

3

SISTEMA DE GARANTIAS A ENTES SUBNACIONAIS E A ATUAL METODOLOGIA DE CÁLCULO DA CAPACIDADE DE PAGAMENTO DOS ESTADOS E MUNICÍPIOS

André Pimentel Pontes¹



RESUMO: O artigo tem como objetivo realizar uma análise do sistema brasileiro de garantias a operações de crédito, mais especificamente da atual metodologia de cálculo da capacidade de pagamento dos estados e municípios brasileiros que necessitem contrair empréstimos com aval da União. Serão avaliadas informações relevantes sobre as finanças públicas regionais, tais como endividamento, poupança corrente e índice de liquidez. Além disso, pretende-se analisar os indicadores fiscais mais recentes dos estados e das capitais estaduais sob a ótica da nova legislação (Portaria do Ministério da Economia nº 501/2017). Por fim, será sugerida uma lista de medidas a serem perseguidas pelos entes subnacionais, de forma a melhorar seu cenário financeiro, fiscal e informacional.

Palavras-chave: Finanças Públicas. Operações de Crédito. Sistema de Garantias. Capag. Endividamento.

¹ Consultor Legislativo da Assembleia Legislativa de Pernambuco. Bacharel em Ciências Econômicas pela UFPE. Mestre em Ciências Econômicas pela UFPE.

1. INTRODUÇÃO

O presente artigo se propõe a analisar um dos pilares do atual regramento fiscal brasileiro: o sistema de garantias da União, mais especificamente, a atual metodologia de cálculo da capacidade de pagamento (Capag) de estados, do Distrito Federal e de municípios, adotada pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), com a finalidade de subsidiar a concessão de aval ou garantia da União em operação de crédito interna ou externa.

A temática é bastante oportuna, pois o assunto é pouco abordado pela literatura especializada e diz respeito a empréstimos e financiamentos requeridos pelos entes subnacionais em um contexto de extrema restrição fiscal.

O artigo está dividido em cinco partes. A primeira discorre sobre a importância de um sistema de garantias a operações de crédito, seja para reduzir o custo da operação para o tomador, seja para manter uma trajetória fiscal sustentável para o setor público.

A segunda parte aborda o processo de modernização pelo qual vem passando o sistema de garantias brasileiro, sobretudo a partir de 2015.

A terceira seção procura explicar os três indicadores fiscais utilizados pela STN no cálculo da nota final dos entes, apontando avanços e desvantagens da atual metodologia.

Em seguida, na quarta parte do artigo, são apresentadas as avaliações finais dos estados e das suas capitais, bem como do Distrito Federal. É feita uma análise detalhada dos indicadores de cada ente com o intuito de compreender a respectiva situação fiscal.

Por fim, são apresentadas as conclusões do estudo e sugeridas algumas medidas com o intuito de melhorar o quadro fiscal, a serem implementadas pelos gover-

nos estaduais e municipais, denominados também como subnacionais.

2. SISTEMA DE GARANTIAS A OPERAÇÕES DE CRÉDITO

A literatura econômica converge no entendimento de que uma das condições necessárias para o desenvolvimento das nações é a sustentabilidade fiscal. Desequilíbrios orçamentários e déficits fiscais constantes e elevados costumam ter como consequência a majoração nos custos de financiamento (taxas de juros mais altas) e, no médio prazo, terminam por desencadear processos inflacionários de difícil reversão.²

Nas federações, a exemplo do Brasil, as políticas fiscais dos governos locais podem colocar em risco a sustentabilidade das contas nacionais e contrariar o avanço do desenvolvimento econômico. Ao longo das últimas décadas, o Estado brasileiro defrontou-se com reiterados desequilíbrios fiscais e patrimoniais no âmbito dos governos subnacionais, que foram posteriormente transferidos e assumidos pelo Tesouro Nacional.

Assim, levando em consideração o histórico recente do saldo devedor das operações de crédito realizadas pelos entes federados e entidades da administração indireta dos três níveis de governo garantidas pela União (tabela 1), faz todo sentido que informações relativas à situação fiscal prospectiva desses entes sejam consideradas no processo de definição dos limites para a concessão de garantias a operações financeiras.

É fundamental, portanto, que exista um sistema efetivo de controle de endividamento e de pagamentos de dívidas dos governos regionais (estados, municípios e suas estatais) para proteção da estabilidade macroeconômica do País contra eventuais desarranjos fiscais de estados ou municípios específicos.

² Vide os exemplos brasileiro, nos anos 1980, e alemão, nas primeiras décadas do século 20.

Tabela 1 – Saldo devedor das operações de crédito garantidas pela união

R\$ bilhões

MUTUÁRIOS	2016	2017	2018	2019 (1 ^o Quad.)
Estados	156,7 (72,9%)	175,9 (75,4%)	199,1 (77,1%)	197,6 (77,3%)
Bancos Federais	19,31 (9,0%)	19,14 (8,2%)	19,17 (7,4%)	18,74 (7,3%)
Municípios	14,69 (6,8%)	14,96 (6,4%)	17,33 (6,7%)	17,45 (6,8%)
Estatais Federais*	19,3 (9,0%)	17,3 (7,4%)	14,91 (5,8%)	14,33 (5,6%)
Entidades Controladas	4,81 (2,2%)	5,98 (2,6%)	7,73 (3,0%)	7,60 (3,0%)
TOTAL	214,85	233,35	258,23	255,76

*Estatais federais não financeiros.

Fonte: STN.

As linhas mestras desse sistema são: proibição de que entes subnacionais emitam títulos públicos, definição de um conjunto de metas e compromissos fiscais e, como consequência desse arranjo, a possibilidade que a União ofereça garantias a dívidas contratuais desses entes³, condicionada à existência de contragarantias, oferecidas pelo devedor no momento da contratação da operação de crédito.

Essas contragarantias, cujo valor deve ser igual ou superior ao da garantia concedida, permitem que o garantidor retenha receitas do garantido, notadamente as advindas dos fundos de participações de estados e municípios (FPE e FPM), além dos recursos de arrecadação própria, como o Imposto Sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS).⁴ Sendo assim, em tese⁵, o risco da concessão de garantias deveria ser mitigado pelo oferecimento das contragarantias.

Tal sistema constitui-se em um mecanismo essencial para o tomador de crédito, pois o risco incorrido pelo credor passa a estar mais associado à situação do Tesouro Nacional do que à do tomador, o que viabi-

liza a operação e reduz o seu custo. No entanto, para quem concede as garantias – no caso, a União – é necessário prudência e parcimônia.

Quando o mutuário – seja ele algum ente federado ou alguma das entidades da Administração – atrasa o pagamento dos seus encargos, o Tesouro Nacional é acionado pelo credor para que honre os compromissos. A obrigação, efetivamente, torna-se da União. Ademais, ao conceder garantias para determinada operação de crédito, a União sanciona, ainda que indiretamente, uma redução no resultado fiscal do ente em questão.

Ao longo da última década, a combinação entre política fiscal expansionista, déficit previdenciário crescente, excesso de incentivos tributários e de subsídios provocou a deterioração das finanças dos entes subnacionais e colocou em risco o sistema de garantias da União. Como observa a STN⁶:

A crise financeira internacional, deflagrada no segundo semestre de 2008, motivou a adoção de políticas expansionistas – tanto pela União quanto pelos governos regionais – como instrumentos de reanimação

³ A permissão para que a União conceda garantia aos demais entes é decorrência do art. 52, VIII, do texto constitucional que elenca, entre as competências privativas do Senado Federal, “dispor sobre limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito interno e externo”. Já o caput do art. 40 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) autoriza explicitamente essa prática.

⁴ A autorização para a vinculação de receitas dos entes subnacionais à prestação de contragarantia à União está no inciso I do art. 160 e no § 4º do art. 167, ambos dispositivos da Constituição Federal. Do mesmo modo, no art. 40 da LRF, § 1º, II, e no art. 18 da RSF 43/2001, a concessão de garantia é condicionada à existência de contragarantia, que pode ser oferecida mediante a vinculação de receitas do garantido.

⁵ A execução dessas contragarantias não é automática e pode enfrentar incertezas, a exemplo da existência de algum empecilho judicial, do tempo necessário para sua execução ou até mesmo da insuficiência da contragarantia. Além desses riscos, a execução pode dificultar ainda mais a situação financeira do garantido, levando à inadimplência de novos contratos.

⁶ Secretaria do Tesouro Nacional. Exposição da União à Insolvência dos Entes Subnacionais. Texto para discussão – Novembro. p.24. 2018.

da atividade econômica. O Plano de Aceleração do Crescimento – PAC foi o principal palco para essas medidas, inclusive financiando a realização de eventos esportivos internacionais (Copa do Mundo e Olimpíadas); além da expansão intensa de desonerações tributárias, que afetaram as transferências constitucionais, e da concessão de subsídios. Houve ainda o acirramento da “guerra fiscal” no âmbito do ICMS e das disputas pelos recursos de compensações financeiras pela exploração do petróleo e gás. Nesse contexto de deterioração do federalismo fiscal, verificou-se aumento acentuado, com respaldo da União, do volume de operações de crédito tomadas por tais entes, viabilizado por meio de um relaxamento nas regras de restrição à contratação de operações de crédito, notadamente: os limites do Senado Federal, a classificação de risco dos entes subnacionais desenvolvida pelo Tesouro Nacional (Capag) e o PAF.

O sistema de concessão de garantias da União vem sendo reformulado com o propósito de reverter essa tendência iniciada no final da primeira década do presente século e de incentivar a adoção de medidas que promovam ajustes nas contas dos governos regionais.

3. MODERNIZAÇÃO DO SISTEMA DE GARANTIAS DA UNIÃO

De acordo com o Portal de Garantias da União, localizado no site da STN:

O Sistema de Garantias da União é um dos pilares do regramento fiscal do Brasil, estruturado para assegurar o equilíbrio das contas públicas e a responsabilidade dos agentes na condução da política fiscal, assim como garantir o enquadramento legal quanto à natureza do endividamento dos entes públicos, incluídos os da esfera federal e subnacional.⁷

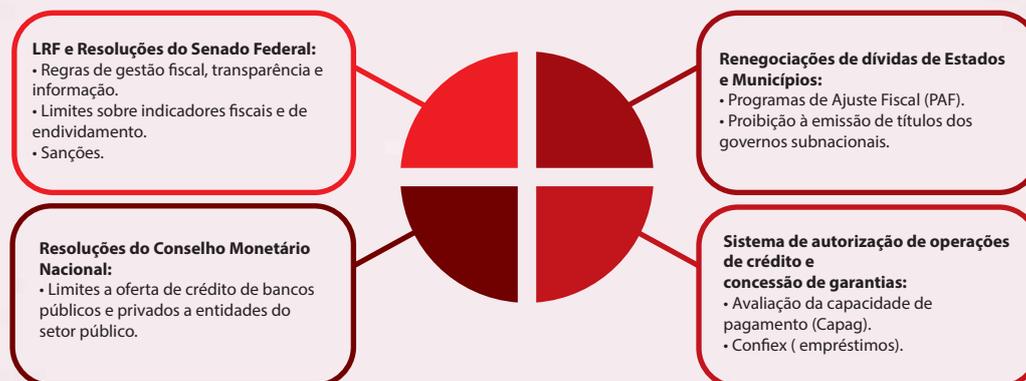
O referido sistema engloba: Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), Resoluções do Senado Federal, Programas de Ajuste Fiscal (PAF), Resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN) e a análise da capacidade de pagamentos dos entes subnacionais.

Nesse contexto, foram editados os seguintes normativos com o objetivo de definir limites anuais de concessão de operações de crédito e de garantia a entes subnacionais:

- Do Senado, que atinge todas as operações garantidas pela União;
- Do CMN, que controla todas as operações de crédito interno, com ou sem garantia da União;
- Da Comissão de Financiamentos Externos (Cofix), ao qual estão submetidas todas as operações de crédito externo.

Além desses, há o limite de contratação dos Programas de Reestruturação e Ajuste Fiscal, que afeta todas as operações dos estados que possuem tais programas.

Figura 1 – Sistema de Garantias da União



Fonte: STN.

⁷Portal de Garantias da União. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/portal-de-garantias-da-uniao>>. Acesso em: 12 jun. 2019.

Ainda de acordo com o portal, desde 2015 o Tesouro Nacional conduz um amplo processo de modernização do sistema de garantias visando ampliar sua eficiência para os estados e municípios que têm condições de obter garantias nas operações de crédito, assegurando a solvência e o equilíbrio do processo de endividamento. Nessa linha, foram estabelecidas exigências adicionais para a concessão de garantias, assim como uma nova metodologia para o cálculo da capacidade de pagamento dos entes subnacionais.

Não são mais aceitos, por exemplo, pedidos com carência superior a dois anos ou com fluxos de pagamentos customizados de tal forma que o serviço da dívida se concentre nos mandatos dos próximos governantes. Tal vedação tem o objetivo de reduzir a divergência de interesses entre os que contratam as operações e aqueles que as pagam. No mesmo sentido, o custo do serviço da operação de crédito deve ser compatível com a precificação do risco da União, ou seja, não são mais aceitas operações com custos acima do entendido como justo, dados os seus riscos.

No que diz respeito à análise das contragarantias, houve duas grandes alterações em relação à metodologia anterior, prevista na Portaria nº 306, de 10 de setembro de 2012: a exclusão das transferências legais e constitucionais da sua base de cálculo e a redução do período de tempo considerado na análise, que passou de 10 anos para um ano, dispensando o uso de projeções de receitas garantidoras. Dessa forma, a análise de contragarantias ganhou mais consistência ao levar em conta apenas valores que efetivamente permanecem com os entes, assim como ao eliminar elementos de incerteza associados às projeções.

No próximo tópico, entenderemos

melhor como funciona a atual metodologia de cálculo da capacidade de pagamento (Capag) dos estados e municípios, regulamentada pela Portaria do Ministério da Economia nº 501, de 24 de novembro de 2017. Como consequência, foi revogada a Portaria nº 306, de 10 de setembro de 2012.

4. METODOLOGIA DE CÁLCULO DA CAPACIDADE DE PAGAMENTO

Com o intuito de tornar o cálculo mais simples e transparente, a metodologia atual reduziu de oito para três o número de indicadores: endividamento, poupança corrente e liquidez (tabela 2). Foram eliminados, segundo a STN, os indicadores que não refletiam adequadamente a solvência do ente, bem como aqueles indicadores sobrepostos, que não traziam informações adicionais relevantes.

Tabela 2
Indicadores da Capag
Portaria MF nº 501/2017

INDICADOR ⁸	FAIXA	NOTA
1. Endividamento (DC) (Dívida Consolidada Bruta / RCL)	DC < 60% 60% ≤ DC < 150% DC ≥ 150%	A B C
2. Poupança Corrente (PC) (Despesas Correntes / Receita Corrente Ajustada)	PC < 90% 90% ≤ PC < 95% PC ≥ 95%	A B C
3. Índice de Liquidez (IL) (Obrigações Financeiras / Disponibilidade Caixa Bruta)	IL < 1 IL ≥ 1	A C

Fonte: Portaria do Ministério da Economia nº 501/2017.

O primeiro indicador é o endividamento (DC), representado pela relação entre a dívida consolidada bruta e a Receita Corrente Líquida (RCL), conforme equação (1). Seu objetivo é avaliar o grau de solvência do ente por meio da comparação entre seu estoque de passivos e sua receita.

⁸ Os indicadores de endividamento e de liquidez utilizam como fonte de informação o Relatório de Gestão Fiscal (RGF) do Poder Executivo referente ao 3º quadrimestre do último exercício, enquanto o indicador de poupança corrente tem como fonte de informação os balanços anuais dos três últimos exercícios.

Posto de outra forma, representa o percentual da RCL em um exercício necessário para pagar toda a Dívida Consolidada.

$$ENDIVIDAMENTO = \frac{DÍVIDA CONSOLIDADA BRUTA}{RECEITA CORRENTE LÍQUIDA} \quad (1)$$

(DC)

É similar ao indicador utilizado para calcular os limites de endividamento dos entes subnacionais na LRF. A diferença é a utilização no numerador da dívida consolidada bruta e não da dívida consolidada líquida. Essa última é deduzida das disponibilidades de caixa e outros haveres prontamente disponíveis para utilização dos entes. Portanto, o uso do conceito bruto desconsidera as disponibilidades no cálculo, o que pode ser explicado pela presença dessa variável na fórmula do indicador de

liquidez. Se fosse utilizada a dívida líquida, portanto, as disponibilidades seriam consideradas duplamente.

O indicador de endividamento também estava presente na metodologia anterior, mas sua ponderação era a mais elevada dentre os oito indicadores então utilizados, conforme a tabela 3. Na metodologia atual, deixou de ser o indicador mais relevante. Segundo Pellegrini⁹,

Uma possível justificativa para tal opção é que o estoque da dívida retrata mais a gestão fiscal passada do que a presente. Assim, um ente efetivamente empenhado em preservar o equilíbrio fiscal e conter o endividamento não veria tão rapidamente seu empenho devidamente refletido na avaliação.

**Tabela 3 - Antigos indicadores da Capag
Portaria MF nº 306/2012**

INDICADOR	PESO
1. Endividamento (Dívida Pública Consolidada / RCL)	10
2. Serviço da Dívida (Serviço da Dívida / RCL)	9
3. Resultado Primário (Resultado Primário / Serviço da Dívida)	8
4. Despesa com Pessoal e Encargos Sociais (Despesa com Pessoal / RCL)	7
5. Capacidade de Geração de Poupança Própria (Receita Corrente – Despesa Corrente / Receita Corrente)	4
6. Participação dos Investimentos na Despesa Total (Investimentos / Despesa Total)	3
7. Participação das Contribuições do RPPS na Despesa Previdenciária (Contribuição Previdenciária / Despesa Previdenciária)	2
8. Receitas Tributárias nas Despesas de Custeio (Receita Tributária / Despesa de Custeio)	1

Fonte: Portaria do Ministério da Economia nº 306/2012.

O indicador de poupança corrente (PC) corresponde à relação entre despesas correntes e receitas correntes ajustadas (equação 2). Essas últimas são as receitas correntes, incluindo as intraorçamentárias, menos a receita utilizada na formação do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb).

Dado que os ciclos econômicos podem alterar consideravelmente o montante da receita corrente ajustada, e levando em consideração a natureza rígida das despesas correntes, foi adotada uma média ponderada dos últimos três exercícios para o cálculo da PC.¹⁰ Buscou-se, com isso, suavizar o comportamento do índice e reduzir a ocorrência de mudanças abruptas

⁹ PELLEGRINI, Josué Alfredo. *A Nova Metodologia de Cálculo da Capacidade de Pagamento dos Estados e Municípios*. Instituição Fiscal Independente (IFI): Estudo Especial n. 2, p.1. 2017.

¹⁰ A divisão dos pesos ficou da seguinte forma: 50% para o exercício imediatamente anterior ao ano de apuração, 30% para o penúltimo exercício e 20% para o antepenúltimo exercício.

na classificação obtida de um ano para o seguinte.

$$\frac{\text{POUPANÇA CORRENTE (PC)}}{\text{RECEITAS CORRENTES AJUSTADAS}} = \frac{\text{DESPESAS CORRENTES}}{\text{RECEITAS CORRENTES AJUSTADAS}} \quad (2)$$

Intuitivamente, o indicador procura verificar se o ente está fazendo poupança suficiente para absorver um eventual crescimento de suas despesas correntes acima do crescimento das receitas correntes. Quanto menor o percentual, melhor, pois sinaliza uma maior capacidade da receita corrente financiar investimentos e/ou amortizar a dívida, além da própria despesa corrente, inclusive juros.

Pellegrini¹¹ observa que:

O novo cálculo da Capag escolheu a poupança corrente e não o resultado primário (receita não financeira deduzida de despesa não financeira), indicador central na institucionalidade fiscal do país. Na metodologia anterior, ambos os indicadores estavam presentes, com peso maior para o primário. Ainda que se possa discutir a preferência dada à poupança corrente, a inclusão na metodologia de apenas um dos dois indicadores retira do cálculo da Capag a distorção advinda da correlação entre eles, problema presente na metodologia anterior.

Por fim, o indicador de liquidez (IL) consiste na relação entre as obrigações financeiras e a disponibilidade de caixa bruta do exercício anterior, considerando-se apenas as fontes de recursos não vinculadas (equação 3).

$$\frac{\text{ÍNDICE DE LIQUIDEZ (IL)}}{\text{DISPONIBILIDADE DE CAIXA BRUTA}} = \frac{\text{OBRIGAÇÕES FINANCEIRAS}}{\text{DISPONIBILIDADE DE CAIXA BRUTA}} \quad (3)$$

O índice verifica se o ente tem uma situação de caixa que permita honrar suas obrigações financeiras de curto prazo, ou

seja, procura apurar a existência de recursos prontamente utilizáveis e não vinculados a determinados destinos para fazer frente às obrigações financeiras mais imediatas.

Perceba que o IL adotado está invertido em comparação às medidas de liquidez normalmente utilizadas. Esse procedimento foi efetuado para que todos os três indicadores - endividamento, poupança e liquidez - possam ser interpretados da mesma forma. Assim, quanto mais elevados forem os seus valores pior será a avaliação do ente federativo (tabela 2).

Conforme se depreende da tabela 3, esse índice não estava presente na metodologia anterior, apesar da então existência de oito indicadores. Portanto, pode-se argumentar que a inclusão do índice de liquidez repara uma deficiência da metodologia até então utilizada. Inclusive, como veremos adiante, o indicador de liquidez é bastante relevante para a nota final da Capag, já que os entes que não obtiverem nota A para esse indicador estarão impossibilitados de receber garantia da União em operações de crédito.

Nesse sentido, a existência de apenas duas notas para o IL, A ou C, é uma deficiência do modelo, já que os entes podem perder sua elegibilidade à obtenção de garantias abruptamente, de um ano para outro. Como defende Pellegrini¹², "há um problema, neste caso, pois não existe gradação, algo desejável para uma avaliação mais precisa da situação fiscal atual e de sua evolução. Uma leve mudança do indicador de liquidez de 0,99 para 1 diminui a nota final do ente de A para C".

A inclusão de uma faixa intermediária – uma nota B – faria mais sentido, ao permitir uma melhor diferenciação dos governos subnacionais, além de evitar mudanças repentinas na classificação final.

¹¹ PELLEGRINI, Josué Alfredo. *A Nova Metodologia de Cálculo da Capacidade de Pagamento dos Estados e Municípios*. Instituição Fiscal Independente (IFI): Estudo Especial n. 2. p.2. 2017.

¹² PELLEGRINI, Josué Alfredo. *A Nova Metodologia de Cálculo da Capacidade de Pagamento dos Estados e Municípios*. Instituição Fiscal Independente (IFI): Estudo Especial n. 2. p.3. 2017.

Depois que cada indicador recebe uma nota, atribui-se, de acordo com a tabela 4, a sua nota final. Há, portanto, uma nota parcial, associada a cada indicador, e a nota final, que leva em conta as três notas

parciais. A obtenção das notas finais A ou B é condição necessária (mas não suficiente¹³) para que o ente obtenha a garantia da União em operações de crédito interno e externo.

Tabela 4 – Cálculo da nota final da Capag

CAPACIDADE DE PAGAMENTO		Indicador de Poupança					
		A		B		C	
Indicador de Liquidez		A	C	A	C	A	C
Indicador de endividamento	A	A	C	B	C	C	C
	B	B	C	B	C	C	C
	C	B	C	B	C	C	D

Fonte: Portaria do Ministério da Economia nº 501/2017.

A única maneira de atingir a nota máxima é obter A nos três indicadores. Já a nota final B é obtida recebendo nota A para o indicador de liquidez e, pelo menos, a nota B para o indicador de poupança corrente. Perceba que, nesse caso, o índice de endividamento não tem qualquer influência na nota final, pois o ente consegue ser elegível à obtenção de garantias ainda que tenha recebido nota C para esse indicador (tabela 5).

Como seria de esperar, essa mudança significativa na ponderação dada aos indicadores foi bastante contestada pelos entes que tiveram seu *rating* rebaixado. Afinal, na metodologia anterior, o endividamento era o indicador mais importante (peso 10).

O índice de poupança corrente tem importância intermediária, uma vez que o ente precisa receber pelo menos a nota B para esse indicador. O de liquidez, por seu turno, é bastante relevante, já que o ente precisa necessariamente obter nota A para esse indicador se pretende ter ao menos B como nota final. Como bem sintetiza Pellegrini¹⁴:

A nova metodologia apresenta alguns avanços, a exemplo de simplificação, clare-

za, eliminação de redundâncias e inclusão de indicador de liquidez. A metodologia anterior era complexa, com oito indicadores, pesos arbitrários e alguma redundância. Há que se observar, contudo, que a nova metodologia confere papel secundário ao endividamento, não considera o resultado primário, que ocupa papel central na institucionalidade fiscal do País, e torna a nota final muito sensível ao indicador de liquidez.

De fato, houve uma série de aprimoramentos na nova metodologia de cálculo da Capag. Os objetivos de automatização e simplificação dos cálculos, por exemplo, foram atendidos, com a redução do número de indicadores e, conseqüentemente, de eventuais redundâncias.

Foi corrigida uma limitação da metodologia anterior, a qual tinha um cálculo bem mais complexo e de difícil reprodução pelos entes e pelo público em geral. A inclusão do indicador de liquidez representou um ganho na avaliação da situação fiscal, pois permite sinalizar indícios de deterioração fiscal que estão além dos indicadores usualmente utilizados, como, por exemplo, se o ente terá dificuldades com o pagamento de servidores públicos, fornecedores e outros credores de curto prazo.

¹³ De acordo com o Capítulo IV da Portaria nº 501, de 2017, além de nota final A ou B, o ente precisará comprovar suficiência de contragarantias e a operação deverá ter custo de crédito adequado segundo determinados parâmetros para que obtenha a garantia da União em seus pedidos de autorização para realização de operação de crédito.

¹⁴ PELLEGRINI, Josué Alfredo. *A Nova Metodologia de Cálculo da Capacidade de Pagamento dos Estados e Municípios*. Instituição Fiscal Independente (IFI): Estudo Especial n. 2. p.3. 2017.

Tabela 5 – Cálculo da nota final da Capag

Endividamento (DC)	Poupança Corrente (PC)	Índice de Liquidez (IL)	Nota Final
A	A	A	A
B	A	A	B
C	A	A	B
A	B	A	B
B	B	A	B
C	B	A	B
C	C	C	D
Demais combinações		-	C

Fonte: Pellegrini.

Outra novidade interessante foi o fim das excepcionalizações, casos em que o ente conseguia a garantia da União mesmo obtendo notas baixas nos indicadores fiscais. Anteriormente, a União estava autorizada a conceder garantia se o ente implementasse, com os recursos da operação de crédito, projeto considerado relevante para o governo federal. Com base nesse comando genérico (art. 11, b, da Portaria nº 306/2012), muitas garantias foram concedidas sem levar em conta os aspectos puramente técnicos previstos na própria norma.

A alteração do foco do resultado primário para a poupança corrente permite que a análise da solvência estadual não seja afetada pela contabilização de operações de crédito, as quais contribuem para a piora do indicador de resultado primário sem que ocorra, necessariamente, uma piora da situação fiscal. Por outro lado, não há como negar a institucionalidade criada em torno das metas de resultado primário no Brasil e sua relevância para a análise da sustentabilidade do endividamento público, indicador que já teve sua importância reduzida na nova metodologia.

Ademais, dada a importância do critério de liquidez no cálculo da Capag, incluir uma faixa intermediária, como apontado neste trabalho, seria mais apropriado.

Por fim, a definição de um período de transição para os entes se enquadrarem às novas exigências poderia diminuir as críticas daqueles que se sentiram prejudicados com a mudança na legislação.

5. AVALIAÇÃO FISCAL DOS ESTADOS E CAPITAIS

De acordo com a análise da Capag 2019¹⁵, 10 estados possuem nota A ou B, a qual permite que o ente esteja elegível a receber garantia da União para novos empréstimos. Em 2018, eram 11 estados elegíveis. Amapá e Rondônia, ambos com nota B em 2018, tiveram o *rating* reduzido para C em 2019. O Piauí subiu de C para B.

Com relação ao Amapá, a apuração dos indicadores da Capag revela que o estado teria classificação B. Porém, como o Estado declarou estar em grave crise fiscal e de liquidez¹⁶ e dado que a Portaria MF nº 501/2017 prevê que a classificação pode ser

¹⁵ Os dados estão no Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais. A versão 2019 foi publicada no mês de agosto de 2019 e traz dados de 2018. Disponível em: < <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/boletim-de-financas-dos-entes-subnacionais/2019/114-2>>. Acesso em: 15 ago. 2019.

¹⁶ O estado impetrou uma Ação Cível Originária (ACO) com o objetivo de determinar que a União se abstenha de executar as contragarantias contratuais, além de realizar estorno dos valores eventualmente já bloqueados em execução das referidas contragarantias.

revista quando houver indícios de deterioração da situação financeira do ente, a nota do Amapá foi revista para C.

O único estado com nota A é o Espírito Santo. Os demais estados elegíveis são

Acre, Alagoas, Amazonas, Ceará, Pará, Paraíba, Piauí, Paraná e São Paulo. Por outro lado, 14 estados têm nota C e 3 têm nota D (tabela 6). Com essas notas finais, eles estão impossibilitados de receber garantias da União em operações de crédito.¹⁷

Tabela 6 – Nota dos indicadores da Capag – Estados e DF

UF	Nota Final	Endividamento (1)	Nota (1)	Poupança Corrente (2)	Nota (2)	Índice de Liquidez (3)	Nota (3)
AC	B	82,87%	B	94,45%	B	16,86%	A
AL	B	121,53%	B	89,84%	A	41,80%	A
AM	B	51,00%	A	91,81%	B	81,48%	A
AP*	C	77,05%	B	82,59%	A	95,02%	A
BA	C	75,11%	B	96,33%	C	108,46%	C
CE	B	72,27%	B	92,21%	B	55,69%	A
DF	C	43,17%	A	97,06%	C	1992,62%	C
ES	A	50,10%	A	88,33%	A	8,90%	A
GO	C	92,37%	B	96,26%	C	-1021,89%	C
MA	C	56,49%	A	98,04%	C	175,02%	C
MG	D	208,72%	C	106,55%	C	2417,75%	C
MS	C	85,25%	B	100,36%	C	98,87%	A
MT	C	45,87%	A	97,68%	C	-576,52%	C
PA	B	23,11%	A	92,69%	B	90,27%	A
PB	B	47,97%	A	92,71%	B	44,06%	A
PE	C	67,87%	B	96,06%	C	-307,57%	C
PI	B	67,49%	B	94,73%	B	79,51%	A
PR	B	64,98%	B	94,42%	B	62,81%	A
RJ	D	272,54%	C	105,00%	C	482,17%	C
RN	C	30,36%	A	91,01%	B	702,16%	C
RO	C	65,41%	B	89,53%	A	206,64%	C
RR	C	55,22%	A	87,83%	A	233,10%	C
RS	D	216,30%	C	101,95%	C	641,04%	C
SC	C	105,79%	B	97,11%	C	25,34%	A
SE	C	61,83%	B	97,72%	C	101,65%	C
SP	B	204,45%	C	93,68%	B	72,78%	A
TO	C	46,35%	A	94,56%	B	539,40%	C

* Revisão da nota em virtude de requisição para suspensão da execução de contragarantias justificada por grave crise fiscal.

Fonte: STN

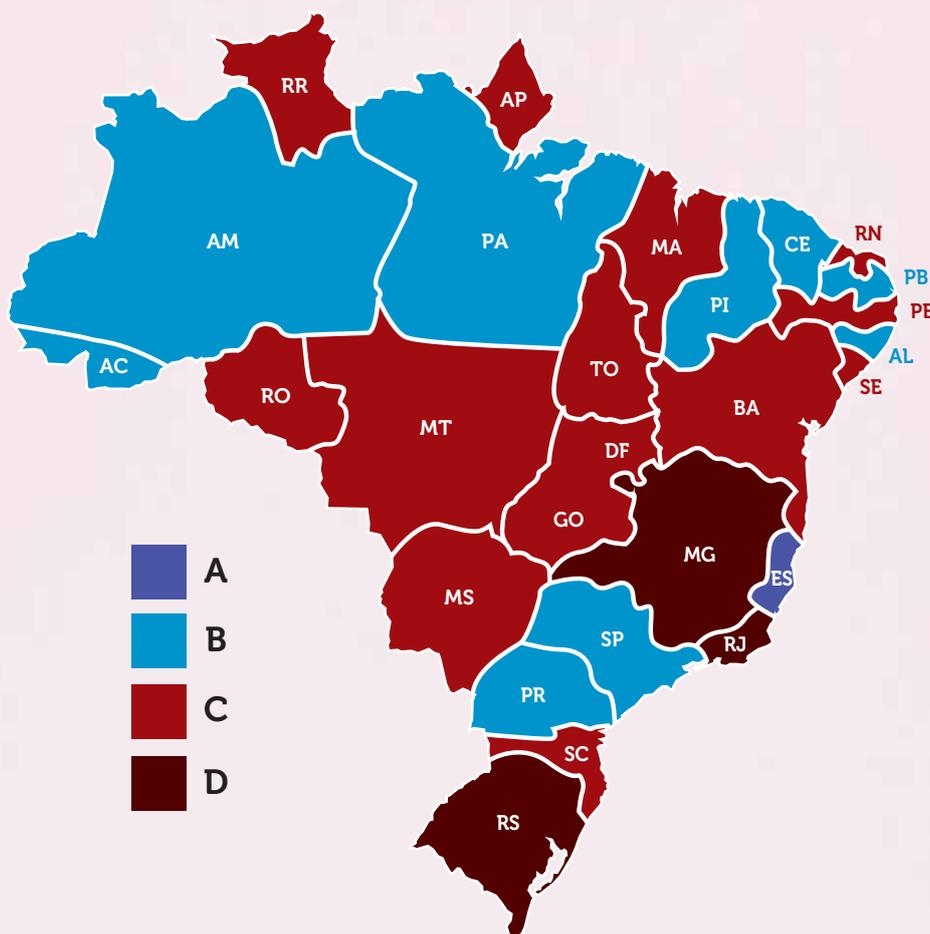
¹⁷ A Portaria nº 501/2017 abre exceções à exigência de nota mínima em caso de operações destinadas: a) a projetos que visem à melhoria da administração de receitas e da gestão fiscal, financeira e patrimonial, no âmbito de programas do Poder Executivo Federal; e b) à reestruturação da dívida ou a apoiar privatização cujos recursos estejam vinculados ao pagamento de dívidas preexistentes (incisos II e III do art. 12).

A figura 2 permite visualizar a distribuição geográfica dos estados brasileiros de acordo com a nota final obtida na avaliação da capacidade de pagamento em 2018. As cores e suas gradações indicam os entes que obtiveram A (roxo), B (azul claro), C (vermelho claro) e D (vermelho escuro).

Uma característica comum à maioria dos estados sem capacidade de pagamento

é a avaliação C no índice de Poupança Corrente, sinalizando existir pouca margem para o crescimento das despesas obrigatórias estaduais. Ademais, alguns estados, além da baixa poupança corrente, possuem ainda uma reduzida disponibilidade de caixa, evidenciando que o volume de obrigações de curto prazo das fontes de recursos não vinculados é superior aos recursos efetivamente disponíveis.

Figura 2 – Unidades Federativas de acordo com a Capag



Fonte: STN.

Um caso digno de registro é o do Estado de São Paulo que possui o maior endividamento do país em termos absolutos e o quarto maior em termos relativos – superior inclusive ao permitido na Resolu-

ção do Senado Federal nº 40/2001.¹⁸ No entanto, tem nota final B por conta das boas avaliações nos indicadores de poupança e liquidez e, conseqüentemente, pode pleitear da União o recebimento de garantias em

¹⁸ O limite percentual da relação DCL/RCL está previsto na Resolução do Senado Federal nº 40, de 20/12/2001, e, no caso dos estados e do Distrito Federal, deve ser inferior a 200% (Art. 3º, I).

novas operações de financiamento. Nesse sentido, os entes com elevado endividamento, a exemplo de São Paulo, foram os maiores beneficiados com a mudança na metodologia de cálculo da Capag.

Os estados do Acre, Pará, Paraíba, Piauí, Paraná e São Paulo estão próximos de perder o *rating* B, já que seus índices de poupança corrente encontram-se próximos do limite dos 95%. Para esses estados, faz-se necessário esforço maior em aumentar a receita e cortar gastos, pois a nota poderá ser rebaixada para C já no próximo ano.

Bahia, Distrito Federal, Goiás, Maranhão, Mato Grosso, Pernambuco e Sergipe também possuem situação fiscal bastante difícil, de acordo com os critérios da Capag. Embora não apresentem uma dívida elevada, seus indicadores de poupança e liquidez recebem nota C.

Os demais estados com nota final C possuem indicador de poupança ruim (MS, SC) ou baixa liquidez (RN, RO, RR, TO). Curiosamente, Roraima tem nota A em dois dos três indicadores, mas C em relação à liquidez.

dez. Minas Gerais, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul possuem a situação mais crítica, pois recebem nota C nos três indicadores.

Nas capitais estaduais, quatro possuem *rating* A, e 11 são classificadas como B. Em relação ao ano anterior, Boa Vista e Goiânia entraram no grupo das capitais elegíveis, enquanto Belém e Cuiabá deixaram a lista. São consideradas elegíveis neste ano para aval da União em empréstimos as prefeituras de Aracaju, Belo Horizonte, Boa Vista, Curitiba, Fortaleza, Goiânia, João Pessoa, Manaus, Palmas, Porto Velho, Rio Branco, Salvador, São Paulo, Teresina e Vitória (tabela 7).

Boa Vista, Manaus, Palmas e Rio Branco são as capitais melhor avaliadas: obtiveram *rating* A.

Convém observar ainda que todas as capitais apresentam um nível bastante confortável de endividamento: a maioria (24) tem nota A nesse quesito – ou seja, possui uma relação dívida/receita corrente inferior a 60% – e outras duas (São Paulo e Rio de Janeiro) têm nota B.

Tabela 7 – Nota dos indicadores da Capag - Capitais

Município	Nota Final	Endividamento (1)	Nota (1)	Poupança Corrente (2)	Nota (2)	Índice de Liquidez (3)	Nota (3)
Aracaju - SE	B	19,64%	A	91,28%	B	70,21%	A
Belém - PA	C	37,29%	A	90,70%	B	166,51%	C
Belo Horizonte - MG	B	40,70%	A	93,52%	B	24,25%	A
Boa Vista - RR	A	2,21%	A	81,01%	A	2,72%	A
Campo Grande - MS	C	15,77%	A	98,48%	C	56,05%	A
Cuiabá - MT	C	31,56%	A	95,62%	C	214,52%	C
Curitiba - PR	B	19,90%	A	90,92%	B	13,36%	A
Florianópolis - SC	C	51,73%	A	92,98%	B	399,67%	C
Fortaleza - CE	B	22,08%	A	94,70%	B	8,85%	A
Goiânia - GO	B	33,35%	A	93,65%	B	95,94%	A
João Pessoa - PB	B	21,63%	A	90,56%	B	17,43%	A
Macapá - AP	C	37,97%	A	103,10%	C	12,60%	A
Maceió - AL	C	13,74%	A	100,81%	C	124,23%	C
Manaus - AM	A	40,94%	A	89,90%	A	39,63%	A
Natal - RN	C	26,04%	A	103,80%	C	2243,15%	C
Palmas - TO	A	14,13%	A	83,37%	A	2,21%	A
Porto Alegre - RS	C	31,30%	A	90,47%	B	-152,14%	C

Porto Velho - RO	B	31,09%	A	91,86%	B	19,19%	A
Recife-PE	C	27,62%	A	93,76%	B	1365,49%	C
Rio Branco - AC	A	29,65%	A	88,25%	A	7,35%	A
Rio de Janeiro - RJ	C	75,06%	B	100,50%	C	-323,51%	C
Salvador - BA	B	21,43%	A	92,57%	B	19,87%	A
São Luís - MA	C	27,11%	A	93,16%	B	136,43%	C
São Paulo - SP	B	88,59%	B	94,63%	B	24,87%	A
Teresina - PI	B	21,40%	A	92,73%	B	58,59%	A
Vitória - ES	B	20,64%	A	91,20%	B	8,68%	A

Fonte: STN.

Diferentemente dos estados, as capitais têm a baixa liquidez como causa principal da nota C. Das 11 cidades sem *rating* para empréstimos com garantia, nove possuem nota C no índice de liquidez. Dado que somente o último exercício é considerado no cálculo desse indicador, a nota pode ser revertida já no próximo ano, caso o ente tenha mais recursos em caixa que obrigações financeiras.

Ainda assim, para Cuiabá (MT), Maceió (AL), Natal (RN) e Rio de Janeiro (RJ), solucionar o problema de caixa não seria suficiente, pois o indicador de poupança corrente desses municípios também mostra um elevado comprometimento das suas receitas com despesas correntes.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

No sistema federativo brasileiro, em que a União é responsável por zelar pelo equilíbrio fiscal do setor público como um todo, um sistema eficiente de garantias a operações de crédito permite reduzir – e viabilizar – o custo da operação para os entes subnacionais. Afinal, o risco da operação passa a estar associado à situação do Tesouro Nacional.

Entretanto, a deterioração das contas nacionais e estaduais, combinada com um saldo considerável de garantias concedidas ao longo dos últimos anos, exigiu um redesenho do sistema de garantias da União. Dessa maneira, foram estabelecidas exigências adicionais no processo de concessão de garantias e foi desenvolvida uma nova

metodologia de análise da situação fiscal dos entes, bem mais simples e objetiva que a anterior.

De fato, houve uma série de aprimoramentos na nova metodologia de cálculo da capacidade de pagamento, aumentando a transparência e tornando o processo menos sujeito a flexibilizações políticas. Não obstante, foram apontadas algumas inconsistências na sistemática de cálculo atual, como a ausência de uma nota intermediária para o indicador de liquidez e a pouca importância conferida ao nível de endividamento dos entes. Uma regra de transição entre os dois modelos também seria bem-vinda.

Atualmente, o Distrito Federal, 16 estados e 11 capitais não são elegíveis à obtenção de garantias da União. No caso dos estados, o principal problema é o elevado nível de despesas correntes em relação às receitas, acarretando uma baixa capacidade de poupança. Visando a melhora desse indicador, os entes devem impedir que as despesas correntes cresçam em ritmo superior ao nível das receitas correntes ajustadas. Para a redução das despesas correntes, sugere-se evitar novas contratações e aumentos salariais, além de rever o número de funcionários terceirizados. Para aumentar a receita corrente ajustada, propõe-se: aumento das alíquotas de impostos progressivos, modernização da estrutura arrecadatória, redução de incentivos fiscais e incentivo às concessões de serviços públicos.

As capitais, por sua vez, apresentam

deficiências, sobretudo no índice de liquidez, indicando uma situação crítica de caixa que poderá trazer dificuldades para honrar suas obrigações financeiras de curto prazo. Para melhorar a nota desse indicador, o ente deve possuir mais recursos financeiros não vinculados do que obrigações financeiras. Para incremento da disponibilidade de caixa sem vinculação, recomenda-se a desvinculação de receitas e uma melhor gestão do caixa. Por fim, para redução das obrigações financeiras sem vinculação, deve-se evitar o acúmulo de restos a pagar.