

Considerações sobre a capacidade de endividamento do governo estadual do Ceará*

Assuéro Ferreira**

Sumário: 1. Introdução; 2. A reorganização administrativa e financeira; 3. Composição de receitas e despesas; 4. Capacidade de endividamento e de pagamento — delimitação metodológica; 5. Capacidade de endividamento.

Palavras-chave: finanças estaduais; capacidade de endividamento; fragilidade financeira.

Análise das finanças estaduais do Ceará, evidenciando a reforma administrativa e financeira (a partir de 1987). Reestruturação financeira promovendo significativa capacidade de endividamento e pagamento.

Considerations on the Ceará's government indebtedness

This paper will try to show that the administrative-financing reform implemented by the Tasso Jereissati government (1987-90) had as consequence a reasonable adjustment on the public finance on the state of Ceará. Because of such a reform the government savings became positive and the state, then, had augmented its' capacity of indebtedness and payment. Within this context the successful debt restructuring had a fundamental role.

1. Introdução

O governo estadual do Ceará se encontra numa situação financeira relativamente satisfatória, se comparada à grande maioria dos demais estados da federação e, com maior evidência, à do governo federal.

Como se sabe, os estados e municípios, muito embora tenham sido beneficiados com incrementos significativos das transferências de receitas da União a partir da Constituição Federal de 1988, em geral se encontram em situações características de fragilidade financeira. Deve-se ter em mente, contudo, que o aumento da participação de estados e municípios nas arrecadações do imposto sobre produtos industrializados (IPI) e do imposto de renda (IR) era um processo que já vinha ocorrendo, principalmente a partir de meados dos anos 70, como consequência de várias emendas constitucionais. Como destacam Rezende et alii

* Artigo recebido em fev. e aceito em nov. 1994.

** Professor titular da Feaac/UFC. O autor agradece ao prof. Roberto Smith, da Feaac/UFC, a contribuição para a melhoria deste artigo, feita através de valiosos comentários a uma versão inicial, e também ao estudante de economia Everardo F. Araújo, que auxiliou em todo o trabalho estatístico de compilação das informações e cálculo de indicadores constantes do texto. Ressalta, porém, que todos os erros e omissões remanescentes são de sua inteira responsabilidade.

(1989:550), “os percentuais do produto da arrecadação desses impostos (IR e IPI) destinados aos Fundos de Participação dos Estados e Municípios, ambos iguais a 5% em 1975, atingiram, às vésperas da promulgação da Constituição de 1988, 14 e 17%, respectivamente”. Em 1993, com o término da implantação do novo sistema de repartição da receita tributária da União, o Fundo de Participação dos Estados (FPE) absorverá 21,5% dos impostos sobre a renda e sobre produtos industrializados; o Fundo de Participação dos Municípios, por seu turno, contará com um percentual de 22,4%. O fato mais expressivo a ser observado é que, em 1987, as transferências da União para estados e municípios, como proporção da sua receita tributária, eram de 30,2%; em 1991, tal proporção já alcançava 41,89% (Banco Central, 1992). Isso conduziu, como ressaltam Rezende et alii (1989), a perdas significativas na capacidade de formação de poupança da União, ao mesmo tempo em que os municípios e estados puderam manter, muito embora em magnitudes não tão significativas, poupanças positivas. Contudo, em geral, a poupança consolidada do setor público se apresenta negativa, representação mais aparente da sua crise fiscal (Rezende et alii, 1989).

O aparente paradoxo — visualizado numa situação mais confortável dos estados e municípios em termos de receitas, confrontada com uma baixa capacidade de poupança e, conseqüentemente, uma limitada capacidade de investimento com recursos próprios — pode ser explicado, em grande parte, pelos desmandos e a ineficiência no uso dos recursos públicos.¹ Esse fato é agravado pela situação recessiva vivida no país, que impede uma ampliação da base tributária sem que sejam afetados, ainda mais, os segmentos mais pobres da população, dado o pacto de poder estabelecido; além, obviamente, da sonegação fiscal.

O governo estadual do Ceará parece ter trilhado um caminho relativamente distinto, em que se pode observar, concomitantemente, um aumento da produtividade fiscal e uma reorganização administrativa e financeira que lhe permitiu um saneamento das finanças públicas considerado bastante favorável. Neste artigo, procura-se analisar alguns aspectos dessa situação, porém com um interesse mais restrito, voltado notadamente para um estudo da capacidade de endividamento a médio prazo.

Não há como desconhecer que a capacidade de endividamento a médio e longo prazos (dos setores público ou privado) guarda relação direta com a capacidade de investimento. No caso do setor público, isso torna-se ainda mais crucial quando se trata de economias subdesenvolvidas, cujas possibilidades de tributação são bastante limitadas. O objetivo deste artigo é, portanto, mostrar quais são as possibilidades de endividamento, a médio prazo (até o ano 2000), do governo estadual do Ceará, sem que ocorra a longo prazo uma crise fiscal.

¹Note-se que o alto endividamento de estados e municípios com a União, sem o respectivo ressarcimento, é um fator que explica também a taxa de poupança positiva daqueles, ao mesmo tempo em que agrava a crise fiscal da União.

Assim, o artigo está dividido nas quatro seções que se seguem, afora a introdução. Na segunda seção, faz-se um breve resumo das medidas de modernização e reorganização administrativa e financeira levadas a cabo no governo Tasso Jereissati (1987-90) e prosseguidas no atual governo Ciro Gomes. Na terceira seção, procura-se dar uma visão geral das finanças do Estado com base nas receitas e despesas classificadas segundo categorias econômicas, a partir da previsão orçamentária de 1993. A quarta seção apresenta uma demarcação metodológica sobre capacidades de endividamento e pagamento, fazendo uma adaptação para dados anuais da Resolução nº 36 do Senado Federal, a qual regula os limites para operações de crédito e comprometimento com serviço da dívida para o setor público. A quinta seção é um estudo da capacidade de endividamento propriamente dita e uma projeção dessa capacidade até o ano 2000.

2. A reorganização administrativa e financeira

A reorganização financeira e a modernização administrativa implantadas no governo Tasso Jereissati, e prosseguidas no atual governo Ciro Gomes, vêm possibilitando ao governo estadual trabalhar sob certas condições de estabilidade financeira, apesar das adversidades decorrentes de estagflação vivida no país, cujos efeitos negativos sobre a economia do Ceará são bastante acentuados, como se demonstra em outro trabalho (Ferreira, 1993).

As principais medidas que caracterizam a reforma administrativa e financeira implementada no governo Jereissati foram as seguintes:

— estabelecimento de controles financeiros com: a) a criação do *fluxo de caixa diário*, caracterizado por demonstrativo diário, informatizado, de receitas e despesas segundo programação de governo preestabelecida; b) criação do sistema de *conta única*, objetivando o efetivo controle das ações orçamentárias das várias unidades administrativas, centralizada no Banco Estadual do Ceará (BEC);

— redução do prazo de transferência dos recursos recolhidos em nome do estado, pelo setor bancário privado, de 10 para no máximo um dia útil. O objetivo é reduzir os efeitos negativos da inflação sobre os recursos reais no intervalo de tempo em que os pagamentos de direitos do estado são feitos na rede bancária e esta os transfere para a conta única do Tesouro estadual. Esse efeito negativo da inflação sobre as receitas públicas é conhecido na literatura econômica pertinente como efeito Tanzi;

— modernização, principalmente através de informatização, de todo o sistema operacional de arrecadação da Secretaria da Fazenda, além de uma intensificação inusitada da fiscalização em todo o território estadual;

— renegociação da dívida fundada.

Note-se que o estabelecimento de um fluxo de caixa diário conjugado à criação de conta única do governo, centralizada no BEC, concomitante à redução dos prazos de recolhimento dos recursos governamentais pela rede bancária, permite estabelecer uma programação financeira em bases mais eficientes e racionais e ao mesmo tempo reduzir substancialmente o efeito Tanzi.

Por outro lado, as três medidas aludidas possibilitam ao governo utilizar-se dos saldos de caixa ociosos para aplicações financeiras diárias no mercado de *overnight*. Desse modo, passa a obter receitas adicionais importantes de caráter não-tributário. Para se ter uma idéia da importância dessas receitas para o Tesouro estadual, basta ver que, em 1980, a receita de valores mobiliários como proporção da receita orçamentária total foi de apenas 1,22%; em 1988, essa proporção chegou a 22,88%; e em 1991, a 14,36%.

No contexto dessas medidas de saneamento financeiro, cabe lugar de destaque às renegociações das dívidas interna e externa fundadas. Neste sentido, foram tomadas várias medidas importantes, como renegociações de contratos que implicaram rolagem dos débitos com ampliação dos prazos de amortizações. O estoque da dívida fundada em 31-12-1991 situava-se em torno de US\$895,99 milhões, sem dúvida um valor bastante alto, mas cujo perfil de desembolso de encargos está bem distribuído temporalmente. Isso se deve às renegociações efetivadas no governo Jereissati, que conseguiram fazer com que o vencimento do principal fosse transferido para o prazo de 20 anos, com cinco anos de carência, durante os quais o governo deverá pagar predominantemente os juros, estimados à época em torno de 8% de suas receitas totais. Ressalte-se que, em 1991, o total de juros e amortizações das dívidas interna e externa perfizeram apenas 6,8% da receita total do estado.

Essa ação concreta de rolagem da dívida pública estadual tem incontestavelmente proporcionado ao governo uma credibilidade nunca antes alcançada pelo setor público estadual, particularmente se considerarmos o período imediatamente anterior a 1987, no qual o governo se encontrava numa situação de inadimplência e total falta de credibilidade junto aos credores internos e externos, além dos altos níveis de custeio da máquina administrativa, que lhe tirava a capacidade de investimento com recursos próprios. Para se ter uma idéia, note-se que, em 1986, as despesas com pessoal (exclusive serviços de terceiros e encargos) representavam 84,9% da receita tributária do estado; em 1992, esse percentual foi reduzido a 55,07%.²

Em resumo, o estado do Ceará efetivamente se antecipou, no Brasil, na reordenação do setor público, que não só resultou numa melhoria bastante acentuada de sua capacidade de arrecadação própria, como também racionalizou, de modo

²A inclusão de serviços de terceiros e encargos eleva o percentual para 91,1 e 67,5% em 1986 e 1992, respectivamente. Não cabe dúvida de que a redução se deve em parte a uma conhecida política de arrocho salarial do funcionalismo público, mas também a um saneamento da folha de pagamentos, principalmente com eliminação de "funcionários fantasmas" e outras medidas de controle da folha de pagamentos.

satisfatório, elementos de despesas importantes, principalmente custeio, abrindo espaço para investimentos e outras despesas com maior efeito multiplicador sobre a economia. Agregue-se a isso o incremento significativo de receitas provenientes de transferências da União determinadas constitucionalmente, como antes ressaltado.

Assim, em 1980, a receita total do governo estadual, como proporção do produto interno bruto (PIB) do Ceará, era de 9,4%; em 1990, essa proporção já era de 14,4%. Pelo lado da despesa total, as proporções foram, respectivamente, de 8,9 e 13,7%. Ou seja, muito embora receitas e despesas tenham crescido como proporção do PIB, isso ocorreu ampliando o diferencial favorável de poupança do setor público, ainda mais sob condições administrativas e financeiras muito mais satisfatórias.

3. Composição de receitas e despesas

As considerações feitas a seguir se baseiam na proposta orçamentária do governo estadual para o exercício financeiro de 1993. A tabela 1 contém um sumário do demonstrativo de receitas e despesas consolidadas.

Como se pode constatar, está prevista uma receita em conta corrente de Cr\$1,27 trilhão, a preços de agosto de 1992. Desse modo, as operações de crédito previstas (Cr\$2,13 trilhões) terão o objetivo de fazer face a despesas de investimentos, vez que as despesas correntes serão totalmente financiadas com receitas correntes.

Um ponto a ser destacado é que 86,4% das receitas tributárias deverão provir da arrecadação do ICMS.³ Por outro lado, a concentração setorial e espacial na arrecadação desse tributo, como reflexo da estrutura econômica cearense — concentrada setorial e espacialmente —, implica a necessidade de descentralização espacial dos investimentos governamentais, fato com que o governo estadual começa a se preocupar na definição regionalizada do orçamento plurianual de investimentos.

Verifica-se, por outro lado, que as receitas provenientes de transferências constitucionais da União para o estado representam uma parcela significativa das receitas correntes (22,1%). Como essas receitas dependem do nível da atividade econômica nacional, é de se esperar que, com a retomada do crescimento econômico — atualmente (1993) estimado em cerca de 4% —, somada à disposição governamental de combater a sonegação, venha a ocorrer uma melhoria nos ní-

³ Sobre a arrecadação do ICMS, é interessante ressaltar que, de acordo com informações da Secretaria Estadual da Fazenda, em 1988, 71,46% provieram do setor terciário; 24,62% do setor secundário; e 3,92% do setor primário. Além disso, em 1991, 78% da arrecadação foram realizados pela Delegacia da Fazenda Regional de Fortaleza. Esse perfil setorial e espacial da arrecadação é perfeitamente compatível com a estrutura do PIB cearense. Para um estudo do perfil do PIB cearense, ver Cavalcante (1992).

veis estimados dessas receitas. Ademais, o próprio crescimento da economia brasileira exerce um efeito positivo sobre o crescimento da economia do Ceará e, conseqüentemente, deve possibilitar uma arrecadação maior das receitas próprias do estado, especialmente do ICMS.

Tabela 1

Estado do Ceará. Demonstrativo sintético da receita prevista e despesa orçada, segundo categorias econômicas. Administração direta e indireta, 1993
(Cr\$ trilhões, preços de agosto de 1992)

Categorias econômicas	Valores
Receita total	11,92
Receitas correntes	7,52
Receita tributária	2,87
ICMS	2,48
Transferências correntes	2,20
Participação na receita da União	1,66
Outras receitas correntes	2,45
Receitas de capital	4,40
Operações de crédito	2,13
Transferências de convênios	2,01
Outras receitas de capital	0,26
Despesa total	11,92
Despesas correntes	6,25
Despesa de custeio	4,62
Pessoal	2,13
Serviços de terceiros e encargos	1,89
Transferências correntes	1,62
Transferências para municípios	0,71
Encargos: dívidas externa e interna	0,40
Outras despesas correntes	0,01
Despesas de capital	5,64
Investimentos	5,05
Amortizações: dívidas externa e interna	0,23
Outras despesas de capital	0,36
Reserva de contingência	0,03
Poupança em conta corrente (receitas correntes — despesas correntes)	1,27

Fonte: Ceará. Governo do Estado — orçamento do Estado. Exercício financeiro de 1993. Projeto de lei.

Pelo lado das receitas de capital, é importante destacar as receitas de convênios (Cr\$2,01 trilhões). Nesse caso, como destaca a proposta orçamentária, estão apenas computados os convênios cujos recursos já foram negociados, nos quais se destaca o convênio com o Sistema Unificado de Saúde (SUS), o qual propiciará uma aplicação de recursos da ordem de Cr\$584,1 bilhões.

Quanto às despesas, verifica-se que as despesas de custeio representam 73,92% das despesas correntes, e as despesas com pessoal, inclusive serviços de terceiros e encargos, representam 87,01% do custeio. Nesse sentido, há um fato interessante a ser destacado, que é a terceirização prevista no orçamento, pois a rubrica de serviços de terceiros e encargos representa uma quase equivalência com os gastos em pessoal permanente. Ou seja, aquela representa 40,1% das despesas de custeio, e estes, 46%.

As transferências previstas constitucionalmente para os municípios estão orçadas em 11,36% das despesas correntes, significando que a receita tributária disponível está sendo prevista em Cr\$2,16 trilhões.

Os encargos das dívidas interna e externa (exclusive amortizações) representam apenas 6,4% das despesas correntes orçadas, o que sem dúvida indica uma posição bastante satisfatória, ainda mais considerando-se que as amortizações absorverão apenas 4,1% das despesas de capital. Isso faz com que a *carga da dívida*⁴ esteja sendo estimada em apenas 5,29%, que é sem dúvida uma expectativa bastante favorável.

Nesse contexto, merecem destaque as despesas com investimentos, pois estão previstas em 89,54% das despesas de capital.

Por fim, como as receitas correntes representam 63,1% da receita total prevista e as despesas correntes, 52,43% da despesa total orçada, tem-se, como consequência, uma situação favorável do governo em termos de poupança em conta corrente, que deve influenciar favoravelmente os investimentos do governo com recursos próprios. Vale ressaltar que, diante de uma crise fiscal generalizada no país, o governo do Ceará, um estado reconhecidamente pobre, com graves problemas sociais, principalmente vivendo um período de grave seca, possa alcançar uma poupança em conta corrente da ordem de 10,7% da sua receita total. Vale dizer que este montante é equivalente a US\$272 milhões.

4. Capacidade de endividamento e de pagamento — delimitação metodológica

Conceitualmente, de acordo com Silva (1976:157), “a capacidade de pagamento de um governo refere-se a sua capacidade de saldar, nos devidos prazos, os compromissos de sua dívida, sem afetar as taxas de crescimento dos

⁴A carga total da dívida está sendo aqui medida como a proporção do serviço das dívidas interna e externa (encargos e amortizações) em relação à despesa total.

demais programas”. Por outro lado, a capacidade de endividamento diz respeito a “sua capacidade político-financeira de assumir novos compromissos, face aos já existentes, de modo que sua dívida não ultrapasse limites preestabelecidos”.

Sem dúvida, a expansão dos investimentos governamentais está fortemente limitada pelas possibilidades de expansão da tributação. Há um conflito irreversível entre a necessidade de atender a demandas sociais crescentes por bens públicos ou semipúblicos e a disposição da sociedade para financiar a produção desses bens através de impostos. É nesse sentido que se pode conceber, como o faz O’Connors (1977), que o Estado capitalista subsiste sob a égide de uma crise fiscal em potencial.

Numa outra perspectiva, como admite Minsky (1984:32-3), o governo, por possuir dívidas e ter que pegá-las, “tais obrigações de pagamentos serão validadas através de alguma combinação de pagamentos de impostos e novo endividamento”. Isso implica que o governo sempre estará se refinanciando através de novas dívidas a curto prazo, podendo normalmente ser caracterizado como uma unidade financeira especulativa.⁵ Mas não implica que o governo não possa vir a se tornar uma unidade financeira *ponzi*; isso dependerá do peso dos encargos da dívida, especialmente pelo aumento dos juros. Desse modo, pode-se criar um círculo vicioso de endividamento para fazer face ao endividamento, sem qualquer efeito positivo sobre o investimento público, gerando assim uma crise fiscal.

Mas, como se destacou anteriormente, a recorrência do governo ao endividamento tornou-se imprescindível para financiar o seu déficit, ainda que na perspectiva teórica de uma antecipação de receita. Daí o seu caráter de unidade financeira especulativa. Neste sentido, como demonstrou Kalecki (1980), o déficit público financiado por empréstimos gera poupança da mesma magnitude para financiá-lo. O problema fundamental, nesse contexto, é como decorre no tempo o serviço da dívida contraída frente à capacidade temporal de tributação ou novo endividamento, para fazer face à rolagem da mesma, sem com-

⁵ Minsky (1984:32-3) classifica as unidades econômicas por três posturas financeiras que se diferenciam pela relação intertemporal estabelecida entre os seus fluxos esperados de receita e os seus compromissos de pagamentos contratuais decorrentes de contratos de débitos. Tais posturas financeiras são resumidamente as seguintes: a) *hedge*, quando se prevê que suas receitas esperadas superem suas obrigações de pagamentos; b) *especulativa*, se no horizonte temporal de definição de desembolso de pagamento das obrigações contratuais as suas receitas esperadas totais excederem o total a ser pago. Contudo, nos períodos iniciais, os pagamentos excedem o fluxo esperado de rendimentos e, portanto, têm que ser refinanciados, por endividamento de curto prazo, para fazer face a essas obrigações; c) *ponzi* é uma unidade de postura financeira especulativa, porém com encargos de dívidas de tal sorte superiores aos fluxos de receitas esperadas nos períodos iniciais que o endividamento deverá crescer por conta dos juros sobre a dívida existente. Como destaca Minsky, as posturas financeiras especulativa e *ponzi* somente podem fazer face aos seus compromissos de endividamento através de novos endividamentos, sendo que no primeiro caso o endividamento é bem inferior à situação *ponzi*.

prometimento das ações correntes do governo e da execução de novos investimentos.⁶

É nessa perspectiva que surge a necessidade do estudo das capacidades de endividamento e pagamento de um governo. No fundo, o que se procura evitar é a passagem do governo de uma condição de unidade financeira especulativa, em sentido estrito, para uma *ponzi*. Note-se que quaisquer que sejam as expectativas futuras, mesmo as mais favoráveis, as receitas esperadas, num dado horizonte temporal, guardam sempre algum grau de incerteza, muito embora em grau menor do que para o setor privado, enquanto o perfil temporal de desembolsos do serviço da dívida é definido antecipadamente em contratos. Portanto, supõem obrigações certas *a priori* em contrapartida à realização de previsões de receitas *a posteriori*.

No Brasil, o endividamento de estados e municípios é definido normativamente pelo Senado Federal com acompanhamento e supervisão do Banco Central. Atualmente, as capacidades de pagamento e endividamento de estados e municípios estão consubstanciadas na Resolução nº 36, de 30-6-1992, do Senado.

Especificamente, essa resolução estipula dois tipos de limites relacionados concomitantemente ao endividamento e ao pagamento de serviços da dívida, a saber:

- a) limites para operações de crédito (internas e externas) num dado exercício financeiro, exclusive créditos de curto prazo ou de dívida flutuante;
- b) limites para o serviço da dívida anual, regulando o perfil da dívida para operações contratadas após 15-12-1989.

Limites para operações de crédito

Os limites para operações de crédito são fixados, em cada exercício financeiro (*t*),⁷ de acordo com uma das alternativas a seguir:

⁶ O próprio Minsky (1984:23) afirma que as políticas de financiamento do governo, muito embora afetem a estabilidade econômica, não podem ser iniciadoras de instabilidade econômica, pois isso somente pode ocorrer a partir de forças do mercado (1984:33). Ora, isso é francamente uma simplificação grosseira e deixa de considerar o importante papel que o governo exerce na atividade econômica, notadamente se levado em conta o seu peso significativo na demanda agregada. Quando o endividamento governamental chega a uma situação que o imobiliza na expansão dos investimentos, ou até mesmo na retração dos gastos em programas já existentes, não há como negar os seus efeitos sobre a estabilidade econômica. Ademais, se pela necessidade de refinar sua dívida, o governo provocar um movimento especulativo de proporções significativas, como o caso brasileiro bem exemplifica, a instabilidade será ainda mais grave. Portanto, uma crise fiscal pode sem dúvida ser desencadeada por um movimento de instabilidade, até mesmo porque pode provocar uma instabilidade política de difícil reversão. Para uma discussão neste sentido, ver Ferreira (1991).

⁷ Note-se que a Resolução nº 36 estipula que os indicadores de capacidade de pagamento e de endividamento devem ser feitos considerando o desempenho orçamentário dos últimos 12 meses que antecedem a solicitação da respectiva operação de crédito, o que é plenamente justificável, no sentido operacional, para cada exercício financeiro. Aqui, como se trata de uma análise histórica com o fito de estabelecer uma análise de médio prazo, adota-se a unidade temporal correspondente a um exercício financeiro agregado.

$$OC_t \leq E_{vt} + A_{vt} + E_t + A_t \quad (1)$$

$$OC_t \leq 0,27RLR_t \quad (2)$$

onde:

OC_t = operações de crédito no t -ésimo exercício financeiro;

E_{vt} = encargos vencidos, não pagos, no t -ésimo exercício financeiro;

A_{vt} = amortizações vencidas, não pagas, no t -ésimo exercício financeiro;

E_t = encargos a vencer no t -ésimo exercício financeiro;

A_t = amortizações a vencer no t -ésimo exercício financeiro;

RLR_t = receita líquida real do t -ésimo exercício financeiro.

Ademais, deve-se ter em conta que todas as variáveis são expressas em preços constantes de um determinado exercício financeiro.

Por questão de acessibilidade dos dados financeiros necessários às estimativas dos limites acima descritos, optamos pela utilização da expressão (2). Nesse caso, a receita líquida real é calculada por deflacionamento, tendo por base um determinado exercício financeiro, da receita líquida total (RLT), a qual é dada por:

RLT = receita total – operação de crédito – alienação de patrimônio – transferências constitucionais do estado para os municípios.

Limites dos gastos com o serviço anual da dívida

Os limites dos gastos com o serviço anual da dívida (SD_t) são fixados de acordo com as duas expressões seguintes:

$$SD_t \leq MPR_t \quad (3)$$

$$SD_t \leq 0,15RLR_t \quad (4)$$

onde:

MPR_t = margem de poupança real do t -ésimo exercício financeiro, calculada como a seguir:

$$MPR_t = RLR_t - DCLR_t \quad (5)$$

sendo que,

$DCLR_t$ = despesa corrente líquida real no t -ésimo exercício financeiro

Na análise referente ao governo estadual, a $DCLR$ é calculada, para cada exercício financeiro, por deflacionamento da despesa corrente líquida (DCL), a qual é dada pelo seguinte:

DCL = despesas correntes – serviço das dívidas interna e externa – transferências constitucionais para os municípios

A tabela 2 informa, para o período 1980-92, as séries de RLR , $DCLR$, MPR , calculadas a partir de informações dos respectivos balanços anuais do governo estadual.

Tabela 2
Governo estadual do Ceará. Receita líquida real,
despesa corrente líquida real e margem de poupança real
(Cr\$ bilhões, preços constantes de 1991)

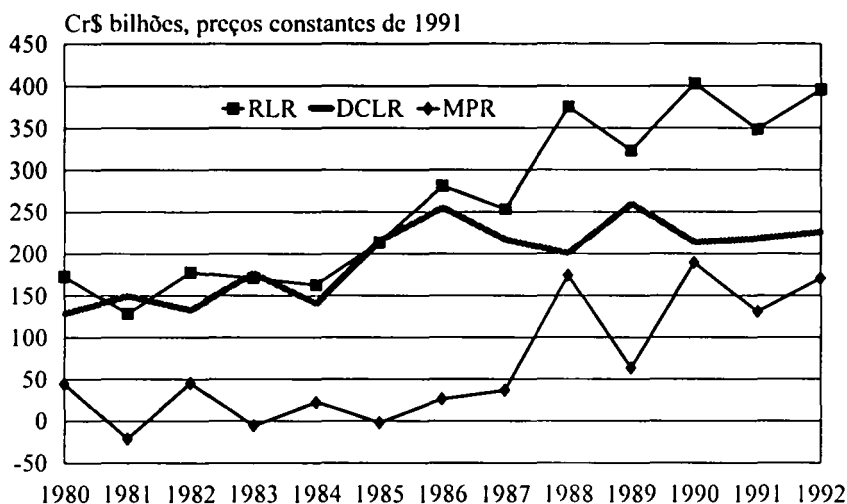
Anos	RLR (A)	DCLR (B)	MPR (C) = (A) – (B)
1980	172,91	128,67	44,24
1981	128,00	149,27	-21,27
1982	177,73	132,53	45,20
1983	171,06	176,72	-5,66
1984	162,68	140,44	22,24
1985	213,50	215,40	-1,90
1986	281,09	255,03	26,06
1987	253,43	216,95	36,48
1988	375,20	200,86	174,34
1989	323,26	259,99	63,27
1990	402,85	213,55	189,30
1991	348,58	217,84	130,74
1992	395,79	225,25	170,54

Fonte: Sefaz-CE. Derivada dos respectivos balanços anuais.

Valores deflacionados pelo índice geral de preços (IGP/DI), Fundação Getulio Vargas.

Dos resultados, salta à vista que, a partir de 1987, as finanças estaduais melhoraram sensivelmente, com um crescimento importante da margem de poupança real. O gráfico 1 indica claramente essa situação.

Gráfico 1
Governo do Ceará



O reordenamento financeiro, já descrito, possibilitou uma atenuação sensível do crescimento tendencial da *DCLR*, ao mesmo tempo em que o esforço fiscal, juntamente com o incremento das transferências de receitas provenientes da União influenciaram positivamente o crescimento da *RLR*, implicando crescimento observado da *MPR*. Mais adiante, quando forem apresentadas as estimativas das equações de tendências da *RLR* e *DCLR*, será possível verificar melhor essas assertivas.

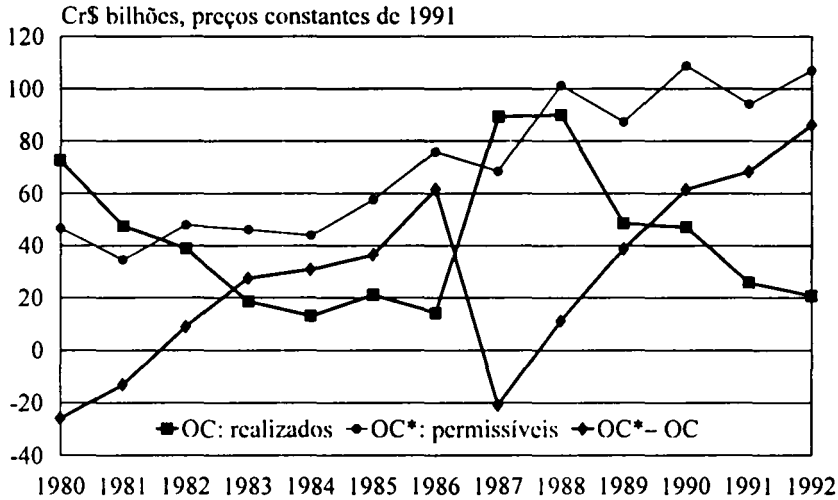
Vale porém observar que, nos anos anteriores a 1987, a margem de poupança real se apresentava muito baixa, inclusive assumindo valores negativos nos anos de 1981, 1983 e 1985.

Admitindo-se as restrições impostas pela Resolução nº 36 do Senado, eis um exercício de simulação que permite analisar o comportamento do governo frente ao seu endividamento efetivado. O gráfico 2, construído com base nos dados da tabela 1, apresenta esses resultados. Pode-se observar que, em apenas três anos (1980, 1981 e 1987), o governo realizou operações de crédito além dos limites oficiais aceitos atualmente pelo Senado. Em 1987, teve-se uma situação atípica, pois naquele ano iniciou-se o processo de reestruturação financeira do estado, e o serviço da dívida assumiu uma proporção elevada da despesa consolidada (45%), até mesmo por necessidade do processo de reestruturação do perfil da dívida.

O problema não é somente a possibilidade de se endividar; ou seja, não superar os limites do endividamento através de operações de crédito é tão-somente uma condição necessária para que sejam evitadas situações graves de fragilidade

financeira. O outro lado da questão diz respeito à capacidade de pagamento sem o comprometimento dos programas em curso ou que se fazem necessários diante das demandas sociais.

Gráfico 2
 Governo do Ceará. Operações de crédito



Com base nos indicadores da tabela 2, efetuou-se um exercício de acordo com a Resolução nº 36, para verificar em que situação poderíamos enquadrar o governo do Ceará. Desse modo, se o governo, num determinado ano, não está satisfazendo às exigências daquela resolução, diz-se que o mesmo se encontra numa situação de alta fragilidade financeira. Ou seja, o seu não-enquadramento indica um superendividamento, mesmo naquelas condições em que tenha folga para realizar operações de crédito obedecendo aos critérios aqui adotados. Os resultados encontram-se nas tabelas 3 e 4.

Ressalte-se que a condição de menor serviço da dívida é que deve prevalecer, considerando-se as expressões abaixo:

$$SD_t \leq MPR_t$$

e

$$SD_t \leq 0,15RRL_t$$

A tabela 4 foi então construída considerando que o sinal (+) indica que uma dada condição específica, de acordo com uma das equações acima, está sendo satisfeita, e que o sinal (-) indica o contrário, que a condição não está sendo satisfeita.

Como se pode deduzir, na maior parte do período em observação, o governo estadual ultrapassou pelo menos um dos limites oficialmente estabelecidos para o valor do serviço da dívida. Há situações, inclusive, em que, sendo a *MPR* negativa, não haveria condições de assumir cargas de dívidas sem o comprometimento sério de programas de governo em execução ou que imperiosamente necessitavam ser implantados, como os de natureza social. A situação, contudo, começou a melhorar a partir de 1988, com a reestruturação do perfil da dívida, e hoje parece haver uma relativa estabilidade, tendo o governo melhores condições de endividamento e comprometimento com o serviço da dívida.

Tabela 3
Governo do Ceará. Margem de poupança real, serviço da dívida realizado e limites permissíveis para o serviço da dívida
(Cr\$ bilhões, preços constantes de 1991)

Anos	MPR	Serviço da dívida (SD)	0,15RLR
1980	44,24	16,83	25,94
1981	-21,27	34,88	19,20
1982	45,20	39,62	26,66
1983	-5,66	37,70	25,66
1984	22,24	15,11	24,40
1985	-1,90	42,72	32,03
1986	26,06	61,12	42,16
1987	36,48	286,81	38,01
1988	174,34	73,67	56,28
1989	63,27	27,22	48,49
1990	189,00	72,27	60,43
1991	130,00	31,64	52,29

Fontes: Serviço da dívida: Sefaz-CE, respectivos balanços anuais; *MPR* e *RLR*, tabela 2.

Tabela 4

Anos	SD ≤ MPR	SD ≤ 0,15RLR	CCSD*
1980	+	+	25,94
1981	-	-	0,00
1982	+	-	26,66
1983	-	-	0,00
1984	+	+	22,24
1985	-	-	0,00
1986	-	-	26,06
1987	-	-	36,48
1988	+	-	56,28
1989	+	+	48,49
1990	+	-	60,43
1991	+	+	52,29

Fonte: Derivada da tabela 3.

* Cr\$ bilhões, preços constantes de 1991.

Obs.: nos casos em que a *MPR* é negativa, supôs-se total incapacidade de governo para fazer face a serviço de dívida (*CCSD* = 0).

5. Capacidade de endividamento

A seguir, com base em equações estimadas de tendência para a *RLR* e despesas correntes (*DC*), a preços constantes de 1991, serão feitas projeções para as capacidades de endividamento e pagamento do governo estadual até o ano 2000. Deve-se ressaltar que o cenário preestabelecido para o período (1980-92) apresenta um crescimento médio anual da economia cearense de 4,04%. A retomada do crescimento econômico nacional deve implicar maior taxa de crescimento da economia do Ceará e, portanto, expandir tanto receitas como despesas. Por isso as projeções aqui apresentadas devem ser vistas como primeira aproximação do problema, requerendo estudos mais aprofundados posteriormente. De saída, pode-se observar, pelas equações estimadas, que o coeficiente de tendência de *RLR* é bem superior ao da *DC*. Esses resultados, que são bastante influenciados pelos últimos cinco anos das séries temporais utilizadas, devem refletir, de algum modo, as reformas financeiras levadas a cabo no âmbito do governo estadual.

*Estimativas das equações de tendência*⁸

a) Receita líquida real

$$RLR = 262,01 + 23,42t \quad R^2 = 86,0\% \\ (2,82)$$

b) Despesas correntes

$$DC = 272,88 + 14,09t \quad R^2 = 70,0\% \\ (2,89)$$

A tabela 5 apresenta os resultados das projeções da *RLR* e *DC* até o ano 2000, com base nessas equações.

A partir das estimativas das despesas correntes, foram calculadas, na tabela 6, as estimativas das despesas correntes líquidas (*DCLR*), levando-se em conta:

a) o serviço das dívidas interna e externa, para os respectivos anos, a preços de 1991, segundo o cronograma de desembolso previsto pela Sefaz-CE, considerando-se a posição em 31-12-1991;

⁸As informações utilizadas nas estimativas de regressão foram extraídas da tabela 10. A variável *t* assume os valores -6, -5m, ... -1, 0, 1, ... 6, correspondendo biunivocamente aos anos de 1980, 1981, ... 1992, respectivamente. Ademais, na estimativa da tendência da *DC*, não foi considerado o ano de 1987, por se apresentar de forma bastante atípica com relação à série como um todo, devido às necessidades de despesas extraordinárias, principalmente com a reestruturação da dívida.

Tabela 5
Governo do Ceará. Projeções da receita líquida real (RLR)
e despesas correntes (DC)
(Cr\$ bilhões, preços constantes de 1991)

Anos	RLR	DC
1993	425,95	371,51
1994	449,37	385,60
1995	472,79	399,69
1996	496,21	413,78
1997	519,63	427,87
1998	543,05	441,96
1999	566,47	456,05
2000	589,89	470,14

b) as transferências constitucionais para os municípios, como proporção fixa das despesas correntes, em 12% anuais. Vale considerar que essa proporção é aproximadamente igual à média observada no período 1980-92. Note-se que não se observou qualquer tendência definida na relação proporcional daquelas transferências com as despesas correntes. Por isso, optou-se por assumir uma relação constante pela média do período observado.

Tabela 6
Governo do Ceará. Projeções de despesas correntes, transferências constitu-
cionais para municípios, serviço da dívida e despesa corrente líquida real
(Cr\$ bilhões, preços constantes de 1991)

Anos	Despesas correntes (a)	Transferências p/ municípios (b)	Serviço da dívida (c)	DCLR (d = a - b - c)
1993	371,51	44,58	97,54	229,39
1994	385,60	46,27	91,16	248,17
1995	399,69	47,96	125,26	226,47
1996	413,78	49,65	125,07	239,06
1997	427,87	51,34	117,24	259,29
1998	441,96	53,04	113,45	275,47
1999	456,05	54,73	109,18	292,14
2000	470,14	56,42	105,31	308,41

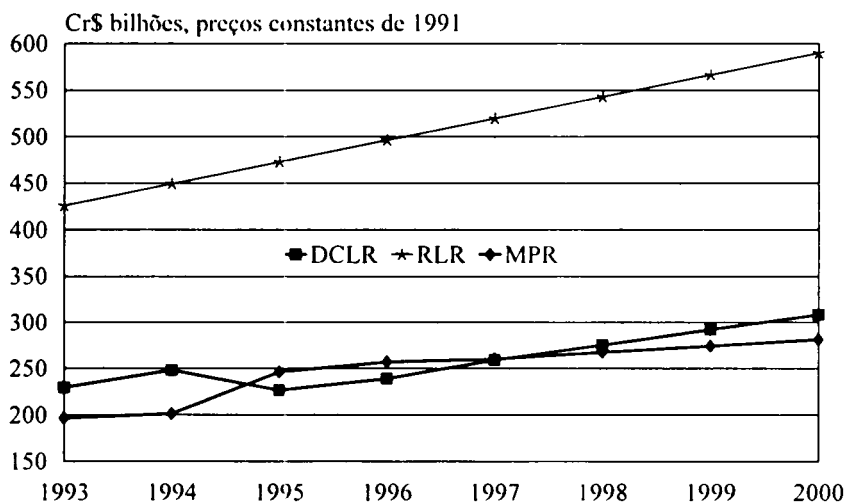
Combinando os resultados das tabelas 5 e 6, pode-se determinar as estimativas anuais da margem de poupança real, como se vê na tabela 7.

Tabela 7
Governo do Ceará. Projeções de RLR, DCLR e MPR
(Cr\$ bilhões, preços constantes de 1991)

Anos	MPR
1993	196,56
1994	201,20
1995	246,32
1996	257,15
1997	260,34
1998	267,58
1999	274,33
2000	281,48

O gráfico 3, a seguir, permite visualizar melhor as inter-relações tendenciais de RLR, DCLR e MPR.

Gráfico 3
Governo do Ceará.



A observação mais importante diz respeito ao fato de que as projeções indicam, claramente, que as finanças do govorno estadual apontam para uma situação bastante satisfatória, com uma MPR esperada sempre positiva. Isso porque, como se pode ver, a tendência de crescimento da RLR é bem mais acentuada do que a tendência de crescimento da DCLR. Sem dúvida, essa situação é conse-

quência das reformas administrativas e financeiras iniciadas no governo Jereissati e consolidadas no atual governo Ciro Gomes. Nesse contexto, foi evidentemente importante a renegociação da dívida estadual em bases sobremaneira satisfatórias. Exemplo disso é a previsão de que a *MPR* chegará, inclusive, a superar a *DCLR* em 1995 e 1996.⁹

Definindo-se um coeficiente de fragilidade financeira como a razão entre o serviço da dívida e a margem de poupança real, ou seja:

$$CFF = \frac{SD}{MPR}$$

o *CFF* poderá assumir valores negativos ou positivos. Assim: a) no caso em que $CFF < 0$, determinado por uma *MPR* negativa, o governo se encontra numa condição financeira *ponzi absoluta*. Ou seja, seu nível de fragilidade financeira é tal que não o permite, em princípio, assumir qualquer novo compromisso financeiro, pois sua capacidade de endividamento é nula. Essa situação de fragilidade será tanto mais aguda quanto menor em valor absoluto for o *CFF*; b) no caso em que $CFF > 0$, devem-se considerar duas situações: i) $CFF < 1$ indica uma situação financeira *especulativa* cujo nível de fragilidade será tanto menor quanto mais o *CFF* se aproximar de zero; ii) $CFF \geq 1$ indica uma situação *ponzi relativa*, cujo grau de fragilidade financeira será tanto mais grave quanto maior for o *CFF*.¹⁰

O gráfico 4 indica que o período anterior ao governo Jereissati é um período de grave fragilidade financeira, e que as reformas implementadas naquele governo propiciaram uma nova condição de estabilidade em que o *CFF* passou a assumir valores positivos e menores que um a partir de 1988.

Como conseqüência, projeta-se para o período 1993-2000 uma situação bastante favorável de capacidade de endividamento e de pagamento, refletida num comportamento tendencial decrescente do *CFF*, para o atual perfil de desembolso temporal do serviço da dívida, como se pode constatar no gráfico 5.

⁹ Vale lembrar que o fato de recorrer a novos endividamentos, até mesmo por conta da situação presente favorável, modificará a relação atualmente existente entre a *MPR* e a *DCLR*. Em 1992, segundo informações da Sefaz-CE, foi contratado um único empréstimo de longo prazo, junto ao BID, para o Projeto Sanefor, no valor de US\$199,20 milhões, cuja data do primeiro vencimento de amortização é 9-6-1997, mas o vencimento do pagamento de juros sobre o principal está previsto para 9-6-1993. Infelizmente não se dispõe do cronograma de desembolso de forma rigorosa; contudo, uma avaliação anual permite afirmar que não haverá alterações de maior significado, nas previsões aqui estabelecidas, apenas por conta desse empréstimo.

¹⁰ Admite-se aqui, como o faz Minsky (1984), que o governo se caracteriza como uma unidade financeira especulativa. Contudo, agrega-se a isso o fato de que essa situação pode ser considerada absoluta ou relativa, na medida em que se pressupõe que as capacidades de endividamento e de pagamento devem ter uma inter-relação com a manutenção/ampliação de programas governamentais, como foi discutido anteriormente.

Gráfico 4
 Governo do Ceará. CFF (realizado)

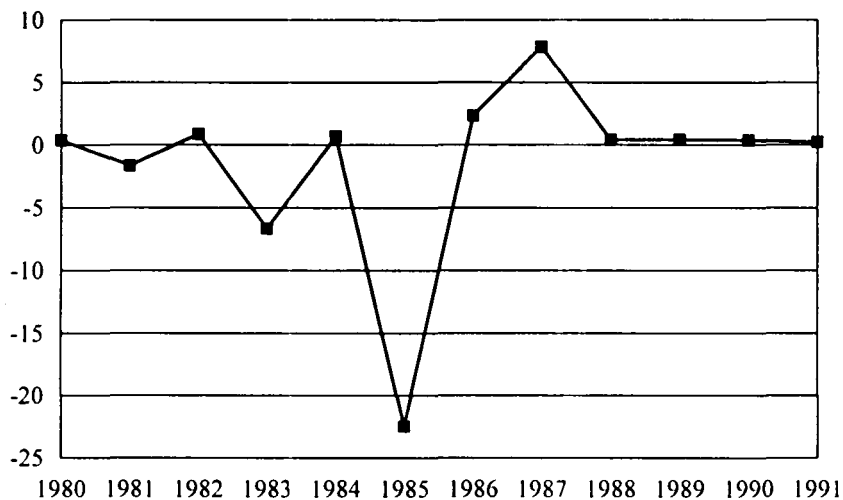
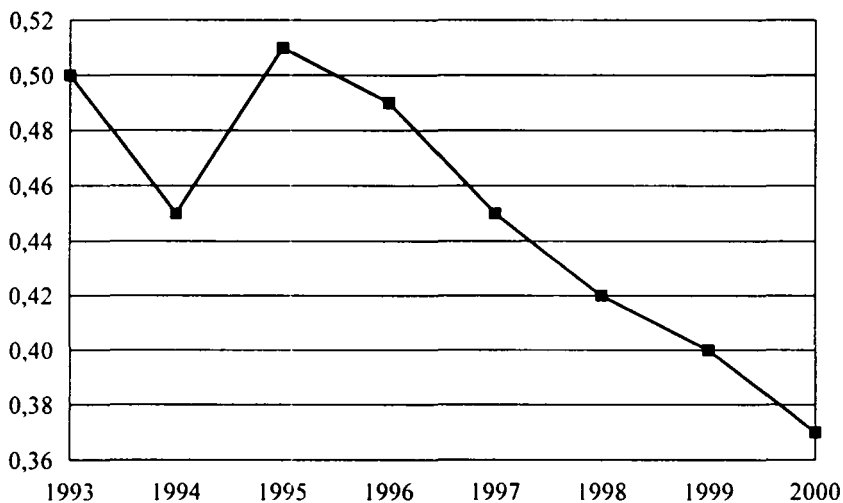


Gráfico 5
 Governo do Ceará. CFF (esperado)



Agora, de acordo com a Resolução nº 36 do Senado, como discutido anteriormente, calculam-se as capacidades de endividamento e pagamento previstas para o governo do Ceará. A primeira, medida pelo nível permissível para operações de crédito, tem seu limite máximo em 0,27RLR. A segunda, expressa nos li-

mites impostos ao serviço da dívida, está condicionada ao máximo de 0,15RLR. As tabelas 8 e 9 mostram esses resultados: nelas são apresentados os valores expressos em cruzeiros constantes de 1991 e em dólares americanos, estes, por sua vez, calculados com base na taxa de câmbio média de 1991 (Cr\$408,66/US\$1,00). Vale notar, por outro lado, que essa capacidade de pagamento deve ser vista como adicional ao atual perfil temporal de desembolso com o serviço da dívida.

Tabela 8
Governo do Ceará. Capacidade máxima permissível estimada
de realizações de operações de crédito

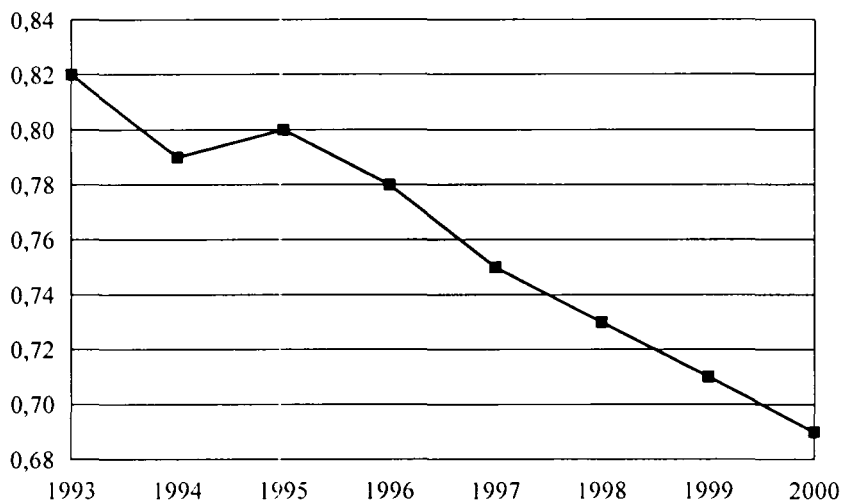
Anos	Capacidade de endividamento	
	Cr\$ bilhões	US\$ milhões
1993	115,01	281,42
1994	121,33	296,90
1995	127,65	312,37
1996	133,98	327,84
1997	140,30	343,32
1998	146,62	358,79
1999	152,95	374,26
2000	159,27	389,74

Tabela 9
Governo do Ceará. Estimativa da capacidade de comprometimento
máximo com serviço adicional da dívida

Anos	Capacidade de pagamento	
	Cr\$ bilhões	US\$ milhões
1993	63,89	156,35
1994	67,41	164,94
1995	70,92	173,94
1996	74,43	182,14
1997	77,94	190,73
1998	81,46	199,33
1999	84,97	207,93
2000	88,48	216,52

Se se considerar o serviço adicional da dívida como decorrência de novas operações de crédito, pode-se definir um novo coeficiente de fragilidade financeira, denominado coeficiente de fragilidade financeira permissível (*CFFP*), com as mesmas características daquele anteriormente definido. Só que agora o serviço da dívida será igual ao serviço da dívida atual, efetivo, mais o serviço da dívida permissível, de acordo com a Resolução nº 36. Os resultados obtidos estão no gráfico 6.

Gráfico 6
Governo do Ceará. *CFFP* (estimado)



É interessante observar que o coeficiente de fragilidade financeira ainda apresenta valores inferiores a um, indicando uma perspectiva tendencial satisfatória de capacidade de endividamento e de pagamento sem atingir uma posição financeira *ponzi*. Portanto, se o governo do Ceará observar certa racionalidade de endividamento, poderá sem dúvida expandir os investimentos em nível bastante significativo, os quais deverão, inclusive, melhorar a capacidade de arrecadação pelos seus efeitos multiplicadores sobre o nível da atividade econômica local.

Confirma-se assim a proposição, sustentada neste artigo, de que as reformas administrativas e financeiras — sobretudo a renegociação da dívida estadual — foram de crucial importância para que o governo estadual do Ceará adquirisse uma relativa estabilidade financeira. Esta é, sem dúvida, uma importante experiência de reordenamento financeiro do setor público; e, principalmente, por ter sido realizada numa área do país caracterizadamente pobre, requer um aprofundamento analítico bem mais amplo que foge ao âmbito deste artigo.

Tabela 10
 Governo do Ceará. Operações de crédito efetivas (OC) e limites
 permissíveis para operações de crédito (OC*)
 (Cr\$ bilhões, preços constantes de 1991)

Anos	OC	OC*	OC* - OC
1980	72,64	46,69	-25,95
1981	47,60	34,56	-13,04
1982	38,97	47,99	9,02
1983	18,67	46,19	27,52
1984	13,09	43,92	30,83
1985	21,13	57,65	36,52
1986	14,24	75,89	61,65
1987	89,33	68,43	-20,90
1988	90,09	101,30	11,21
1989	48,58	87,28	38,70
1990	47,20	108,77	61,57
1991	25,85	94,12	68,27
1992	20,73	106,86	86,13

Fontes: Operações de crédito efetivas: Sefaz-CE, balanços anuais; operações de crédito permissíveis, tabela 2, com base na relação $OC^* = 0,27RLR$.

Tabela 11
 Governo do Ceará. Receita líquida real (RLR) e despesa corrente (DC)
 (Cr\$ bilhões, preços constantes de 1991)

Anos	RLR	DC
1980	172,91	167,84
1981	128,00	184,15
1982	177,73	233,38
1983	171,06	238,48
1984	162,68	179,82
1985	213,50	285,96
1986	281,09	354,58
1987	253,43	538,46
1988	375,20	303,17
1989	323,26	331,21
1990	402,85	342,59
1991	348,58	306,62
1992	395,79	332,64

Fonte: Sefaz-CE, derivada dos respectivos balanços anuais.

Referências bibliográficas

Banco Central do Brasil. *Relatório de 1991*. Brasília, 1992.

Cavalcante, J. F. *Desenvolvimento e dinâmica da industrialização no estado do Ceará*. Fortaleza, Caen/UFC, 1992. (Dissertação de mestrado.)

Ferreira, A. *Limites da acumulação capitalista. Estudo sobre a economia política de Michal Kalecki*. Fortaleza, UFC, 1991. (Tese de professor titular.)

———. O crescimento recente da economia cearense. Caen/UFC, *Série Textos para Discussão*, n. 120, 1993.

Kalecki, M. Três caminhos para o pleno emprego. In: Miglioli, J. (org.). São Paulo, Ática, *Coleção Grandes Cientistas Sociais*, v. 16, 1980.

Minsky, H. Finance and profits: the changing nature of American business cycles. In: *Can "it" happen again? Essays on instability and finance*. New York, M. E. Sharpe Inc., 1984.

O'Connors, J. *EUA: a crise do Estado capitalista*. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1977.

Rezende, F. et alii. A questão fiscal. In: Ipea/Seplan. *Perspectivas da economia brasileira*. Rio de Janeiro, 1989.

Silva, M. da C. A dívida do setor público brasileiro — seu papel no financiamento dos investimentos públicos. Rio de Janeiro, Ipea, *Coleção Relatório de Pesquisa*, n. 32, 1976.