



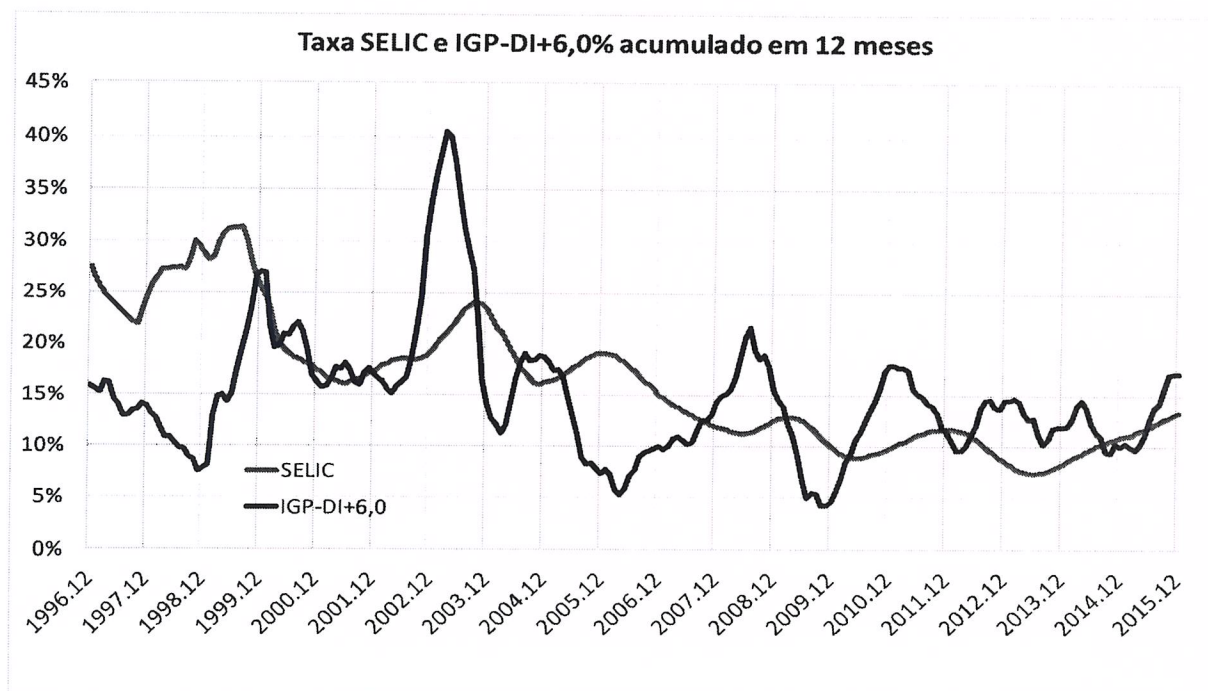
**MINISTÉRIO DA FAZENDA**  
**Secretaria de Política Econômica**

**Nota Técnica**

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

Esta nota técnica tem por objetivo fazer uma breve análise comparativa da evolução histórica dos indexadores dos contratos da dívida celebrados entre a União, Estados, o Distrito Federal e Municípios, comparando o indexador previsto nos contratos firmados nos anos 90 e naqueles previstos no âmbito da renegociação da dívida aprovada pelo Poder Executivo, no âmbito do Projeto de Lei (PL) nº 238/2013.

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



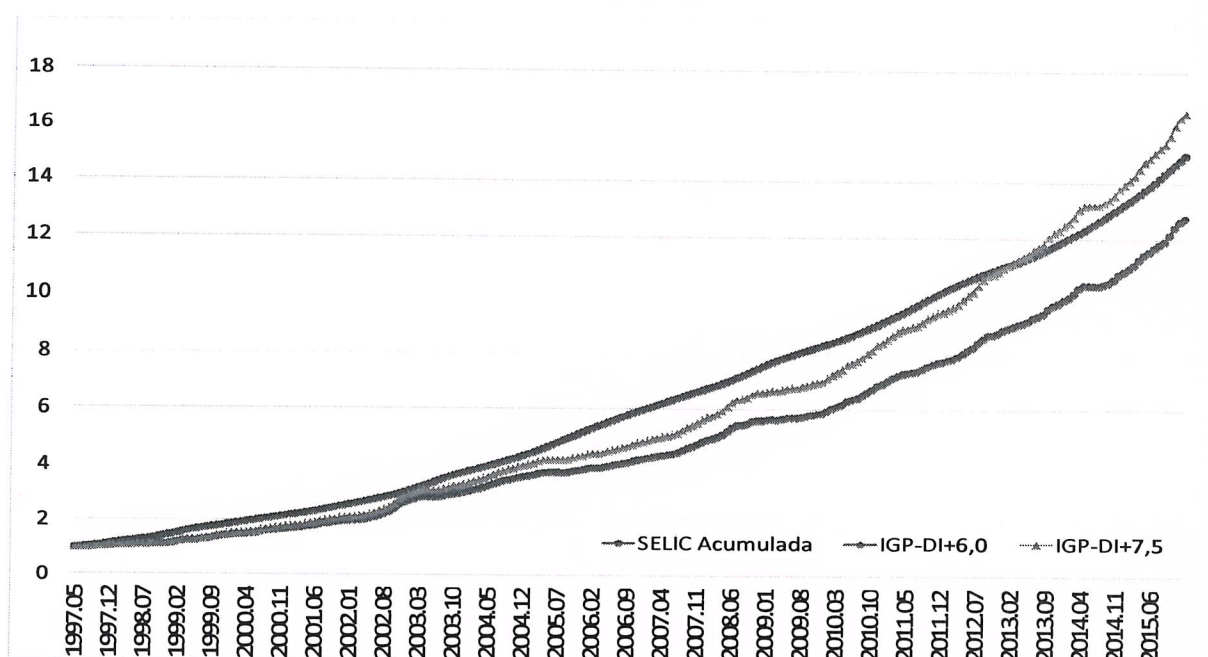
Fonte: FGV, e BCB. Elaboração: MF

O gráfico acima compara taxas de juros acumuladas em 12 meses: (1) Selic *versus* (2) IGP-DI + 6,0% ao ano (a Selic consta na proposta recente para a renegociação das dívidas, enquanto o IGP-DI + 6,0% foi o indexador que referenciou as renegociações de dívidas da década de 1990). Percebe-se elevada volatilidade do IGP-DI comparativamente à Selic. Entre 1997 e 2012, houve alternância de períodos em que o IGP-DI foi inferior à Selic

(notadamente a primeira metade do período). Depois de 2012, a Selic tem se situado sistematicamente abaixo do IGP-DI. Ao longo da série, as maiores altas do IGP-DI estão relacionadas a período de alta volatilidade cambial: 1999 (crise cambial), 2002 (eleições presidenciais) e 2008 (crise financeira internacional).

Do Gráfico 1, depreende-se que as renegociações dos anos 90 foram favoráveis aos estados até 1999, quando o real flutuava pouco em relação ao dólar. A fixação de altas taxas de juros quando da consolidação do Plano Real imporia um custo muito alto aos entes federados caso a Selic fosse utilizada. Depois, passou a alternar entre momentos desfavoráveis (eleições presidenciais de 2002) e favoráveis (boom de commodities de 2005-2008). Assim, embora os efeitos acumulados dos dois indexadores (Gráfico 2) converjam no período recente, ao comparar a Selic com o IGP-DI+6,0%, o comportamento histórico desses percentuais (Gráfico 1) revelam os momentos em que há alternância entre eles.

**Gráfico 2 – Selic acumulada, IGP-DI +6,0%, IGP-DI +9,0% acumulado**



Fonte: BCB e FGV. Elaboração: MF

A partir do final da década de 2000, o indexador adotado havia se tornado superior, e mais volátil, do que a taxa básica de juros, bem como à variação acumulada do IPCA. Nesse contexto, desde 2012 o Ministério da Fazenda<sup>1</sup> já manifestava interesse em alterar o indexador da dívida como forma de aliviar o ônus dos Estados, propiciando a este maior espaço fiscal.

<sup>1</sup> Apresentação do Ministério da Fazenda à Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado Federal, e 24/10/2013. Disponível em:

[http://www.fazenda.gov.br/noticias/2013/marco/perspectivas\\_economia\\_brasileira\\_2013\\_reforma\\_icms\\_interestadual.pdf](http://www.fazenda.gov.br/noticias/2013/marco/perspectivas_economia_brasileira_2013_reforma_icms_interestadual.pdf)

De fato, com o apoio de muitos representantes dos entes federados, foi convertido em Lei o PL 238/2013, proposto pelo Poder Executivo, que alterou o indexador da dívida dos Estados e Municípios para IPCA mais taxa mínima de 4% ao ano a partir de janeiro de 2013, tendo como teto a taxa Selic.

Posteriormente, a Lei Complementar nº 151, de 25 de novembro de 2014, propiciou um desconto do saldo devedor retroativo à assinatura dos contratos, até a data de 1º de janeiro de 2013. Tal desconto, mais uma vez, representou um subsídio da União aos Estados, sobretudo àqueles que renegociaram suas dívidas a taxas mais elevadas (ver Gráficos 2 e 3).

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

(...)

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

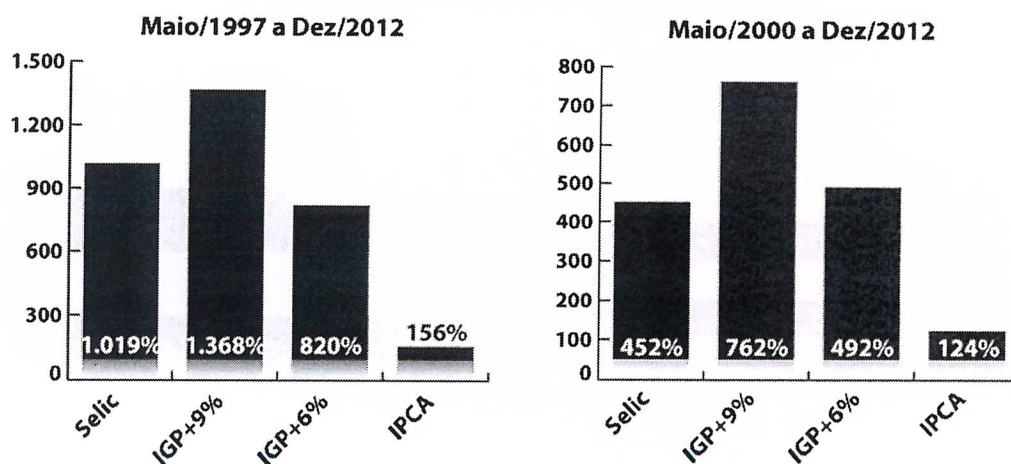
*I - juros: calculados e debitados mensalmente, à taxa mínima de seis por cento ao ano, sobre o saldo devedor previamente atualizado<sup>2</sup>;*

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

(...)

Na renegociação proposta pelo Governo Federal em 2012, manteve o regime de capitalização composta, conforme se depreende da apresentação do Ministro Guido Mantega em dezembro de 2013 (Gráfico 3). Assim, não há que se falar de capitalização por juros simples.

**Gráfico 3: Taxas acumuladas desde a assinatura dos contratos**



<sup>2</sup> Atualização monetária mais juros contratualmente definidos.



Fonte: MF (2014)<sup>3</sup>

Cabe ressaltar que os sucessivos adiamentos da vigência do PL nº 238/2013, visto que durante a tramitação do projeto na Câmara dos Deputados e no Senado Federal, foram introduzidas emendas parlamentares que ampliaram significativamente o escopo original do projeto, exigindo por parte do Governo uma constante reapreciação da matéria, em que, por exemplo, o desconto previsto no art. 3º, aquele equivalente à diferença entre o saldo devedor vigente em 1º de janeiro de 2013 e aquele evoluído pela variação acumulada da taxa Selic, então considerada como custo de rolagem da dívida federal, desde a assinatura dos contratos com a União, sequer constava do texto encaminhado pelo Governo Federal.

De fato, tal desconto foi incorporado por meio da Subemenda Substitutiva Global nº 1, de autoria do Deputado Eduardo Cunha que, em discurso na sessão da Câmara dos Deputados, em 23/10/2013, declarou o objetivo daquele dispositivo, qual seja “... **Por outro lado, nos contratos em vigor, no período anterior a 1º de janeiro de 2013, prevalecerá a taxa contratual ou a SELIC, das duas a menor. Ou seja, a retroatividade se dará pela SELIC, que é a taxa pela qual a União refinanciou os seus débitos ... Consequentemente, isso vai dar um alento a Estados e Municípios, ...**” Aliás, da citação acima reproduzida, percebe-se claramente que sempre foi intenção do autor da emenda assegurar que o desconto fosse processado nos moldes da SELIC, bem como que fosse assegurado à União a reposição de seus custos com a rolagem da dívida federal.

Assim, dado que houve a introdução de sistemática distinta da proposta inicialmente pela União, muitas delas que exigiram, para ser implementadas, o reprocessamento, desde a origem, dos contratos para a verificação de eventual desconto, bem como a definição de um coeficiente de atualização monetária vez que foi imposta a limitação de encargos mensais, mantendo-se, contudo, uma taxa de juros fixa, foi necessária adequações de sistema e regulamentação adicional (Decreto nº 8.616, de 29/12/2015, alterado pelo Decreto nº 8.665, de 10/2/2016), fatos esses que reduziram a oportunidade para que os estados pudessem se beneficiar do novo indexador.

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

**Tabela 1: Taxas de Juros por Contrato**

ESTADO	CONTRATO	DATA DE CONTRATAÇÃO	ENCARGOS
ACRE	Refinanciamento	30/04/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	29/03/1999	
ALAGOAS	Refinanciamento	29/06/1998	IGP-DI + 7,5% a.a.
	Precatórios	04/05/2000	
	PROES	16/10/2002	IGP-DI + 6% a.a.

<sup>3</sup> Apresentação do Ministério da Fazenda à Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado Federal, e 24/10/2013.

Disponível em:

[http://www.fazenda.gov.br/noticias/2013/marco/perspectivas\\_economia\\_brasileira\\_2013\\_reforma\\_icms\\_interestadual.pdf](http://www.fazenda.gov.br/noticias/2013/marco/perspectivas_economia_brasileira_2013_reforma_icms_interestadual.pdf)

AMAZONAS	Refinanciamento	11/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	02/08/1999	
AMAPÁ	PROES	29/12/1998	IGD-DI + 6% a.a.
BAHIA	Refinanciamento	01/12/1997	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	25/06/1998	
DISTRITO FEDERAL	Refinanciamento	29/07/1999	IGP-DI + 6% a.a.
CEARÁ	Refinanciamento	16/10/1997	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	27.05.1999	
ESPÍRITO SANTO	Refinanciamento	24/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	25/11/1998	
GOIÁS	Refinanciamento	25/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	27/05/1999	
MARANHÃO	Refinanciamento	22/10/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	13/01/1999	
MINAS GERAIS	Refinanciamento	18/02/1998	IGD-DI + 7,5% a.a.
	PROES	16/06/1998	IGD-DI + 6% a.a.
MATO GROSSO DO SUL	Refinanciamento	30/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
MATO GROSSO	Refinanciamento	11/07/1999	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	22/01/1999	
PARÁ	Refinanciamento	30/03/1998	IGD-DI + 7,5% a.a.
	PROES	22/01/1999	IGD-DI + 6% a.a.
PARAÍBA	Refinanciamento	31/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
PERNAMBUCO	Refinanciamento	23/12/1997	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	27/08/1998	
PIAUÍ	Refinanciamento	20/01/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	24/02/2000	
PARANÁ	Refinanciamento	31/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	05/03/1999	
RIO DE JANEIRO	Refinanciamento	29/10/1999	IGP-DI + 6% a.a.
RIO GRANDE DO NORTE	Refinanciamento	26/11/1997	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	18/03/1999	
RONDÔNIA	Refinanciamento	12/02/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	20/05/1998	
RORAIMA	Refinanciamento	25/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	18/02/1999	
RIO GRANDE DO SUL	Refinanciamento	15/04/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	12/10/1998	
SANTA CATARINA	Refinanciamento	31/03/1998	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	29/03/1999	
SERGIPE	Refinanciamento	27/11/1997	IGP-DI + 6% a.a.
	PROES	18/01/1999	
SÃO PAULO	Refinanciamento	22/05/1997	IGP-DI + 6% a.a.