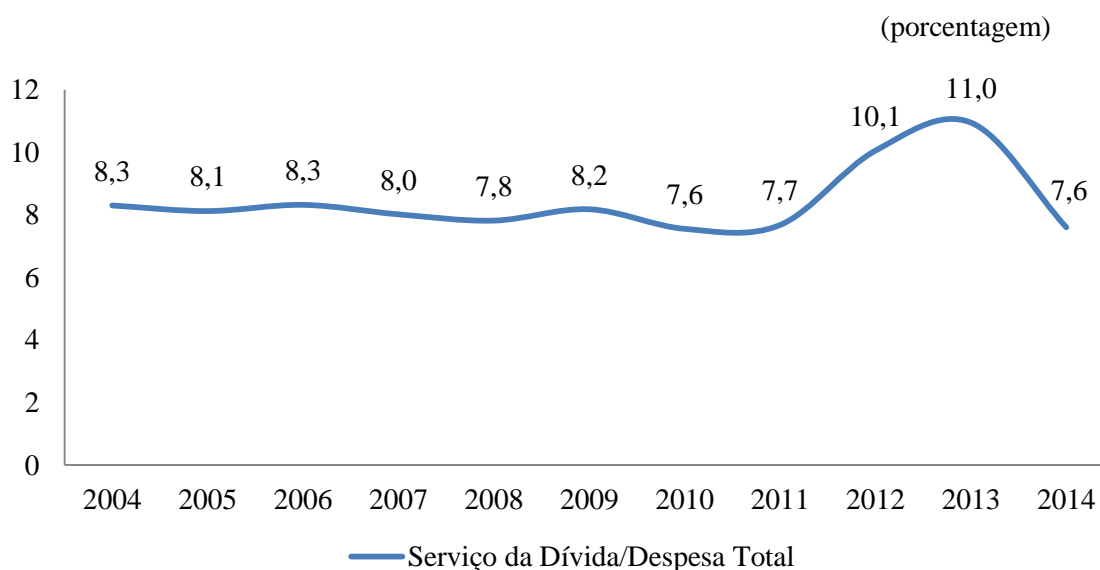
(R\$ milhares, a valores constantes de 2004)

Ano	Juros e Encargos da Dívida	Amortização da Dívida	Serviço da Dívida
2004	1.371.951	432.388	1.804.339
2005	1.621.758	405.980	2.027.737
2006	1.821.990	474.356	2.296.346
2007	1.882.394	410.476	2.292.871
2008	2.054.707	427.693	2.482.401
2009	1.800.189	899.695	2.699.884
2010	1.651.077	910.901	2.561.978
2011	1.800.720	1.144.320	2.945.041
2012	1.522.675	2.598.685	4.121.360
2013	1.638.968	3.203.213	4.842.181
2014	1.683.694	1.718.544	3.402.239

Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Percebe-se um aumento dos valores totais destinados ao Serviço da Dívida, a partir de 2010, com ápice em 2013 e posterior queda. Esse aumento pode ser explicado majoritariamente pela ascensão das despesas de capital destinadas à Amortização da Dívida. O Serviço da Dívida é mais sensível às oscilações das despesas destinadas a Amortização da Dívida, posto que os Juros e Encargos da Dívida, ainda que envolvam um montante maior de recursos, possuem trajetória estável.

Gráfico 5.9 - Evolução da Participação das despesas com Serviço da Dívida no Total de Despesa Empenhada, em Minas Gerais, de 2004-2014.



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

A participação das despesas com serviços da dívida apresenta trajetória praticamente constante até 2011. Entre 2012 e 2013 há um aumento considerável, com posterior queda. É importante destacar que o montante anual gasto nos serviços da dívida representa, em média, 8% (oito por cento) do total das despesas anuais.

É interessante também analisar a composição das despesas por funções, a fim de se verificar em quais setores esta alocada a maior quantidade de gasto público. A classificação funcional em vigor foi estabelecida pela lei 4.320/64, atualizada pela Portaria nº 42/99, e abrange um total de 28 setores, ou áreas de atuação.

A tabela 5.7 apresenta a evolução das despesas por função.

Tabela 5.7 - Evolução das despesas, discriminadas por função, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

(R\$ milhares, a valores constantes de 2004)

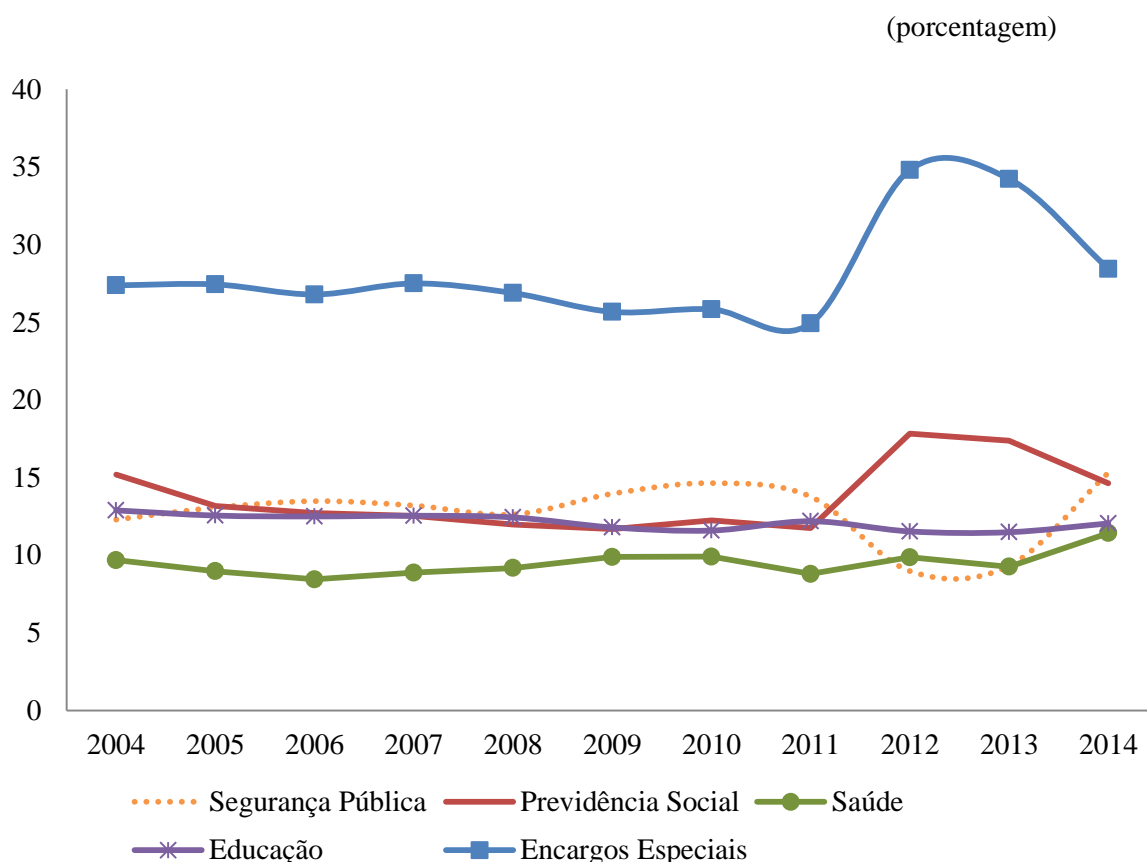
Função	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Legislativa	580.510	618.731	682.458	710.335	777.082	856.934	868.610	884.087	726.110	722.965	750.137
Judiciária	1.322.475	1.496.507	1.665.314	1.728.164	1.836.996	2.042.769	2.042.636	2.175.762	1.797.449	1.941.922	2.010.045
Essencial a Justiça	424.011	536.594	660.750	684.818	761.781	767.737	816.314	871.148	739.029	803.545	858.501
Administração	656.203	963.739	1.316.997	1.202.273	1.218.409	1.186.847	1.427.174	4.097.278	1.424.130	1.844.557	1.992.733
Segurança Pública	2.669.883	3.259.623	3.718.242	3.771.706	4.005.259	4.604.713	4.963.195	5.278.801	3.676.020	4.118.918	6.846.377
Relações Exteriores	0	3.272	24.907	309	510	613	532	64	36	135	0
Assistência Social	43.565	54.365	66.338	84.278	124.000	130.208	131.639	141.999	122.737	100.290	52.432
Previdência Social	3.300.886	3.285.685	3.509.930	3.578.919	3.800.711	3.855.679	4.152.736	4.500.341	7.307.654	7.678.716	6.542.741
Saúde	2.101.829	2.238.314	2.328.928	2.536.165	2.910.278	3.259.317	3.358.022	3.372.467	4.042.274	4.090.132	5.109.064
Trabalho	11.605	16.167	16.670	21.650	22.952	29.981	40.254	19.060	45.133	35.412	9.892
Educação	2.799.148	3.131.853	3.446.478	3.584.321	3.945.715	3.888.825	3.927.429	4.672.573	4.723.615	5.073.357	5.386.179
Cultura	38.986	53.280	64.381	71.006	82.962	96.217	96.570	102.963	94.074	98.781	92.362
Direitos da Cidadania	2.917	7.968	7.376	6.833	13.715	13.049	16.340	24.020	17.441	19.603	17.159
Urbanismo	85.074	111.705	118.867	27.669	46.504	53.244	450.012	197.450	26.479	43.489	59.334
Habitação	8.170	109.718	98.626	86.498	479.165	96.802	99.684	111.082	46.395	118.528	150.878
Saneamento	110.312	267	1.191	9.984	25.386	8.028	1.941	7.078	7.226	39.537	67.381
Gestão Ambiental	104.409	144.769	179.923	211.657	268.722	231.275	191.251	171.017	183.658	185.656	193.569
Ciência e Tecnologia	77.919	128.617	167.765	228.037	253.276	196.023	206.070	252.124	272.041	226.561	203.755
Agricultura	134.406	236.759	264.660	274.820	387.175	403.586	354.878	302.423	326.718	313.400	350.702
Organização Agrária	4.704	4.236	4.985	7.295	14.672	23.426	16.420	11.337	9.765	5.708	3.815
Indústria	270.209	512.594	511.588	532.312	394.670	733.686	461.753	225.930	144.333	174.435	65.650
Comércio e Serviços	130.899	114.477	99.901	107.082	223.437	223.408	136.445	190.809	136.768	205.576	71.740
Comunicações	7.118	11.084	4.480	27.593	90.785	9.467	3.550	3.444	3.622	3.236	1.212
Energia	1	1.580	4.863	2.553	0	8.376	13.041	35.061	34	30.739	0
Transporte	874.167	1.047.741	1.195.544	1.207.595	1.475.110	1.750.990	1.276.353	1.018.259	779.306	1.143.077	1.139.717
Desporto e Lazer	19.089	19.647	36.102	22.533	49.552	52.328	92.056	120.405	59.353	52.409	28.765
Encargos Especiais	5.948.115	6.846.739	7.390.402	7.861.178	8.531.779	8.467.514	8.757.497	9.560.490	14.261.862	15.127.897	12.720.580
Reserva de Contingência	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	21.726.608	24.956.031	27.587.663	28.587.582	31.740.604	32.991.042	33.902.402	38.347.469	40.973.265	44.198.580	44.724.718

Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Quando discriminadas por funções, as despesas orçamentárias totais aparecem concentradas em cinco áreas, que juntas representam 70% do total gasto, em todos os anos. São elas: Encargos Especiais, Previdência Social; Segurança Pública; Educação; e Saúde.

A evolução da participação desses setores mais no montante total de despesa empenhada é exposta no gráfico 5.10.

Gráfico 5.10 - Participação dos principais setores na despesa total empenhada, em Minas Gerais, de 2004-2014.



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

As despesas da função Encargos Sociais englobam principalmente o serviço das dívidas interna e externa, e as transferências, e representam em média 30% do total empenhado. É o setor para o qual se destina a maior parte dos dispêndios. O aumento da participação desse setor em 2012 e 2013 coincide com o aumento da amortização da dívida, e conseqüentemente, do serviço da dívida, já apresentado neste

trabalho. Há uma ascensão do montante destinado ao setor previdência social a partir de 2011, e uma leve queda dos gastos em segurança pública, de 2011 a 2013. Os setores de educação e saúde mantêm certa estabilidade na participação nos gastos totais.

É importante elucidar a respeito dos limites constitucionais impostos no que se refere aos serviços de saúde e educação, e que se relacionam à quantidade de recursos destinados a esses setores. A partir de setembro de 2000, com a promulgação da Emenda Constitucional nº 29, ficou estabelecido recursos mínimos a serem aplicados pela União, Estados e Municípios nas ações e serviços públicos de saúde. A aplicação mínima exigida para os Estados e Distrito Federal, conforme artigo 198 da Constituição Federal de 1988, alterado pela emenda supracitada, é de 12% (doze por cento) do produto da arrecadação dos impostos a que se refere o art. 155 e dos recursos de que tratam os arts. 157 e 159, inciso I, alínea a, e inciso II, deduzidas as parcelas que forem transferidas aos respectivos Municípios. Destaca-se que a Emenda Constitucional nº 29 foi regulamentada apenas em 2012, por meio da Lei Complementar nº 141, que trouxe definições importantes, como quais serviços se enquadram dentro dos limites de aplicação, permitindo uma maior efetividade dos gastos com o setor saúde. A CF/88, em seu artigo 212, também determina para os Estados, o Distrito Federal e os Municípios, a aplicação de no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) da receita resultante de impostos, compreendida a proveniente de transferências, na manutenção e desenvolvimento do ensino.

Após análise da evolução dos principais componentes da receita e da despesa ao longo do período analisado, e a fim de verificar o comportamento fiscal do Governo no período, em conformidade com o estabelecido na Lei de Diretrizes Orçamentárias Estadual, é necessário mensurar o Resultado Primário, que representa a diferença entre a receita primária total (ou receita não financeira), que é a soma da arrecadação de impostos, taxas, contribuições e outras receitas inerentes à função arrecadadora do Estado, excluindo-se as receitas de aplicações financeiras, e a despesa primária total (ou despesa não financeira), que são as despesas orçamentárias do Governo no período, excluindo-se as despesas com amortização, juros e encargos da dívida, bem como as despesas com concessão de empréstimos. Por meio do Resultado Primário é possível avaliar se o comportamento fiscal do Governo está colaborando para a redução ou elevação do endividamento do setor público.

Tabela 5.8 - Resultado Primário, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

(R\$ milhares, a valores constantes de 2004)

Ano	Receita Primária Total	Despesa Primária Total	Resultado Primário	Meta de Resultado Primário	Execução da Meta (%)
2004	21.196.410	19.673.135	1.523.275	379.215	401,69
2005	24.233.079	22.330.447	1.902.632	1.112.026	171,10
2006	26.550.991	24.709.441	1.841.550	1.369.907	134,43
2007	27.794.220	25.759.816	2.034.403	1.486.516	136,86
2008	30.800.976	28.401.166	2.399.810	1.917.212	125,17
2009	31.338.618	29.918.904	1.419.715	1.347.451	105,36
2010	32.376.044	31.013.284	1.362.760	1.184.049	115,09
2011	37.127.081	35.194.299	1.932.783	1.978.377	97,70
2012	38.724.898	36.734.660	1.990.238	2.081.084	95,63
2013	39.244.871	39.297.830	-52.960	1.535.616	-3,45
2014	41.854.497	41.243.862	610.635	1.101.362	55,44

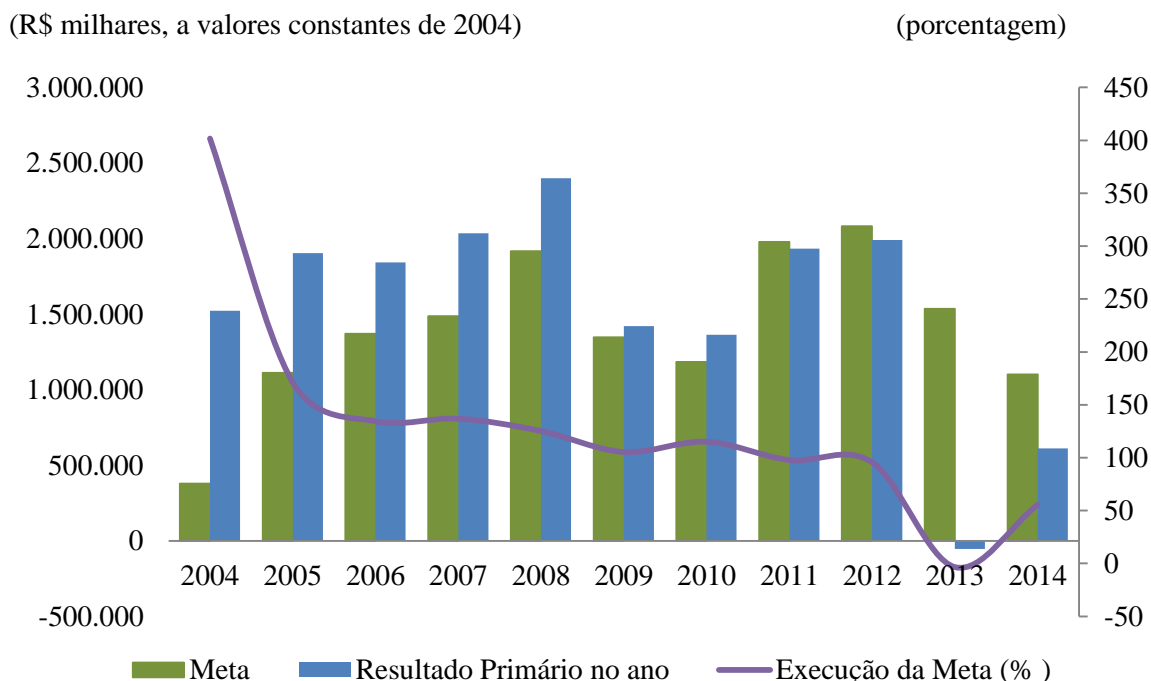
Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Nota: A meta fixada no Anexo de Metas Fiscais da LDO para o exercício de referência também foi deflacionada.

Houve superávit primário do período de 2001 a 2012, e em 2014, ou seja, as receitas primárias arrecadadas foram maiores que as despesas primárias empenhadas, o que significa que a entidade possui recursos para pagamento de suas despesas não financeiras e também para honrar seus compromissos de dívida, juros e amortizações. Entretanto, em 2013, o montante de receitas não financeiras arrecadadas não foi suficiente para arcar com as despesas não financeiras empenhadas, resultando em déficit primário, o que implica também na falta de recursos orçamentários para suprir também as despesas financeiras, como juros e amortizações de dívidas.

O gráfico 5.11 apresenta o montante de resultado primário obtido, a meta estabelecida, e o respectivo percentual de execução frente à meta. É indicada uma situação favorável, de 2004 a 2010, no tocante ao cumprimento das metas de resultado primário, que são fixadas no Anexo de Metas Fiscais da LDO. Entretanto, observa-se que houve declínio do percentual de execução frente à meta, ou seja, ainda que a meta tenha sido atingida, o superávit obtido em relação à meta foi cada vez menor, indicando uma tendenciosa diminuição do saldo disponível para financiamento. O pior desempenho foi no ano de 2013, com percentual negativo de execução da meta, em decorrência do déficit.

Gráfico 5.11 - Comparativo entre o Resultado Primário obtido e a meta estabelecida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

O distanciamento do resultado primário obtido em 2013 e a meta estabelecida para o ano foi justificado na avaliação do comprimento das metas fiscais da LDO de 2015. Na elaboração da LDO, as metas estaduais são calculadas com base em indicadores nacionais projetados e divulgados anualmente pelo Governo Federal, sendo que as metas previstas para o ano de 2013 foram estipuladas no primeiro semestre de 2012, período em que as expectativas de crescimento econômico ainda permaneciam otimistas. Entretanto, o crescimento do PIB nacional foi inferior ao projetado, o que fez com que a meta de superávit primário ficasse superestimada. Em adicional, no quadro econômico mineiro, a produção industrial e extrativa mineral, com pesos importantes na economia do Estado, retraiu significativamente em 2013, o que repercutiu nas contas públicas estaduais e comprometeu o alcance das metas. O desempenho também foi consequência das medidas sucessivas de renúncias fiscais promovidas pela União a fim de aquecer a economia, mas que atingiram a arrecadação dos tributos federais em 2013, e comprometeram os repasses dos impostos compartilhados aos Estados e Municípios, e as receitas próprias do Estado, no caso o ICMS. Portanto, o menor aumento da receita

em relação ao gasto, devido à perda do vigor da atividade econômica, e a ampliação dos benefícios tributários concedidos pela União para vários setores econômicos, foram em boa parte responsável por esse quadro negativo em 2013 (MINAS GERAIS, 2015).

A despeito da análise do resultado fiscal e primário ser de significativa importância para averiguar a situação de equilíbrio das contas públicas, é necessário entender também a trajetória de endividamento do Estado, das suas necessidades de financiamento, para avaliar de forma completa a sustentabilidade fiscal do ente (REIS, 2006).

Portanto, para compreender melhor a saúde financeira do Estado de Minas Gerais, é essencial conhecer o tamanho da sua dívida. Retomando o disposto no capítulo anterior, em 1998, foi assinado um contrato pelo Estado de Minas Gerais junto a União que renegociou a dívida no valor de R\$ 11.827.540.208,92. Deste total, R\$ 1.591.788.292,29 foram assumidos pela União, e os R\$ 10.235 restantes seriam objeto de contrato, devendo ser pagos em 360 parcelas mensais. À época, os Estados poderiam financiar suas dívidas a juros nominais de 6% ao ano, mais IGP-DI, caso amortizassem inicialmente 20% da dívida. Entretanto, para os Estados que optassem por amortizar apenas 10%, como no caso de Minas Gerais, os juros incidentes passariam a ser de 7,5% ao ano, mais IGP-DI (RIANI; ANDRADE, 2002).

Segundo o Manual de Elaboração do Anexo de Metas Fiscais, publicado pela Secretaria do Tesouro Nacional, os valores referentes à Dívida Pública Consolidada correspondem ao total apurado das obrigações financeiras do ente da Federação, assumidas em virtude de leis, contratos, convênios, tratados, realização de operações de crédito para amortização em prazo superior a doze meses, ou que, embora de prazo inferior a doze meses, tenham constado como receitas no orçamento, e dos precatórios judiciais emitidos a partir de 5 de maio de 2000 e não pagos durante a execução do orçamento em que houverem sido incluídos (BRASIL, 2011). Vale destacar que, após a renegociação da dívida dos Estados, em 1999, o Estado de Minas Gerais são possui mais Dívida Mobiliária, posto que parte foi assumida pela União, e parte transformada em Dívida Contratual. Já a Dívida Consolidada Líquida corresponde à dívida pública consolidada deduzida as disponibilidades de caixa, as aplicações financeiras e os demais haveres financeiros.

Tabela 5.9 - Evolução da Dívida Pública Consolidada e Líquida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

(R\$ milhares, a valores constantes de 2004)

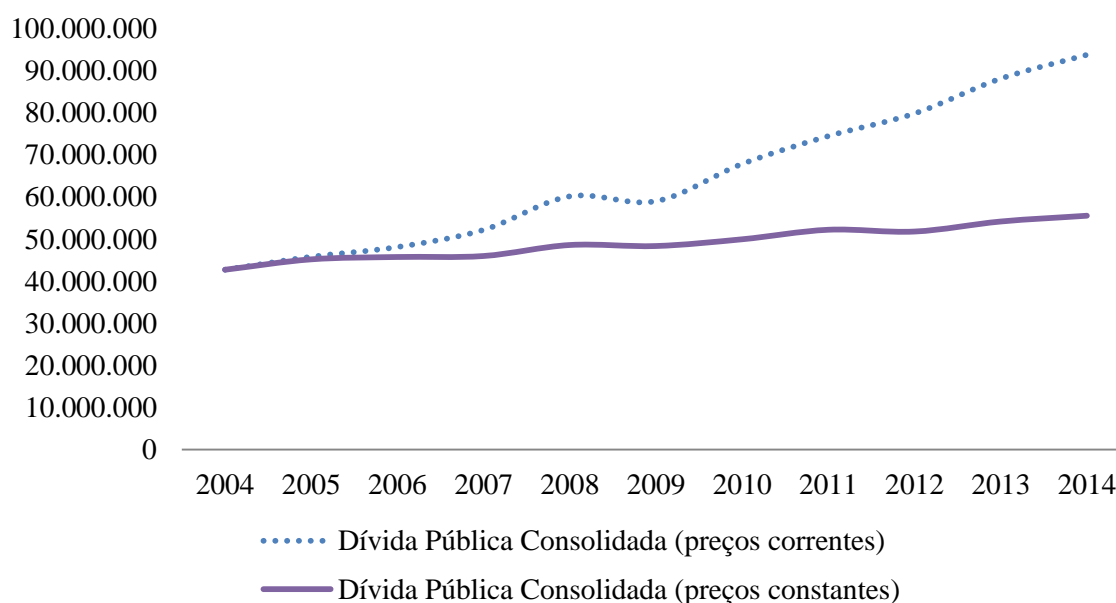
Ano	Dívida Pública Consolidada	Dívida Consolidada Líquida
2004	42.691.411	37.464.488
2005	45.155.544	39.179.288
2006	45.711.971	39.695.766
2007	45.951.409	39.381.430
2008	48.557.437	41.643.588
2009	48.317.045	42.824.373
2010	49.923.176	44.539.099
2011	52.180.469	47.522.684
2012	51.755.320	45.701.275
2013	54.138.065	48.626.947
2014	55.514.632	50.502.720

Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Os montantes de Dívida Pública Consolidada e Líquida atingiram o ápice de R\$ 93.7 bilhões e R\$ 85.3 bilhões, respectivamente, em 2014, a valores correntes. Entretanto, a valores constantes, a evolução da dívida é menor, como pode ser comprovado pelo gráfico 5.12.

Gráfico 5.12 - Comparativo da Evolução da Dívida Pública Consolidada a valores correntes e constantes, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

(R\$ milhares)



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Em valores correntes, a variação da Dívida Pública Consolidada ao longo do período foi de 120%, sendo que o crescimento real, a valores constantes, foi de 30%. Mais uma vez, fica demonstrado o peso que a inflação exerce nas contas públicas.

Outro indicador importante é o Resultado Nominal, que da maneira como é calculado pelo governo do Estado de Minas Gerais, equivale as Necessidades de Financiamento do Setor Público, no conceito abaixo da linha. Ou seja, o Resultado Nominal representa a diferença entre o saldo da Dívida Fiscal Líquida em 31 de dezembro de determinado ano em relação ao apurado em 31 de dezembro do ano anterior. Importante ressaltar que essa diferença, segundo o Anexo de Metas Fiscais da LDO de 2015, decorre da entrada de novas operações de crédito, incorporação de juros e correção monetária ao estoque da dívida relativa aos contratos de refinanciamento (Lei Federal 9.496/97) e das variáveis de correção dos diversos contratos (IGP-DI e taxa de câmbio, etc.). Se o resultado nominal for positivo, significa que a dívida cresceu no exercício; se o resultado for negativo, significa que a dívida foi reduzida. A Dívida Fiscal Líquida representa a Dívida Consolidada Líquida com dedução das Receitas de Privatizações e dos Passivos Reconhecidos.

Tabela 5.10 - Evolução da Dívida Fiscal Líquida e do Resultado Nominal, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

(R\$ milhares, a valores constantes de 2004)

Ano	Dívida Fiscal Líquida	Resultado Nominal	Meta de Resultado Nominal	Taxa de execução da meta (%)
2004	37.461.026
2005	38.498.758	1.037.732	1.701.094	61,00
2006	39.054.693	555.936	3.837.522	14,49
2007	38.797.063	-257.630	2.917.518	-8,83
2008	40.506.114	1.709.051	2.416.240	70,73
2009	41.678.398	1.172.284	1.072.442	109,31
2010	43.587.820	1.909.422	5.802.397	32,91
2011	45.809.421	2.221.601	1.347.721	164,84
2012	44.218.519	-1.590.902	4.477.579	-35,53
2013	47.432.065	3.213.546	1.892.167	169,83
2014	49.338.344	1.906.280	6.828.961	27,91

Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Notas: A meta fixada no Anexo de Metas Fiscais da LDO para o exercício de referência também foi deflacionada.

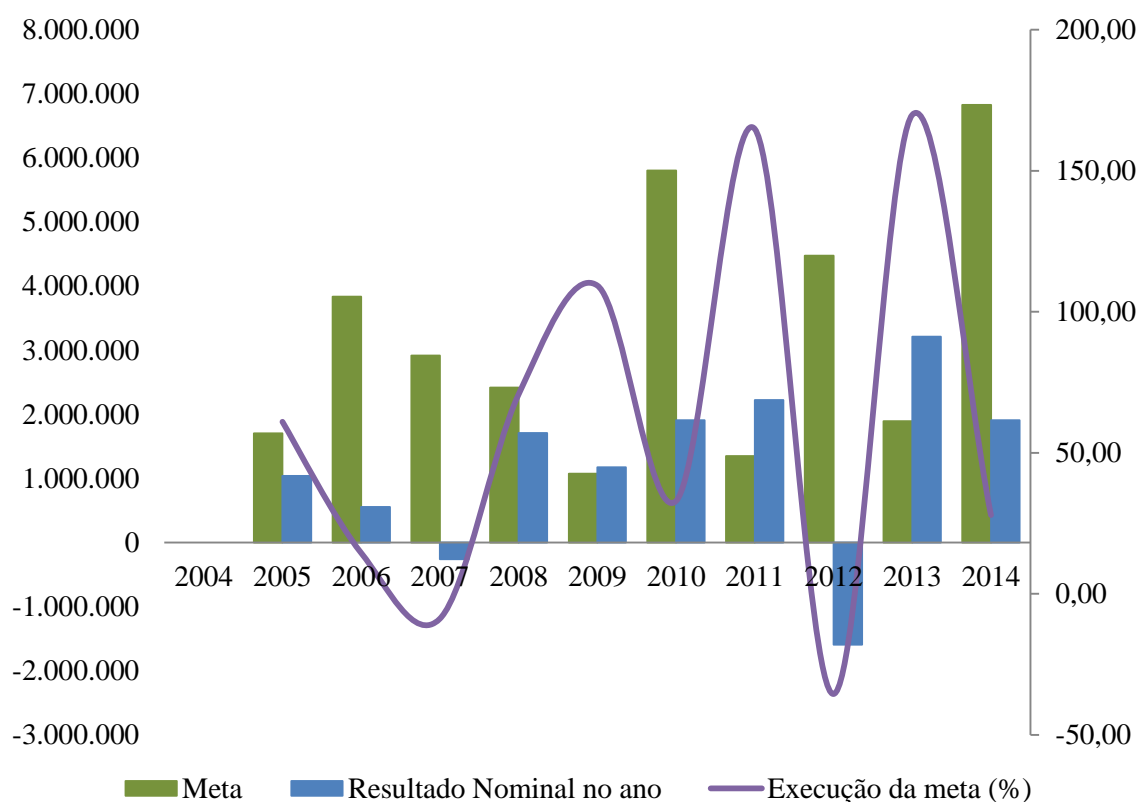
Sinal convencional utilizado:

.. Não se aplica dado numérico.

Gráfico 5.13 - Comparativo entre o Resultado Nominal obtido e a meta estabelecida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

(em R\$ milhares, a valores constantes de 2004)

(porcentagem)



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

A Dívida Fiscal Líquida apresentou tendência geral de crescimento, tendo variado 32% de 2004 a 2014. Ao longo do período sinalizado no gráfico 5.13, percebe-se uma oscilação do Resultado Nominal, sendo que em muitos anos a meta estabelecida ficou distante da real variação da dívida, o que pode ser consequência de uma projeção equivocada das variáveis que influenciam o resultado nominal, como o IGP-DI e taxa de câmbio, quando da estipulação de tais metas. No caso do Resultado Nominal, uma execução abaixo da meta é desejável, pois indica que a dívida cresceu menos do que era previsto, o que ocorreu na maioria dos anos. Nota-se que entre 2006-2007 e 2011-2012 o Resultado Nominal obtido foi negativo, ou seja, o estoque da Dívida Fiscal Líquida teve seu valor total diminuído. Em compensação, nos anos de 2009, 2011 e 2013, o valor incorporado ao estoque da dívida foi superior ao que se esperava.

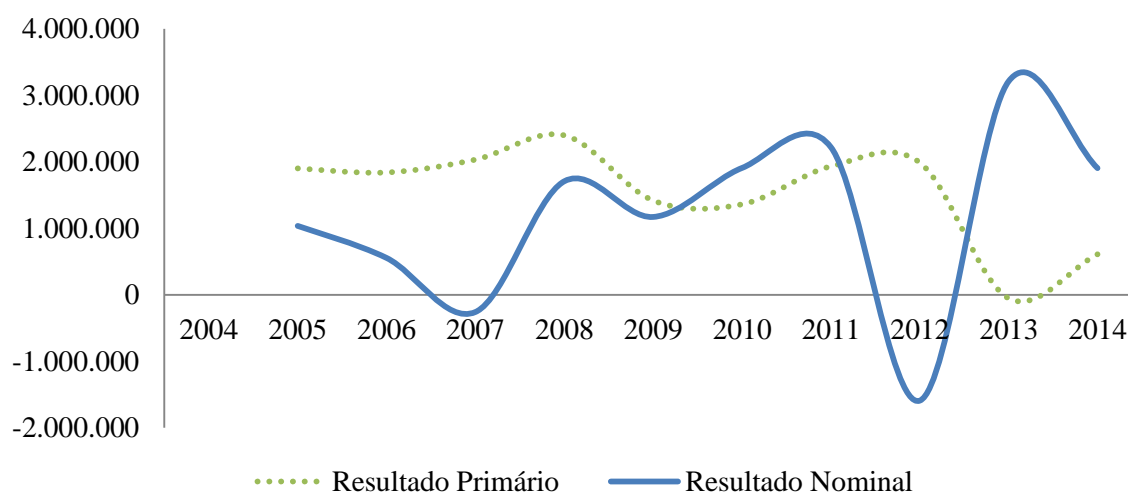
O bom desempenho do resultado nominal em 2012 é decorrente principalmente do aumento no saldo dos haveres financeiros em relação ao estimado pelas metas, causado pela entrada da operação de cessão definitiva de créditos autorizada pela lei 19.266 de 17 de dezembro de 2012 e do crescimento do estoque da dívida pública consolidada de 2011 para 2012 em proporção inferior ao previsto pelas metas, em decorrência da contabilização da operação de reestruturação do contrato CRC (Conta de Resultados a Compensar)/CEMIG (MINAS GERAIS, 2014).

Importante salientar que, por vezes, o crescimento do resultado nominal, ou seja, da dívida, coincide com o aumento das operações de crédito, que por natureza acabam por representar novos compromissos assumidos pelo Estado e eventualmente incorporados ao estoque devido, para financiamento de desequilíbrios orçamentários e empreendimentos públicos.

Percebe-se que, embora importante para a gestão financeira do Estado, o refinanciamento da dívida não conseguiu evitar o crescimento da mesma, devido aos juros incidentes e a correção do estoque pelo IGP-DI, e, ainda, às posteriores limitações estabelecidas para as amortizações, que fazem com que o montante acima do limite seja incorporado ao estoque (GUIMARÃES, 2003).

Gráfico 5.14 - Comparativo da evolução do Resultado Primário, Resultado Nominal, e Juros e Encargos da Dívida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

(R\$ milhares, a valores constantes de 2004)



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Conforme demonstrado no gráfico 5.14, é alarmante a relação entre o Resultado Primário e Nominal, posto que há um persistente crescimento da dívida – Resultado Nominal positivo na maioria do período – e uma tendência de queda do Resultado Primário, indicando um descompasso entre as fontes de financiamento da dívida e sua evolução, o que representa um risco de insustentabilidade fiscal a longo prazo. O ano de 2013 mostra claramente a situação na qual a dívida cresceu, mas o resultado primário diminuiu. Conforme Rezende (2006), para garantir a solvência intertemporal, é necessário o acúmulo de superávits primários. Portanto, a presença de déficit primário, como em 2013, ou o desajuste entre os superávits primários e o crescimento das despesas com a dívida, põe em risco a capacidade do ente de honrar seus compromissos futuros.

Com o objetivo de zelar pelo equilíbrio das contas públicas, a LRF, por força da resolução do Senado Federal nº 40/2001, estabeleceu que a dívida consolidada líquida dos Estados, ao final do 15º exercício financeiro contado a partir do encerramento do ano de publicação da resolução, não poderá exceder 2 (duas) vezes – ou 200% – a RCL. Se for apurado excedente em relação a esse limite, ao final do exercício do ano de 2001, esse saldo deverá ser reduzido, no mínimo, à proporção de 1/15 (um quinze avo) a cada exercício financeiro.

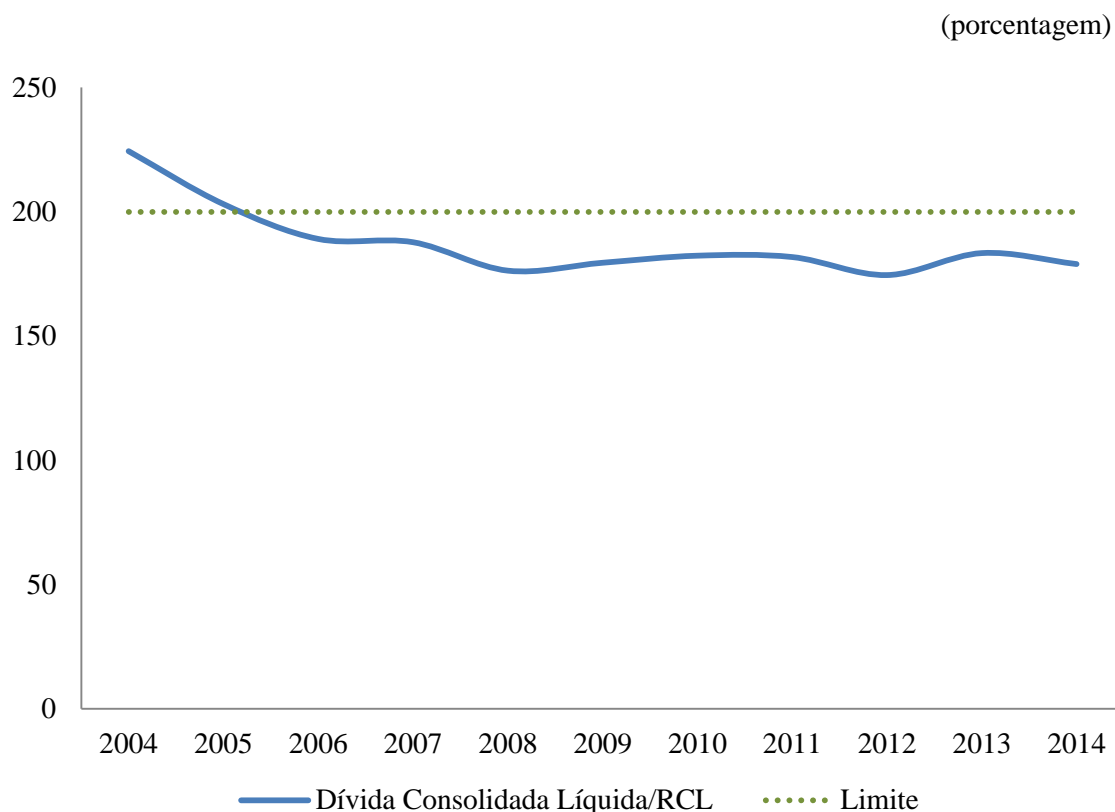
Tabela 5.11 - Evolução da Receita Corrente Líquida e da Dívida Consolidada Líquida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.

(R\$ milhares, a valores constantes de 2004)

Ano	Receita Corrente Líquida	Dívida Consolidada Líquida	% da DCL sobre a RCL
2004	16.695.979	37.464.488	224,39
2005	19.290.581	39.179.288	203,10
2006	20.994.307	39.695.766	189,08
2007	20.974.833	39.381.430	187,76
2008	23.618.049	41.643.588	176,32
2009	23.859.068	42.824.373	179,49
2010	24.426.151	44.539.099	182,34
2011	26.141.175	47.522.684	181,79
2012	26.184.560	45.701.275	174,54
2013	26.517.538	48.626.947	183,38
2014	28.218.679	50.502.720	178,97

Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária e do Relatório de Gestão Fiscal, disponibilizados pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

Gráfico 5.15 - Participação da Dívida Consolidada Líquida na Receita Corrente Líquida, em Minas Gerais, no período 2004-2014.



Fonte: Elaboração Própria, com base nos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária e do Relatório de Gestão Fiscal, disponibilizados pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG).

A Dívida Consolidada Líquida ultrapassou o limite estabelecido nos anos 2004 e 2005, entretanto, houve o ajuste conforme prazo dado por lei, não havendo infração da norma. Apesar de estar dentro dos limites, a Dívida Consolidada Líquida ainda representa um percentual significativo da Receita Corrente Líquida, e o fato de possuir certa constância a despeito de uma tendência de queda é preocupante. Vale destacar que a Dívida Contratual representa mais de 92% da Dívida Consolidada Líquida, em todos os anos analisados, devido ao fato de que a dívida mobiliária existente antes de 1998 foi renegociada, pela União, pro meio de contratos com o ente estadual.

Em seguida, é apresentado o produto Interno Bruto (PIB) de Minas Gerais, que é a soma de todos os bens e serviços finais produzidos, a valores correntes e constantes, para fins de comparação. Estão disponíveis os dados até o ano de 2012.

Tabela 5.12 - Comparativo do Produto Interno Bruto, a valores correntes e constantes, em Minas Gerais, no período 2004-2012.

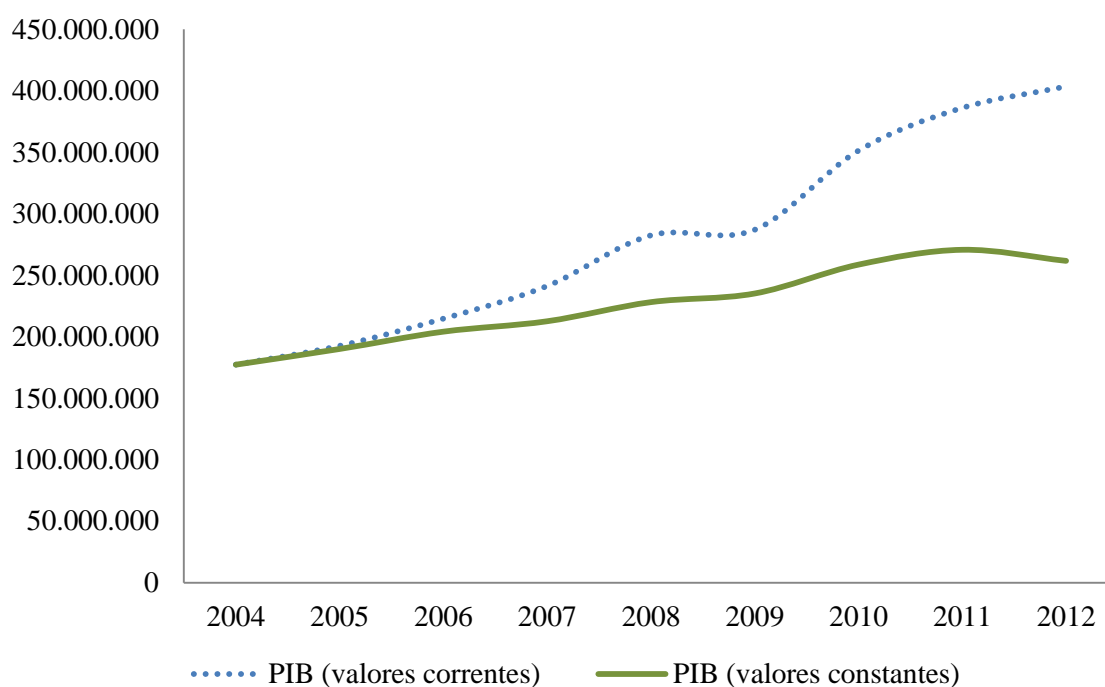
(R\$ milhares)

Ano	PIB (valores correntes)	PIB (valores constantes)
2004	177.324.816	177.324.816
2005	192.639.256	190.079.784
2006	214.753.977	204.162.907
2007	241.293.054	212.617.620
2008	282.520.745	228.181.287
2009	287.054.748	235.206.684
2010	351.380.905	258.683.018
2011	386.155.622	270.746.484
2012	403.551.317	261.742.073

Fonte: Elaboração Própria, com base dos dados do Centro de Estatística e Informações (CEI) da Fundação João Pinheiro (FJP).

Gráfico 5.16 - Comparativo do Produto Interno Bruto, a valores correntes e constantes, em Minas Gerais, no período 2004-2012.

(R\$ milhares)

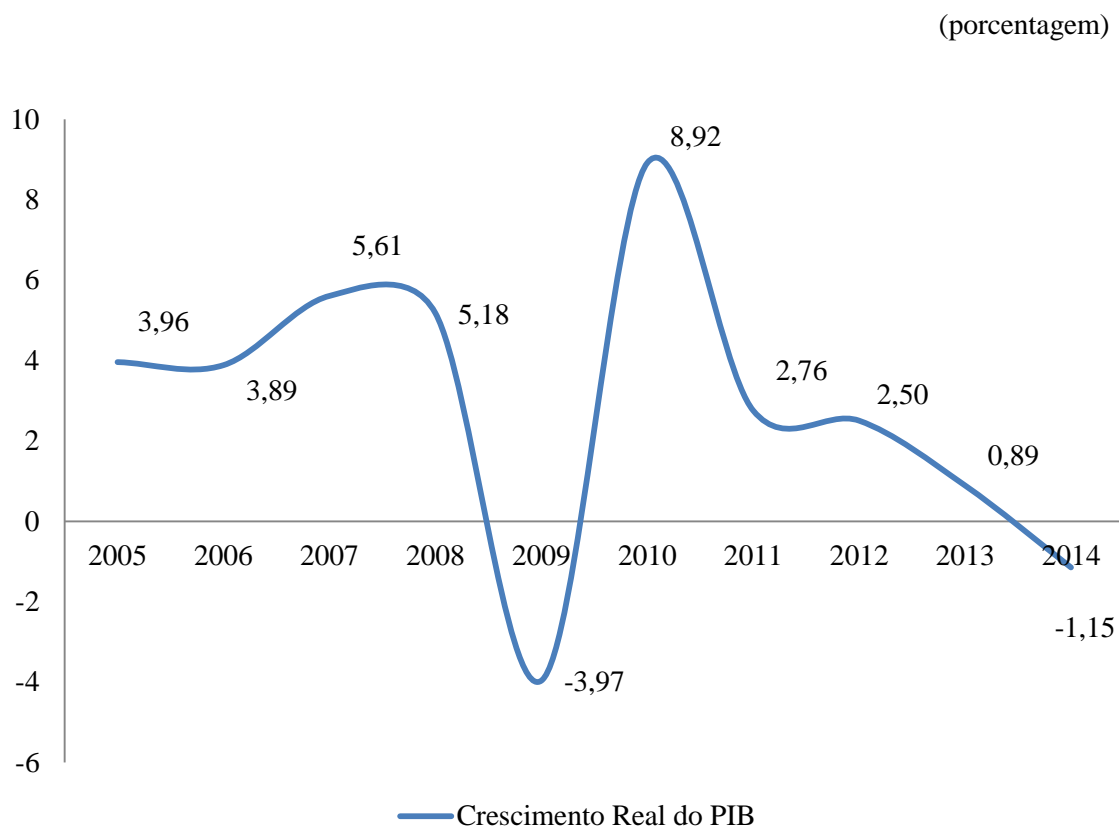


Fonte: Elaboração Própria, com base dos dados do Centro de Estatística e Informações (CEI) da Fundação João Pinheiro (FJP).

Novamente, é visível o peso da inflação. Em valores correntes, entre 2004 e 2012 o PIB variou 128%, já em valores constantes a variação foi de 48%. O crescimento real do PIB é calculado por meio da variação do índice de volume anual

encadeado. O gráfico 5.17 apresenta o crescimento real do PIB de Minas Gerais, calculado com base na variação do índice de volume anual encadeado, tendo 2004 como índice base.

Gráfico 5.17 - Trajetória de Crescimento Real do PIB, em Minas Gerais, no período 2005-2014.

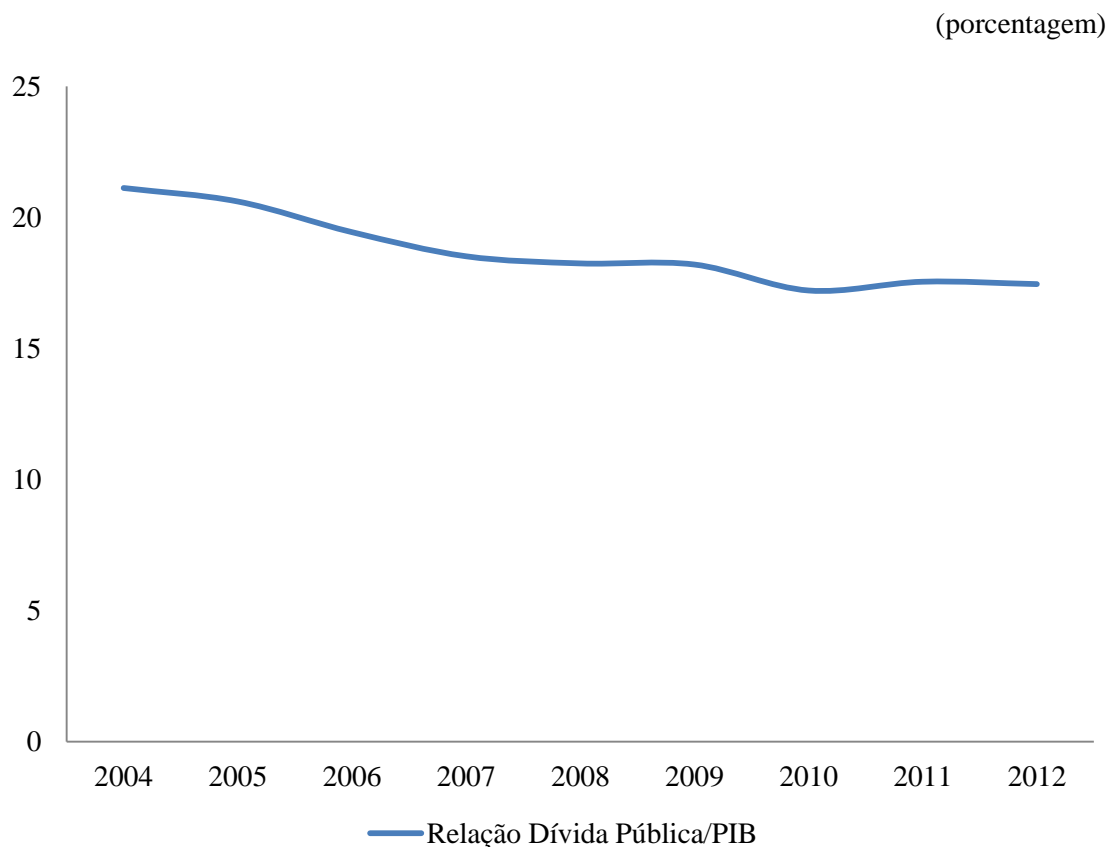


Fonte: Elaboração Própria, com base dos dados do Centro de Estatística e Informações (CEI) da Fundação João Pinheiro (FJP).

Percebe-se intensa oscilação de um ano para outro, o que dificulta a sustentabilidade fiscal, posto que a trajetória de crescimento contínuo da dívida não é acompanhada por um crescimento proporcional do PIB. O gráfico 5.17 mostra que o crescimento foi positivo, com exceção dos períodos 2008-2009 e 2013-2014, nos quais as variações foram negativas, indicando retração do PIB nesses períodos. O resultado de 2009 pode ser explicado pela crise mundial de 2008, que afetou a economia de vários países e Estados. A diminuição do PIB em 2014 é um ponto de alerta, uma vez que, combinado a uma dívida crescente, é um risco à sustentabilidade das contas públicas.

Por fim, um dos maiores indicadores de Sustentabilidade Fiscal é a relação Dívida Pública/PIB, que segundo Costa (2009), já é um indicador suficiente e importante de solvência, no sentido de que uma dívida estável com relação ao PIB tem seu valor presente decrescente com o tempo.

Gráfico 5.18 - Trajetória da Relação Dívida Pública Consolidada Líquida/PIB, em Minas Gerais, no período 2004-2012.



Fonte: Elaboração Própria, com base dos dados do Relatório Resumido da Execução Orçamentária, disponibilizado pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG); e do Centro de Estatística e Informações (CEI) da Fundação João Pinheiro (FJP).

O gráfico 5.18 demonstra certa estabilidade da relação Dívida/PIB, que oscila entre 17% e 21%. É verificada uma tendência de queda durante a maior parte do período, o que demonstra que o montante referente à dívida pública tem participação cada vez menor no PIB, em decorrência tanto da queda da dívida em alguns anos, quanto do crescimento do PIB na maioria do período.

Esse resultado é positivo, e corrobora a sustentabilidade fiscal das contas públicas estaduais.

6 RELAÇÃO DÍVIDA/PIB E SIMULAÇÃO DE CENÁRIOS FUTUROS

Para uma análise mais aprofundada da dinâmica da Dívida Pública no Estado de Minas Gerais, optou-se por empregar as equações (4) e (8), apresentadas anteriormente nesse trabalho, que demonstram se a trajetória da dívida pode ser considerada sustentável ou não. O indicador Dívida Consolidada Líquida/PIB, construído com os dados apresentados no capítulo anterior, revelou uma tendência declinante da relação Dívida Pública/PIB, o que por si só pode ser considerado importante sinalizador de sustentabilidade fiscal. Entretanto, uma análise complementar é interessante no sentido de corroborar tal situação, posto que a relação Dívida/PIB, por vezes, envolve mais variáveis do que as demonstradas no capítulo anterior.

Nesse sentido, de acordo com Giambiagi e Além (2011), a dívida líquida do setor público, no caso do ente estatal – ou seja, ignorando os efeitos da senhoriagem –, expressa como proporção do PIB, segue uma dinâmica ao longo do tempo que pode ser compreendida através da equação (4), apresentada novamente abaixo:

$$d_t = d_{t-1} \cdot \frac{1+i}{[(1+q) \cdot (1+\pi)]} - h \quad (4)$$

onde:

d_t é a relação Dívida Pública/PIB no período t;

d_{t-1} é a defasagem de um período da relação Dívida Pública/PIB;

i é a taxa de juros incidente sobre a dívida pública;

q é a taxa de crescimento real do PIB;

π é a taxa de inflação;

h é relação Superávit Primário/PIB.

A inflação na fórmula (4) tem o sentido de corrigir as distorções devido ao uso dos juros em sua forma nominal. Optou-se por corrigir a taxa de juros nominais (i) pela inflação de cada período (utilizando o IGP-DI), e trabalhar com a taxa de juros

real (r). De acordo com Vieira Sobrinho (1981), a taxa real de juros pode ser obtida pela seguinte fórmula:

$$r = \frac{(1+i)}{(1+\pi)} - 1 \quad (9)$$

onde:

r é a taxa real de juros do período;

i é a taxa nominal de juros do período;

π é a taxa de inflação do período.

A equação (4) pode ser reescrita, portanto, da seguinte forma:

$$d_t = d_{t-1} \cdot \frac{(1+r)}{(1+q)} - h \quad (10)$$

onde:

d_t é a relação Dívida Pública/PIB no período t ;

d_{t-1} é a defasagem de um período da relação Dívida Pública/PIB;

r é a taxa real de juros incidente sobre a dívida pública;

q é a taxa de crescimento real do PIB;

h é relação Superávit Primário/PIB.

Por meio da relação entre as variáveis da equação (10), depreende-se que a trajetória da dívida pública será tão mais favorável – ou seja, declinante – quanto: i) maior for o superávit primário em relação ao PIB; e ii) menor for a diferença entre a taxa de juros real e o crescimento real da economia (GIAMBIAGI, 2006).

Os dados utilizados foram extraídos do Relatório Resumido da Execução Orçamentária do Estado de Minas Gerais, disponibilizado bimestralmente. Foram

coletados os dados referentes: i) à Dívida Consolidada Líquida (DCL); ii) ao superávit primário, calculado como a diferença entre as receitas e despesas primárias, de forma a excluir os valores referentes à rolagem da dívida e às operações de crédito, ativas e passivas, tanto na receita quanto na despesa; iii) ao Produto Interno Bruto (PIB); iv) às taxas de crescimento real do PIB; e v) às taxas nominais de juros, que foram corrigidas pelo IGP-DI a fim de se obter as taxas reais de juros em cada ano.

Cabe aqui algumas ressalvas. De acordo com Giambiagi e Além (2011), a Dívida Líquida do Setor Público é a dívida do período anterior, somada às despesas com juros do período e deduzido o superávit primário. Entretanto, essa metodologia de cálculo parte da premissa de que não há fluxo relevante de novas dívidas, ou seja, que não há aumento da dívida durante o período. Para dar mais credibilidade aos dados, optou-se por utilizar as informações da Dívida Consolidada Líquida (DCL), que já incorpora os juros e correção monetária ao estoque da dívida relativa aos contratos de refinanciamento, e que corresponde, em resumo, ao total apurado das obrigações financeiras do ente da Federação e dos precatórios judiciais emitidos a partir de 5 de maio de 2000 e não pagos durante a execução do orçamento em que houverem sido incluídos, deduzidas as disponibilidades de caixa, as aplicações financeiras e os demais haveres financeiros (MINAS GERAIS, 2011).

Foram realizadas projeções da relação Dívida/PIB, demonstrada na equação (10), para os anos de 2015, 2016, e 2017. Os valores referentes às projeções foram retirados de três fontes confiáveis – Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF-MG), Banco Central do Brasil e Fundo Monetário Internacional (FMI) – sendo feitas adequações para o cenário estadual, quando necessário⁴. As metodologias utilizadas em cada variável são explicadas abaixo. Vale lembrar que as estimações e análises nela baseadas são válidas *ceteris paribus*, ou seja, considerando constantes outras variáveis que possam afetar significativamente os valores previstos.

⁴ Foram utilizados métodos de previsão simples como média móvel, desvio padrão, desvio das médias, para estimar as variáveis relacionadas ao superávit primário, Dívida Consolidada Líquida, e PIB nominal, com base nos dados históricos. Entretanto, por se tratar de séries temporais com oscilações não tendenciais ao longo do tempo, as previsões pelo uso desses métodos ficaram distorcidas, havendo superestimação dos valores, o que impossibilitou o seu uso. Optou-se assim pela utilização das previsões oficiais do governo, constantes na LDO e das projetadas pelo FMI, por se tratar de um órgão internacionalmente reconhecido, e por serem revisadas frequentemente, sendo a última atualização em março de 2015, o que reforça a credibilidade das mesmas.

As projeções de Resultado Primário e da Dívida Consolidada Líquida foram retiradas da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de Minas Gerais, do ano de 2015, divulgado pela SEF-MG. O texto da referente lei indica que as metas de superávit primário estipuladas consideram a crescente eficiência na exploração adequada da base arrecadadora do Estado, sobretudo referente ao ICMS. Os valores da Dívida Consolidada Líquida foram estimados em função dos termos dos contratos de atualização dos estoques dos diversos componentes da dívida, e outros, deduzidos os valores previstos do Ativo Disponível e dos Haveres Financeiros para aqueles exercícios (MINAS GERAIS, 2015).

Os dados referentes à Dívida Consolidada Líquida e Resultado Primário foram utilizados em valores correntes, uma vez que por se tratar de relações entre as variáveis e o PIB, não há necessidade de deflacionar, posto que o resultado com valores correntes e constantes seria o mesmo. Considerou-se mais apropriado a observação dos valores projetados em sua forma corrente.

Os valores nominais projetados para o PIB de Minas Gerais – de 2013-2017, posto que só estão disponíveis os valores correntes até o ano de 2012 – se basearam na variação nominal do PIB nacional obtido até 2014, e o montante projetado pelo FMI de 2015 a 2017. Nos anos recentes da série histórica (pós crise de 2008), a variação nominal do PIB mineiro foi 3% menor, em média, que a do nacional, ou seja, nos períodos de 2010-2011 e 2011-2012 a variação nominal do PIB nacional foi de 12,6% e 7,7%, respectivamente, ao passo que as variações nominais do PIB mineiro foram de 9,9% e 4,5%,. Portanto, considerando a evolução recente, os valores nominais do PIB de Minas Gerais de 2013 a 2017 foram estimados com base na variação nominal do PIB Nacional, diminuídas em 3%, conforme demonstrado na tabela 6.1.

Tabela 6.13 - PIB nominal Nacional e Mineiro, período 2004-2017.

Ano	PIB Nominal Nacional (R\$ 1.000.000)	Variação Nominal PIB Nacional (I) (%)	PIB Nominal de Minas Gerais (R\$ 1.000.000)	Variação Nominal PIB de MG (II) (%)	(I) - (II) (%)
2004	1.958.705	..	177.325
2005	2.171.736	10,9	192.639	8,6	2,2
2006	2.409.803	11,0	214.754	11,5	-0,5
2007	2.718.032	12,8	241.293	12,4	0,4
2008	3.107.531	14,3	282.521	17,1	-2,8
2009	3.328.174	7,1	287.055	1,6	5,5
2010	3.886.835	16,8	351.381	22,4	-5,6
2011	4.374.765	12,6	386.156	9,9	2,7
2012	4.713.096	7,7	403.551	4,5	3,2
2013	5.157.569	9,4	429.502	6,4	3,0
2014	5.521.256	7,1	446.903	4,1	3,0
2015	5.954.605	7,8	468.573	4,8	3,0
2016	6.358.276	6,8	486.281	3,8	3,0
2017	6.859.600	7,9	510.033	4,9	3,0

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), referente ao PIB Nominal Nacional, de 2004-2014; da Fundação João Pinheiro (FJP), referente PIB Nominal mineiro, de 2004-2012; do Fundo Monetário Internacional (FMI), referente ao PIB Nominal Nacional, de 2015-2017.

Sinal convencional utilizado:

.. Não se aplica dado numérico.

As taxas de crescimento real do PIB para o período 2015-2017 também foram as previstas e disponibilizadas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), para o PIB nacional. Como não há uma estimativa do crescimento real do PIB de Minas Gerais para esse período, optou-se por utilizar a previsão do FMI, sem prejuízo à credibilidade, posto que as taxas de crescimento real do PIB mineiro e nacional se assemelham na série histórica, tendo variado no máximo em 2%, com exceção da época da crise de 2008. A aproximação do PIB mineiro do nacional, e consequente indicação de melhoria do PIB mineiro, é pautada nos dados disponibilizados pela FJP, e replicados por veículos de comunicação⁵, que apontam que a retração do PIB mineiro verificada em 2014 foi influenciada pela queda na atividade agropecuária no início do ano, mas que teve desempenho positivo ao final do exercício, o que indica a tendência a recuperação econômica. A tabela 6.2 demonstra os valores utilizados.

5

Disponível

em:

http://www.em.com.br/app/noticia/economia/2015/04/29/internas_economia,642524/pib-de-minas-gerais-apresenta-retracao-de-1-1-em-2014.shtml. Acesso em: 03 maio 2015.

Tabela 14 – Crescimento Real do PIB Nacional e Mineiro, período 2005-2017.

Ano	Taxa de Crescimento Real PIB Nacional (III) (%)	Taxa de Crescimento Real PIB de MG (IV) (%)	(III) - (IV) (%)
2004
2005	3,15	3,96	-0,81
2006	4,00	3,89	0,11
2007	6,01	5,61	0,40
2008	5,02	5,18	-0,16
2009	-0,24	-3,97	3,73
2010	7,57	8,92	-1,35
2011	3,92	2,76	1,16
2012	1,76	2,50	-0,74
2013	2,74	0,89	1,85
2014	0,15	-1,15	1,29
2015	-1,03	-1,03	0,00
2016	0,98	0,98	0,00
2017	2,25	2,25	0,00

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), referente ao crescimento real do PIB nacional, de 2004-2014; da Fundação João Pinheiro (FJP), referente ao crescimento real do PIB mineiro, de 2004-2012; e do Fundo Monetário Internacional (FMI), referente ao crescimento real do PIB nacional, de 2015-2015.

Sinal convencional utilizado:

.. Não se aplica dado numérico.

No que se refere às taxas de inflação, cabe mais uma ponderação. Conforme já exposto, em novembro de 2014 foi sancionada a lei complementar nº 148/2014, que estabelece, dentre outras questões, a mudança do indexador da dívida de IGP-DI para IPCA, e da taxa de juros que incide sobre a dívida para 4,0% a.a. Nesse sentido, e considerando que a lei será regulamentada em breve, posto a pressão por parte dos entes federativos, optou-se por fazer a projeção da taxa de juros incidente sobre a dívida para os anos de 2016 e 2017 já com as alterações da lei. Portanto, a taxa nominal de juros de 2015 permaneceu de 7,5% de juros anuais somado ao IGP-DI constante no Boletim Focus⁶, disponibilizado pelo Banco Central do Brasil, e que estabelece a projeção do IGP-DI para 2015. A taxa nominal de juros de 2016 e 2017 foi de 4,0% de juros anuais somado ao IPCA, também projetado no Boletim Focus, para o ano de 2016.

⁶ O Banco Central do Brasil divulga, periodicamente, um boletim denominado Boletim Focus, que contém as projeções dos principais índices de inflação para um período de dois anos.

Devido à indisponibilidade pelo Banco Central de uma projeção do IPCA para o ano de 2017, foi utilizado o valor projetado pelo FMI para esse ano.

A tabela 6.3 expõe a aplicação da equação (9) a fim de se determinar a Taxa Real de Juros incidente sobre a Dívida Pública de Minas Gerais.

Tabela 6.15 - Taxa Nominal e Real de Juros incidente sobre a Dívida Pública, em Minas Gerais, no período 2004-2017.

(porcentagem)				
Ano	Taxa Nominal de Juros Fixa	Taxa de Inflação	Taxa Nominal de Juros (i)	Taxa Real de Juros (r)
2004	7,50	12,14	19,64	6,69
2005	7,50	1,22	8,72	7,41
2006	7,50	3,79	11,29	7,23
2007	7,50	7,89	15,39	6,95
2008	7,50	9,10	16,60	6,87
2009	7,50	-1,43	6,07	7,61
2010	7,50	11,30	18,80	6,74
2011	7,50	5,00	12,50	7,14
2012	7,50	8,10	15,60	6,94
2013	7,50	5,52	13,02	7,11
2014	7,50	3,78	11,28	7,23
2015	7,50	7,04	14,54	7,01
2016	4,00	5,60	9,60	3,79
2017	4,00	4,80	8,80	3,82

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Fundação Getúlio Vargas (FGV); IPEADATA; Banco Central do Brasil; e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Nota: Os dados referentes aos anos de 2015, 2016 e 2017 são projeções. As taxas de inflação do período 2004-2015 são referentes ao IGP-DI, e as do período 2016-2017 ao IPCA.

A seguir, na tabela 6.4, são demonstrados os valores obtidos e projetados da Dívida Consolidada Líquida; Taxa real de juros incidente sobre a dívida, superávit primário; PIB e seu crescimento real; relação Dívida Pública Consolidada/PIB; relação Superávit Primário/PIB; e a relação Dívida Pública/PIB medida pela equação (10). Logo após, é exposto o gráfico 6.1 que facilita a visualização da trajetória Dívida/PIB, de acordo com a metodologia de Giambiagi e Além (2011).

Tabela 16 - Relação Dívida Pública/PIB e as variáveis que a compõe, em Minas Gerais, no período 2004-2017.

Ano	Dívida Consolidada Líquida (DCL)	Taxa Real de Juros (r) %	Superávit Primário (Spt)	PIB	Crescimento Real do PIB (q) %	Relação DCL/PIB %	Relação Superávit Primário (h) %	Relação Dívida Pública/PIB (d) %
2004	37.464.488	6,69	1.523.275	177.324.816	..	21,13	0,86	..
2005	39.706.847	7,41	1.928.251	192.639.256	3,96	20,61	1,00	20,83
2006	41.755.007	7,23	1.937.082	214.753.977	3,89	19,44	0,90	20,37
2007	44.692.747	6,95	2.308.780	241.293.054	5,61	18,52	0,96	18,73
2008	51.560.659	6,87	2.971.305	282.520.745	5,18	18,25	1,05	17,77
2009	52.264.415	7,61	1.732.671	287.054.748	-3,97	18,21	0,60	19,85
2010	60.499.483	6,74	1.851.099	351.380.905	8,92	17,22	0,53	17,32
2011	67.779.833	7,14	2.756.656	386.155.622	2,76	17,55	0,71	17,24
2012	70.461.771	6,94	3.068.530	403.551.317	2,50	17,46	0,76	17,55
2013	79.111.025	7,11	-86.160	429.502.162	0,89	18,42	-0,02	18,56
2014	85.268.467	7,23	1.030.992	446.903.528	-1,15	19,08	0,23	19,75
2015	92.762.447	7,01	883.465	468.572.715	-1,03	19,80	0,19	20,44
2016	97.036.527	3,79	4.637.922	486.280.734	0,98	19,95	0,95	19,39
2017	100.578.829	3,82	6.020.919	510.033.554	2,25	19,72	1,18	19,08

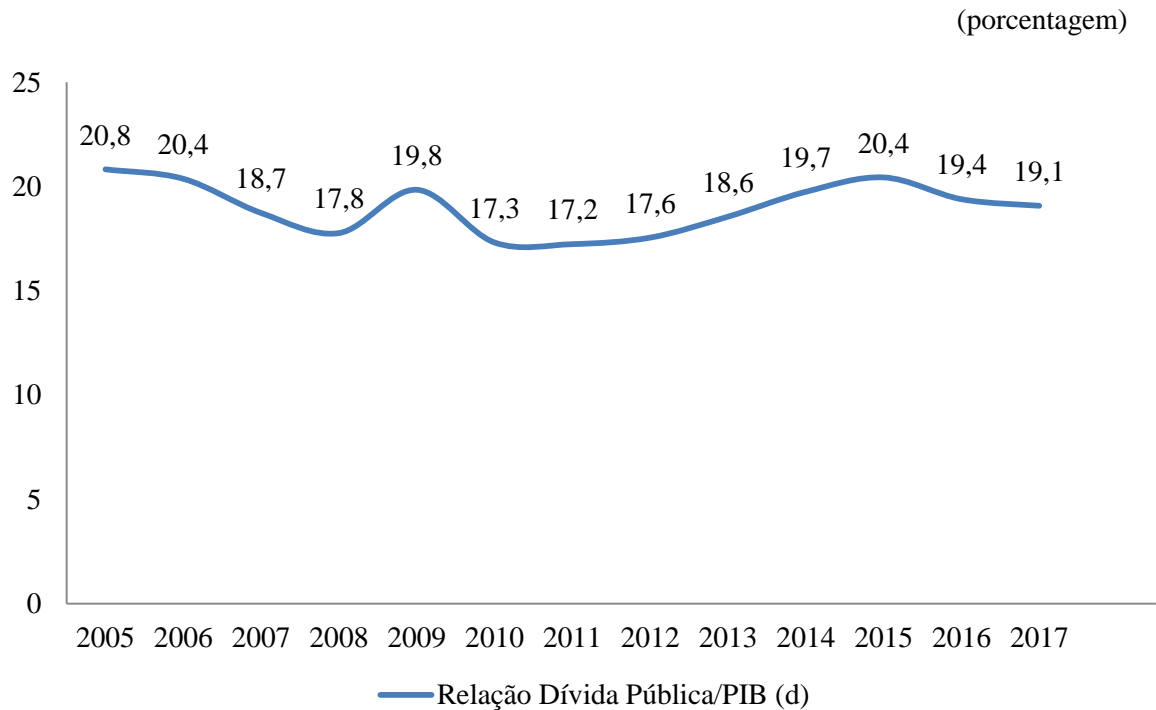
Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG); Fundação João Pinheiro (FJP); Fundação Getúlio Vargas (FGV); IPEADATA; Banco Central do Brasil; e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Notas: Os valores de Dívida Consolidada Líquida e superávit primário estão apresentados em R\$ milhares, a valores correntes. Os valores referentes aos anos de 2015 a 2017 são projeções, bem com os valores do PIB dos anos de 2013 e 2014.

Sinal convencional utilizado:

.. Não se aplica dado numérico.

Gráfico 19 - Trajetória da relação Dívida Pública/PIB, em Minas Gerais, no período 2005-2017.



Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG); Fundação João Pinheiro (FJP); Fundação Getúlio Vargas (FGV); IPEADATA; Banco Central do Brasil; e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Nota: Os valores referentes aos anos de 2015 a 2017 são projeções.

O gráfico 6.1 apresenta uma trajetória da relação Dívida/PIB diferente da exposta no capítulo anterior, que considera apenas a Dívida Consolidada Líquida e o PIB. É perceptível, portanto, a influência de outras variáveis no equilíbrio da relação Dívida/PIB, como a taxa de juros incidente sobre a dívida, a variação real do PIB, e a relação Superávit Primário/PIB.

Segundo Giambiagi e Além (2011) e outros autores como Costa (2009), a estabilidade da relação Dívida/PIB, ou seu declínio, garante a sustentabilidade fiscal do ente. No capítulo anterior, a relação Dívida Pública/PIB mostrou tendência declinante, resultado diferente da trajetória oriunda da aplicação dos dados da equação (10), o que demonstra a importância de se considerar as variáveis influentes na dinâmica da Dívida Pública.

Como a variação referente à taxa real de juros incidente sobre a dívida mantem-se praticamente constante ao longo de período, pode ser desprezada a influência dela no aumento ou diminuição da relação Dívida Pública/PIB.

Pela interpretação do gráfico, de 2005 a 2008 houve declínio da relação Dívida Pública/PIB, de 20,83% em 2005 para 17,7% em 2008. Esse resultado é em função de um maior crescimento real do PIB, que passou de 3,9% para 5,2%, entre 2005 e 2008, combinado a um bom desempenho do superávit primário, que nesse mesmo período, ficou entre 0,9% e 1,1% do PIB, sendo em média os melhores resultados de toda a série histórica.

Entre 2008 e 2009 a relação Dívida/PIB aumenta de 17,8% para 19,8%, o que poderia comprometer a sustentabilidade fiscal. Esse desempenho ruim é decorrente da crise mundial do final de 2008, que teve seus efeitos refletidos nas contas públicas de 2009. Houve uma queda nominal de 42% no valor do Resultado Primário, o que somado ao crescimento real negativo de -4,0% PIB, impactou negativamente a relação Dívida Pública/PIB. A rápida transição de um crescimento real do PIB de 5,2% para uma queda de 4,0% afetou de modo prejudicial o equilíbrio da Dívida Pública.

A partir de 2010 houve uma recuperação econômica, tendo o crescimento real do PIB atingido a maior taxa da série histórica, de 8,9%, em decorrência dos mecanismos empreendidos pelo governo para amenizar os efeitos da crise e reforçar o desempenho fiscal do Estado. Os efeitos dessa performance foi um declínio da relação Dívida Pública/PIB, de 19,8% para 17,3% em 2010, patamar melhor que no período antes da crise. Entre 2010 e 2012 a relação Dívida Pública/PIB manteve-se praticamente constante, em decorrência de um melhor resultado primário e de um crescimento real estável do PIB, o que sinaliza a condição de sustentabilidade.

Entretanto, no ano de 2013, observa-se um forte crescimento da relação Dívida Pública/PIB, derivado principalmente do fato de que o Resultado Primário no período foi negativo, ou seja, as receitas primárias não foram capazes nem de suportar as despesas primárias, não restando dinheiro para amortização da dívida e pagamento de juros. Esse déficit primário causou o crescimento da relação Dívida Pública/PIB. Soma-se a isso uma queda do crescimento real do PIB de 2,5% em 2012 para 0,9% em 2013.

Entre 2014 e 2015, relação Dívida Pública/PIB mantém tendência crescente, mas em menores proporções, posto que o pior desempenho do PIB, que teve crescimento real negativo (-1,1% em 2014 e projeção de -1,0% em 2015) foi compensado em partes pela retomada dos superávits primários.

A projeção indica que, a partir de 2016, relação Dívida Pública/PIB retomará sua trajetória de queda, posto a expectativa de melhoria do resultado primário e de recuperação do crescimento real do PIB, mas, principalmente, devido à redução dos juros anuais incidentes sobre a dívida, de 7,5% para 4,0%, estabelecida pela lei complementar nº 148/2014, sancionada em 2014 pela presidenta Dilma Rousseff, dependendo apenas de regulamentação para a efetiva aplicação.

Em resumo, a trajetória da relação Dívida Pública/PIB, considerando todos os períodos, poderia deixar dúvidas a respeito da real condição de ente sustentável, do ponto de vista fiscal, posto que não se manteve constante ao longo de todo o período. Cabe, portanto, analisar as oscilações apresentadas, e se estas representariam um risco à sustentabilidade fiscal do Estado de Minas Gerais. Os períodos de queda da proporção da Dívida Pública em relação ao PIB (2005-2008, 2009-2011, 2015-2017) contribuem para a sustentabilidade fiscal do ente. A ascensão da relação Dívida Pública/PIB, observada entre 2008-2009, é decorrente da piora das variáveis que interferem na dinâmica da Dívida, reflexo da crise mundial do período, e que afetou principalmente o desempenho do PIB, mas que não pode ser considerada um risco a sustentabilidade do ente de Minas Gerais, por se tratar de uma situação atípica e que foi logo revertida. Já a trajetória ascendente observada entre 2011-2015 poderia representar um risco, entretanto, observa-se que o aumento foi de no máximo 3%, o que não invalida a sustentabilidade fiscal. É relevante também a clara tendência de queda da relação Dívida/PIB após 2016, *ceteris paribus*, que sinaliza que o Estado de Minas Gerais possui favoráveis perspectivas de garantia de solvência fiscal.

Em exploração adicional da dinâmica da Dívida Pública, Giambiagi e Além (2011) também expõe a fórmula que permite conhecer o nível de superávit primário necessário, em proporção do PIB, para conservar a relação Dívida Pública/PIB constante e garantir a sustentabilidade fiscal do ente. O cálculo do superávit primário requerido na esfera estatal – desconsiderando os efeitos da senhoriagem – foi exposto na equação (8) e é retomado abaixo:

$$h = d \cdot \frac{r - q}{1 + q} \quad (8)$$

onde:

- h é relação Superávit Primário/PIB;
- d é a relação Dívida Pública/PIB;
- r é a taxa de juros incidente sobre a dívida pública;
- q é a taxa de crescimento real do PIB.

A equação (8) demonstra que, dada uma relação Dívida Pública/PIB (d), o requisito de superávit primário expresso como proporção do PIB para manter d constante será tanto maior quanto maior for a taxa de juros e menor for o crescimento da economia (GIAMBIAGI, 2006).

A tabela 6.5 e gráfico 6.2 demonstram o resultado encontrado de superávit primário necessário para manter constante a relação Dívida Pública/PIB por meio da equação (8), e o comparativo com o Resultado Primário realmente obtido. A relação Dívida Pública/PIB (d) utilizada para o cálculo é a que foi obtida anteriormente por meio da equação (10), justificando o porquê dos dados serem a partir de 2005.

Tabela 17 - Relação Superávit Primário/PIB requerida e as variáveis que a compõe, em Minas Gerais, no período 2005-2017.

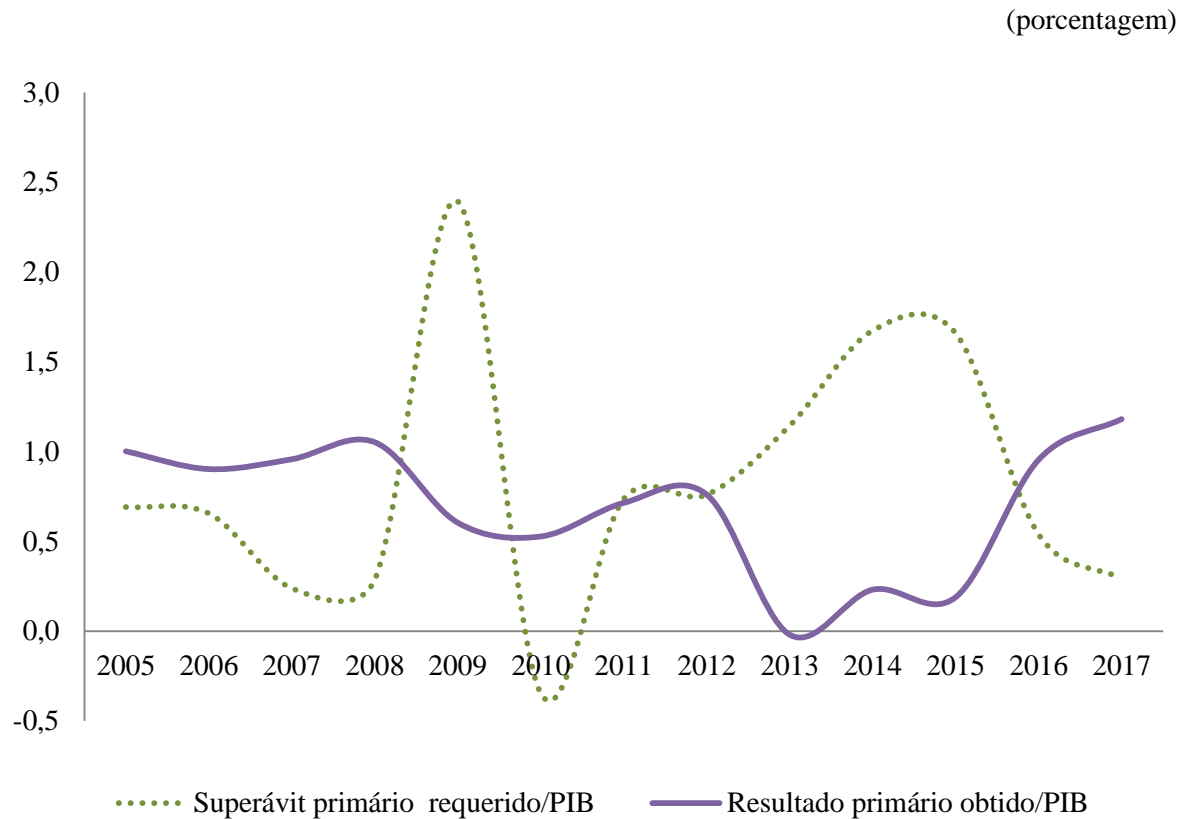
(porcentagem)

Ano	Relação Dívida Pública/PIB (d)	Crescimento real do PIB (q)	Taxa de juros reais sobre a dívida (r)	Superávit primário requerido/PIB	Resultado primário obtido/PIB
2005	20,83	3,96	7,41	0,69	1,00
2006	20,37	3,89	7,23	0,66	0,90
2007	18,73	5,61	6,95	0,24	0,96
2008	17,77	5,18	6,87	0,29	1,05
2009	19,85	-3,97	7,61	2,39	0,60
2010	17,32	8,92	6,74	-0,35	0,53
2011	17,24	2,76	7,14	0,74	0,71
2012	17,55	2,50	6,94	0,76	0,76
2013	18,56	0,89	7,11	1,14	-0,02
2014	19,75	-1,15	7,23	1,67	0,23
2015	20,44	-1,03	7,01	1,66	0,19
2016	19,39	0,98	3,79	0,54	0,95
2017	19,08	2,25	3,82	0,29	1,18

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG); Fundação João Pinheiro (FJP); Fundação Getúlio Vargas (FGV); IPEADATA; Banco Central do Brasil; e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Nota: Os valores referentes aos anos de 2015 a 2017 são projeções.

Gráfico 6.20 - Comparativo da relação Superávit Primário/PIB requerido e obtido, em Minas Gerais, no período 2005-2017.



Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG); Fundação João Pinheiro (FJP); Fundação Getúlio Vargas (FGV); IPEADATA; Banco Central do Brasil; e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Nota: Os valores referentes aos anos de 2015 a 2017 são projeções

Nota-se que entre 2005 e 2008, a relação Superávit Primário/PIB efetivamente obtida foi superior a que era requerida para manter constante a relação Dívida Pública/PIB. Nesse sentido, o resultado primário obtido foi suficiente não só para garantir a sustentabilidade fiscal como para impactar positivamente na redução da relação Dívida Pública/PIB, corroborando o gráfico 6.1, já analisado acima.

Entre 2008 e 2009, época da crise mundial, em decorrência da retração do crescimento real do PIB, exigiu-se uma relação Superávit Primário/PIB superior à média do período total analisado para garantir a solvência fiscal. Como a relação demandada não cumprida, houve a elevação da relação Dívida Pública/PIB e a sustentabilidade fiscal foi ameaçada.

Em consequência da boa recuperação econômica em 2010, a relação Superávit Primário/PIB demandada foi negativa, ou seja, permitia-se até um moderado déficit primário, que ainda sim a sustentabilidade fiscal estaria garantida. Como foi obtida uma relação Superávit Primário/PIB bem acima do necessário, houve o declínio observado da relação Dívida Pública/PIB. Nos anos de 2011 e 2012, a relação Superávit Primário/PIB obtida e a requerida foi praticamente a mesma, resultando numa relação Dívida Pública/PIB relativamente constante.

De 2013 a 2015 – considerando que os dados referentes a 2015 são projeções – percebe-se que a relação Superávit Primário/PIB requerida não foi alcançada, culminando no aumento da relação Dívida/PIB no período. O que torna a situação menor alarmante é o fato de que verifica-se um crescimento da relação Superávit Primário/PIB ao longo do período, ainda que insuficiente para garantir uma relação Dívida Pública/PIB constante.

A partir de 2016, as projeções indicam a melhora da situação anterior, posto a tendência de superação da relação Superávit Primário/PIB demandada, *ceteris paribus*, e, portanto, o declínio da relação Dívida/PIB. Esse bom resultado esperado é decorrente da mudança da taxa de juros incidente sobre a dívida, que diminuiu consideravelmente o peso das despesas com juros da dívida, e conseqüentemente reduziu a quantidade demandada de superávit primário para suporta-la.

Por fim, como análise adicional, e a partir das variáveis apresentadas anteriormente – considerando a taxa real de juros com a lei complementar nº 148/2014 sancionada –, foram feitas simulações a respeito da trajetória do indicador Dívida Pública/PIB para os anos de 2015, 2016 e 2017. Considerando o comportamento de algumas das variáveis que compõe a dívida – taxa de crescimento real do PIB e relação Superávit Primário/PIB – foram criados cenários otimistas, pessimistas e realistas.

Os cenários pessimistas utilizam o pior valor das variáveis na série histórica (de 2004 a 2014), aquele que mais afeta negativamente a relação Dívida Pública/PIB e ameaça a sustentabilidade fiscal. Os cenários realistas foram baseados nos valores observados no final do último exercício, ou seja, em 2014. E os cenários otimistas consideram o melhor valor das variáveis na série histórica (de 2004 a 2014), ou seja, o valor que mais contribui para o declínio da relação Dívida Pública/PIB e para garantir a sustentabilidade fiscal do ente.

O valor detectado de cada uma das variáveis foi mantido constante nos três anos de análise, e a relação Dívida Pública/PIB foi recalculada com base na equação (10). Há uma ligeira mudança de metodologia no que se refere à simulação considerando a taxa real de juros incidente sobre a dívida. Como cenário pessimista, foi considerada a não regulamentação da lei complementar nº 148/2014 que altera os juros e indexador da dívida a partir de 2016, e como cenário realista/otimista foi exposta a relação Dívida/PIB já exposta na tabela 6.2, que leva em conta as mudanças propostas pela lei complementar. Nesse sentido, o cenário pessimista é aquele no qual a taxa real de juros é de 7,11% em 2016 e 7,16% em 2017 (taxa de juros de 7,5% a.a somada a projeção do Banco Central para IGP-DI de 5,5%, para 2016, e projeção do FMI para o IPCA de 4,8% em 2017, que resulta em juros nominais de 13,0% e 12,3%, respectivamente). Foi utilizada a projeção do FMI para o IPCA em 2017 devido ao fato do Banco Central não ter ainda disponibilizado a projeção do IGP-DI para esse ano, sendo o IPCA o único índice calculado pelo FMI. Permitiu-se essa aproximação, pois o IPCA e IGP-DI projetados pelo Banco Central para 2015 e 2016 se assemelham.

Na Tabela 6.6, encontram-se os cenários para o comportamento futuro da relação Dívida Pública/PIB, considerando os juros reais com a mudança da lei (realista/otimista) e sem a alteração (pessimista).

Tabela 18 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando uma Taxa Real de Juros (r) Pessimista e Realista/Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017.

(porcentagem)

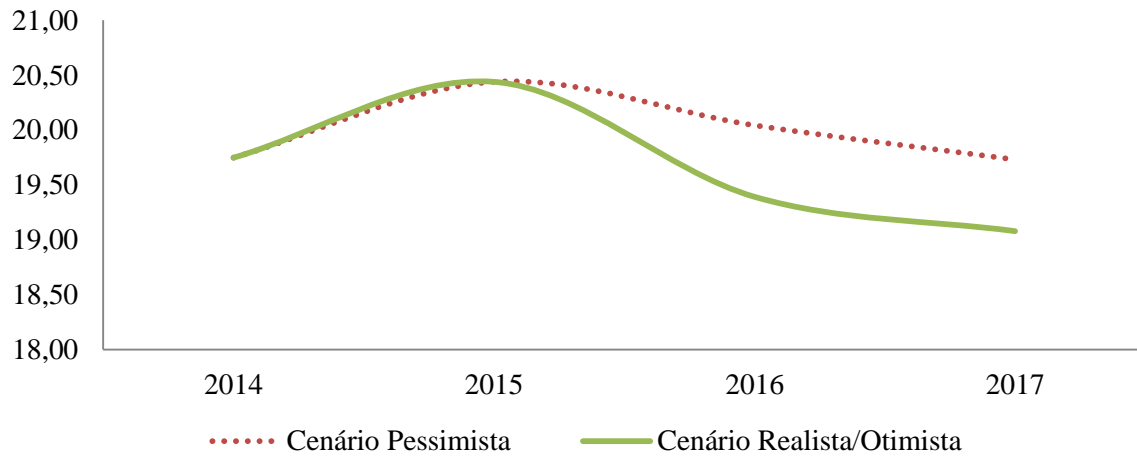
Ano	Cenário Pessimista	Cenário Realista/Otimista
	7,01% - 2015 7,11% - 2016 7,16% - 2017	7,01% - 2015 3,79% - 2016 3,82% - 2017
2015	20,44	20,44
2016	20,04	19,39
2017	19,73	19,08

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG); Fundação João Pinheiro (FJP); Fundação Getúlio Vargas (FGV); IPEADATA; Banco Central do Brasil; e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Nota: Os valores referentes aos anos de 2015 a 2017 são projeções.

Gráfico 21 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando uma Taxa Real de Juros (r) Pessimista e Realista/Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017.

(porcentagem)



Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG); Fundação João Pinheiro (FJP); Fundação Getúlio Vargas (FGV); IPEADATA; Banco Central do Brasil; e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Nota: Os valores referentes aos anos de 2015 a 2017 são projeções.

É perceptível que as alterações de taxa de juros e indexador da dívida estabelecidas pela lei complementar nº 148/2014 mudam a trajetória futura da relação Dívida/PIB, provocando uma queda maior da mesma, em comparação ao cenário no qual não é aplicada a lei complementar nº 148/2014. A regulamentação da lei, portanto, é importante no sentido de garantir a sustentabilidade fiscal do Estado de Minas Gerais, posto que a tendência é de redução da relação Dívida/PIB. Na Tabela 6.7, encontram-se os cenários para o comportamento futuro da relação Dívida Pública/PIB, mantendo a variável crescimento real do PIB constante por todo o período futuro.

Tabela 19 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando um Crescimento Real do PIB (q) Pessimista, Realista e Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017.

(porcentagem)

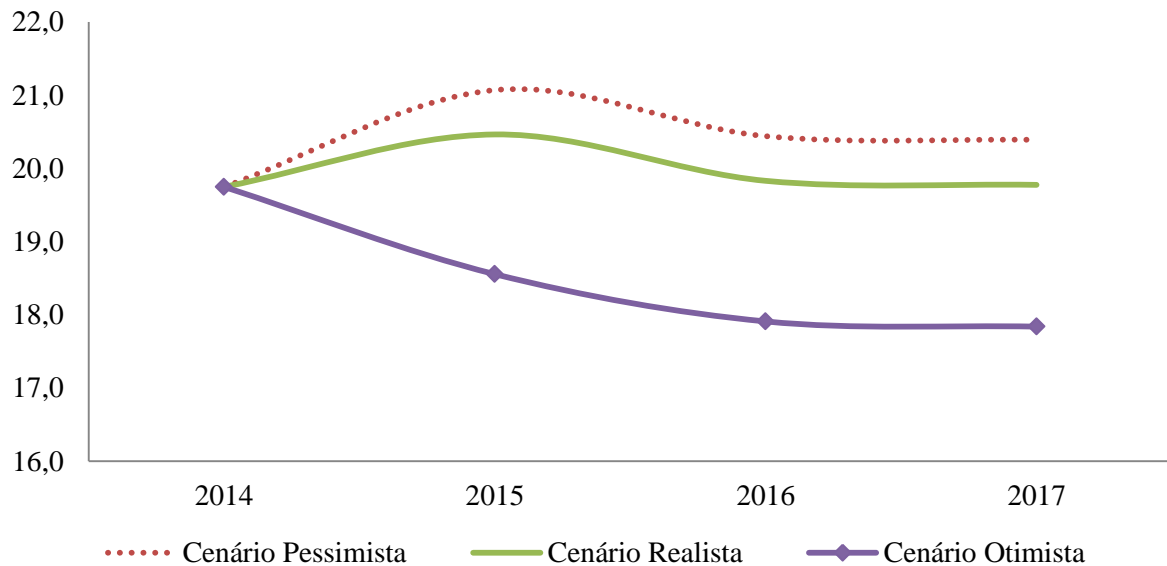
Ano	Cenário Pessimista -3,97% - 2009	Cenário Realista -1,15% - 2014	Cenário Otimista 8,82% - 2010
2015	21,07	20,47	18,56
2016	20,44	19,83	17,91
2017	20,39	19,78	17,84

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG); Fundação João Pinheiro (FJP); Fundação Getúlio Vargas (FGV); IPEADATA; Banco Central do Brasil; e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Nota: Os valores referentes aos anos de 2015 a 2017 são projeções.

Gráfico 22 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando um Crescimento Real do PIB (q) Pessimista, Realista e Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017.

(porcentagem)



Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG); Fundação João Pinheiro (FJP); Fundação Getúlio Vargas (FGV); IPEADATA; Banco Central do Brasil; e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Nota: Os valores referentes aos anos de 2015 a 2017 são projeções.

É possível observar na tabela 6.7 e gráfico 6.4 que em um cenário pessimista, no qual a taxa real de crescimento do PIB é de -3,97%, como observado no ano de 2009, mantendo as outras variáveis de acordo com a previsão, a relação Dívida Pública/PIB apresenta crescimento em 2015, alcançando o auge de 21,07%, e leve decréscimo a partir de 2016 devido à aplicação dos critérios da lei complementar nº 148/2014. Em um cenário realista, com a o crescimento real do PIB de -1,15%, observado em 2014, a relação Dívida Pública/PIB também cresce, mas em um patamar inferior, sendo o auge de 20,47%. Em um cenário otimista, com a taxa de crescimento real do PIB de 8,82%, como em 2010, a relação Dívida Pública/PIB sofre uma queda contínua, indo de 19,75% em 2014 para 17,84% em 2017.

Como verificado ao longo desse trabalho, um dos principais instrumentos de política fiscal utilizado com o objetivo de evitar que a dívida pública alcance patamares insustentáveis, é o superávit primário. Portanto, também foram realizadas simulações para a relação futura da Dívida Pública/PIB, considerando essa variável.

Tabela 20 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando uma relação Resultado Primário/PIB (*h*) Pessimista, Realista e Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017.

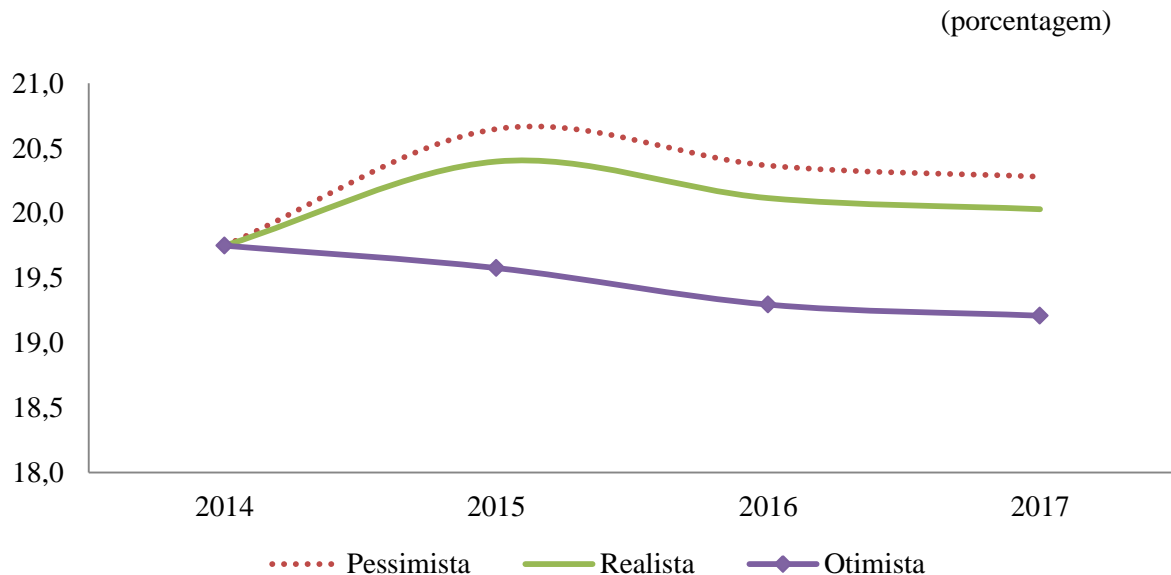
(porcentagem)

Ano	Pessimista -0,02% - 2013	Realista 0,23% - 2014	Otimista 1,05% - 2008
2015	20,65	20,40	19,58
2016	20,37	20,12	19,29
2017	20,28	20,03	19,21

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG); Fundação João Pinheiro (FJP); Fundação Getúlio Vargas (FGV); IPEADATA; Banco Central do Brasil; e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Nota: Os valores referentes aos anos de 2015 a 2017 são projeções.

Gráfico 23 - Cenários para a relação Dívida Pública/PIB considerando uma relação Resultado Primário/PIB (*h*) Pessimista, Realista e Otimista, em Minas Gerais, no período 2015-2017.



Fonte: Elaboração própria, com base nos dados da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF MG); Fundação João Pinheiro (FJP); Fundação Getúlio Vargas (FGV); IPEADATA; Banco Central do Brasil; e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Nota: Os valores referentes aos anos de 2015 a 2017 são projeções.

No cenário pessimista, com déficit primário de 0,02% do PIB, como no ano de 2013, a relação Dívida Pública/PIB apresenta crescimento em 2015 de 20,65%. No cenário realista, com superávit primário de 0,23%, no ano de 2014, persiste o crescimento da relação Dívida Pública/PIB em 2015, ainda que em proporções menores, havendo queda só em 2017. No cenário otimista, com relação Superávit Primário/PIB de 1,05%, obtido no ano de 2008, a relação Dívida Pública/PIB decresce de 19,75% em 2014 para 19,21% em 2017.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O Plano Real instituído em 1994 permitiu a estabilização da moeda e o fim da inflação, mas deu em contrapartida visibilidade aos problemas fiscais das três esferas de governo, que não mais puderam se utilizar do mecanismo de postergação dos pagamentos para equilibrar suas finanças.

A fim de aliviar a crise financeira pela qual a maioria dos Estados estava passando, houve a renegociação das Dívidas Estaduais em 1997, por meio da qual foram assinados contratos de dívida com a União, com juros variando de 6,0% a 7,5% ao ano, somados ao IGP-DI anual. Ficou demonstrado que a médio prazo a Dívida Consolidada Líquida de Minas Gerais continuou em trajetória crescente, corroborando a tese de muitos estudiosos de que a correção da dívida estabelecida no processo de renegociação impôs um pesado ônus às finanças estaduais que não foi possível a redução das dívidas.

A Lei de Responsabilidade Fiscal (nº 101/00) foi importante marco ao reforçar o conceito de responsabilidade fiscal na gestão pública, ao estabelecer limites e sanções referentes a gastos com pessoal, Dívida Consolidada Líquida, e Operações de Crédito, entre outras. Entretanto, no início do milênio, o Estado de Minas Gerais ainda se encontrava com desequilíbrio dos gastos públicos, e descumprimento das imposições legais relacionadas às despesas com saúde, pessoal, e dívida consolidada líquida.

A partir da nova gestão iniciada em 2003, em Minas Gerais, o governo adotou medidas de contenção do crescimento de despesas, principalmente das despesas com pessoal e custeio, por meio da criação do Programa Choque de Gestão. Verificou-se nesse trabalho o impacto positivo advindo da LRF aliada ao Programa Choque de Gestão. O Estado de Minas Gerais manteve-se dentro de todos os limites, ao longo dos períodos analisados, a exceção da relação Dívida Líquida Consolidada/RCL, que foi maior que o limite em 2004 e 2005, mas que se enquadrava ao mesmo dentro das exigências legais, fruto de um esforço fiscal por parte do governo. A evolução dos principais indicadores da LRF sinalizou, portanto, que o Estado conseguiu garantir a sustentabilidade fiscal no que se refere à execução equilibrada de importantes despesas, como gastos com pessoal, dívida e operações de crédito.

Constatou-se que na maioria do período analisado, as receitas e despesas tiveram variação real proporcional, o que sugeriria um equilíbrio na execução das finanças públicas. Entretanto, a partir de 2011, observou-se um maior descompasso entre a arrecadação e os dispêndios. A análise do resultado fiscal demonstrou que houve superávit de 2004 a 2012, mas que a partir de 2013 as despesas totais foram maiores que as receitas totais, situação alarmante se for persistente, posto a tendência à geração de déficits. Na composição da Receita, foi perceptível um declínio recente da participação da receita tributária, acompanhado de um aumento da participação da fonte de receita denominada “outras receitas correntes”. No lado da despesa, as despesas com Pessoal e Encargos Sociais representam a maior parcela dos gastos, seguidas da categoria “Outras Despesas Correntes”. Observou-se um aumento dos valores totais destinados ao Serviço da Dívida, a partir de 2010, com ápice em 2013, decorrente do aumento das despesas destinadas à Amortização da Dívida.

A análise do Resultado Primário indicou uma situação favorável, com superávit primário, de 2004 a 2012, e em 2014. Apenas em 2013 é que houve déficit primário. No tocante à evolução da Dívida Consolidada Pública ao longo do período, foi claro o efeito da inflação no montante total, posto que em valores correntes a variação foi de 120%, sendo que o crescimento real, a valores constantes, de 30%. Em relação ao Resultado Nominal, verificou-se que o mesmo foi positivo em todos os anos, a exceção de 2012, o que demonstra que houve crescimento anual do estoque da dívida. Um ponto positivo é que, na maioria dos anos, a variação da dívida foi menor que a meta estabelecida.

A relação entre a Dívida Consolidada Líquida e o PIB demonstrou tendência declinante, o que garantiria a sustentabilidade Fiscal do ente. Para corroborar tal situação, foi analisada a dinâmica da dívida pública e sua relação com outras variáveis relevantes, como crescimento real do PIB, inflação, taxa de juros incidente sobre a dívida, e relação Superávit Primário/PIB. A trajetória da relação Dívida Pública/PIB, ao se considerar as variáveis supracitadas, apresentou tendência de queda até 2008, e ascensão entre 2008-2009 em decorrência da crise mundial, mas com retomada da queda em 2010. Entre 2011 e 2014, foi evidenciada nova ascensão da relação Dívida Pública/PIB, em decorrência da conjuntura macroeconômica do período, com diminuição do crescimento real do PIB combinado a uma piora da relação Dívida Pública/PIB, o que indicaria uma política fiscal insustentável. Entretanto, as projeções para os anos de 2015 a 2017 evidenciaram a retomada de uma tendência declinante da relação Dívida/PIB, tendo em vista a queda dos juros reais incidentes

sobre a dívida, decorrentes das alterações sancionadas na lei complementar nº 148/2014, aliada a expectativa de melhoria do Resultado Primário e do crescimento real do PIB.

A dinâmica da Dívida Pública também permitiu a obtenção dos superávits primários necessários ao longo do período para manter a relação Dívida/PIB constante e garantir a solvência fiscal do Estado, sendo constatado que nos períodos em que o resultado primário obtido foi inferior ao demandando houve crescimento da relação Dívida/PIB, e que o pior desempenho foi de 2013 a 2014. As projeções para os anos de 2016 e 2017 indicam a superação do resultado primário necessário, e diminuição da relação Dívida/PIB.

A construção de cenários futuros considerando valores pessimistas, realistas e otimistas do crescimento real do PIB e da relação Superávit Primário/PIB também auxiliou na compreensão da questão, sendo demonstrado que, em todos os cenários, há uma tendência de queda da trajetória da Dívida Pública em relação ao PIB a partir de 2015. Observou-se, pelas simulações, que a relação Dívida Pública/PIB será afetada em proporções maiores pelo crescimento real do PIB do que pela relação Superávit Primário/PIB. Ou seja, um ótimo crescimento do PIB terá maior efeito na redução da relação Dívida/PIB do que uma ótima relação Superávit Primário/PIB. Importante ressaltar que, conforme demonstrado, a regulamentação para a efetiva aplicação das mudanças previstas pela lei complementar nº 148/2014 impactará de forma positiva na relação Dívida/PIB futura.

A análise geral da trajetória Dívida Pública/PIB mostra que, apesar de não ter permanecido constante em todo o período, o período de maior ascensão da relação Dívida Pública/PIB (2011-2015) apresentou variação máxima de 3%, e é seguida de uma tendência de queda a partir de 2015, o que não invalida a sustentabilidade fiscal do Estado de Minas Gerais. Em adicional, em nenhum momento a relação Dívida Pública/PIB superou a detectada no início do período, em 2005, o que indica que houve sim uma queda, apesar de não ser constante. Portanto, a análise da dinâmica da Dívida complementou as análises dos principais indicadores, e corroborou a sustentabilidade da Dívida Pública de Minas Gerais no período analisado. Ou seja, a política fiscal adotada pelo governo do Estado ao longo dos últimos anos permite que o Estado assuma suas obrigações futuras. Cabe destacar que a situação, ainda que positiva, não é confortável, posto o recente déficit primário e fiscal. É necessário que o governo se empenhe para o alcance das metas pactuadas na LDO para os próximos anos, a fim de reforçar cada vez mais a queda da relação Dívida/PIB.

8 REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, Claudiano Manoel de; MEDEIROS, Márcio Bastos; SILVA, Paulo Henrique Feijó da. **Gestão de Finanças Públicas: fundamentos e práticas de planejamento, orçamento e administração financeira com responsabilidade fiscal**. 2 ed. Brasília, DF: Ed. Gestão Pública, 2008. 579 p. (Coleção Gestão Pública).

ANDRADE, Fabiana de Oliveira. **Finanças Públicas Estaduais e a Lei de Responsabilidade Fiscal: resultados e desafios na implementação da gestão fiscal responsável – Um estudo de Minas Gerais (2002-2007)**. 2009. 127 f. Dissertação (Mestrado em Administração Pública) - Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro, Belo Horizonte, 2009.

ANDRADE, Nilton de Aquino, et al. **Planejamento Governamental para Municípios: Plano Plurianual, Lei de Diretrizes Orçamentárias e Lei Orçamentária Anual**. São Paulo: Atlas, 2005. 300 p.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 8 ed. São Paulo: Atlas, 2008. 304 p.

BALEEIRO, Aliomar. **Uma introdução à ciência das finanças**. 14 ed. Rio de Janeiro: Forense, 1995. 523 p.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Boletim Focus de 30 de abril de 2015**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/GCI/PORT/readout/R20150430.pdf>>. Acesso em: 01 maio 2015.

BORTOLI, Daiane de. **Sustentabilidade da Dívida Pública: Análise de Cenários para a Relação Dívida Pública/PIB**. 2013. 82 f. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) - Universidade Federal de Santa Catarina, Santa Catarina, 2013.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**, 1988. Brasília, DF, 1988.

BRASIL. **Emenda Constitucional nº 29**, de 13 de setembro de 2000. Altera os arts. 34, 35, 156, 160, 167 e 198 da Constituição Federal e acrescenta artigo ao Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, para assegurar os recursos mínimos para o financiamento das ações e serviços públicos de saúde. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 14 de setembro de 2000. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/Emendas/Emc/emc29.htm> Acesso em: 07 nov. 2014.

BRASIL. **Lei Complementar nº 101**, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 05 de maio de 2000. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm> Acesso em: 06 nov. 2014.

BRASIL. **Lei Complementar nº 141**, de 13 de janeiro de 2012. Regulamenta o § 3º do art. 198 da Constituição Federal para dispor sobre os valores mínimos a serem aplicados anualmente pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios em ações e serviços públicos de saúde; estabelece os critérios de rateio dos recursos de transferências para a saúde e as normas de fiscalização, avaliação e controle das despesas com saúde nas 3 (três) esferas de governo; revoga dispositivos das Leis nos 8.080, de 19 de setembro de 1990, e 8.689, de 27

de julho de 1993; e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 16 de janeiro de 2012. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/Ccivil_03/leis/LCP/Lcp141.htm> Acesso em: 12 mar. 2015.

BRASIL. **Lei Complementar nº 148**, de 25 de novembro de 2014. Altera a Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, que estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal; dispõe sobre critérios de indexação dos contratos de refinanciamento da dívida celebrados entre a União, Estados, o Distrito Federal e Municípios; e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 26 de novembro de 2014. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp148.htm> Acesso em: 05 maio 2015.

BRASIL. **Lei Federal nº 4.320**, de 17 de março de 1964. Estatui Normas Gerais de Direito Financeiro para elaboração e controle dos orçamentos e balanços da União, dos Estados, dos Municípios e do Distrito Federal. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 23 de março de 1964, retificada em 09 de abril de 1964 e em 03 de junho de 1964. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4320.htm>. Acesso em: 06 nov. 2014.

BRASIL. **Lei nº 9.496**, de 11 de setembro de 1997. Estabelece critérios para a consolidação, a assunção e o refinanciamento, pela União, da dívida pública mobiliária e outras que especifica, de responsabilidade dos Estados e do Distrito Federal. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 12 de setembro de 1997. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9496.htm> Acesso em: 15 nov. 2014.

BRASIL. **Manual De Contabilidade Aplicada Ao Setor Público: Parte I – Procedimentos Contábeis Orçamentários**. 5 ed. Brasília, DF, 2012. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/-/mcasep>>. Acesso em: 12 nov. 2014.

BRASIL. **Manual de Demonstrativos Fiscais**. 4 ed. Brasília, DF: Secretaria do Tesouro Nacional, 2011. 536 p.

BRASIL. **Portaria Interministerial nº 338**, de 26 de abril de 2006. Altera o Anexo I da Portaria Interministerial STN/SOF nº 163, de 4 de maio de 2001, e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 28 de abril de 2006. Disponível em: <http://www3.tesouro.gov.br/legislacao/download/contabilidade/Portaria_338_260406.pdf>. Acesso em: 15 abril 2015.

BRASIL. **Portaria nº 42**, de 14 de abril de 1999. Atualiza a discriminação da despesa por funções de que tratam o inciso I do § 1º do art. 2º e § 2º do art. 8º, ambos da Lei no 4.320, de 17 de março de 1964, estabelece os conceitos de função, subfunção, programa, projeto, atividade, operações especiais, e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 15 de abril de 1999. Disponível em: <<http://www3.tesouro.gov.br/legislacao/download/contabilidade/portaria42.pdf>> Acesso em: 15 nov. 2014.

BRASIL. **Resolução do Senado Federal nº 40**, de 2001. Dispõe sobre os limites globais para o montante da dívida pública consolidada e da dívida pública mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em atendimento ao disposto no art. 52, VI e IX, da Constituição Federal. Brasília, DF, 1997. Disponível em:

<<http://legis.senado.leg.br/legislacao/ListaPublicacoes.action?id=234173&tipoDocumento=R SF&tipoTexto=PUB>> Acesso em: 07 nov. 2014.

BRASIL. **Resolução do Senado Federal nº 43**, de 2001. Dispõe sobre as operações de crédito interno e externo dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, inclusive concessão de garantias, seus limites e condições de autorização, e dá outras providências. Brasília, DF, 2001. Disponível em: <<http://legis.senado.leg.br/legislacao/ListaPublicacoes.action?id=234195&tipoDocumento=R SF&tipoTexto=PUB>> Acesso em: 10 nov. 2014.

BRASIL. **Resolução do Senado Federal nº 78**, de 1998. Dispõe sobre as operações de crédito interno e externo dos Estados, do Distrito Federal, dos Municípios e de suas respectivas autarquias e fundações, inclusive concessão de garantias, seus limites e condições de autorização, e dá outras providências. Diário do Senado Federal, Brasília, DF, 07 de julho de 1998. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/legin/fed/ressen/1998/resolucao-78-1-julho-1998-365884-publicacaooriginal-1-pl.html>> Acesso em: 07 nov. 2014.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. **Característica dos Títulos Públicos**. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/caracteristicas-dos-titulos-publicos>>. Acesso em: 10 fev. 2015.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. **O que é Dívida Pública Federal**. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/pt/o-que-e-a-divida-publica-federal->>. Acesso em: 10 fev. 2015.

CARNEIRO, Ricardo. **Novo arranjo federativo apontaria novas soluções por onde passam as reformas tributárias e da previdência**: uma breve abordagem sob a ótica da administração estadual de Minas Gerais. Revista do Legislativo, Belo Horizonte, n. 36, p. 14-27, jan-jul. 2003. Disponível em: <<http://dspace.almg.gov.br/xmlui/bitstream/handle/11037/5416/5416.pdf?sequence=3>>. Acesso em: 27 nov. 2014.

CORREIA, Fernando Motta; MEURER, Roberto. **Política Fiscal, Sustentabilidade da Dívida Pública e Liquidez dos Títulos**: Uma Análise para o Brasil. Revista Estudos Econômicos, São Paulo, v. 38, n. 3, p. 639-667, jul-set. 2008. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ee/v38n3/v38n3a08.pdf>>. Acesso em: 08 out. 2014.

COSTA, Carlos Eugênio Ellery Lustosa da. **Sustentabilidade da dívida pública**. In: SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira de. (Org.). Dívida pública: A experiência brasileira. Brasília, DF: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009. p. 81-97.

DALMONECH, Luiz Fernando; TEIXEIRA, Arilton; SANT'ANNA, José Mário Bispo. **O impacto ex-post da Lei de Responsabilidade Fiscal nº 101/2000 nas finanças dos Estados brasileiros**. Revista de Administração Pública, Rio de Janeiro, v. 45, n. 4, p. 1173-1196, jul-ago. 2011. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rap/v45n4/a12v45n4.pdf>>. Acesso em: 15 out. 2014.

FERREIRA, Valdete Gomes. **A Dinâmica da Dívida Pública, Situação Fiscal e Solvência: análise do caso de Minas Gerais**. 2012. 87 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdades Integradas de Pedro Leopoldo, Pedro Leopoldo, 2012.

FIORAVANTE, Dea Guerra; PINHEIRO, Maurício Mota Saboya; VIEIRA, Roberta da Silva. **Lei de responsabilidade fiscal e finanças públicas municipais: impactos sobre despesas com pessoal e endividamento**. Brasília, DF: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2006.

FONSECA NETO, Fernando de Aquino; TEIXEIRA, Joaúlio Rodolpho. **Sustentabilidade da Dívida Pública no Brasil**. Revista EconomiA, Brasília, DF, v. 7, n. 1, p. 101-132, jan-jul. 2006. Disponível em: <http://www.anpec.org.br/revista/vol7/vol7n1p101_132.pdf>. Acesso em: 12 nov. 2014.

FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS, Instituto Brasileiro de Economia. **Metodologia Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna**. Rio de Janeiro, 2014. 65 p. Disponível em: <<http://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumChannelId=402880811D8E34B9011D93086A466B16>>. Acesso em: 30 abril 2015.

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO, Centro de Estatística e Informações. **Produto Interno Bruto de Minas Gerais**. Disponível em: <<http://www.fjp.mg.gov.br/index.php/produtos-e-servicos/2745-produto-interno-bruto-de-minas-gerais-pib-2>>. Acesso em: 20 fev. 2015.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **Série histórica da evolução do PIB nacional e do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)**. Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/weodata/weorept.aspx?pr.x=63&pr.y=4&sy=2004&ey=2017&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=223&s=NGDP_RPCH%2CNGDP%2CPCPIEPCH&grp=0&a=>>. Acesso em: 01 maio 2015.

GIACOMONI, James. **Orçamento Público**. 16 ed. São Paulo: Atlas, 2012. 374 p.

GIAMBIAGI, Fábio. **Cenários para a Relação Dívida/PIB: Simulações e Perspectivas de Redução da Carga Tributária e da Relação Gasto Corrente/PIB**. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 13, n. 26, p. 163-190, dez. 2006. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev2608.pdf>. Acesso em: 06 maio 2015.

GIAMBIAGI, Fábio. **Do Déficit de Metas as Metas de Déficit: A Política Fiscal do Governo Fernando Henrique Cardoso - 1995/2002**. Rio de Janeiro: BNDES, 2002. (Texto para discussão, n. 93). Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/td/td-93.pdf>. Acesso em: 15 out. 2014.

GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil**. 4 ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. 498 p.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002. 175 p.

GIUBERTI, Ana Carolina. **Lei de responsabilidade fiscal**: Efeitos sobre o gasto com pessoal dos municípios brasileiros. In: Anais do XXXIII Encontro Nacional de Economia ANPEC. [Natal], 2005. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2005/artigos/A05A048.pdf>>. Acesso em: 20 out. 2014.

GUIMARÃES, Raul Marmo. **A dívida pública do Estado de Minas Gerais**: os limites do ajuste. 2003. 132 f. Dissertação (Mestrado em Administração Pública) - Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro, Belo Horizonte, 2003. Disponível em: <http://www.cge.mg.gov.br/images/documentos/Dissertacao_mestrado_Raul.pdf>. Acesso em: 03 mar. 2015.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Contas Nacionais Trimestrais**. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/pib/defaultcnt.shtm>>. Acesso em: 01 maio 2015.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Contas Regionais do Brasil – 2012**: Produto Interno Bruto das Grandes Regiões e Unidades da Federação. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/contasregionais/2012/default_xls_2002_2012.shtm>. Acesso em: 15 out. 2014.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI)**. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/>>. Acesso em: 15 abril 2015.

LANZANA, Antonio Evaristo Teixeira. **Economia Brasileira**: fundamentos e atualidade. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2009. 200 p.

LOUREIRO, Maria Rita. **Instituições, Política e Ajuste Fiscal**: o Brasil em Perspectiva Comparada. Revista Brasileira de Ciências Sociais, [S.l.], v. 16, n. 47, p. 75-96, out. 2011. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rbcsoc/v16n47/7721.pdf>>. Acesso em: 28 out. 2014.

LUPORINI, Viviane. **Conceitos de Sustentabilidade Fiscal**. Rio de Janeiro: Universidade Federal Fluminense, Faculdade de Economia, 2006. (Texto para discussão, n. 189). Disponível em: <http://www.uff.br/econ/download/tds/UFF_TD189.pdf>. Acesso em: 03 set. 2014.

MATIAS-PEREIRA, José. **Finanças Públicas**: a política orçamentária no Brasil. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010. 402 p.

MENDONÇA, Helder Ferreira de; PINTON, Octavio Vargas Freitas. **O Comportamento da Política Fiscal Brasileira no Século XXI**: Uma Análise a partir do Impulso Fiscal. Revista Economia, Brasília, DF, v. 13, n. 2, p. 281-301, maio-ago. 2012. Disponível em: <http://www.anpec.org.br/revista/vol13/vol13n2p281_301.pdf>. Acesso em: 03 nov. 2014.

MENEZES, Rafael Terra de. **Efeitos da Lei De Responsabilidade Fiscal sobre as categorias e funções de Despesas dos Municípios Brasileiros (1998 – 2004)**. 2006. 128 f.

Dissertação (Mestrado em Economia) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2006.

MINAS GERAIS, Jornal Estado de Minas. **PIB de Minas Gerais apresenta retração de 1,1% em 2014.** Disponível em: <http://www.em.com.br/app/noticia/economia/2015/04/29/internas_economia,642524/pib-de-minas-gerais-apresenta-retracao-de-1-1-em-2014.shtml>. Acesso em: 03 maio 2015

MINAS GERAIS, Portal da Transparência. **Contrato Reestruturação CRC/CEMIG.** Disponível em: <http://www.transparencia.mg.gov.br/fgs-adm/cidadania_fiscal/arquivos/gestao_divida_arquivos/sheet038.htm>. Acesso em: 03 maio 2015.

MINAS GERAIS, Secretaria de Estado de Fazenda. **Relatório de Gestão Fiscal.** Disponível em: <http://www.fazenda.mg.gov.br/governo/contadoria_geral/lei_responsabilidade_fiscal/>. Acesso em: 09 abril 2015.

MINAS GERAIS, Secretaria de Estado de Fazenda. **Relatório Resumido Execução Orçamentária.** Disponível em: <http://www.fazenda.mg.gov.br/governo/contadoria_geral/lei_responsabilidade_fiscal/>. Acesso em: 01 fev. 2015.

MINAS GERAIS, Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão. **Anexo de Metas Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias.** 2015. Disponível em: <http://www.planejamento.mg.gov.br/images/documentos/lido_leis_diretrizes_orcamentarias/LDO_2015/ANEXO_I_LDO_2015.pdf>. Acesso em: 01 maio 2015.

MINAS GERAIS, Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão. **Anexo de Metas Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias.** 2014. Disponível em: <http://www.planejamento.mg.gov.br/images/documentos/lido_leis_diretrizes_orcamentarias/Anexo_I_Metas_Fiscais_LDO_2014_final_revisado.pdf> Acesso em: 01 maio 2015.

MINAS GERAIS, Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão. **Anexo de Metas Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias.** 2012. Disponível em: <http://www.planejamento.mg.gov.br/images/documentos/lido_leis_diretrizes_orcamentarias/metaspiscais.pdf> Acesso em: 01 maio 2015.

OLIVEIRA, Fabricio Augusto de. **O ajuste fiscal de Minas Gerais e o déficit orçamentário zero: a contabilidade que engana.** Revista de Controle e Administração, Rio de Janeiro, v. 2, n. 2, p. 171-187, jul-dez. 2006. Disponível em: <http://www.rio.rj.gov.br/dlstatic/10112/2910964/DLFE-244444.pdf/2.0.0.6._0.2._0.2..pdf>. Acesso em: 15 dez. 2014.

PASTORE, Affonso Celso. **Déficit Público, a Sustentabilidade do Crescimento das Dívidas Interna e Externa, Senhoriagem e Inflação:** uma Análise do Regime Monetário Brasileiro. Revista de Econometria, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 177-234, nov. 1994/mar. 1995. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/bre/article/viewFile/2972/1868>>. Acesso em: 15 jan. 2015.

PELLEGRINI, Josué Alfredo. **Dívida Estadual**. [S.l.]: Núcleo de Estudos e Pesquisas do Senado, 2012. (Texto para discussão, n. 110). Disponível em: <http://www12.senado.gov.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/textos-para-discussao/td-110-divida-estadual>>. Acesso em: 08 maio 2015.

PRADO, Juliane Aparecida. **Equilíbrio das Contas Públicas do Estado de Minas Gerais após a introdução da lei de responsabilidade Fiscal**. 2008. 89 f. Monografia (Graduação em Administração Pública) - Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro, Belo Horizonte, 2008.

REIS, André Abreu. **Avaliação das contas do governo do estado de Minas Gerais de 1995 a 2005: uma busca por iniciativas de ajuste fiscal**. 2006. Dissertação (Mestrado em Administração Pública) - Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro, Belo Horizonte, 2006.

REZENDE, Fernando. **Finanças Públicas**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2006. 375p.

REZENDE, Fernando; AFONSO, José Roberto Rodrigues. A federação brasileira: fatos, desafios e perspectivas. [S.l., s.n., 2002]. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/bf_bancos/e0002426.pdf>. Acesso em: 22 fev. 2015.

RIANI, Flávio; ALBUQUERQUE, Marcos Pontes de. **Dívida Pública do Estado de Minas Gerais: renegociação não resolveu problema**. In: Anais do XIV Seminário sobre a Economia Mineira. [Diamantina]: Cedeplar: Universidade Federal de Minas Gerais, 2010. Disponível em: <http://www.cedeplar.ufmg.br/seminarios/seminario_diamantina/2010/D10A017.pdf>. Acesso em: 15 dez. 2014.

RIANI, Flávio; ANDRADE, Silvana Maria Mendonça. **Evolução Recente e a Renegociação da Dívida Pública do Estado de Minas Gerais**. In: Anais do X Seminário sobre a Economia Mineira. [Diamantina]: Cedeplar: Universidade Federal de Minas Gerais, 2002. Disponível em: <<http://www.cedeplar.ufmg.br/seminarios/diamantina-2002.html?start=3>>. Acesso em: 15 dez. 2014.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1999. 327 p.

SANCHES, Osvaldo Maldonado. **Dicionário de orçamento, planejamento e áreas afins**. 2 ed. Brasília, DF: Prisma, OMS, 2004.

SANTOLIN, Roberto; JAYME JR, Frederico Gonzaga; REIS, Júlio César dos. **Lei de Responsabilidade Fiscal e Implicações na Despesa de Pessoal e de Investimento nos Municípios Mineiros: Um Estudo com Dados em Painel Dinâmico**. Revista Estudos Econômicos, São Paulo, v. 39, n. 4, p. 895-923, out-dez. 2009. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/ee/article/viewFile/35995/38712>>. Acesso em: 17 jan. 2015.

SILVA, Karina Fernanda da. **As finanças Públicas no Estado de Minas Gerais: uma avaliação da execução orçamentária no período 1995 a 2008**. 2009. 76 f. Monografia

(Graduação em Administração Pública) - Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro, Belo Horizonte, 2009.

SOARES, Fernando Antônio Ribeiro. **Credibilidade e Sustentabilidade da Política Fiscal no Brasil:** uma Avaliação Empírica. [2011]. 61 f. Monografia, [Brasília, DF], [2011]. Disponível em: <<http://www.esaf.fazenda.gov.br/premios/premios-1/premios/vii-premio-sof-de-monografias/monografias-premiadas>>. Acesso em: 07 jan. 2015.

TOURINHO, Octavio Augusto Fontes; MERCÊS, Guilherme Macedo Reis; COSTA, Jonathas Goulart. **Dívida Pública no Brasil:** sustentabilidade e suas implicações. [S.l., s.n., 2011]. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/revista/aprovados.htm>>. Acesso em: 12 nov. 2014.

VASCONCELOS, Tuliana Macedo. **Finanças do Estado de Minas Gerais:** evolução das receitas e despesas (1999-2006). 2008. 79 f. Monografia (Graduação em Administração Pública) - Escola de Governo Professor Paulo Neves de Carvalho, Fundação João Pinheiro, Belo Horizonte, 2008.

VIEIRA SOBRINHO, José Dutra. **Taxa de juros:** nominal, efetiva ou real? Revista de Administração de Empresas, São Paulo, v. 21, n. 1, p. 77-82, jan-mar. 1981. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0034-75901981000100008&script=sci_arttext>. Acesso em: 07 maio 2015.