

RELATÓRIO
DE SUSTENTABILIDADE DO ENDIVIDAMENTO
2020

Foto: Chris Monk

TESOURO

RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE DO ENDIVIDAMENTO 2020

Governador do Estado de Minas Gerais
Romeu Zema Neto

Secretário de Fazenda do Estado de Minas Gerais
Gustavo de Oliveira Barbosa

Secretário-adjunto
Luiz Cláudio Fernandes Lourenço Gomes

Subsecretário do Tesouro Estadual
Fábio Rodrigo Amaral de Assunção

Superintendente Central de Governança de Ativos e da Dívida Pública
Andresa Linhares de Oliveira Nunes

Diretor Central de Gestão da Dívida Pública
Daniel Comanduci Nascimento

Coordenadores da Equipe Técnica da Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Eduardo Mendes Costa
Simone da Costa

Equipe Técnica da Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Anderson Bustamante
André Guimarães Almeida
Elizabeth Caldeira Bretas
João Gabriel Monteiro Lima
Luziana Maria Martins Ferreira
Petrônio Afonso da Silva
Liliane Vieira Machado de Araujo
Eslaine Vitória da Silva Santos
Danilo Cézar Gomes Cardoso

Responsável Técnico de Desenvolvimento
Danilo Cézar Gomes Cardoso

Arte
Danilo Cézar Gomes Cardoso

SIGLÁRIO

ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas

ACO - Ação Cível Originária

AFD - Agência Francesa de Desenvolvimento

BB - Banco do Brasil

BDMG - Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A.

BEMGE - Banco do Estado de Minas Gerais

BID - Banco Interamericano de Desenvolvimento

BIRD - Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento

BNB - Banco do Nordeste do Brasil S.A.

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

CAM - Coeficiente de Atualização Monetária

CAUC/CADIN - Serviço Auxiliar de Informações para Transferências Voluntárias/ Cadastro Informativo de Créditos não Quitados do Setor Público Federal

CEF - Caixa Econômica Federal

CEMIG - Companhia Energética de Minas Gerais S.A.

CfaR - *CashFlow-at-Risk*

CNM - Conselho Nacional Monetário

COAFI - Coordenação-Geral de Haveres Financeiros/ STN

CODEMIG - Companhia de Desenvolvimento de Minas Gerais

Competitividade - Programa de Apoio à Competitividade dos Arranjos Produtivos Locais do Estado de Minas Gerais

CRC - Contrato de Contas de Resultados a Compensar

Credireal - Banco de Crédito Real de Minas Gerais

DCGD - Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

DCL - Dívida Consolidada Líquida

DMLP - Dívida de Médio e Longo Prazo

DPL - Parceria para o Desenvolvimento de Minas Gerais – Empréstimo de Política de Desenvolvimento

FJP - Fundação João Pinheiro

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

GRP - Sistema Integrado de Gestão Governamental

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

ICMS - Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços

IGP-DI - Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna

INSS - Instituto Nacional Social

IPCA - Índice de Preços ao Consumidor Amplo

IPEA - Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

IPSM - Instituto de Previdência dos Servidores Militares de Minas Gerais

ISO - *International Organization for Standardization*

LC - Lei Complementar

Libor - London Interbank Offered Rate

LOA - Lei Orçamentária Anual

MGI III - Programa de Parceria para o Desenvolvimento de Minas Gerais III

Minascaixa - Caixa Econômica do Estado de Minas Gerais

NBR - Norma Técnica

PAC Prevenção - Programa de Aceleração do Crescimento – Plano Nacional de Gestão de Risco e Resposta a Desastres Naturais

PAF - Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal

PASEP - Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público

PCPR - Projeto de Combate à Pobreza Rural da Região Mineira do Nordeste

PDI - Programa de Desenvolvimento Integrado

PDI II - Segundo Programa de Desenvolvimento Integrado

PDMG - Programa de Desenvolvimento de Minas Gerais

PEF - Programa Emergencial de Financiamento aos Estados

PEF II - Segundo Programa Emergencial de Financiamento aos Estados

PEPAR - Pedido de Parcelamento de Débitos

PGFN - Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional

PIB - Produto Interno Bruto

PMAE - Programa de Modernização da Administração das Receitas e da Gestão Fiscal, Financeira e Patrimonial das Administrações Estaduais

PNAFE - Programa Nacional de Apoio à Administração Fiscal para os Estados Brasileiros

Proacesso - Programa de Melhoria da Acessibilidade de Municípios de Pequeno Porte de Minas Gerais

Prodetur - Programa de Desenvolvimento do Turismo

Prodetur- NE II - Programa de Desenvolvimento do Turismo no Nordeste

PROFISCO - Projeto de Fortalecimento Institucional para Modernização da Gestão Fiscal

PROFORT - SEF - Projeto de Fortalecimento Institucional para Modernização da Gestão Fiscal do Estado

Proinveste - Programa de Apoio ao Investimento dos Estados e do Distrito Federal

PROIR - Programa de Infraestrutura Rodoviária

Pronoroeste - Programa de Eletrificação do Noroeste de Minas Gerais

RCL - Receita Corrente Líquida

RRF - Regime de Recuperação Fiscal

RSF - Resolução do Senado Federal

SCGOV - Superintendência Central de Governança de Ativos e da Dívida Pública

SEF - Secretaria de Estado de Fazenda

SELIC - Sistema Especial de Liquidação e de Custódia

SIAFI - Sistema Integrado de Administração Financeira do Estado

SICOP - Sistema de Controle de Operações de Crédito

SRF - Secretaria da Receita Federal

STF - Supremo Tribunal Federal

STN - Secretaria do Tesouro Nacional

TI - Tecnologia da Informação

TJLP - Taxa de Juros de Longo Prazo

UEMG - Universidade Estadual de Minas Gerais

7547-BR - Segundo Projeto de Parceria de Desenvolvimento de Minas Gerais

7871-BR - Programa de Parceria de Desenvolvimento de Minas Gerais II – Financiamento Adicional

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – EVOLUÇÃO DAS RECEITAS, DESPESAS E RESULTADO FISCAL DE MINAS GERAIS E TAXA DE CRESCIMENTO REAL DO PIB (%) - MINAS GERAIS E BRASIL - 2014-2020 12

GRÁFICO 2 – EVOLUÇÃO DO ESTOQUE DA DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL – 1998-2020 – VALORES NOMINAIS (EM R$ BILHÕES) 21

GRÁFICO 3 – EVOLUÇÃO DO ESTOQUE DA DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL – 1998-2020 – VALORES REAIS (EM R$ BILHÕES) ... 22

GRÁFICO 4 – EVOLUÇÃO DA COMPOSIÇÃO DO ESTOQUE DA DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL - TIPO DE DÍVIDA – VALORES NOMINAIS– 1998-2020 (EM R$ BILHÕES) 23

GRÁFICO 5 – EVOLUÇÃO DO SERVIÇO DA DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL - 1998-2020 - VALORES NOMINAIS (EM R$ BILHÕES) 24

GRÁFICO 6 – EVOLUÇÃO DO SERVIÇO DA DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL - 1998-2020 - VALORES REAIS (EM R$ BILHÕES) 25

GRÁFICO 7 – EVOLUÇÃO DO SERVIÇO DA DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL - TIPO DE DÍVIDA - 1998-2020 - VALORES NOMINAIS (EM R$ BILHÕES) 25

GRÁFICO 8 – EVOLUÇÃO DÍVIDA COM A UNIÃO LEI 9.496/1997 - 1998-2020 - VALORES NOMINAIS (EM R$ BILHÕES) ... 33

GRÁFICO 9 – DÍVIDA CONSOLIDADA - 2019-2020 - VALORES NOMINAIS (EM R$ BILHÕES) 35

GRÁFICO 10 – RELAÇÃO ENTRE A DÍVIDA CONSOLIDADA E A DÍVIDA CONSOLIDADA LÍQUIDA - 2019 - 2020 36

GRÁFICO 11: COMPROMETIMENTO DA RCL COM O SERVIÇO DA DÍVIDA 37

GRÁFICO 12: PAGAMENTOS SUSPENSOS POR FORÇA DE LIMINARES 40

GRÁFICO 13: PAGAMENTOS SUSPENSOS – CUSTO DA INADIMPLÊNCIA 41

GRÁFICO 14: COMPARAÇÃO DOS FLUXOS DE SERVIÇOS 47

GRÁFICO 15: RISCO VALOR PRESENTE 48

GRÁFICO 16: RISCO CUSTO EFETIVO 48

GRÁFICO 17: TAXA DE RETORNO DO DÓLAR – DIÁRIO / TAXA DE CÂMBIO – LIVRE – DÓLAR AMERICANO - MÉDIA: 0.0005264325 E DESVIO PADRÃO: 0.00941684 49

GRÁFICO 18: SIMULAÇÕES DÓLAR – MOVIMENTO BROWNIANO – INÍCIO 21/08/2020 - 1200 SIMULAÇÕES - DÓLAR EM 21/08/2020 R$ 5,61 50

GRÁFICO 19: RISCO ORÇAMENTÁRIO 2021 – CENÁRIO INADIMPLÊNCIA DO ESTADO 50

GRÁFICO 20: DIFERENÇA PERCENTUAL ENTRE EXPECTATIVAS DE MERCADO E VALORES OBSERVADOS PARA A MÉDIA DO ANO – CÂMBIO 53

GRÁFICO 21: SENSIBILIDADE DO SERVIÇO COM DÓLAR A R$ 4,50 54

GRÁFICO 22: SENSIBILIDADE DO SERVIÇO COM SELIC DE 3,38 % 54

GRÁFICO 23: SUSPENSÃO REGRESSIVA DA DÍVIDA – LEI COMPLEMENTAR Nº 178/2021 64

GRÁFICO 24: SIMULAÇÕES RRF – LEI COMPLEMENTAR Nº 178/2021 65

ANEXO I

GRÁFICO 1 – PROJEÇÃO SELIC E IPCA - CAM 73
GRÁFICO 2 – PROJEÇÃO DÓLAR 73
GRÁFICO 3 – SERVIÇO DA DÍVIDA X RCL 76
GRÁFICO 4 – SERVIÇO DA DÍVIDA X DISPONIBILIDADE DE CAIXA 76
GRÁFICO 5 – SERVIÇO DA DÍVIDA – CONTRATOS EM MOEDA ESTRANGEIRA 77
GRÁFICO 6 – SERVIÇO DA DÍVIDA 77

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – DISTRIBUIÇÃO DOS CONTRATOS DA DÍVIDA PÚBLICA FUNDADA POR CREDOR- DEZEMBRO/2020 18

TABELA 2 – RELAÇÃO DOS CONTRATOS DA DÍVIDA PÚBLICA E FINALIDADES 18

TABELA 3 - ESTOQUE DA DÍVIDA FUNDADA 27

TABELA 4 – DÍVIDA DOS CONTRATOS ADMINISTRADOS PELA STN E GARANTIDOS PELA UNIÃO - PARCELAS..... 28

VENCIDAS EM ABERTO (R$) 28

TABELA 5 – COMPOSIÇÃO DO ESTOQUE DA DÍVIDA POR INDEXADOR 29

TABELA 6 – ARRECADAÇÃO DE RECEITAS DE OPERAÇÃO DE CRÉDITO – 2012 A 2019 30

TABELA 7 – PREVISÃO DE ARRECADAÇÃO DE RECEITAS DE OPERAÇÃO DE CRÉDITO – 2021..... 30

TABELA 8 – DETALHAMENTO DA DESPESA LIQUIDADA COM O SERVIÇO DA DÍVIDA EM 2020 31

TABELA 9 – SERVIÇO DA DÍVIDA ESTADUAL – 2018-2020 32

TABELA 10 – SALDO DA DÍVIDA COM A UNIÃO EM DEZ/2020 – (EM R$ BILHÕES)..... 34

TABELA 11: APURAÇÃO DO CUMPRIMENTO DA REGRA DE OURO – EXERCÍCIO 2020 (EM R$) 38

TABELA 12: APURAÇÃO DO CUMPRIMENTO DA REGRA DE OURO – EXERCÍCIO 2021 (EM R$) 39

TABELA 13: PAGAMENTOS SUSPENSOS – CUSTO DA INADIMPLÊNCIA..... 42

TABELA 14: PAGAMENTOS SUSPENSOS – CUSTO DA INADIMPLÊNCIA..... 42

TABELA 15: CONTRATOS IDENTIFICADOS COM POSSIBILIDADE DE REESTRUTURAÇÃO..... 46

TABELA 16: RESUMO ECONÔMICO E FINANCEIRO DO RESULTADO DA REESTRUTURAÇÃO 47

TABELA 17: LIMITES DE ENQUADRAMENTO REESTRUTURAÇÃO PDMG 47

TABELA 18 : RISCO ORÇAMENTÁRIO 2021 – CENÁRIO INADIMPLÊNCIA DO ESTADO..... 50

TABELA 19: SIMULAÇÃO NOVA CONTRATAÇÃO 52

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1: RELAÇÃO PAGAMENTOS SUSPENSOS POR FORÇA DE LIMINAR X RECEITA CORRENTE LÍQUIDA 40
FIGURA 2: TELAS AMBIENTE DE INTELIGÊNCIA ANALÍTICA 45
FIGURA 3 – PROCESSO DE GERENCIAMENTO DE RISCOS DA DÍVIDA 60
FIGURA 4 – ETAPAS PARA CRIAÇÃO DO RELATÓRIO DE GERENCIAMENTO DE RISCOS DA DÍVIDA 61

ANEXO I

FIGURA 1 – RISCO DE MERCADO 74
FIGURA 2 - RISCO ORÇAMENTÁRIO 75

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 12

1.1 - Abordagem do contexto econômico e fiscal recente do Estado 12

2 ENDIVIDAMENTO PÚBLICO ESTADUAL 17

2.1 - Composição da carteira de contratos 17
2.2 - Estoque da Dívida 1998-2020 20
2.3 - Serviço da Dívida 1998-2020 23

3 NÚMEROS DA DÍVIDA PÚBLICA - PANORAMA RECENTE 27

3.1 - Saldo da Dívida Pública 27
3.2 - Receitas de operações de crédito 29
3.3 - O serviço da dívida estadual 30
3.4 - Renegociação da dívida com a União Federal - Lei 9.496/1997 33
3.5 - A dívida consolidada e limites de endividamento 34
3.5.1 - Limite das operações de crédito – Estoque (inciso III, do art. 7º, da RSF nº 43/2001) 35
3.5.2 - Limite das operações de crédito – dispêndio (inciso II, do art.7º, da RSF nº 43/2001) 36
3.5.3 – Demais limites das operações de crédito 38
3.6 - Demandas judiciais que envolvem o endividamento do Estado 39
3.7 - Programa Federativo de Enfrentamento ao Coronavírus – Lei Complementar nº 173/2020 41

4 GESTÃO DA DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL 44

4.1 - Endividamento Sustentável 44
4.1.1 - Ambiente de Inteligência Analítica 45
4.1.2 Portal da dívida, boletins mensais, relatórios quadrimestrais e relatório anual de sustentabilidade do endividamento 54
4.1.3 Relatório de gerenciamento de riscos dos processos da dívida 55
4.1.4 Adesão ao Regime de Recuperação Fiscal 56
4.1.5 Desenvolvimento do SICOP (integração com o GRP) 56
4.1.6 Gerenciamento de Riscos da Dívida 57

5 REGIME DE RECUPERAÇÃO FISCAL 63

6 ENDIVIDAMENTO SUSTENTÁVEL - AÇÕES PLANEJADAS 2021 67

BIBLIOGRAFIA 70

ANEXO I – RELATÓRIO DE GERENCIAMENTO DE RISCO DA DÍVIDA 72

1. INTRODUÇÃO



Foto: Geraldo Amarildo

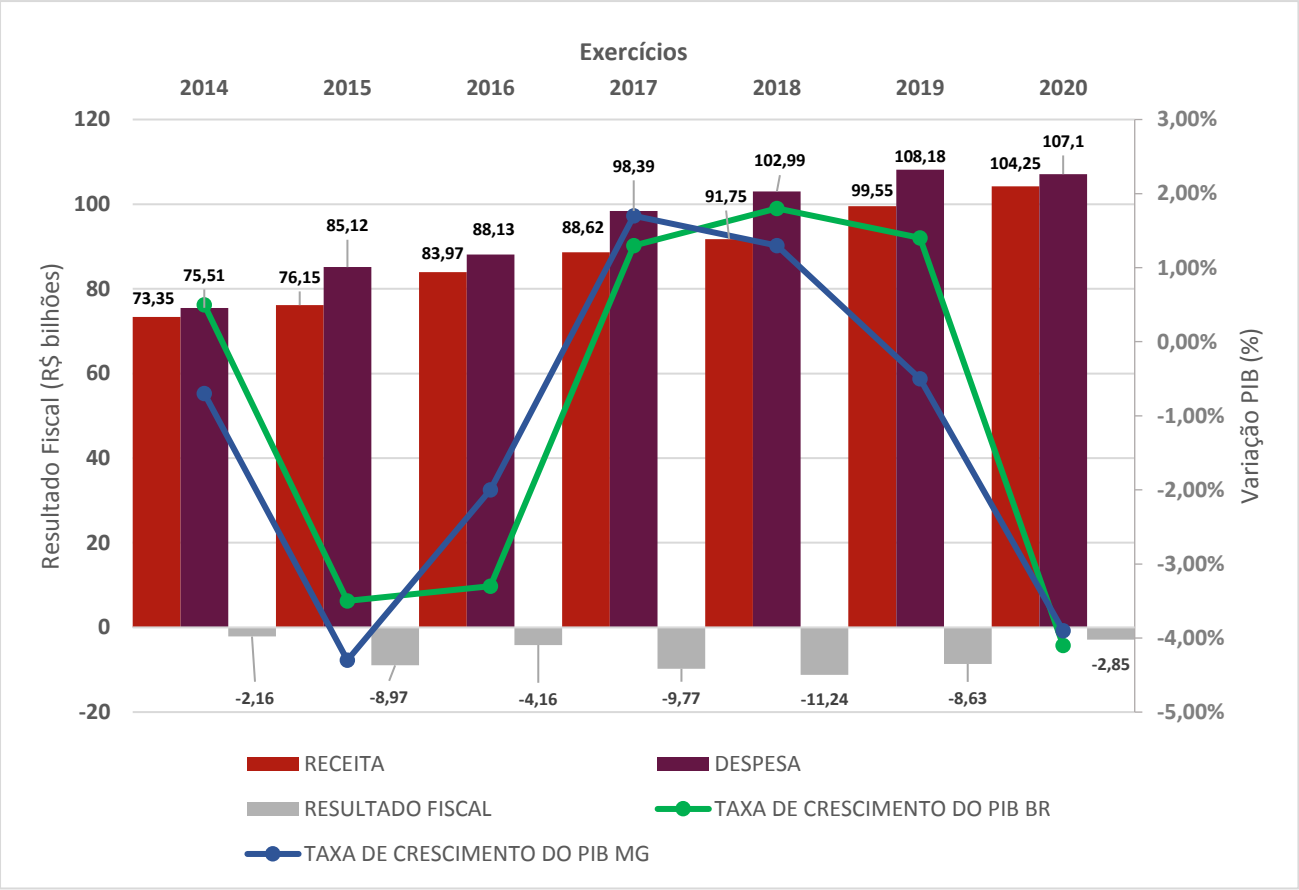
1 INTRODUÇÃO

1.1 - Abordagem do contexto econômico e fiscal recente do Estado

O panorama de fragilidade da atividade econômica apresentado no ano de 2020 foi sem precedentes na história recente mundial. A pandemia da COVID-19 se sobrepôs a qualquer planejamento, obrigando os gestores de todas as instâncias a redefinirem objetivos e ações, num esforço coletivo para manter em funcionamento o atendimento aos serviços básicos e essenciais da sociedade.

Os impactos negativos da crise econômica internacional ocasionaram severa retração do Produto Interno Bruto (PIB) nas esferas internas, sobretudo aos entes subnacionais, arrefecendo o desempenho da receita auferida pelo Estado, tanto na sua capacidade de arrecadação própria, quanto no recebimento do montante adequado de transferências constitucionais obrigatórias.

Gráfico 1 – Evolução das receitas, despesas e resultado fiscal de Minas Gerais e taxa de crescimento real do PIB (%) - Minas Gerais e Brasil - 2014-2020



Fonte: Fundação João Pinheiro e Estado de Minas Gerais
Elaboração: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

Conforme demonstra o **Gráfico 1**, a queda de -3,9% na variação real do PIB mineiro, observada em 2020, foi a segunda mais intensa da última década e dos resultados anuais da série histórica das Contas Trimestrais de Minas Gerais, de acordo com as medições da Fundação João Pinheiro. Apenas em 2015, no

auge da crise do triênio 2014-2016, o recuo da atividade econômica (-4,3%) foi mais robusto no Estado. No Brasil, a retração real de 4,1% foi a maior já registrada para o fechamento de um ano, segundo estatísticas iniciadas em 1996 pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o que demonstra a gravidade da situação econômica atual.

Diferentemente de 2015, quando a crise econômica no Estado atingiu de maneira mais aguda a atividade industrial, comparativamente ao setor de serviços, a queda do nível de atividade produtiva em 2020 afetou de maneira mais substancial as atividades terciárias e, particularmente, aquelas que dependem do deslocamento e da movimentação das pessoas.

O exercício de 2020 iniciou-se com uma expectativa bem sensível na seara fiscal para o Estado de Minas, com a sanção de uma Lei Orçamentária Anual (LOA) apurando um déficit da ordem de R$ 13,29 bilhões, que representava uma piora de 54% em relação ao apurado no encerramento das contas do exercício anterior.

A situação foi agravada logo nos primeiros meses do exercício, com a aparição da pandemia mundial do novo coronavírus e a necessária adoção de medidas para frear a disseminação do vírus, que impactaram fortemente na economia mundial.

Para enfrentar os desafios da pandemia – desde o início da percepção da nocividade da crise, que contou como marco o reconhecimento do estado de calamidade pública, por meio do Decreto nº 47.891, de 20 de março de 2020 – o Estado vem adotando várias medidas emergenciais no âmbito econômico e social. Em 17/07/2020, a Assembleia Legislativa de Minas Gerais (ALMG) prorrogou o estado de calamidade pública a pedido do Governo, por meio da Resolução nº 5.554/2020, estendendo a duração por todo o exercício de 2020.

Nesse sentido, a grave situação financeira e fiscal experimentada pelo Estado de Minas Gerais não pôde ser minimizada. Apesar do crescimento observado do lado da receita estadual, ocasionado principalmente pelas transferências realizadas pelo governo federal e pela receita extraordinária advinda de acordo com a Vale S.A., o aumento das despesas extras para contornar a crise ocasionada pela pandemia exacerbou o desequilíbrio das contas públicas. A receita total do Estado foi de R$ 104,25 bilhões e a despesa foi de R$ 107,10 bilhões, o que resultou no déficit de R$ 2,85 bilhões.

Recentemente, ante a permanência da crise decorrente da pandemia de COVID-19, o estado de calamidade pública foi prorrogado até 31 de dezembro de 2021 por meio do Decreto n° 48.205, de 15 de junho de 2021.

No âmbito interno, apesar do cenário adverso, a Secretaria de Estado de Fazenda (SEF) conquistou avanços relevantes em diferentes frentes de trabalho. Os resultados alcançados deixaram um legado importante para o Estado, uma vez que avançaram na busca pela sustentabilidade fiscal, pela melhoria do ambiente de negócios, pela simplificação tributária e pela ampliação da devida transparência.

Em decorrência das ações estratégicas desenvolvidas pela SEF em 2019 e que tiveram continuidade em 2020, foi possível ao Governo Estadual garantir a previsibilidade de pagamento dos salários dos servidores do Poder Executivo, a despeito de ainda persistir o parcelamento. Cabe destacar, porém, que, recentemente, em julho de 2021, o governo anunciou, apesar da crise econômico-fiscal enfrentada por Minas Gerais, o fim do parcelamento dos salários dos servidores estaduais, que perdurava desde 2016.

No mesmo sentido, foi possível ainda honrar o pagamento das parcelas do Acordo assinado com a Associação Mineira de Municípios (AMM), garantindo a previsibilidade da entrada desses recursos nos cofres públicos das prefeituras, bem como promover a quitação de aproximadamente R$ 11,8 bilhões de Restos a Pagar.

Pelo lado da despesa, já no início de fevereiro de 2020, o governo trabalhou na revisão de seus gastos previstos em custeio e capital de todos os órgãos e entidades do orçamento fiscal, aplicando um contingenciamento de R$ 1,33 bilhão sobre as despesas de custeio e capital previstas na Lei Orçamentária, preservando, no entanto, um patamar exequível de políticas públicas, com o objetivo de não prejudicar nenhum serviço prestado.

Com o advento da pandemia e o cenário de incertezas quanto aos impactos na expectativa de arrecadação, o Estado lançou o Plano de Contingenciamento de Gastos do Poder Executivo (Decreto nº 47.904/2020), que trouxe um novo e significativo aperto orçamentário para todos os órgãos e entidades, resguardando apenas as unidades de saúde, diretamente envolvidas no combate à pandemia.

O referido decreto elencou uma série de medidas que envolvem desde a vedação da execução à definição de tetos de gastos de um rol de despesas, com vistas a promover um contingenciamento adicional da ordem de R$ 2,52 bilhões nas despesas de custeio e capital que, somado ao estabelecido no Decreto de Programação Orçamentária, resultou em contingenciamento total de R$ 3,85 bilhões em relação ao valor publicado inicialmente na LOA 2020.

A despeito de todas as restrições orçamentárias impostas pelo contexto de crise fiscal, o governo conseguiu ainda redirecionar recursos para o enfrentamento da pandemia, destacando-se a criação do Programa de Enfrentamento dos Efeitos da Pandemia de Covid-19 (Lei n° 23.632, de 02 de abril de 2020), no qual foram aplicados R$ 564,8 milhões em ações que envolveram órgãos do setor saúde, segurança pública e assistência social.

No âmbito do endividamento público, a SEF viabilizou a aplicação dos efeitos da Lei Complementar nº 173/2020[1], a partir da celebração de termos aditivos aos contratos firmados junto à Caixa e ao BNDES. Nesse sentido, operacionalizou-se a suspensão dos pagamentos dos contratos até dezembro de 2020, o que possibilitou um fôlego adicional às finanças estaduais na ordem de R$ 80 milhões.

[1] A Lei Complementar nº 173/2020 instituiu o Programa Federativo de Enfrentamento ao Coronavírus, que possibilitou a suspensão de pagamentos do serviço da dívida para o exercício de 2020.

Além disso, com base em liminares concedidas pelo Supremo Tribunal Federal no biênio 2018-2019, Minas Gerais deixou de honrar seus compromissos relacionados à dívida com a União, bem como os relativos a operações de crédito firmadas junto a terceiros e assumidas pela União na condição de garantidora dessas operações. Na ausência de pagamentos, o passivo junto à União cresceu substancialmente, chegando a R$ 22,5 bilhões em dezembro de 2020, dos quais R$ 15,8 bilhões referentes aos contratos administrados pela STN e R$6,7 bilhões, a contratos garantidos pela União.

Cumpre destacar, ainda, o relevante avanço obtido no exercício com a aprovação da Reforma da Previdência, conquista essencial na busca pela maior sustentabilidade das aposentadorias dos servidores públicos e das pensões.

Assim, resta evidente que os dois últimos anos apresentaram melhorias e aprimoramentos na gestão fiscal de Minas Gerais, potencializando a sua eficiência como provedor de políticas públicas. Contudo, para o alcance do equilíbrio e sustentabilidade fiscal, o Executivo fica na expectativa da autorização do Poder Legislativo para adesão ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF) proposto pela União, situação aguardada ante as flexibilizações e alterações trazidas no escopo da Lei Complementar nº 178, sancionada em 2021.

A referida Lei Complementar promoveu alterações no RRF, oferecendo solução para os estados em grave situação fiscal e garantindo alívio financeiro de curto prazo. O tempo de vigência do programa foi ampliado para 9 anos, com refinanciamento das dívidas, englobando os montantes suspensos por força de decisões judiciais, uma vez que, com o passar do tempo, a quitação dos valores suspensos pelas liminares tornou-se demasiadamente onerosa.

2. ENDIVIDAMENTO PÚBLICO ESTADUAL



Foto: Aglaia Oliveira

2 ENDIVIDAMENTO PÚBLICO ESTADUAL

O endividamento público é normalmente percebido negativamente pela sociedade. Todavia, se devidamente administrado, tem uma relevante função na atuação governamental, possibilitando garantir níveis equilibrados de investimentos e serviços prestados a sociedade, propiciando maior equidade entre as gerações (SILVA & CARVALHO, 2009).

Como as receitas e as despesas de um ente federado passam por ciclos e choques recorrentes, o endividamento público permite minimizar os impactos de tais choques na geração atual, que caso contrário, arcaria com aumento inesperado de impostos ou com cortes exacerbados de gastos, impactando a prestação de serviços à sociedade (SILVA & CARVALHO, 2009).

Além disso, o endividamento público viabiliza o atendimento às despesas extraordinárias, como aquelas relativas a calamidades públicas e desastres naturais, bem como possibilita financiar tempestivamente grandes projetos de infraestrutura com horizonte de retorno no médio e no longo prazo (SILVA & CARVALHO, 2009).

Nesse contexto, o endividamento público deve ser sustentável, devidamente gerenciado, de modo a permitir que o ente federado consiga amortizar o saldo devedor sem comprometer demasiadamente o orçamento público e reduzir o estoque da dívida pública ao longo do tempo.

Assegurar a sustentabilidade do endividamento público é condição fundamental para mitigar entraves à manutenção da máquina pública e para garantir a continuidade do fornecimento de serviços aos cidadãos. Ademais, a sustentabilidade do endividamento público contribui para a melhoria da credibilidade do ente no mercado de crédito, possibilitando, assim, negociar condições mais vantajosas para o Estado no âmbito dos processos de renegociação/reestruturação de dívidas, haja vista que *"(...) suas condições de financiamento estão intimamente relacionadas à sua credibilidade, à sua capacidade de pagamento e à qualidade de gestão da dívida"* (SILVA & CARVALHO, 2009, p.17).

2.1 - Composição da carteira de contratos

Em dezembro de 2020, o estoque da dívida do Estado de Minas Gerais traz em sua composição uma carteira de 52 contratos, dos quais 13 referem-se à dívida externa e 39 à interna, incluídos os processos de parcelamento de débitos previdenciários e de demais contribuições sociais.

A **Tabela 1** apresenta a composição da carteira de contratos da dívida pública estadual por credor.

Tabela 1 – Distribuição dos contratos da dívida pública fundada por credor- dezembro/2020

Carteira de Contratos	Número de Contratos
DÍVIDA INTERNA	**39**
União Federal	27
Banco do Brasil	2
BNDES	4
Caixa Econômica Federal	3
BNB	1
UEMG	1
Dívida Previdenciária – IPSM	1
DÍVIDA EXTERNA	**13**
BIRD	5
Credit Suisse Nassau A.G.	1
AFD	1
BID	6
TOTAL DE CONTRATOS	**52**

Fonte: Portal da Dívida Pública Estadual

Os contratos que compõem a carteira estão relacionados na **Tabela 2**, que específica suas finalidades, credores, valores contratados, datas de assinatura e de liquidação:

Tabela 2 – Relação dos contratos da dívida pública e finalidades

Contrato	Finalidade da Contratação	Credor	Valor Contratado	Data de Assinatura	Data de Liquidação
PDMG	Financiar atividades e projetos do PPAG nas áreas de: I – modernização da gestão; II – infraestrutura; III – infraestrutura rodoviária	Banco do Brasil	USD 1.771.506.909,00	26/12/2012	20/12/2032
PROIR	Expansão e manutenção da malha rodoviária do Estado	Banco do Brasil	USD 673.642.610,14	24/07/2013	25/07/2033
PEF II	Financiar atividades e projetos nas áreas de resultados definidas no PMDI	BNDES	R$ 267.700.000,00	29/06/2010	15/07/2031
PDI-I	Financiar atividades e projetos, em especial as ações do PPAG em: I - educação e juventude; II - infraestrutura aeroportuária; III - mobilidade urbana; IV – segurança.	BNDES	R$ 247.000.000,00	03/07/2012	15/07/2023
PDI-II	Financiar atividades e projetos do Estado, em especial as ações definidas no Plano Plurianual de Ação Governamental - PPAG	BNDES	R$ 469.773.000,00	11/12/2012	15/12/2023

Proinveste	Financiar atividades e projetos do PPAG nas áreas de: I – infraestrutura de transportes e logística; II – mobilidade urbana; III – saneamento básico.	BNDES	R$ 1.326.389.531,69	11/12/2012	15/12/2043
DMLP	Renegociação de dívidas externas não pagas	União	USD 367.462.762,34	23/07/1998	11/04/2024
Prodetur-NE II	Desenvolvimento do turismo por meio da melhoria da infraestrutura básica; recuperação do patrimônio histórico; construção e melhoria de equipamentos turísticos	Banco do Nordeste do Brasil	USD 27.500.000,00	26/05/2006	27/09/2027
PAC Prevenção BETIM	Financiar atividades e projetos, em especial as ações definidas no PPAG relacionadas à infraestrutura urbana.	Caixa Econômica Federal	R$ 94.254.505,82	28/11/2013	05/02/2037
PAC Prevenção MURIAÉ	Financiar atividades e projetos, em especial as ações definidas no PPAG relacionadas à infraestrutura urbana.	Caixa Econômica Federal	R$ 237.500.000,00	28/11/2013	05/04/2038
PAC Prevenção CONTAGEM	Financiar atividades e projetos, em especial as ações definidas no PPAG relacionadas à infraestrutura urbana.	Caixa Econômica Federal	R$ 120.887.500,00	28/11/2013	05/08/2037
Lei Federal nº 9.496/1997	Refinanciamento da Dívida Pública Estadual	União	R$ 9.211.805.638,30	18/02/1998	29/02/2048
PCPR	Financiamento de empreendimentos de pequeno porte, de natureza social ou produtiva e de infraestrutura nos municípios da área de abrangência do IDENE	BIRD	USD 35.000.000,00	31/01/2006	15/04/2022
DPL	Financiar a execução de ajuste fiscal e estrutural do Estado	BIRD	USD 170.000.000,00	28/04/2006	15/02/2024
BIRD 7547 2º Prog. Parceria Desenv.MG	Financiar Programas do PMDI relacionados à: I - Educação de Qualidade; II - Protagonismo Juvenil; III - Vida Saudável; IV - Investimento e Valor Agregado da Produção.	BIRD	USD 976.000.000,00	13/08/2008	15/10/2037
BIRD 7871 2º Proj.Parc.Desenv.MG (Adic.)	Financiar Programas do PMDI relacionados à: I - Educação de Qualidade; II - Protagonismo Juvenil; III - Vida Saudável; IV - Investimento e Valor Agregado da Produção.	BIRD	USD 461.000.000,00	09/07/2010	15/09/2039
Reestruturação CRC	Reestruturação da Dívida do Contrato de Conta de Resultados a Compensar (CRC) junto a CEMIG.	BIRD	USD 450.000.000,00	26/11/2012	15/04/2042
Reestruturação CRC	Reestruturação da Dívida do Contrato de Conta de Resultados a Compensar (CRC) junto a CEMIG.	AFD	€ 300.000.000,00	03/12/2012	03/12/2032
Reestruturação CRC	Reestruturação da Dívida do Contrato de Conta de Resultados a Compensar (CRC) junto a CEMIG.	CRÉDIT SUISSE	USD 1.270.000.000,00	28/11/2012	15/02/2028
Proacesso	Aumento da acessibilidade de duzentos e vinte e quatro Municípios mineiros	BID	USD 50.000.000,00	28/04/2006	14/11/2030
Proacesso 2ª Fase	Aumento da acessibilidade de duzentos e vinte e quatro Municípios mineiros	BID	USD 50.000.000,00	30/09/2010	14/05/2035
Competitividade	Melhorar a prestação de serviços à sociedade com investimentos nas áreas: I - assessoria empresarial e treinamento; II - tecnologia industrial básica; desenvolvimento sustentável; e infraestrutura e logística.	BID	USD 10.000.000,00	22/10/2009	15/11/2029
Pronoroeste	Duplicação da oferta de energia em dezenove Municípios mineiros.	BID	USD 10.000.000,00	26/02/2010	15/11/2034
PROFISCO-SEF	Melhoria nas áreas de controle e acompanhamento financeiro, englobando: I - gestão estratégica integrada; II - administração tributária e contencioso fiscal; III - administração financeira, patrimônio e controle interno da gestão fiscal; e IV - gestão de recursos estratégicos.	BID	USD 40.000.000,00	26/02/2010	26/02/2030

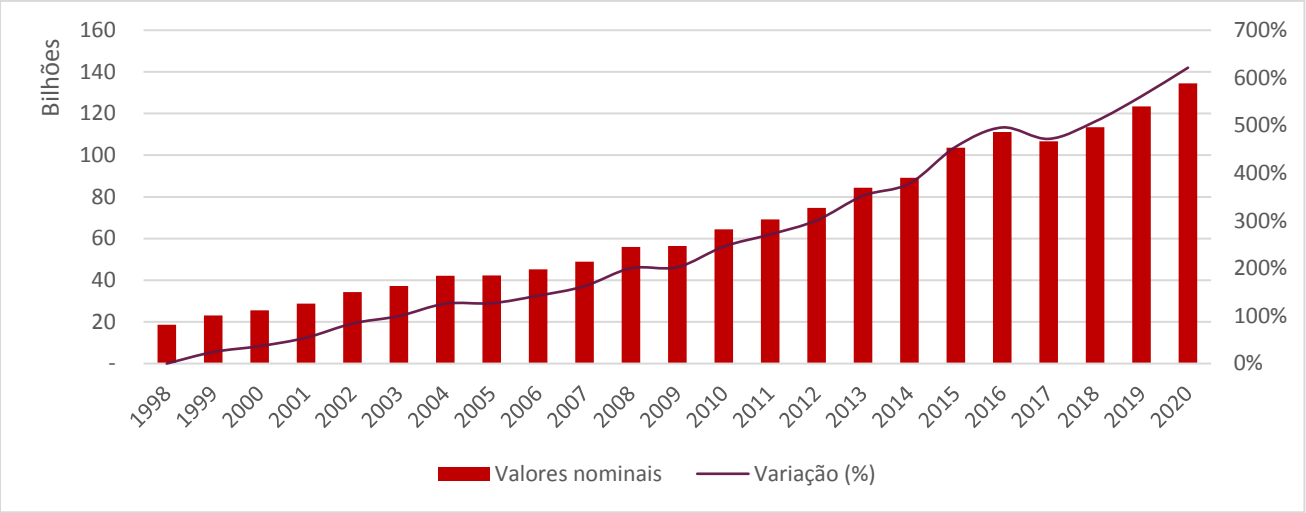
MG III	Financiar atividades e projetos do Estado, em especial nas áreas de: I - Logística de Integração e Desenvolvimento; e II - Rede de Cidades e Serviços.	BID	USD 137.000.000,00	08/07/2010	15/02/2035
IPSM-MG	Parcelamento da dívida do Estado com o IPSM nos termos da Lei nº 17.949/2008	IPSM	R$ 760.345.182,33	-	30/12/2039
INSS	Parcelamento dos débitos previdenciários do Estado com o INSS nos termos da Lei Federal nº 13.485/2017	SRF e PGFN	R$ 1.426.171.734,57	31/07/2017	28/02/2034
INSS Parcelamento Ordinário	Parcelamento dos débitos previdenciários do Estado com o INSS nos termos da Lei Federal nº 10.522/2002	SRF	R$ 435.711.673,20	09/03/2018	28/02/2023
INSS Parcelamento Extraordinário	Renegociação dívidas fiscais da Polícia Civil (MP nº 899/2019 e Portaria nº PGFN nº 7.820/2020).	PGFN	R$ 11.685.882,33	31/03/2020	28/02/2025
PASEP	Parcelamento dos débitos do Estado em relação ao PASEP nos termos da Lei Federal nº 12.810/2013	SRF e PGFN	R$ 608.201.822,32	02/08/2017	30/07/2033
PASEP Parcelamento Ordinário	Parcelamento dos débitos do Estado em relação ao PASEP nos termos da Lei Federal nº 10.522/2002	SRF	R$ 90.613.195,80	15/03/2018	28/02/2023
UEMG	Dívida assumida pelo Estado quando da absorção pela UEMG das fundações educacionais de ensino superior nos termos da Lei nº 20.807/2013.	União	R$ 100.712.425,09	31/12/2018	-
Garantias Honradas pela União	Gestão das Garantias Honradas pela União na ocorrência de inadimplência do Estado.	União	-	-	-

Fonte: Portal da Dívida Pública Estadual
Observação: Em consonância com o total de contratos da Tabela 01, o parcelamento PASEP – Lei Federal nº 12.810/2013 – compreende a gestão de 18 processos (contratos) distintos, o parcelamento INSS – Lei Federal nº 13.485/2017 – corresponde a 02 processos (contratos) e a Gestão de Garantias Honradas pela União é realizada no âmbito de 02 processos (contratos): operações de crédito interno e externo.

2.2 - Estoque da Dívida 1998-2020

O **Gráfico 2** apresenta a evolução do estoque da dívida pública do Estado após a renegociação junto à União nos termos da Lei Federal nº 9.496/1997, contemplando o período de 1998 a 2020. Esse estoque é formado pelos saldos dos contratos de operações de crédito firmados com instituições financeiras públicas e privadas, organismos multilaterais de crédito, além do refinanciamento da dívida com a União ao amparo da Lei nº 9.496/1997 e dos parcelamentos de débitos previdenciários e contribuições sociais. Em termos nominais, esta dívida apresentou um crescimento de superior a 600%, desde o início da série em 1998 até o final de 2020.

Gráfico 2 – Evolução do estoque da Dívida Pública Estadual – 1998-2020 – valores nominais (em R$ bilhões)



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Observação: não inclui a dívida de precatórios e outras dívidas (empresas dependentes e acordo feito com municípios mineiros).

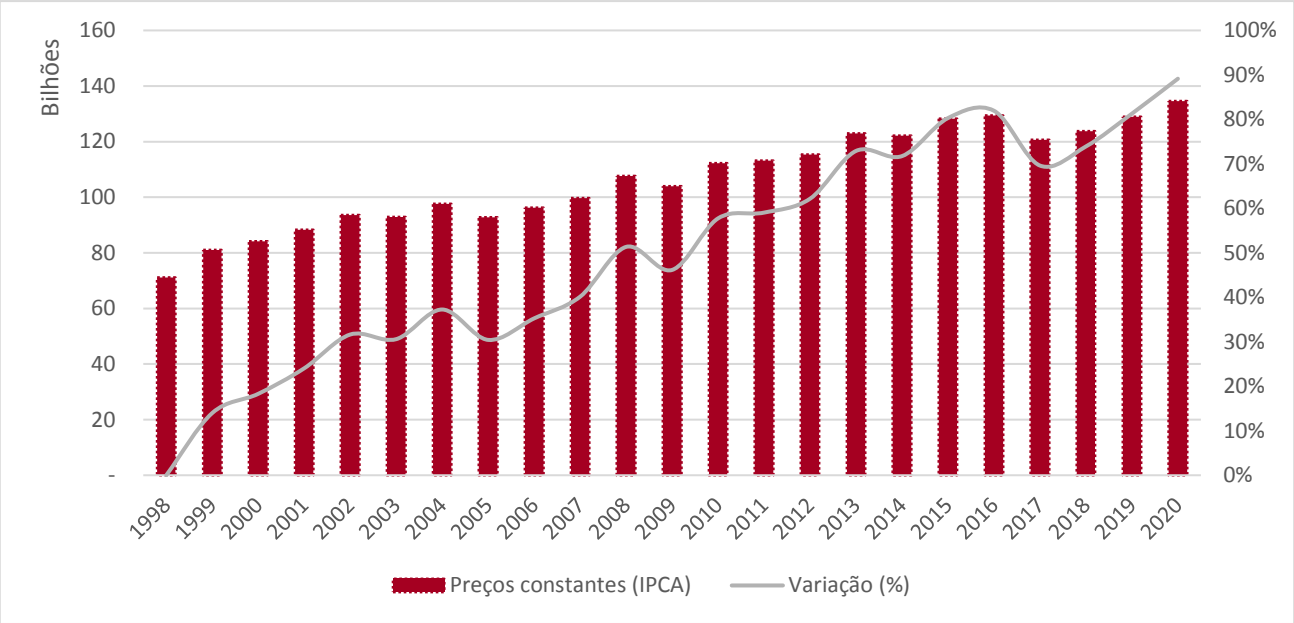
Ressalta-se que, cerca de 80% do endividamento público corresponde à dívida administrada pela Secretaria do Tesouro Nacional[2], refinanciada pela União em 1998 nos termos da Lei n° 9.496/1997. O Índice Geral de Preços Disponibilidade Interna - IGP-DI, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas e previsto originalmente nos contratos, foi o índice utilizado como parâmetro para atualização monetária da dívida até dezembro 2012, de modo que a trajetória crescente do estoque nesse período guarda uma relação direta com a variação percentual do referido índice.

Desde janeiro de 2013, a evolução do saldo desta dívida considerou as condições estabelecidas pelo art. 2º, da Lei Complementar nº 148/2014, que autorizou o seu recálculo mediante a substituição dos encargos financeiros de IGP-DI mais 7,5% a.a. (Contrato de Refinanciamento) e 6% a.a. (Contrato de Saneamento) para IPCA mais 4% a.a., limitado à SELIC.

Ajustando a série pela inflação (IPCA-IBGE), observa-se a partir do **Gráfico 3** que o crescimento real da dívida no período foi de aproximadamente 90%.

[2] Contratos de refinanciamento de dívidas firmados com base na Lei nº 9.496, de 11/09/1997, e aos contratos de abertura de crédito firmados com os Estados ao amparo da Medida Provisória nº 2.192-70, de 24/08/2001.

Gráfico 3 – Evolução do estoque da Dívida Pública Estadual – 1998-2020 – valores reais (em R$ bilhões)



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Observação: não inclui a dívida de precatórios e outras dívidas (empresas dependentes e acordo feito com municípios mineiros).

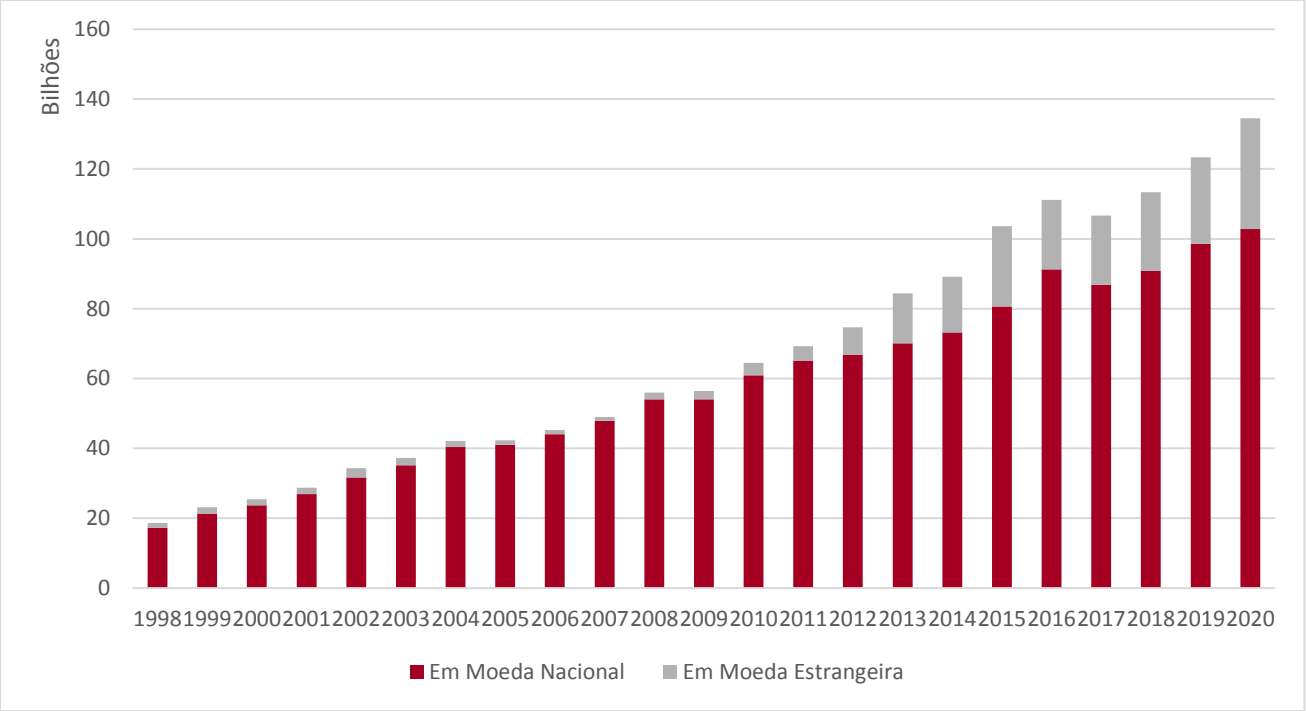
Em relação à composição do estoque desta dívida, estratificada por tipo de dívida: em moeda nacional e indexada em moeda estrangeira, o **Gráfico 4** demonstra que houve crescimento acentuado da dívida indexada ao câmbio em 2013. No período, o Estado celebrou contratos de operação de crédito em moeda estrangeira para reestruturação da dívida do CRC/CEMIG[3] junto à AFD, ao Credit Suisse e ao BIRD, conforme previsto na Resolução do Senado Federal nº 43/2001, no intuito de trocar uma dívida mais cara por uma dívida a custo e condições mais favoráveis. Além disso, também houve contratações de operações de crédito interno com o Banco do Brasil na modalidade de repasse de recursos externos: Programa de Desenvolvimento de Minas Gerais - PDMG e Programa de Infraestrutura Rodoviária - PROIR, com a correção do saldo devedor atrelada ao câmbio.

Destaca-se que, em 2017 foram implementadas as condições da Lei Complementar nº 148/2014 por meio da assinatura do 8° Termo Aditivo ao contrato de confissão, promessa de assunção, consolidação e refinanciamento de dívidas, cujos efeitos financeiros resultaram na redução do saldo devedor na ordem de R$ 9,5 bilhões em março do referido ano.

[3] A CEMIG possuía junto à União um crédito relativo às insuficiências tarifárias registradas. Tal crédito foi utilizado pelo Estado para liquidação de contratos de refinanciamento e amortização parcial de financiamento contraídos com a União, conforme contrato de cessão de crédito do saldo remanescente da Conta de Resultados a Compensar celebrado entre o Estado e a CEMIG.

Ademais, amparado pelas liminares do STF, o Estado suspendeu os pagamentos dos contratos da dívida - administrados pela STN e garantidos pela União - desde 2018, o que ocasionou o crescimento do estoque nos últimos anos da série.

Gráfico 4 – Evolução da composição do estoque da Dívida Pública Estadual - tipo de dívida – valores nominais– 1998-2020 (em R$ bilhões)



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Observação: não inclui a dívida de precatórios e outras dívidas (empresas dependentes e acordo feito com municípios mineiros).

2.3 - Serviço da Dívida 1998-2020

O **Gráfico 5** ilustra a evolução o serviço da dívida entre os anos 1998 e 2020, em valores nominais. O comportamento crescente da despesa observado até 2013 pode ser justificado, principalmente, pelas condições originalmente contratadas com a União no âmbito dos contratos administrados pela STN. As parcelas mensais desta dívida correspondiam ao limite de 13% da Receita Líquida Real[4]. Desse modo, o crescimento da receita no período refletiu no aumento da despesa com o serviço da dívida.

Outro fator que contribuiu para um crescimento mais acentuado no biênio 2012-2013 foi a liquidação do contrato CRC/CEMIG que se deu por meio do processo de reestruturação de dívidas.

Desde 2014, diversos eventos explicam a variação ocorrida nos valores da dívida. Primeiramente, deve-se destacar o incremento ao serviço da dívida decorrente das novas contratações de operações de

[4] A RLR, para efeito deste Contrato, corresponderá à receita realizada nos doze meses anteriores ao mês imediatamente anterior àquele em que se estiver apurando, excluídas as receitas provenientes de operações de crédito, de alienação de bens, de transferências voluntárias ou de doações recebidas com o fim específico de atender despesas da capital e as transferências aos municípios por participações constitucionais e legais.

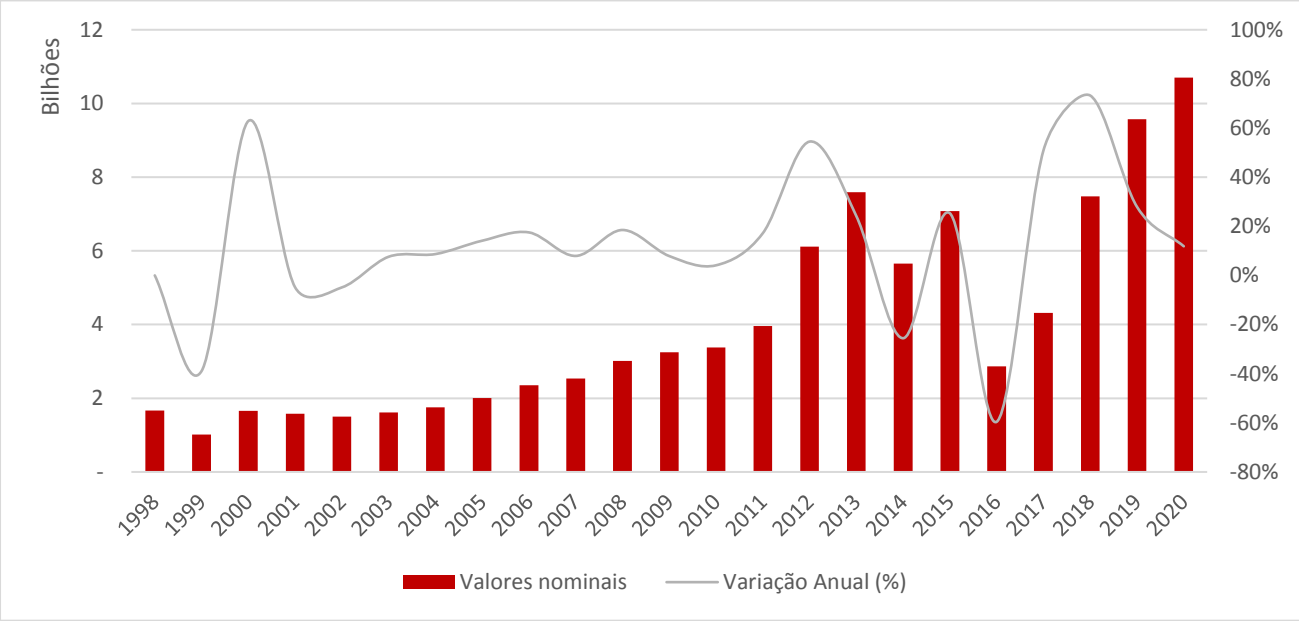
crédito. Além dos contratos de dívida externa (BIRD, AFD e Credit Suisse) celebrados para a reestruturação CRC/CEMIG, foram firmados mais 8 contratos de dívida interna com Banco do Brasil, BNDES e CAIXA.

Além disso, a queda no serviço da dívida observada em 2016 ocorreu em função das renegociações que foram realizadas com o Governo Federal por meio das Leis Complementares nº 148/2014 (mudança dos indexadores) e nº 156/2016, que além de promover o alongamento do prazo da dívida, reduziram os fluxos de pagamento em relação aos contratos originais oriundos da Lei nº 9.496/1997.

Outro ponto a frisar diz respeito ao fato de que o Estado se encontra em situação de inadimplência de contratos de dívida garantidos pela União e administrados pela STN desde 2018, quando começou obter liminares no STF para impedir a União de recuperar as contragarantias referentes às honras de aval executadas do Estado.

O aumento de honras de garantia sem a correspondente recuperação das contragarantias tem como efeito final o aumento da despesa com o serviço da dívida, uma vez que passam a incidir sobre as parcelas em atraso juros e encargos de mora.

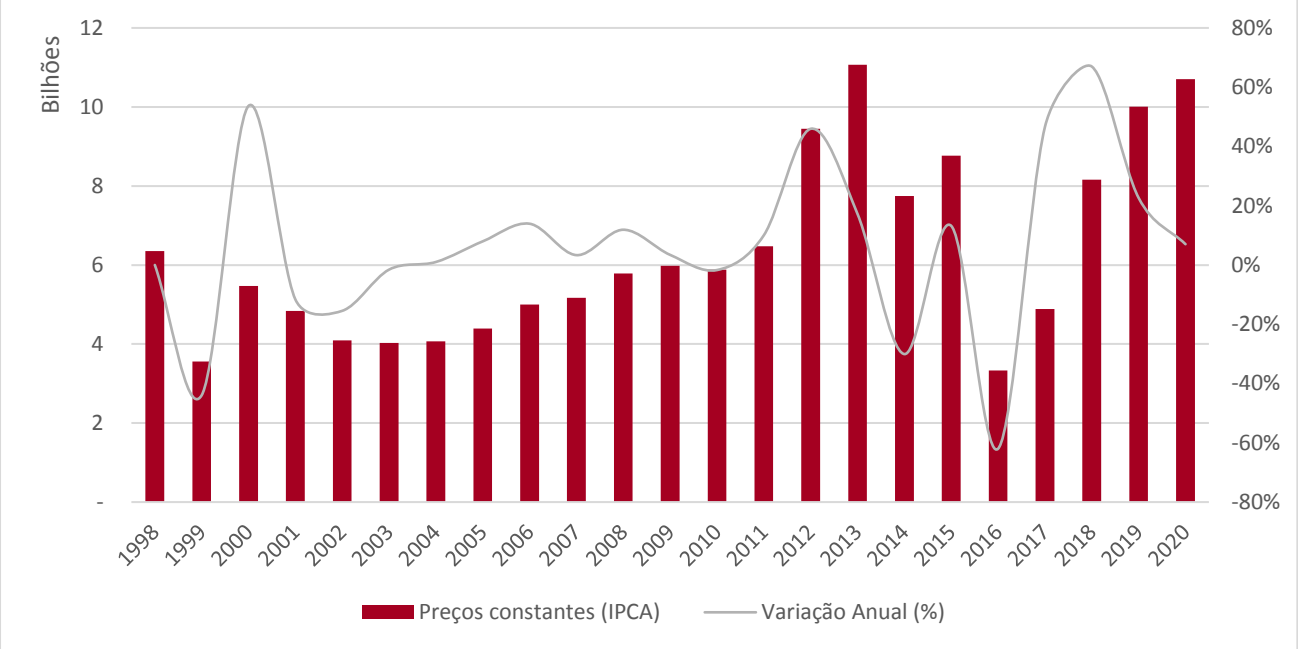
Gráfico 5 – Evolução do Serviço da Dívida Pública Estadual - 1998-2020 - valores nominais (em R$ bilhões)



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Observação: não inclui a dívida de precatórios e outras dívidas (empresas dependentes e acordo feito com municípios mineiros).

O **Gráfico 6** apresenta a série do serviço da dívida ajustada pela inflação (IPCA-IBGE), em relação ao período de 1998 a 2020.

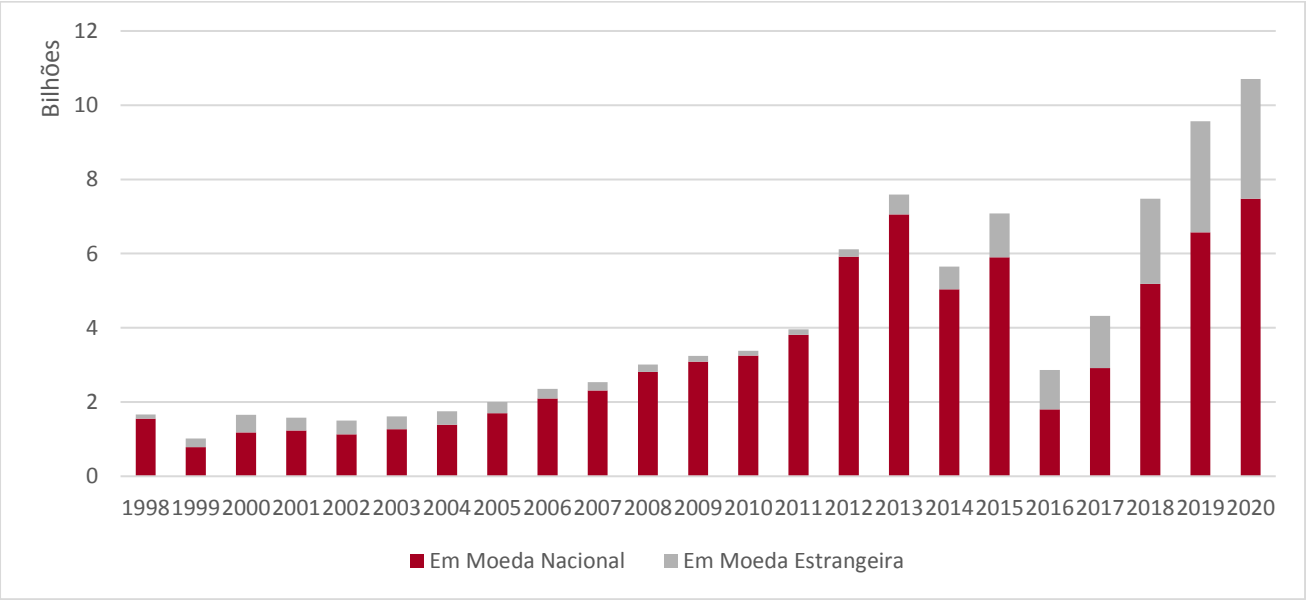
Gráfico 6 – Evolução do Serviço da Dívida Pública Estadual - 1998-2020 - valores reais (em R$ bilhões)



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Observação: não inclui a dívida de precatórios e outras dívidas (empresas dependentes e acordo feito com municípios mineiros).

No **Gráfico 7** o serviço da dívida foi evoluído por tipo de dívida: em moeda nacional e em moeda estrangeira. Em função dos eventos já mencionados – reestruturação de dívidas e contratações de operações de crédito na modalidade de repasse de recursos externos – observa-se um aumento na participação da dívida indexada ao câmbio desde 2013.

Gráfico 7 – Evolução do Serviço da Dívida Pública Estadual - tipo de dívida - 1998-2020 - valores nominais (em R$ bilhões)



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Observação: serviço não inclui a dívida de precatórios e outras dívidas (empresas dependentes e acordo feito com municípios mineiros).

3. NÚMEROS DA DÍVIDA PÚBLICA

PANORAMA RECENTE



Foto: Geraldo Amarildo

3 NÚMEROS DA DÍVIDA PÚBLICA - PANORAMA RECENTE

3.1 - Saldo da Dívida Pública

O Estado de Minas Gerais encerrou o exercício de 2020 com cerca de R$ 134,53 bilhões de estoque da dívida pública fundada, compreendendo contratos de empréstimo – nacionais e internacionais – parcelamento de débitos previdenciários, parcelamento de débitos do PASEP e débitos assumidos pelo Estado referentes a absorção de fundações de ensino superior pela UEMG, bem como os restos a pagar não processados no ano origem de 2020 referentes aos juros e encargos.

A composição do estoque da dívida fundada no término dos últimos três exercícios é detalhada na **Tabela 3**. No que tange ao total do estoque da dívida em dezembro de 2020, R$ 18,62 bilhões, isto é, 13,84% corresponde à dívida externa proveniente de contratações junto a quatro instituições: o BIRD, com R$ 9,11 bilhões; o Credit Suisse, com R$ 6,85 bilhões; a AFD, com R$ 1,54 bilhão; e o BID, com R$ 1,1 bilhão.

A dívida interna responde por R$ 115,91 bilhões, isto é, 86,16% do total do estoque da dívida. Desse montante, cerca de R$ 102,83 bilhões referem-se a contratos em moeda nacional, enquanto os R$ 13,08 bilhões restantes concernem a contratos indexados em moeda estrangeira.

Cerca de 73,79% - R$ 99,27 bilhões – da dívida estadual é com a União, referente ao contrato de refinanciamento da dívida estadual nos termos da Lei nº 9.496/1997 e a Dívida de Médio e Longo Prazo – DMLP.

Tabela 3 - Estoque da dívida fundada

Dívida Pública Fundada Estadual	2018	Participação Relativa	2019	Participação Relativa	2020	Participação Relativa
Estoque da Dívida	**114.444.473.990,30**	**100,00%**	**123.365.577.467,97**	**100,00%**	**134.528.385.781,15**	**100,00%**
Dívida Externa	**13.536.084.116,25**	**11,83%**	**14.674.323.183,12**	**11,89%**	**18.616.190.921,74**	**13,84%**
BIRD	6.577.351.909,67	5,75%	7.089.713.585,39	5,75%	9.113.722.360,65	6,77%
Credit Suisse	4.920.996.000,00	4,30%	5.413.015.761,98	4,39%	6.852.188.848,22	5,09%
AFD	1.242.920.000,00	1,09%	1.307.974.831,52	1,06%	1.544.872.248,62	1,15%
BID	794.816.206,58	0,69%	863.619.004,23	0,70%	1.105.407.464,25	0,82%
Dívida Interna	**100.908.389.874,05**	**88,17%**	**108.691.254.284,85**	**88,11%**	**115.912.194.859,41**	**86,16%**
Indexada em Moeda Estrangeira	**9.045.737.794,60**	**7,90%**	**10.101.871.811,67**	**8,19%**	**13.083.379.674,13**	**9,73%**
Banco do Brasil[1]	8.405.479.869,03	7,34%	9.391.951.420,42	7,61%	12.134.307.365,37	9,02%
União Federal[2]	590.620.298,78	0,52%	651.709.745,81	0,53%	874.512.381,02	0,65%
BNB[3]	49.637.626,79	0,04%	58.210.645,44	0,05%	74.559.927,74	0,06%
Em Moeda Nacional	**91.862.652.079,45**	**80,27%**	**98.589.382.473,18**	**79,92%**	**102.828.815.185,28**	**76,44%**
União Federal	87.608.238.131,69	76,55%	94.073.276.496,69	76,26%	98.396.527.829,39	73,14%
BNDES	1.429.497.810,10	1,25%	1.510.939.685,87	1,22%	1.574.353.388,96	1,17%
Parcelamento INSS	1.089.573.816,64	0,95%	1.132.152.502,76	0,92%	987.746.747,95	0,73%
Outros Credores[4]	1.087.373.589,64	0,95%	1.264.472.327,87	1,02%	1.301.531.306,25	0,97%
Parcelamento Pasep	520.628.122,29	0,45%	475.346.051,25	0,39%	430.063.980,21	0,32%
CEF	127.340.609,09	0,11%	133.195.408,74	0,11%	138.591.932,52	0,10%

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Notas:
1- Contratos na modalidade de repasse de recursos externos (Resolução CMN 3.844/2010): PDMG e PROIR - Moeda: USD.
2- Dívida de Médio e Longo Prazo – DMLP, remanescente dos contratos de confissão e consolidação de dívidas externas, firmadas ao amparo da Resolução nº 98, do Senado Federal, originárias da reestruturação junto aos credores externos de obrigações vencidas e vincendas do setor público brasileiro - Moeda: USD.
3- Banco do Nordeste do Brasil – Prodetur – Moeda: USD.
4- Estoque referente a dívida junto ao IPSM, além da resultante da absorção das fundações de ensino superior pela UEMG.

Depreende-se da análise da **Tabela 3** que o estoque da dívida estadual apresentou um crescimento nominal de R$ 11,16 bilhões no ano de 2020 em relação ao ano de 2019, o que em termos percentuais significou uma elevação de 9,04% no período. Tal comportamento tem como causas principais a desvalorização cambial, que impactou os saldos dos contratos indexados em moeda estrangeira (com a cotação do dólar passando de R$ 4,03 no fim de 2019 para R$ 5,19 no fim de 2020, uma alta de 28,78%), bem como o inadimplemento de parcelas dos contratos da dívida pelo Estado desde junho de 2018. Neste último caso, o não pagamento das parcelas significa aumento do saldo em virtude da ausência de amortização e, ainda, da incorporação de juros e encargos de mora.

Ressalta-se que o inadimplemento das parcelas dos contratos da dívida é reflexo da situação fiscal crítica do Estado, que tem enfrentado severas dificuldades para o cumprimento de despesas fixadas constitucionalmente e de grande relevância social, como as relacionadas a área de saúde e educação.

Como consequência da inadimplência, as cláusulas dos contratos inadimplidos preveem a possibilidade de bloqueio das receitas estaduais mediante execução das contragarantias, colocando em risco o adimplemento de obrigações relativas a prestações de serviços essenciais, o cumprimento do calendário de pagamento dos servidores públicos estaduais, o repasse devido aos Municípios a título de transferência e o pagamento das folhas de pessoal do Poder Judiciário, Ministério Público e Defensoria Pública.

Nesse sentido, a execução de garantia dos contratos administrados pela STN e contragarantias dos contratos honrados pela União foram suspensas por força de liminares obtidas pelo Estado junto ao STF no âmbito das Ações Cíveis Originárias (ACO) n^{os} 3108/2018, 3215/2019, 3225/2019, 3233/2019, 3235/2019, 3244/2019, 3252/2019 e 3270/2019.

Em relação às parcelas da dívida inadimplidas pelo Estado, a **Tabela 4** traz a situação dos valores em aberto relativos a 2018, 2019 e 2020, totalizando R$ 22,49 bilhões ao término do exercício de 2020.

Tabela 4 – Dívida dos Contratos Administrados pela STN e Garantidos pela União - Parcelas vencidas em aberto (R$)

Contratos	Amortização	Juros	Encargos	Mora	Atualização SELIC	Total
Administrados pela STN	4.167.852.626,88	8.790.978.243,59	7.038.923,33	2.798.375.655,13	-	15.764.245.448,94
Garantidos pela União	3.830.345.756,14	2.378.272.842,66	211.415.597,06	64.179.067,82	237.193.771,20	6.721.407.034,88
TOTAL	**7.998.198.383,02**	**11.169.251.086,25**	**218.454.520,40**	**2.862.554.722,95**	**237.193.771,20**	**22.485.652.483,81**

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

No que se refere à composição do estoque da dívida por indexador, nota-se que o Coeficiente de Atualização Monetária[5] é predominante, respondendo por 72,96% do estoque total, conforme apresentado na **Tabela 5**.

Os contratos sujeitos à variação cambial respondem por 23,56% do estoque da dívida, representando um aumento da participação relativa desse indexador em relação aos anos de 2018 e 2019, reflexo da desvalorização do real frente ao dólar - principal moeda estrangeira dos contratos de financiamento em vigência – que passou de R$ 3,87 no término de 2018, para R$ 4,03 em 2019 e R$ 5,19 no término de 2020.

Quanto ao CAM, apesar da redução no percentual de sua participação relativa ante 2018 e 2019, observa-se um acréscimo em 2020 de R$ 4,09 bilhões no estoque em relação à 2019 e de R$ 10,55 bilhões em relação à 2018.

Tabela 5 – Composição do estoque da dívida por indexador

Indexador	2018	Participação Relativa	2019	Participação Relativa	2020	Participação Relativa
Câmbio	22.581.821.910,85	19,73%	24.776.194.994,79	20,08%	31.699.570.595,87	23,56%
Coeficiente de Atualização Monetária (CAM)	87.608.238.131,69	76,55%	94.073.276.496,69	76,26%	98.158.519.431,87	72,96%
Taxa Fixa	984.736.680,12	0,86%	1.163.759.902,78	0,94%	1.222.195.733,35	0,91%
Unidade Padrão de Remuneração	127.340.609,09	0,11%	133.195.408,74	0,11%	138.591.932,52	0,10%
Taxa de Juros de Longo Prazo	1.431.422.294,53	1,25%	1.510.939.685,87	1,22%	1.574.353.388,96	1,17%
SELIC	1.610.201.938,93	1,41%	1.607.498.554,01	1,30%	1.655.819.125,68	1,23%
Outros	100.712.425,09	0,09%	100.712.425,09	0,08%	79.335.572,90	0,06%
TOTAL	**114.444.473.990,30**	**100,00%**	**123.365.577.467,97**	**100,00%**	**134.528.385.781,15**	**100,00%**

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

3.2 - Receitas de operações de crédito

No que se refere a arrecadação de recursos de operações de crédito, o montante auferido em 2020 totalizou R$ 4,71 milhões conforme ilustrado na **Tabela 6**, que traz um panorama das receitas de operação de crédito no período entre 2012 e 2020. É perceptível uma arrecadação mais elevada de recursos nos anos de 2012, 2013 e 2016, totalizando, respectivamente, R$ 3,83 bilhões, R$ 5,88 bilhões e R$ 1,15 bilhão. O patamar mais elevado das arrecadações é resultante, principalmente, dos desembolsos de recursos dos contratos BB/PDMG e BB/PROIR e da reestruturação da dívida CRC/Cemig – contratos com o Credit Suisse, AFD e BIRD.

[5] Coeficiente de atualização monetária relativo aos contratos de financiamento federal para Estados baseados na Lei Complementar nº 148, de 25 de novembro de 2014, e no Decreto n° 8.616, de 29 de dezembro de 2015. Calculado a partir da comparação da variação mensal do IPCA divulgado mais juros nominais de 4% a. a. e a variação mensal da taxa Selic, divulgado mensalmente, em termos percentuais, pela Secretaria do Tesouro Nacional.

Tabela 6 – Arrecadação de Receitas de Operação de Crédito – 2012 a 2019

Receitas de Operações de Crédito	Operação de Crédito Interna	Operação de Crédito Externa	Total
2012	2.062.812.057,26	1.767.179.672,50	3.829.991.729,76
2013	3.319.366.430,32	2.556.332.128,65	5.875.698.558,97
2014	329.171.341,27	6.353.145,22	335.524.486,49
2015	27.407.698,06	0	27.407.698,06
2016	1.153.947.273,86	0	1.153.947.273,86
2017	66.051.183,47	0	66.051.183,47
2018	1.657.154,36	0	1.657.154,36
2019	15.932.599,56	0	15.932.599,56
2020	4.717.343,38	0	4.717.343,38
Total	**6.981.063.081,54**	**4.329.864.946,37**	**11.310.928.027,91**

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

No exercício de 2014 registrou-se a última arrecadação de receitas de operação de crédito externa, no montante de R$ 6,35 milhões. A partir de então, a arrecadação limitou-se a receitas de operação de crédito interna. Conforme **Tabela 7**, a arrecadação projetada para 2021 é de R$ 357,24 milhões, tendo em vista o cronograma de desembolso das operações de crédito.

Tabela 7 – Previsão de Arrecadação de Receitas de Operação de Crédito – 2021

Operação de Crédito	Credor	Lei Autorizativa	Valor
BNDES PDI II	BNDES	Lei nº 19.969/2011	186.294.584,53
BNDES PROINVESTE	BNDES	Lei nº 20.385/2012	23.593.453,37
BB PROIR	Banco do Brasil	Lei nº 19.969/2011	73.105.673,00
CEF PAC Contagem	CAIXA	Lei nº 19.960/2011	74.249.745,86
Total			**357.243.456,76**

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

3.3 - O serviço da dívida estadual

O serviço da dívida fundada estadual corresponde ao montante que o Estado desembolsa para honrar os compromissos relativos aos contratos de empréstimo e parcelamentos de contribuições sociais previdenciárias e do PASEP, composto de juros, encargos e amortização do principal.

Assim sendo, o valor da despesa orçamentária com o serviço da dívida, período de janeiro a dezembro de 2020, correspondeu ao montante de R$ 10,7 bilhões, sendo, conforme detalhado na **Tabela 8**, R$ 1,69 bilhão referente às despesas da dívida externa e R$ 9,01 bilhões relativos às despesas da dívida interna. Destes, R$ 7,16 bilhões referentes à dívida com a União amparada pela Lei nº 9.496/1997.

Tabela 8 – Detalhamento da despesa liquidada com o serviço da dívida em 2020

Serviço da Dívida Pública Estadual	Valores liquidados até 31/12/2020		
	Amortização	Juros e Encargos	Total
	3.847.287.351,89	6.857.874.349,11	10.705.161.701,00
Dívida Externa	**1.157.650.960,35**	**536.189.170,22**	**1.693.840.130,57**
AFD	123.279.129,51	50.920.289,47	174.199.418,98
BID	77.332.876,61	24.494.443,32	101.827.319,93
BIRD	549.190.668,91	190.144.564,71	739.335.233,62
Credit Suisse	407.848.285,32	270.629.872,72	678.478.158,04
Dívida Interna	**2.689.636.391,54**	**6.321.685.178,89**	**9.011.321.570,43**
Em moeda nacional	**1.896.585.901,82**	**5.636.518.413,93**	**7.533.104.315,76**
União[3]	1.661.021.718,94	5.497.562.022,17	7.158.583.741,11
CEF	2.784.422,20	5.779.200,30	8.563.622,50
BNDES	31.406.052,50	43.916.822,28	75.322.874,78
Outros Credores[1]	201.373.708,18	89.260.369,18	290.634.077,36
Indexado em moeda estrangeira	**793.050.489,72**	**685.166.764,95**	**1.478.217.254,67**
União		51.919.171,24	51.919.171,24
Banco do Brasil	784.318.819,90	630.191.032,36	1.414.509.852,26
Outros Credores[2]	8.731.669,82	3.056.561,35	11.788.231,17

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Notas:

1- Previdência, PASEP e Caixa.

2- Banco do Nordeste do Brasil – Prodetur.

3- O valor do serviço da dívida administrada pela União inclui os valores referentes a atualização SELIC dos valores honrados.

Em termos nominais, o serviço total de R$ 10,7 bilhões em 2020 é superior ao montante de serviço nos anos de 2019 (R$ 9,57 bilhões) e de 2018 (R$ 7,48 bilhões), representando um aumento de 43,09% em relação ao serviço de 2018 e de 11,86% em relação ao serviço de 2019, conforme demonstra a **Tabela 9**:

Tabela 9 – Serviço da Dívida Estadual – 2018-2020

Dívida Pública Fundada Estadual	2018	2019	Variação de 2019 em relação à 2018	2020	Variação de 2020 em relação à 2018	Variação de 2020 em relação à 2019
Serviço da Dívida	**7.481.541.485,46**	**9.570.397.211,43**	**27,92%**	**10.705.161.701,00**	**43,09%**	**11,86%**
Dívida Externa	**1.149.280.565,04**	**1.722.950.151,37**	**49,92%**	**1.761.341.743,19**	**53,26%**	**2,23%**
BIRD	430.817.340,97	684.224.291,70	58,82%	762.920.468,60	77,09%	11,50%
Credit Suisse	530.868.298,77	801.236.755,32	50,93%	714.234.995,96	34,54%	-10,86%
AFD	123.827.975,30	135.573.483,54	9,49%	178.938.292,36	44,51%	31,99%
BID	63.766.950,00	101.915.620,81	59,83%	105.247.986,27	65,05%	3,27%
Dívida Interna	**6.332.260.920,41**	**7.847.447.060,06**	**23,93%**	**8.943.819.957,81**	**41,24%**	**13,97%**
Indexada em Moeda Estrangeira	**1.149.436.258,87**	**1.269.770.714,49**	**10,47%**	**1.535.808.270,28**	**33,61%**	**20,95%**
Banco do Brasil[1]	1.113.063.886,50	1.228.656.196,84	10,39%	1.471.736.842,37	32,22%	19,78%
União Federal[2]	27.819.235,05	32.004.538,66	15,04%	51.919.171,24	86,63%	62,22%
BNB[3]	8.553.137,33	9.109.978,99	6,51%	12.152.256,67	42,08%	33,40%
Em Moeda Nacional	**5.182.824.661,54**	**6.577.676.345,57**	**26,91%**	**7.408.011.687,53**	**42,93%**	**12,62%**
União Federal	4.738.526.152,36	6.061.891.343,79	27,93%	7.028.683.473,63	48,33%	15,95%
BNDES	178.634.022,65	174.746.420,98	-2,18%	80.130.514,04	-55,14%	-54,14%
Banco do Brasil	25.094.041,88	1.002.023,11	-96,01%		-100,00%	-100,00%
Parcelamento INSS	124.954.132,20	213.193.103,61	70,62%	170.473.575,05	36,43%	-20,04%
Outros Credores	41.313.370,43	45.819.931,68	10,91%	50.370.487,78	21,92%	9,93%
Parcelamento Pasep	61.650.574,54	67.619.511,78	9,68%	69.790.014,53	13,20%	3,21%
CEF	12.652.367,48	13.404.010,61	5,94%	8.563.622,50	-32,32%	-36,11%

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida
Notas:
1- Contratos na modalidade de repasse de recursos externos (Resolução CMN 3.844/2010): PDMG e PROIR - Moeda: USD.
2- Dívida de Médio e Longo Prazo – DMLP, remanescente dos contratos de confissão e consolidação de dívidas externas, firmadas ao amparo da Resolução nº 98, do Senado Federal, originárias da reestruturação junto aos credores externos de obrigações vencidas e vincendas do setor público brasileiro - Moeda: USD.
3- Banco do Nordeste do Brasil – Prodetur – Moeda: USD.

Em relação aos fatores de variação, pode-se destacar que em 2018 encerraram-se as reduções extraordinárias previstas no art. 3° da Lei Complementar n° 156/2016, de modo que as parcelas mensais do contrato passaram a ser devidas em sua integralidade, aumentando o serviço da dívida com a União a partir de julho de 2018.

No que tange à dívida externa e à dívida interna indexada ao câmbio, a trajetória crescente das despesas está relacionada, principalmente, às variações cambiais observadas no período. Além disso, o início do período de amortização do contrato Credit Suisse em 2019 impactou o serviço da dívida com o aumento de USD 127 milhões anuais.

Ademais, em 2020, por conta dos efeitos da pandemia de COVID-19, foi instituído o Programa Federativo de Enfrentamento ao Coronavírus (SARS-CoV-2) por meio da Lei Complementar n° 173/2020 que

permitiu que os contratos de dívida garantida pela União, em operações de crédito internas e externas, fossem renegociados com os credores. No caso de Minas Gerais, somente os credores internos (BNDES e CAIXA) repactuaram as condições financeiras dos seus contratos, reduzindo o serviço da dívida em R$ 80 milhões em decorrência da suspensão dos pagamentos das parcelas.

Em função das liminares, os pagamentos das parcelas da dívida garantida pela União e dos contratos administrados pela STN estão suspensos desde junho de 2018. Os valores não pagos são corrigidos mensalmente mediante a aplicação de encargos de inadimplência, resultando no aumento da despesa com juros e encargos no período.

3.4 - Renegociação da dívida com a União Federal - Lei 9.496/1997

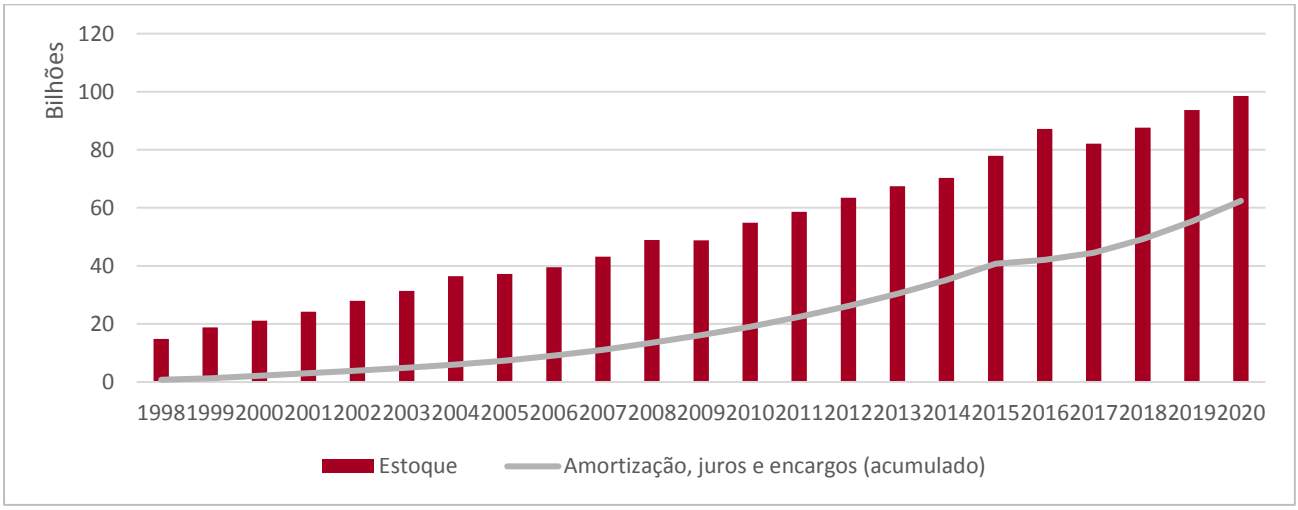
Desde 2014, a dívida do Estado com a União – refinanciamento previsto na Lei nº 9.496/1997 – tem sido objeto de renegociação.

Analisando os números em termos nominais, em dezembro de 1998 o saldo refinanciado era de R$ 14,85 bilhões. Até o fim de 2013 o Estado já havia desembolsado em juros e amortizações R$ 31,14 bilhões. Ainda assim, a dívida só cresceu e, em dezembro daquele ano, encerrou com um saldo de R$ 67,40 bilhões.

É importante frisar que a situação que se apresentava era insustentável. As condições originalmente contratadas, que contemplavam correção monetária pelo IGP-DI acrescido de juros de 6% a.a. (contrato saneamento de bancos) e 7,5% a.a. (contrato de refinanciamento), foram favoráveis para o Estado somente no início do contrato. Com as variações econômicas que vieram na sequência, conjugada com a crise de 2008, a necessidade de renegociação se tornou premente.

O **Gráfico 8** apresenta a evolução do saldo e do serviço da dívida com a União, em valores nominais, desde 1998 até dezembro de 2020.

Gráfico 8 – Evolução Dívida com a União Lei 9.496/1997 - 1998-2020 - valores nominais (Em R$ bilhões)



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Em resumo, as renegociações foram realizadas com base nas Leis Complementares n° 148/2014 (mudança dos indexadores para IPCA mais 4% a.a., limitado à SELIC) e n° 156/2016 (alongamento dos prazos, descontos extraordinários e afastamento da limitação do valor da parcela a 13% da RLR[6]), de forma que o fluxo de pagamento foi reduzido.

Atualmente, a União está impedida de executar as garantias oferecidas pelo Estado em função da liminar obtida no Supremo Tribunal Federal – ACO 3108 – em 2018. Desse modo, a aprovação da Lei Complementar n° 173/2020, que autorizou a suspensão do pagamento da dívida de março a dezembro de 2020 como medida para combater a pandemia de COVID-19, não surtiu efeito para Minas Gerais.

Com a aprovação da Lei Complementar n° 178/2021, os benefícios da Lei Complementar n° 159/2017 foram ampliados. As regras de adesão ao Regime de Recuperação Fiscal foram flexibilizadas e o prazo máximo de permanência no regime foi ampliado para 9 anos. Além disso, a lei autorizou a concessão de descontos extraordinários regressivos para o pagamento do serviço da dívida dos contratos garantidos pela União e dos administrados pela STN.

Outro ponto a ser destacado é a autorização prevista no art. 23 da Lei Complementar nº 178/2021 para que a União celebre com os Estados "contratos específicos com as mesmas condições financeiras do contrato previsto no art. 9º-A da Lei Complementar nº 159, de 19 de maio de 2017[7], com prazo de 360 (trezentos e sessenta meses), para refinanciar os valores inadimplidos em decorrência de decisões judiciais proferidas em ações ajuizadas até 31 de dezembro de 2020 que lhes tenham antecipado os seguintes benefícios da referida Lei Complementar".

A dívida encerrou dezembro de 2020 com a seguinte situação:

Tabela 10 – Saldo da dívida com a União em Dez/2020 – (em R$ bilhões)

Saldo devedor de Longo Prazo:	82,28
Pendência Jurídica:	15,88
Total:	**98,15**

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

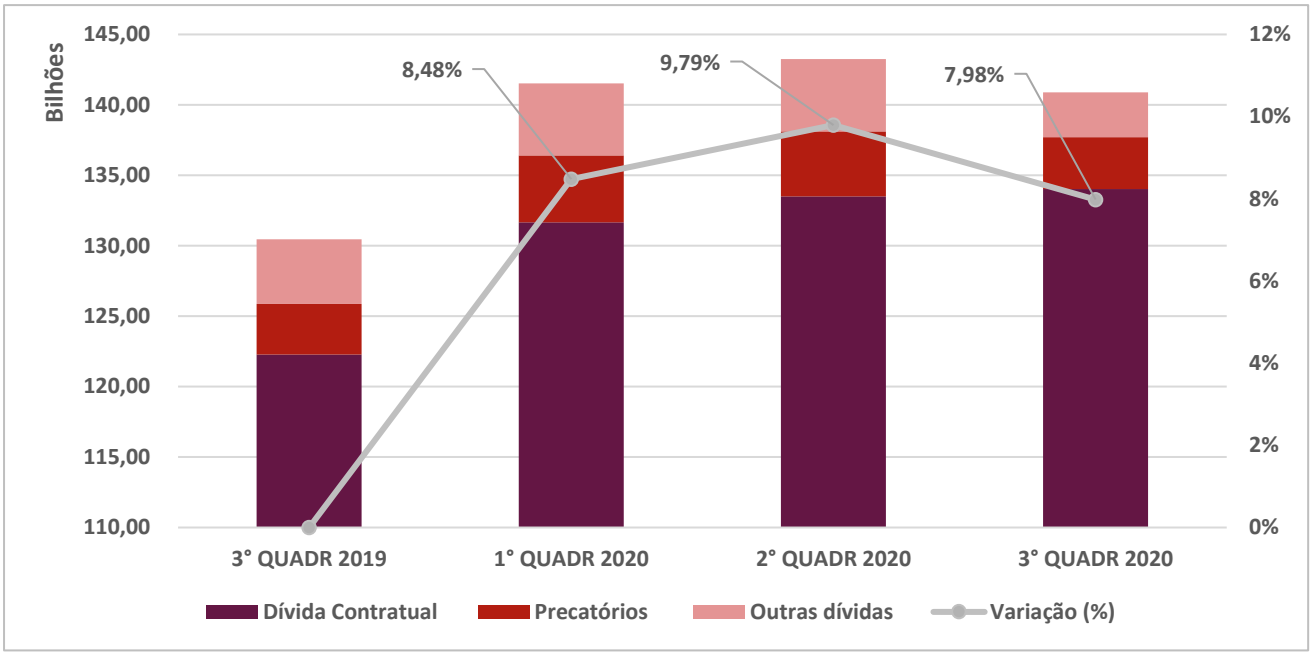
3.5 - A dívida consolidada[8] e limites de endividamento

Além da relação de contratos prevista na **Tabela 2**, compõem a dívida consolidada do Estado os precatórios, o acordo realizado com os municípios para regularização dos repasses dos valores devidos a título de ICMS, IPVA e FUNDEB e outras obrigações de longo prazo.

[6] As parcelas mensais da dívida eram limitadas a 13% da Receita Líquida Real.
[7] As condições financeiras do contrato do art. 9° A são as mesmas atualmente vigentes para o contrato da Lei 9.496/1997.
[8] Dívida Pública Consolidada ou Fundada: montante total, apurado sem duplicidade, das obrigações financeiras do ente da Federação, assumidas em virtude de leis, contratos, convênios ou tratados e da realização de operações de crédito, para amortização em prazo superior a doze meses (inciso I, do art. 29, da Lei Complementar nº 101, de 04 de maio de 2000).

Nesse sentido, a dívida consolidada encerrou 2020 como saldo total de R$ 140,88 bilhões, apresentando um crescimento de 7,98% em relação ao terceiro quadrimestre do exercício anterior, conforme demonstrado no **Gráfico 9**.

Gráfico 9 – Dívida Consolidada - 2019-2020 - valores nominais (em R$ bilhões)



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

3.5.1 - Limite das operações de crédito – Estoque (inciso III, do art. 7º, da RSF nº 43/2001)

O limite relacionado ao estoque da dívida está previsto no inciso III, do art. 7°, da Resolução do Senado Federal n° 43/2001, conjugado com o art. 3°, da RSF n° 40/2001. O limite é de 200% da Receita Corrente Líquida para Estados e DF.

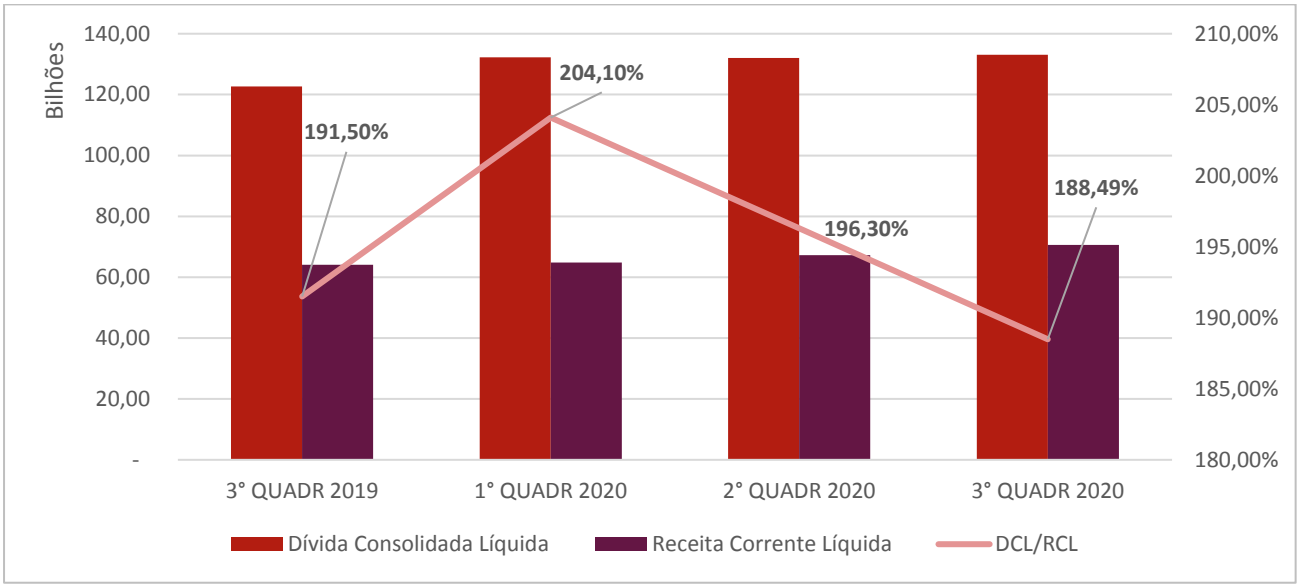
O índice de 188,49% apurado ao final do 3º quadrimestre de 2020 apresentou uma redução de 7,81% em relação ao índice do 2° quadrimestre do referido exercício, conforme demonstrado no **Gráfico 10**. Observa-se uma trajetória decrescente da curva desde o 1° quadrimestre de 2020, quando Estado encontrava-se desenquadrado do limite, com 204,10%.

Apesar do crescimento da dívida ocorrido nos últimos 12 meses, o nível de endividamento do Estado, medido pela relação DCL/RCL, diminuiu de forma considerável no período. Isto se deve ao comportamento da receita corrente líquida, que em termos proporcionais, teve um crescimento maior que o da dívida consolidada líquida.

A RCL apresentou um crescimento de 14,17% nos últimos doze meses, ao passo que a DCL cresceu 3,49%. O Estado está enquadrado no limite da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), definido pela RSF nº

43/2001[9]. O índice apurado encontra-se abaixo da faixa de limite de alerta[10] definido no inciso III, do § 1°, do art. 59 da LRF.

Gráfico 10 – Relação entre a dívida consolidada e a dívida consolidada líquida - 2019 - 2020



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

3.5.2 - Limite das operações de crédito – dispêndio (inciso II, do art.7º, da RSF nº 43/2001)

De acordo com o inciso II, do art. 7° da RSF n° 43/2001, o comprometimento anual com amortizações, juros e demais encargos da dívida consolidada, inclusive relativos a valores a desembolsar de operações de crédito já contratadas e a contratar, não poderá exceder a 11,5% da RCL.

Para a apuração do índice, o § 4º do referido artigo dispõe que o cálculo do comprometimento anual com amortizações e encargos será feito pela média anual da relação entre o comprometimento previsto e a receita corrente líquida projetada ano a ano[11], considerando-se, alternativamente, o que for mais benéfico:

I - todos os exercícios financeiros em que houver pagamentos previstos da operação pretendida; ou

II - os exercícios financeiros em que houver pagamentos até 31 de dezembro de 2027. (Parágrafo com redação dada pela Resolução nº 36, do Senado Federal, de 11/11/2009).

[9] A dívida consolidada líquida dos Estados, ao final do décimo quinto exercício financeiro contado a partir do encerramento do ano de 2001, não poderá exceder a 2 (duas) vezes a receita corrente líquida (inciso III do art. 7° da RSF n° 43/2001, combinado com art. 3° da RSF n° 40/2001).

[10] Os Tribunais de Contas alertarão os Poderes ou órgãos referidos no art. 20 quando constatarem que os montantes das dívidas consolidada e mobiliária, das operações de crédito e da concessão de garantia se encontram acima de 90% (noventa por cento) dos respectivos limites (inciso III do § 1° do art. 59 da LRF).

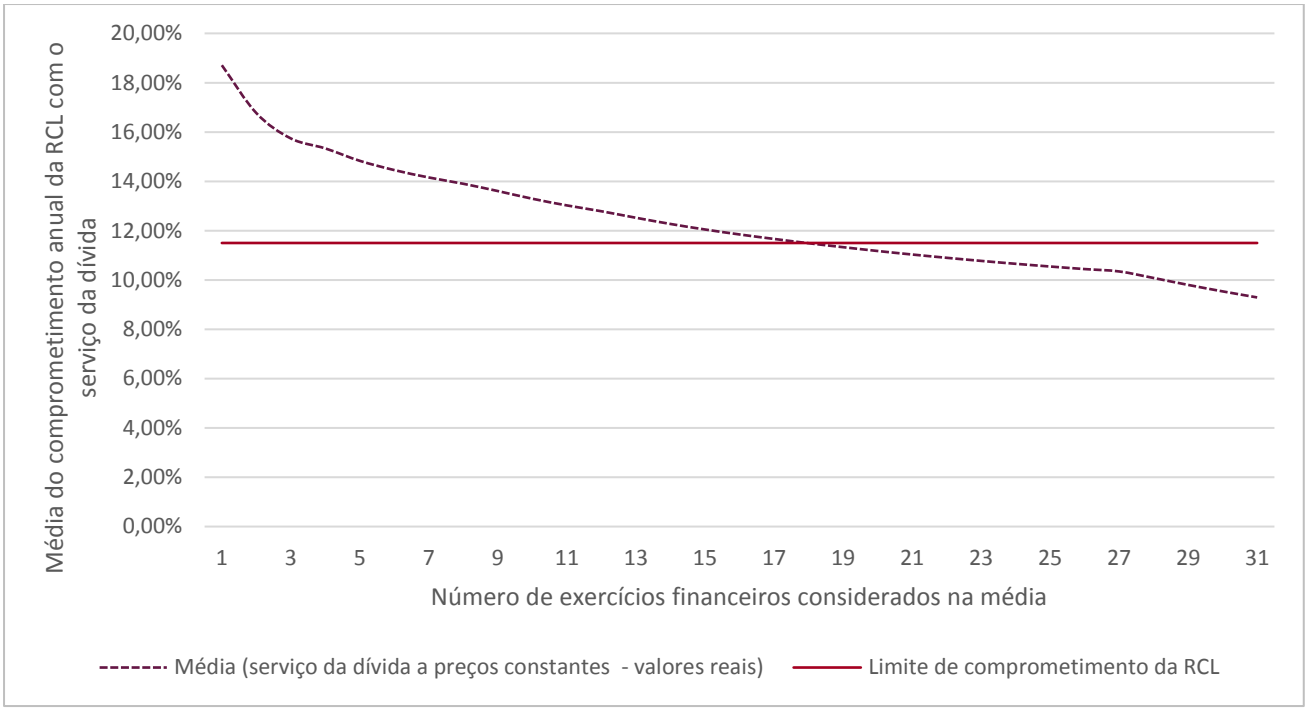
[11] A RCL é projetada mediante a aplicação de "fator de projeção" sobre a RCL do período de 12 (doze) meses findos no mês de referência (§ 6º do art. 7º da RSF 43/2001). O referido fator é obtido a partir da média geométrica das taxas de crescimento real do PIB nacional nos últimos oito anos (art. 7º da Portaria STN 9/2017)

Em relação ao exercício de 2020, o comprometimento da RCL (R$ 70.579.703.124,16) com amortização, juros e encargos da dívida (R$ 10.705.161.701,00) atingiu o índice de 15,17%.

Em termos de projeções, o **Gráfico 11** apresenta a média do comprometimento anual da RCL com o serviço da dívida dos contratos atuais, projetado a preços constantes[12].

Pela análise do gráfico, o Estado fica enquadrado no limite de 11,5% quando considerada a média de pelo menos 18 exercícios financeiros. Ou seja, para fins de cálculo do limite de 11,5% da RCL, a contratação de uma nova operação somente seria possível com prazo superior, no mínimo, a 18 anos.

Gráfico 11: Comprometimento da RCL com o serviço da dívida



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

Notas:

1- A projeção para o serviço da dívida considerou o pagamento de precatórios de R$ 422,96 milhões por ano, até o exercício de 2029, cuja soma corresponde ao saldo devedor de R$ 3,8 bilhões em abril de 2021.
2- A projeção para o serviço da dívida considerou a assinatura do contrato específico do artigo 23, da Lei Complementar nº 178/2021, em junho de 2022.
3- Em 2021, pagamentos suspensos por força de liminares STF, com incidência de juros e encargos de mora.
4- Na projeção, a rubrica "outras dívidas" do Relatório de Gestão Fiscal pulicado no Diário Oficial em 29/05/2021 no valor de R$ 3,12 bilhões está sendo liquidada no biênio 2021-2022 em parcelas iguais.

[12] Para a transformação dos valores nominais (preços correntes) em valores reais (preços constantes) foi utilizada a meta da inflação (Deflator = IPCA) do BACEN: 3,75% (2021), 3,50% (2022) e 3,25% (2023). Para 2024 em diante utilizou-se 3,25%.

3.5.3 – Demais limites das operações de crédito

A legislação prevê outros índices para o endividamento dos entes públicos. Tratam-se dos limites relacionados ao fluxo das operações de crédito[13] (inciso I, do art. 7º, da RSF nº 43/2001) e da "regra de ouro"[14] (inciso III, do art. 167, da CF – Constituição Federal, conjugado com o art. 6º, da Resolução do Senado Federal – RSF nº 43/2001).

O Estado não apresenta problemas quanto aos referidos limites. A crise financeira instaurada nos últimos anos restringiu a sua capacidade para captação de recursos de operações de crédito no mercado financeiro, refletindo no reduzido volume de arrecadação de receita desta natureza.

A **Tabela 11** e a **Tabela 12** foram preenchidos de acordo com os relatórios fiscais publicados no site da Secretaria de Estado de Fazenda (www.fazenda.mg.gov.br).

Tabela 11: Apuração do cumprimento da regra de ouro – exercício 2020 (em R$)

Exercício anterior (2020)	
Despesas de capital executadas no exercício anterior liquidadas até o bimestre + inscritas em restos a pagar não processados no RREO do 6º bimestre do exercício anterior (a)	R$6.482.757.637,01
Despesas previstas para reserva relativa ao art. 33 da LRF – operações de crédito nulas (b)	R$0,00
Despesas previstas para empréstimo ou financiamento (incentivo fiscal) a contribuinte ©	R$0,00
Inversões financeiras na forma de participação acionária em empresas não controladas (d)	R$0,00
Total de deduções (e = b + c + d)	R$0,00
Despesas de capital executadas no exercício anterior ajustadas (f = a – e)	R$6.482.757.637,01
Receitas de operações de crédito realizadas até o 6º bimestre do exercício anterior (g)	R$4.717.343,38
ARO contratada e não paga do exercício anterior (h)	R$0,00
Liberações ajustadas (i = g + h)	R$4.717.343,38

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

[13] O montante global das operações realizadas em um exercício financeiro não poderá ser superior a 16% da RCL.
[14] Segundo a "Regra de Ouro", o montante global das operações realizadas não pode ultrapassar as despesas de capital (amortizações, investimentos e inversões financeiras), ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovadas pelo Poder Legislativo por maioria absoluta

Tabela 12: Apuração do cumprimento da regra de ouro – exercício 2021 (em R$)

Exercício corrente (2021)	
Despesas de capital previstas no orçamento - dotação atualizada no último RREO exigível (a)	R$8.495.072.847,94
Despesas previstas para reserva relativa ao art. 33 da LRF – operações de crédito nulas (b)	R$0,00
Despesas previstas para empréstimo ou financiamento (incentivo fiscal) a contribuinte (c)	R$0,00
Inversões financeiras na forma de participação acionária em empresas não controladas (d)	R$0,00
Total de deduções (e = b + c + d)	R$0,00
Despesas de capital do exercício corrente ajustadas (f = a – e)	R$8.495.072.847,94
Desembolsos, no exercício de 2021, de operações de crédito ainda não contratadas, em fase de tramitação na STN ou nas instituições financeiras (g)	R$0,00
Desembolsos, no exercício de 2021, de operações de crédito já contratadas, com liberações previstas (h)	R$47.571.194,00
Total de desembolsos, no exercício de 2021, de operações de crédito contratadas e não contratadas (i = g + h)	R$47.571.194,00

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

3.6 - Demandas judiciais que envolvem o endividamento do Estado

Ante o quadro de grave crise fiscal vivenciada pelo Estado nos últimos anos, foram ajuizadas várias ações em face da União ao longo de 2018 e 2019. O objeto das ações é impedir o bloqueio de receitas do Tesouro Estadual nas ocorrências de inadimplência do Estado em operações de crédito contratadas com garantia da União e em contratos de dívidas administrados pela Secretaria do Tesouro Nacional.

Nesse sentido, o Estado obteve liminares junto ao Supremo Tribunal Federal (STF) que impedem a União de acionar as garantias e contragarantias previstas contratualmente para a recuperação dos valores despendidos nas honras de aval, incluindo, além do valor original devido, juros de mora, multa e outros encargos eventualmente previstos nos contratos de financiamento.

Tais liminares tem fundamental relevância para o funcionamento do Estado de Minas Gerais, pois a crise econômica estadual e nacional dos últimos anos tem perpetuado a crise fiscal do Estado, de modo que na ausência das liminares, a União, na execução das contragarantias, apropriar-se-ia de receitas constitucionais que seriam transferidas ao Estado, de forma que Minas Gerais não teria condições de honrar seus demais compromissos, prejudicando, dentre outras coisas, a continuidade dos serviços públicos ofertados e o pagamento dos salários do funcionalismo.

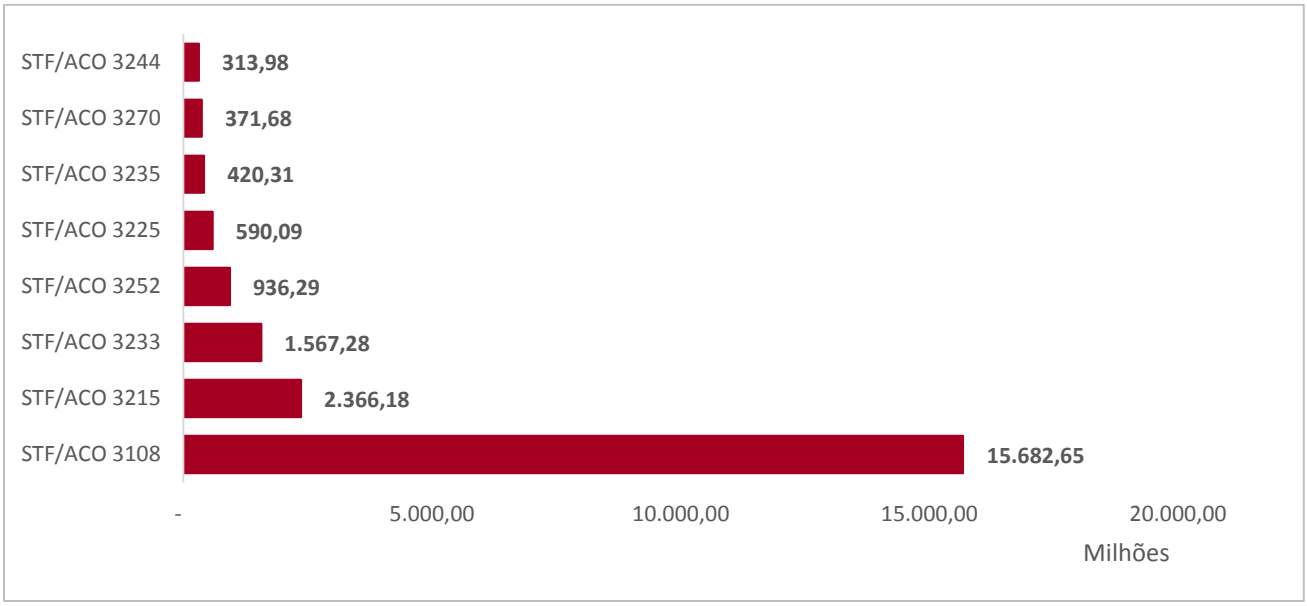
A suspensão dos pagamentos da dívida com a União, que se deu por meio da Liminar concedida pelo STF no âmbito da ACO 3108, acumulou um montante de R$ 15,68 bilhões em dezembro/2020. Somando-se a

esse valor os pagamentos não efetuados do contrato DMLP - liminar deferida pelo STF na ACO 3252 - outra dívida do Estado também administrada pela STN, o saldo desse passivo chegou a R$ 15,76 bilhões.

Em relação à suspensão dos pagamentos das operações de crédito com garantia federal, o crescente estoque de contragarantias não executadas pela União partindo de um valor de R$ 3,44 bilhões em 2019 e chegando a R$ 6,72 bilhões ao final de 2020 reforça, ainda mais, a necessidade do implemento de medidas estruturantes para equacionar as finanças estaduais.

O **Gráfico 12** apresenta o valor atualizado, por ação judicial, do montante de dívida que o Estado deixou de pagar desde o início de cada liminar até o término de 2020.

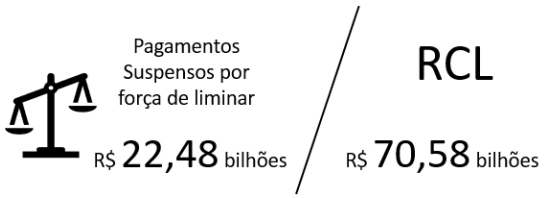
Gráfico 12: Pagamentos suspensos por força de liminares



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Essa dívida atingiu o expressivo saldo de R$22,48 bilhões, o que representa algo em torno de 31,86% da Receita Corrente Líquida do exercício de 2020, conforme ilustrado na **Figura 1:**

Figura 1: Relação pagamentos suspensos por força de liminar x Receita Corrente Líquida



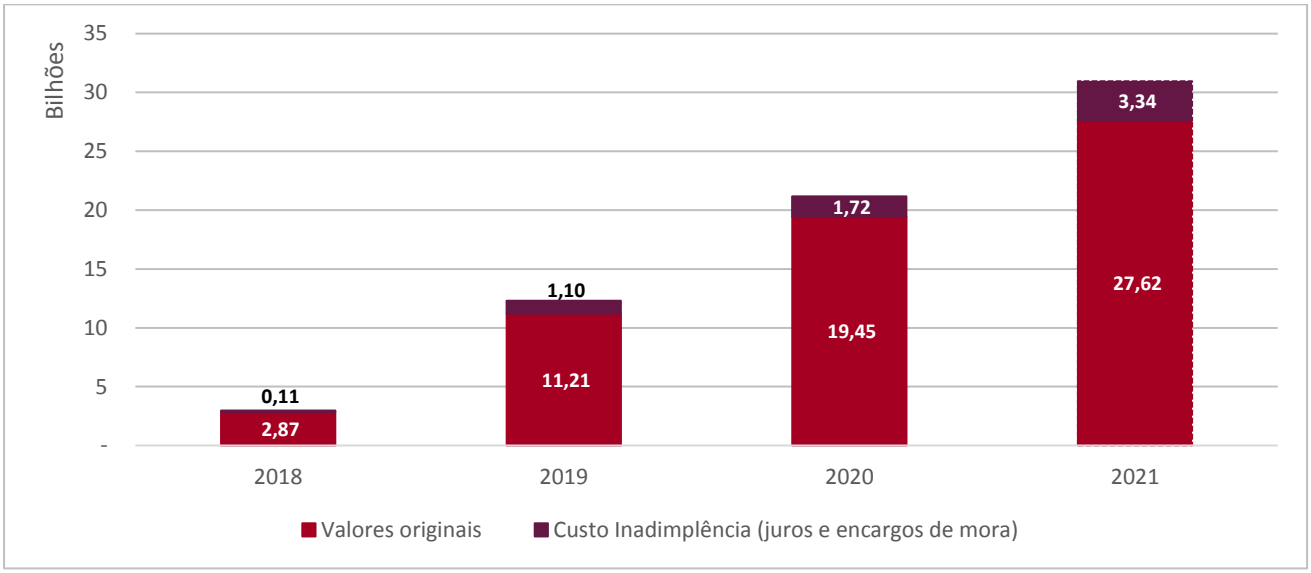
Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

O saldo desse passivo eleva-se a cada dia, seja por meio da realização de novas honras de aval sem a correspondente execução de contragarantia, pela ocorrência de não pagamento de novas parcelas da dívida

com a União com execução de garantias suspensa e, ainda, pela atualização dos valores honrados/suspensos pelo custo de captação do Tesouro Nacional - SELIC - e encargos de inadimplência previstos em contratos.

Diante dessa situação, portanto, existe um custo para o Estado em função da sua inadimplência que cresce a cada ano, conforme demonstrado no **Gráfico 13**. A simulação para 2021, permanecendo esse cenário até o término do exercício, é de um saldo devedor na casa dos R$ 30,9 bilhões, já computados os juros e encargos de mora de aproximadamente R$ 3,3 bilhões.

Gráfico 13: Pagamentos suspensos – Custo da Inadimplência



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Cumpre ainda destacar que, de acordo com o relatório de garantias honradas pela União em operações de crédito – dezembro/2020 - na posição de 31/12/2020, o Estado de Minas Gerais se enquadra nos critérios estabelecidos no art. 13, incisos I e II, da Portaria MF nº 501, de 23 de novembro de 2017, alterada pela Portaria ME nº 376, de 10 novembro de 2020, devido a honras de garantias realizadas pela União em operações de crédito. Os eventos de atrasos e honras compõe a análise de limites e condições realizada pelo Tesouro Nacional para concessão de novas garantias da União. Portanto, o Estado não poderá receber garantia da União em novos contratos de financiamento até 28/12/2021.

3.7 - Programa Federativo de Enfrentamento ao Coronavírus – Lei Complementar nº 173/2020

Com a edição da Lei Complementar nº 173, de 27/05/2020, que estabeleceu o Programa Federativo de Enfrentamento ao Coronavírus, o governo federal implementou algumas medidas para amenizar os impactos econômico e fiscal, dentre as quais destacam-se a possibilidade de suspensão do serviço da dívida dos estados e municípios com o Tesouro Nacional e de reestruturação de operações de crédito interno e externo junto ao sistema financeiro e instituições multilaterais de crédito.

Portanto, ao longo de 2020 a Lei Complementar nº 173/2020 permitiu que operações de crédito internas e externas fossem renegociadas com os credores, ficando dispensado para a realização dos aditamentos contratuais os requisitos legais para contratação de operação de crédito e concessão de garantia.

Contudo, apesar dos esforços envidados, somente foi possível repactuar as condições financeiras dos contratos firmados com os credores internos: BNDES e CAIXA. A dívida com a União, por estar sob efeito de liminar do STF, não pode ser renegociada.

Nesse sentido, o Estado providenciou a assinatura dos termos aditivos necessários à suspensão dos contratos de financiamento junto à Caixa e ao BNDES, possibilitando um fôlego adicional às finanças estaduais na ordem de R$ 80 milhões. A **Tabela 13** e a **Tabela 14** a seguir resumem as condições pactuadas e os impactos em termos de fluxo de pagamentos.

Tabela 13: Pagamentos suspensos – Custo da Inadimplência

Contratos CAIXA	Termo Aditivo LC nº 173/2020		Impacto
397.772-23/13 CAIXA/PAC PREVENÇÃO BETIM	Suspensão da cobrança de encargos e principal da dívida vincenda entre 05/08/2020 e 05/12/2020.	Prorrogação da vigência do contrato passando a vigorar até 05/02/2037 (vigência original era até 05/09/2036).	R$ 3,9 milhões
397.767-50/13 CAIXA/PAC PREVENÇÃO CONTAGEM	Suspensão da cobrança de encargos e principal da dívida vincenda entre 05/08/2020 e 05/12/2020.	Prorrogação da vigência do contrato passando a vigorar até 05/08/2037 (vigência original era até 05/03/2037).	R$ 1,9 milhão
397.774-41/13 CAIXA/PAC PREVENÇÃO MURIAÉ	Suspensão da cobrança de encargos e principal da dívida vincenda entre 05/08/2020 e 05/12/2020.	Prorrogação da vigência do contrato passando a vigorar até 05/04/2038 (vigência original era até 05/11/2037).	R$ 246 mil

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

Tabela 14: Pagamentos suspensos – Custo da Inadimplência

Contratos BNDES	Termo Aditivo LC nº 173/2020		Impacto
12.2.0261.1 BNDES/PDI 1	Suspensão do pagamento das parcelas de principal e juros remuneratórios por doze meses (15/01/2020 a 15/12/2020).	Prorrogação do prazo final de amortização por igual período de 12 meses (prazo final de amortização passa de 15/07/2022 para 15/07/2023).	R$ 11,4 milhões
12.2.0952.1 BNDES/PDI 2	Suspensão do pagamento das parcelas de principal e juros remuneratórios por doze meses (15/01/2020 a 15/12/2020).	Prorrogação do prazo final de amortização por igual período de 12 meses (prazo final de amortização passa de 15/12/2022 para 15/12/2023).	R$ 20,8 milhões
10.2.0305.1 BNDES/PEF II	Suspensão do pagamento das parcelas de principal e juros remuneratórios por doze meses (15/01/2020 a 15/12/2020).	Prorrogação do prazo final de amortização por igual período de 12 meses (prazo final de amortização passa de 15/07/2030 para 15/07/2031).	R$ 2,5 milhões
12.2.1075.1 BNDES/PROINVESTE	Suspensão do pagamento das parcelas de principal e juros remuneratórios por doze meses (15/01/2020 a 15/12/2020).	Prorrogação do prazo final de amortização por igual período de 12 meses (prazo final de amortização passa de 15/12/2042 para 15/12/2043).	R$ 33,5 milhões

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida
Observação: os valores pagos pelo Estado entre 15/01/2020 e 15/12/2020 foram apropriados pelo BNDES como amortização extraordinária do principal da dívida.

4. GESTÃO DA DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL



Foto: Geraldo Amarildo

4 GESTÃO DA DÍVIDA PÚBLICA ESTADUAL

4.1 - Endividamento Sustentável

Em 2020, mesmo diante de todas as dificuldades enfrentadas em virtude do cenário de pandemia, ocorreram importantes avanços técnicos e institucionais no que se refere à gestão da Dívida Pública Estadual, com foco no endividamento sustentável. Dentre os avanços, destacam-se os seguintes:

i) Aprimoramento da ferramenta de análise da dívida pública - Ambiente de Inteligência Analítica – criação de 05 momentos analíticos: (1) Reestruturação da dívida, (2) Risco orçamentário, (3) Negociação de novo contrato, (4) Teste de estresse, e (5) Teste de sensibilidade da dívida;

ii) Reestruturação do Portal da Dívida para divulgação de informações gerenciais e elaboração de boletins mensais, relatórios quadrimestrais e o relatório anual de sustentabilidade do endividamento, disponibilizados no site da Secretaria de Estado de Fazenda, assegurando maior transparência da gestão;

iii) Implantação da gestão de riscos no processo de execução da dívida, com geração de informações gerenciais;

iv) Elaboração de estudos, análises e simulações - medidas e prerrogativas: adesão do Estado ao Regime de Recuperação Fiscal instituído pelo Governo Federal;

v) Monitoramento de indicadores de risco da dívida e tratamento de dados para adaptação à realidade do Estado - cenário de inadimplência (liminares STF), divulgados no Portal da Dívida e em relatórios gerenciais; e

vi) Elaboração do processo de gerenciamento de riscos e definição da metodologia para mensuração e avaliação dos riscos envolvidos.

Cabe ressaltar ainda que, recentemente, dando continuidade ao desenvolvimento do processo de gerenciamento de riscos foi criado o Mapa de Riscos da Dívida, que tem como escopo relacionar explicitamente as medidas já implementadas à uma metodologia de gerenciamento de risco que considere uma avaliação da conjuntura econômica e um modelo macroestrutural, relacionando a dinâmica da dívida com as principais variáveis econômicas.

Nesse sentido, dentro de uma avaliação do ambiente externo e sua dinâmica com o ambiente interno, o propósito é criar procedimentos para assegurar uma periodicidade das entregas de cálculos e relatórios, avaliação de impactos, associação das medidas aos tipos de risco, plano de comunicação do risco, monitoramento, metodologia de criação de cenários e plano de contingência.

4.1.1 - Ambiente de Inteligência Analítica

Diante do grande desafio de otimizar a gestão da dívida pública, a Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública implementou, ainda em 2019, o Ambiente de Inteligência Analítica da Dívida. O ambiente consiste em uma arquitetura formada por pessoas, processos e tecnologia com o objetivo de aumentar a capacidade analítica sobre a dívida pública do Estado de Minas Gerais, traduzindo as necessidades e o direcionamento estratégico do negócio em produtos analíticos formados pelo que existe de melhor em termos de tecnologia e conhecimento.

Em 2020 foram observados importantes avanços e resultados, de forma que o Ambiente de Inteligência Analítica se consolidou como uma importante ferramenta de gestão. Em termos gerenciais, os resultados estão relacionados com a eficácia e melhoria de processos, direcionamento estratégico e metodologia para criação de cenários.

Figura 2: Telas Ambiente de Inteligência Analítica



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Ambiente de Inteligência Analítica

4.1.1.1 Momentos Analíticos

I) Reestruturação de dívida

Análises econômicas e financeiras que possibilitam a identificação de estratégias mais vantajosas para o Estado, visando a redução do serviço da dívida no curto prazo e melhoria do perfil de endividamento, com apresentação de propostas de operações de reestruturação e recomposição do principal de dívidas - troca de obrigação mais cara por obrigação a custos e condições mais favoráveis.

O **Tabela 15**, a seguir, apresenta os contratos da carteira da dívida estadual para os quais foi identificada possibilidade de reestruturação.

Tabela 15: Contratos identificados com possibilidade de reestruturação

Contrato	Correção	Amortização	Periodicidade	Taxa de juros	Encargos	Tarifa de antecipação	Data de liquidação
PDMG/BB	CAMBIAL	SAC	SEMESTRAL/ junho e dezembro	Libor 6m + 3,60% a. a.	IR 15% sobre juros	2% sobre saldo devedor	Dez/2032
PROIR/BB	CAMBIAL	SAC	SEMESTRAL/ junho e dezembro	Libor 6m + 3,73% a. a.	IR 15% sobre juros	2% sobre saldo devedor	Jul/2033

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

O enquadramento no conceito de reestruturação de dívida e a vantajosidade da operação, foram avaliados com observância aos seguintes critérios definidos na Lei Complementar n° 173, de 27 de maio de 2020:

a) ter prazo máximo de até 30 (trinta) anos, não superior a 3 (três) vezes o prazo da dívida original;
b) ter fluxo inferior ao da dívida original;
c) ter custo inferior ao custo da dívida atual, considerando todas as comissões (compromisso e estruturação, entre outras) e penalidades para realizar o pagamento antecipado;
d) ter estrutura de pagamentos padronizada, com amortizações igualmente distribuídas ao longo do tempo e sem período de carência;
e) ser indexada ao CDI;
f) ter custo inferior ao custo máximo aceitável, publicado pela STN, para as operações de crédito securitizáveis com prazo médio (*duration*) de até 10 (dez) anos, considerando todas as comissões (compromisso e estruturação, entre outras) e penalidades para realizar o pagamento antecipado;
g) ter custo máximo equivalente ao custo de captação do Tesouro Nacional para as operações de crédito securitizáveis com prazo médio (*duration*) superior a 10 (dez) anos, considerando todas as comissões (compromisso e estruturação, entre outras) e penalidades para realizar o pagamento antecipado.

Como resultado dos trabalhos desenvolvidos utilizando o Ambiente de Inteligência Analítica, que possibilitou uma maior eficiência com relação ao cálculo do risco financeiro das operações, rodando mais de 1700 simulações em um curto espaço de tempo, destaca-se o enquadramento da reestruturação dos contratos PDMG e PROIR nos critérios acima estabelecidos.

Para ilustração, optou-se por apresentar neste relatório a seguinte simulação de uma contratação com início em 20/06/2020: prazo do contrato reestruturado de 26 anos, sem carência, custo de 125% do CDI e taxa de mercado 3,65% a.a.

Tabela 16: Resumo econômico e financeiro do resultado da reestruturação

Contrato	Saldo	Valor a contratar[1]	VP contrato original	VP reestruturação	*Duration* reestruturação	Avaliação VP critério STN	Custo contrato original	Custo reestruturação	Avaliação custo critério STN
PDMG	7,24	7,46	8,73	8,35	9,81	V	7,455% a. a.	4,92% a. a.	V
PROIR	2,40	2,55	3,00	2,85	9,81	V	8,287% a. a.	4,92% a. a.	V

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida
Nota 1: Valor a contratar na reestruturação (encargos de antecipação e de reestruturação).

Tomando-se como referência o contrato PDMG, constatou-se que a operação de reestruturação ficou enquadrada para os prazos de 10 a 26 anos, para o custo de 105% a 127% do CDI, conforme **Tabela 17**:

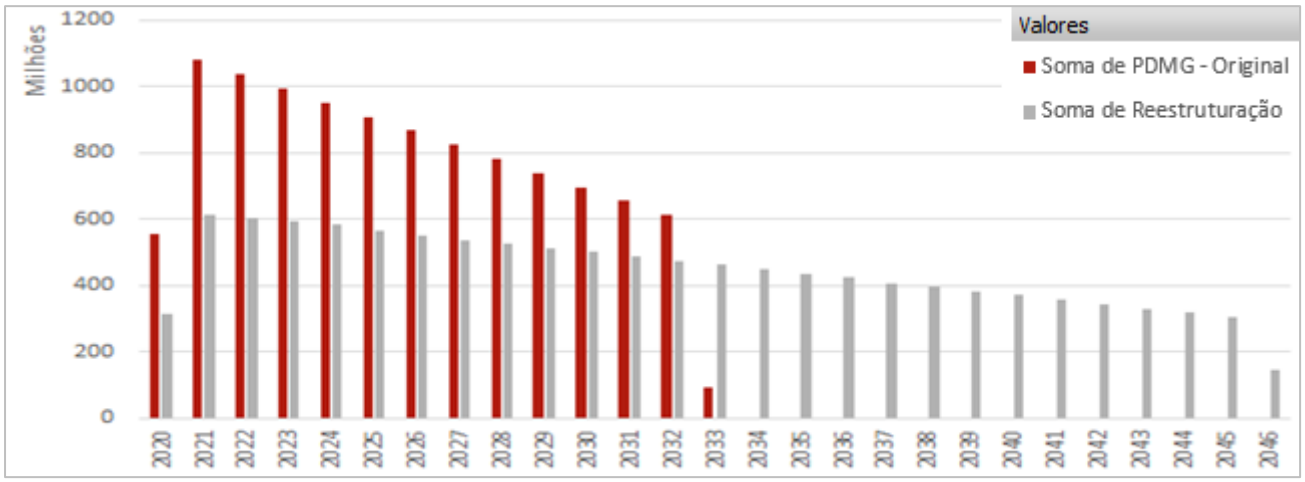
Tabela 17: Limites de enquadramento reestruturação PDMG

Prazo	Limites para enquadramento
De 10 a 15 anos	125% do CDI
De 16 a 22 anos	126% do CDI
De 23 a 26 anos	127% do CDI

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida

As simulações indicaram possibilidades reais de redução do fluxo da dívida e melhoria do perfil de endividamento com a reestruturação do contrato, do ponto de vista econômico e financeiro. O **Gráfico 14** apresenta um comparativo entre o fluxo da dívida original e o da reestruturação.

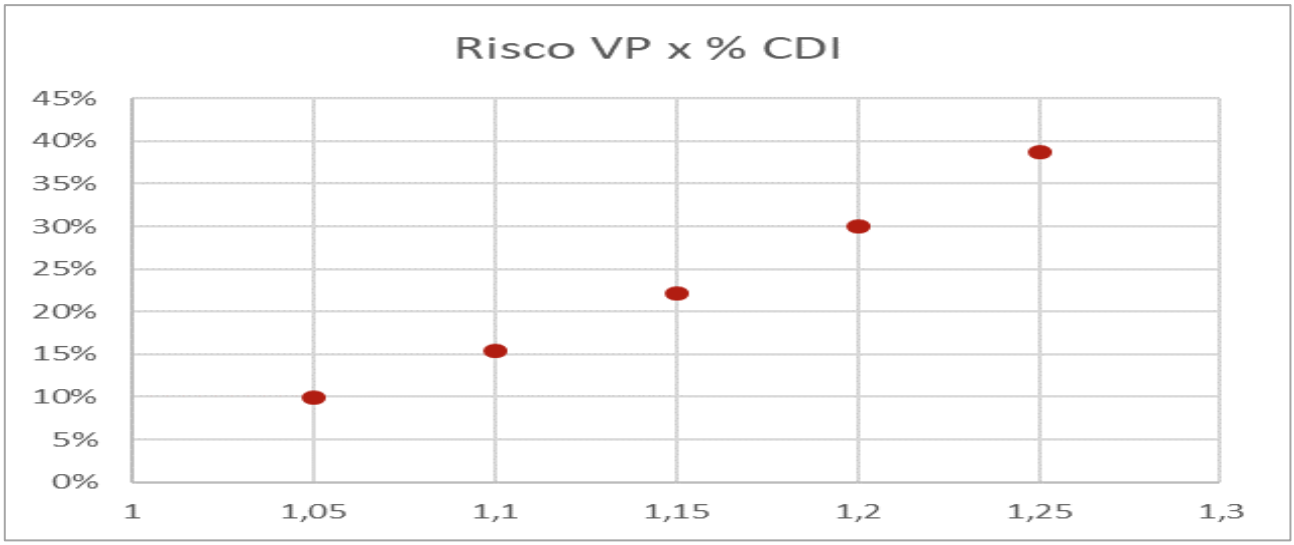
Gráfico 14: Comparação dos fluxos de serviços



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Ambiente de Inteligência Analítica

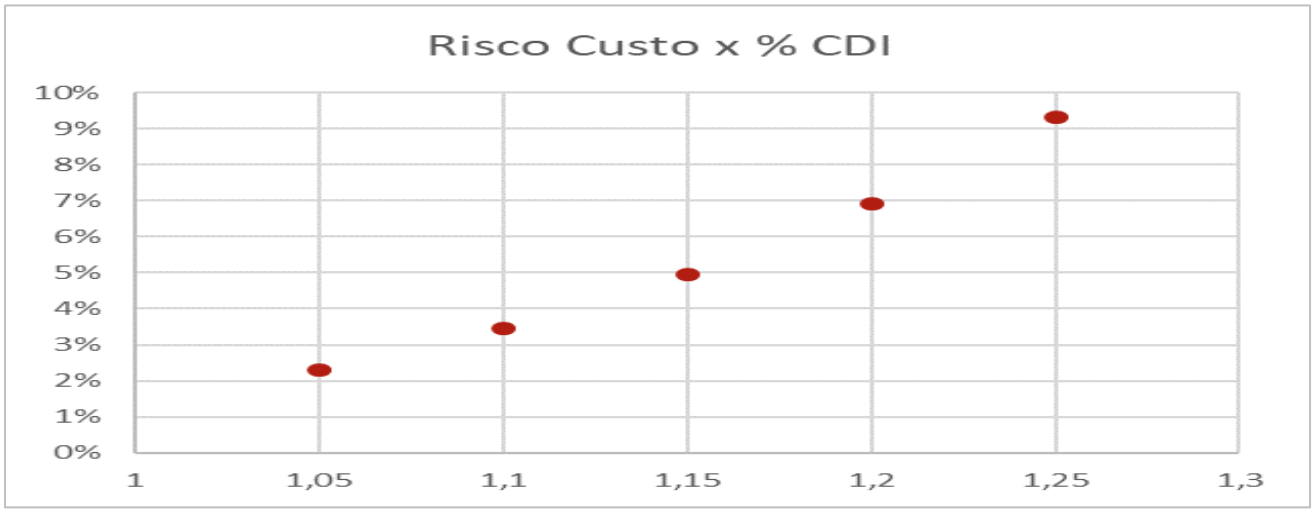
Analisando o risco[15] da operação, apurou-se que, a 125% do CDI, existe um risco de 40% do Valor Presente da reestruturação ficar superior ao do contrato original e de 9% do custo efetivo ser maior, conforme apresentado nos Gráficos 15 e 16.

Gráfico 15: Risco Valor Presente



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Ambiente de Inteligência Analítica

Gráfico 16: Risco Custo Efetivo



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Ambiente de Inteligência Analítica

[15] De acordo com a ISSO 31000, o risco pode ser definido como o efeito das incertezas nos objetivos da organização. Para o cálculo do risco foi definido o seguinte cenário macroeconômico para as variáveis envolvidas: Dólar (mínimo R$4,54 – mais esperado R$5,25 – máximo R$6,00); e CDI (mínimo 2,50% a.a. – mais esperado 3,65% a.a. – máximo 6,00% a.a.)

II) Risco orçamentário

Em 2020 foi desenvolvida a metodologia para o cálculo do risco orçamentário[16], um dos indicadores do gerenciamento de riscos da dívida pública. Definido o cenário econômico para as variáveis IPCA e SELIC, a mensuração do risco fica condicionada à volatilidade do câmbio mediante o desenvolvimento de processos estocásticos.

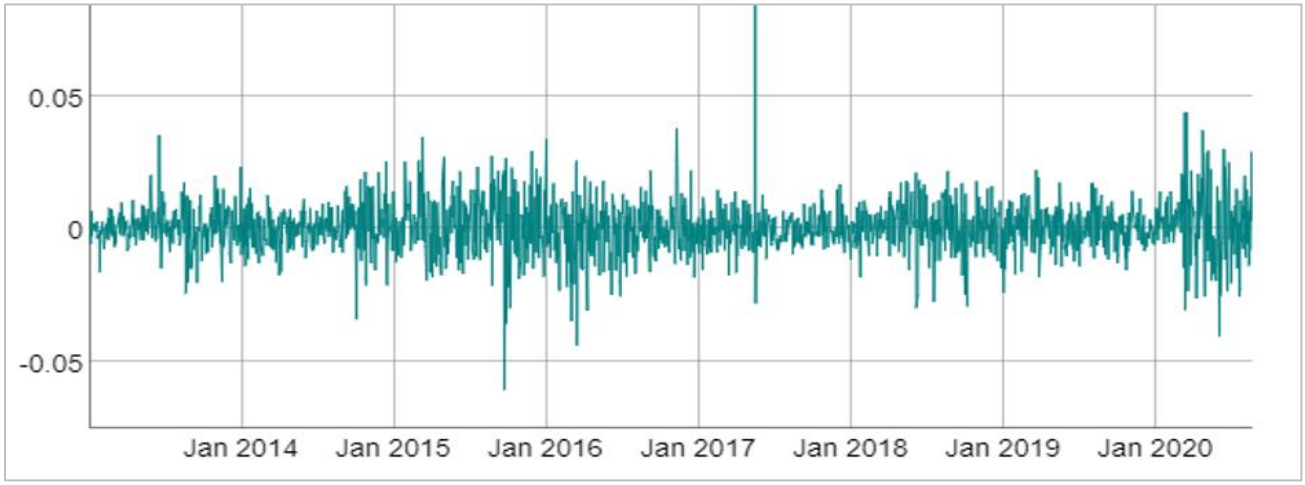
A simulação para o câmbio considera a Equação Diferencial Estocástica do Movimento Browniano Geométrico, tendo como parâmetros a média e o desvio padrão dos retornos da série histórica do câmbio de 2013 até a data de corte. O processo estocástico é definido pela seguinte equação[17]:

$$St = S0e(\mu - 0.5\sigma 2)\Delta t + \sigma\sqrt{\Delta t}\epsilon, \epsilon \sim N(0,1)$$

Sendo t o tempo em dias, S o valor do câmbio, μ a média dos retornos e σ o desvio padrão dos retornos.

Nesse sentido, o **Gráfico 17**, o **Gráfico 18, Gráfico 19** e a **Tabela 18** ilustram o contexto calculado para o risco orçamentário.

Gráfico 17: Taxa de Retorno do Dólar – diário / Taxa de câmbio – Livre – Dólar Americano - Média: 0.0005264325 e Desvio Padrão: 0.00941684

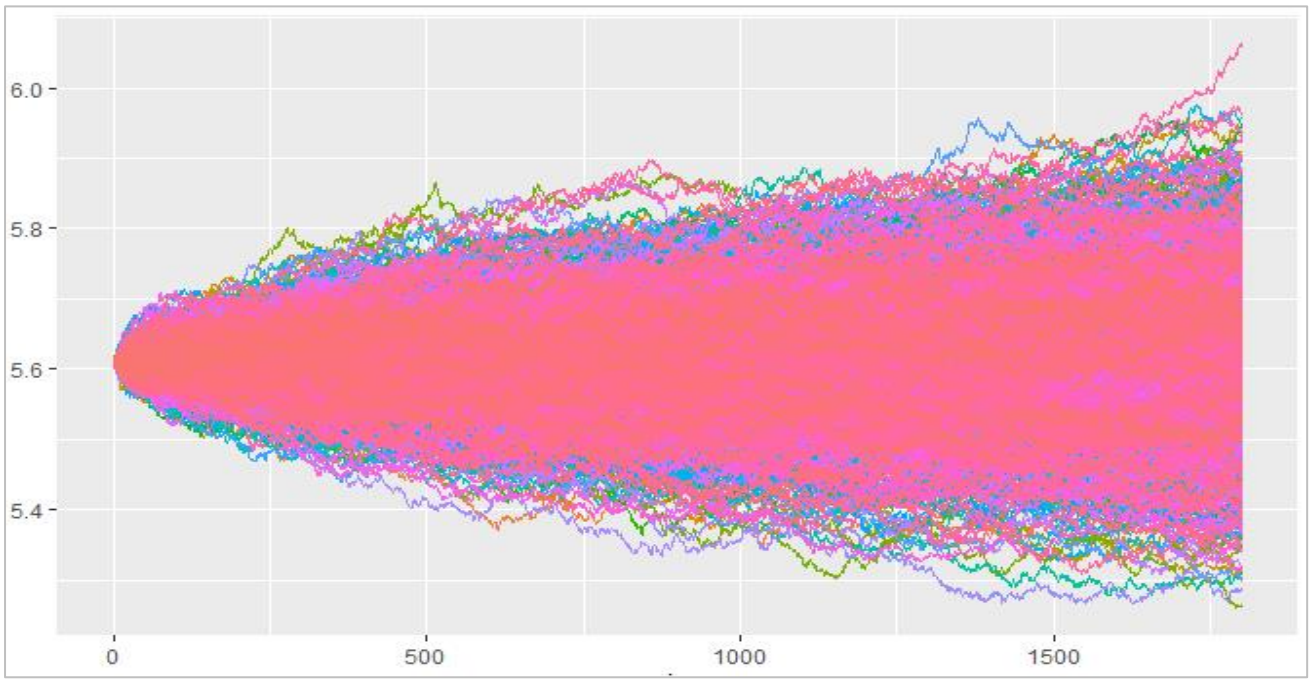


Fonte: Banco Central do Brasil
Elaboração própria

[16] Risco Orçamentário pode ser definido como a probabilidade de a despesa com o serviço da dívida ultrapassar o valor especificado no orçamento.

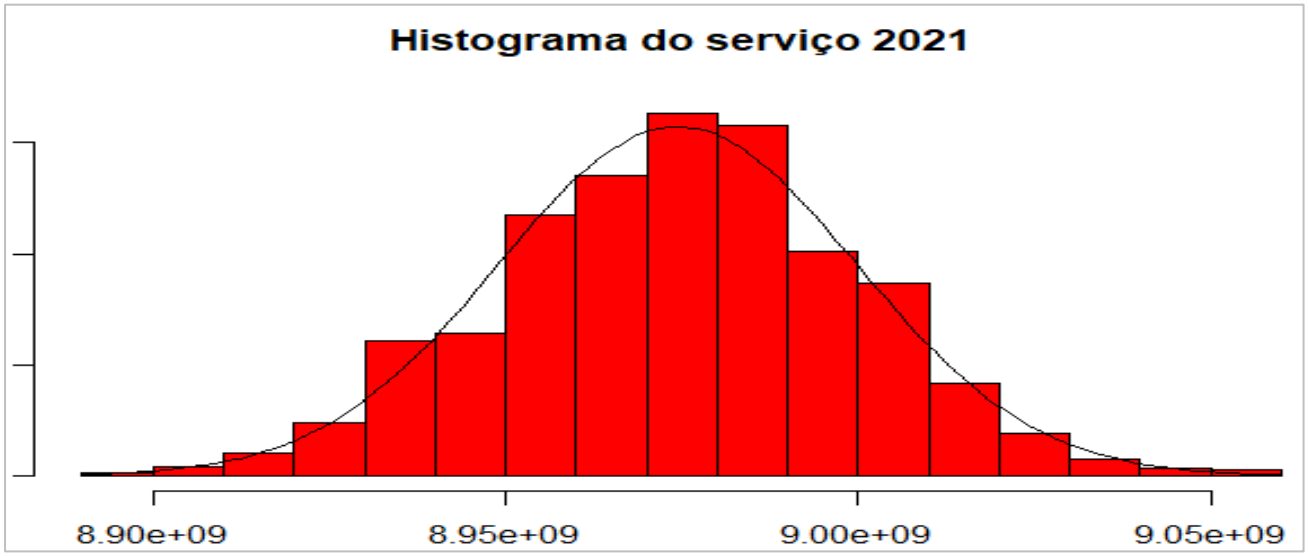
[17] Com esta equação é possível produzir trajetórias para o câmbio considerando as variações ocorridas no passado. Foram criadas para o cálculo do risco orçamentário 1200 trajetórias diferentes para o câmbio com estas características. Com isto, o risco é calculado através de uma simulação de Monte Carlo que produz uma distribuição de probabilidade para o serviço da dívida.

Gráfico 18: Simulações Dólar – Movimento Browniano – início 21/08/2020 - 1200 simulações - Dólar em 21/08/2020 R$ 5,61



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Ambiente de Inteligência Analítica

Gráfico 19: Risco Orçamentário 2021 – cenário inadimplência do Estado



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Ambiente de Inteligência Analítica

Tabela 18 : Risco Orçamentário 2021 – cenário inadimplência do Estado

Risco de 98% de ser superior a	Risco de 50% de ser superior a	Risco de 2% de ser superior a
11.894.637.875	11.945.355.105	11.996.072.335

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Ambiente de Inteligência Analítica

III) Negociação de um novo contrato

As simulações envolvendo a negociação de um novo contrato de operação de crédito ganharam espaço no gerenciamento de riscos da dívida pública, de forma que um momento analítico cuidou de avaliar seus impactos na dívida, estabelecendo combinações para prazo da operação, carência e taxa de juros.

Para demonstração do estudo desenvolvido, selecionamos para esse relatório os resultados de uma simulação para uma contratação de operação de crédito[18] no valor de R$ 5 bilhões com o objetivo de determinar os intervalos de prazo, carência e taxa de juros tais que o indicador serviço sobre receita corrente líquida (serviço/RCL)[19] fique menor ou igual a 11,5%.

O estudo considerou a realização de 817 combinações para a taxa de juros variando de 3% a.a. a 6,5% a.a., o prazo da operação de 10 a 26 anos e a carência de 0 a 5 anos. Como resultado, pode-se concluir que o enquadramento no limite de 11,5% foi possível para uma operação de crédito com prazo superior a 18 anos, conforme apresentado no **Tabela 19**. Ou seja, para o perfil de endividamento do Estado com fluxos de pagamento a partir de 2020, o financiamento de R$ 5 bilhões somente seria aprovado pela Secretaria do Tesouro Nacional[20] para propostas de linhas de crédito com prazo superior a 18 exercícios financeiros.

[18] Simulação de uma operação de crédito no valor de R$ 5 bilhões, com início em 07/2020, parcelas semestrais e sistema de amortização constante.

[19] O indicador serviço/RCL está previsto na Resolução do Senado Federal n° 43/2001: o comprometimento anual com amortizações, juros e demais encargos da dívida consolidada, inclusive relativos a valores a desembolsar de operações de crédito já contratadas e a contratar, não poderá exceder a 11,5% (onze inteiros e cinco décimos por cento) da receita corrente líquida (inciso II do art. 7º da RSF nº 43/2001).

> (...)
> § 4º Para efeitos de atendimento ao disposto no inciso II do caput, o cálculo do comprometimento anual com amortizações e encargos será feito pela média anual da relação entre o comprometimento previsto e a receita corrente líquida projetada ano a ano, considerando-se, alternativamente, o que for mais benéfico:
> I - todos os exercícios financeiros em que houver pagamentos previstos da operação pretendida.

[20] A STN é responsável pela verificação do cumprimento dos limites e condições definidos em legislação específica a partir da prestação de informações, pelo Estado, por meio do Sistema de Análise da Dívida Pública, Operações de Crédito e Garantias da União, Estados e Município - SADIPEM.

Tabela 19: Simulação nova contratação

	Taxa de juros							
Prazo (anos)	0,03	0,035	0,04	0,045	0,05	0,055	0,06	0,065
10	0,137399	0,137401	0,137403	0,137405	0,137407	0,137409	0,137411	0,137413
11	0,133849	0,133851	0,133853	0,133855	0,133857	0,133859	0,133861	0,133863
12	0,130744	0,130746	0,130748	0,13075	0,130752	0,130754	0,130756	0,130758
13	0,128008	0,12801	0,128012	0,128014	0,128016	0,128018	0,12802	0,128022
14	0,12499	0,124992	0,124994	0,124996	0,124998	0,125	0,125002	0,125004
15	0,122057	0,122059	0,122061	0,122063	0,122065	0,122067	0,122069	0,122071
16	0,119417	0,119419	0,119421	0,119423	0,119425	0,119427	0,119429	0,119431
17	0,117033	0,117035	0,117037	0,117038	0,11704	0,117042	0,117044	0,117046
18	0,114864	0,114866	0,114868	0,11487	0,114872	0,114874	0,114876	0,114878
19	0,11277	0,112772	0,112774	0,112776	0,112778	0,11278	0,112782	0,112784
20	0,110857	0,110859	0,110861	0,110863	0,110865	0,110867	0,110869	0,110871
21	0,108959	0,108961	0,108963	0,108965	0,108967	0,108969	0,10897	0,108972
22	0,107209	0,107211	0,107213	0,107215	0,107216	0,107218	0,10722	0,107222
23	0,105566	0,105568	0,10557	0,105572	0,105574	0,105576	0,105578	0,10558
24	0,10399	0,103992	0,103994	0,103996	0,103997	0,103999	0,104001	0,104003
25	0,103875	0,103877	0,103879	0,103881	0,103883	0,103885	0,103887	0,103889
26	0,102417	0,102419	0,102421	0,102423	0,102425	0,102426	0,102428	0,10243

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Ambiente de Inteligência Analítica

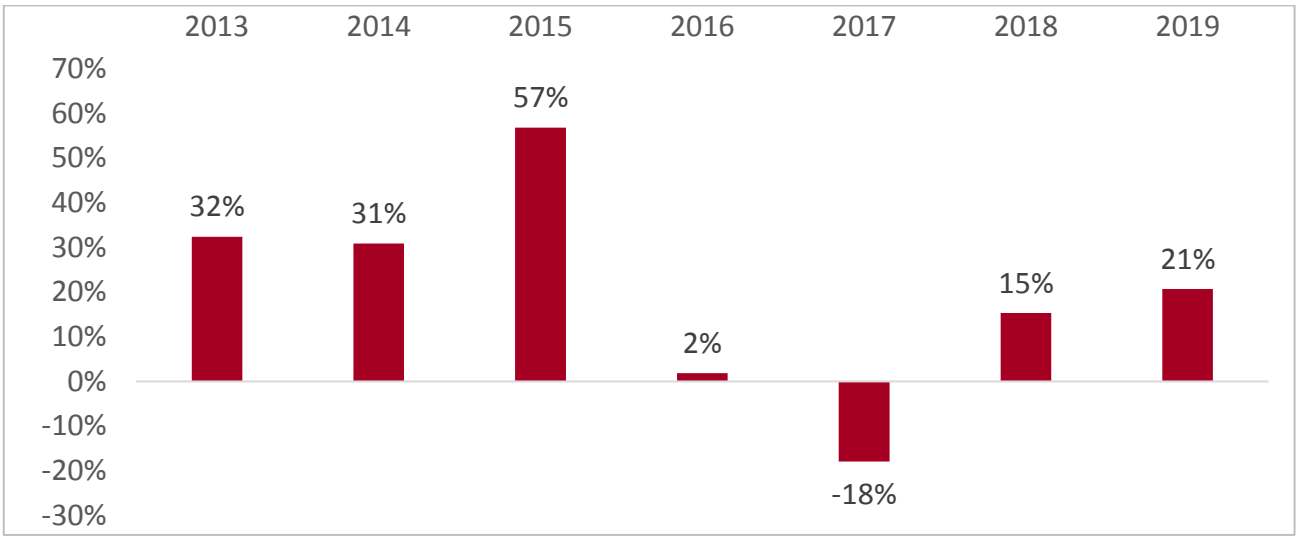
IV) Teste de estresse

Um outro momento analítico importante foram os exercícios de testes de estresse em variáveis que impactam a dívida pública, tais como o câmbio. A experiência do Tesouro Nacional no gerenciamento de riscos da Dívida Pública Federal releva a importância do teste de estresse como medida de risco:

> Finalmente, complementando as medidas comentadas, gestores de risco de dívida pública conduzem, em geral, testes de estresse. Há vários modos de realizar esses exercícios. Uma abordagem comum consiste em aplicar choques a variáveis-chave, tais como taxas de juros e câmbio, em termos de desvios-padrão, baseados na distribuição dos seus valores históricos sobre um determinado período de tempo. A mensuração da sensibilidade de tais choques tornou-se uma prática importante no Brasil, seja para compreender como se comportaram no passado seja para ajudar a medir as consequências futuras da estratégia de dívida que está sendo implantada ou analisada. Também mereceu atenção especial nas análises de agências de classificação de risco e analistas financeiros (SILVA, CABRAL e BAGHDASSARIAN, 2009, p.180).

O objetivo do teste foi determinar o impacto na dívida decorrente de um choque no câmbio, levando-se em consideração o cenário econômico. O **Gráfico 20** apresenta a diferença percentual entre as expectativas de mercado e os valores observados para média do ano - câmbio. Observa-se que em 2015, ano de baixo crescimento econômico e alto risco país, esse desvio chegou a 57%.

Gráfico 20: Diferença percentual entre expectativas de mercado e valores observados para a média do ano – Câmbio



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Ambiente de Inteligência Analítica

Como resultado, considerando um choque de 30% no valor esperado para o dólar, o serviço da dívida dos três maiores contratos da dívida pública indexados ao câmbio pode ficar aproximadamente 9% superior ao valor especificado no orçamento, o que corresponde a uma variação de R$ 600 milhões.

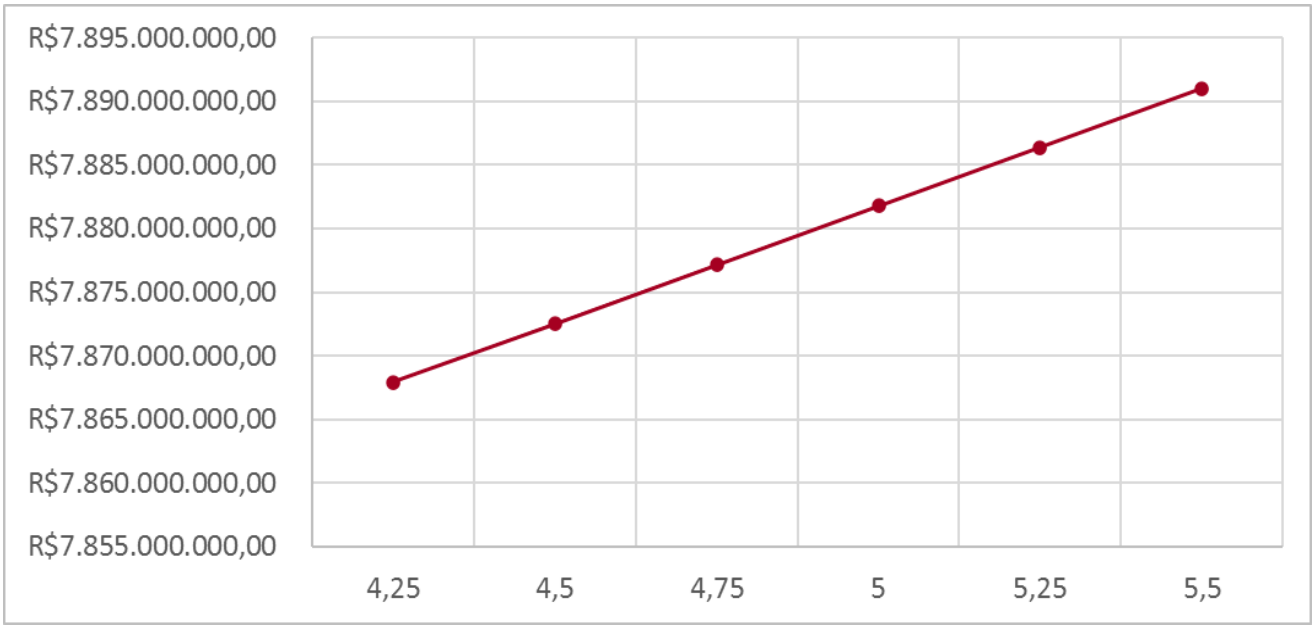
V) Teste de sensibilidade da dívida

Complementando os testes de estresse, dedicou-se um momento analítico para realização de análises de sensibilidade para avaliar o efeito individual de fatores de risco na dívida pública, conforme determina o relatório de estabilidade financeira do Banco Central nos seguintes termos:

> "Análises de sensibilidade complementam os testes de estresse, pois têm por objetivo avaliar o efeito individual de fatores de risco, de natureza creditícia ou de mercado, que possam afetar o PR das instituições provocando eventual necessidade de capital. Análises desse tipo são conduzidas por meio de variações incrementais em fatores de risco individuais, mantendo-se os demais inalterados" (BANCO CENTRAL, 2018, p. 78)

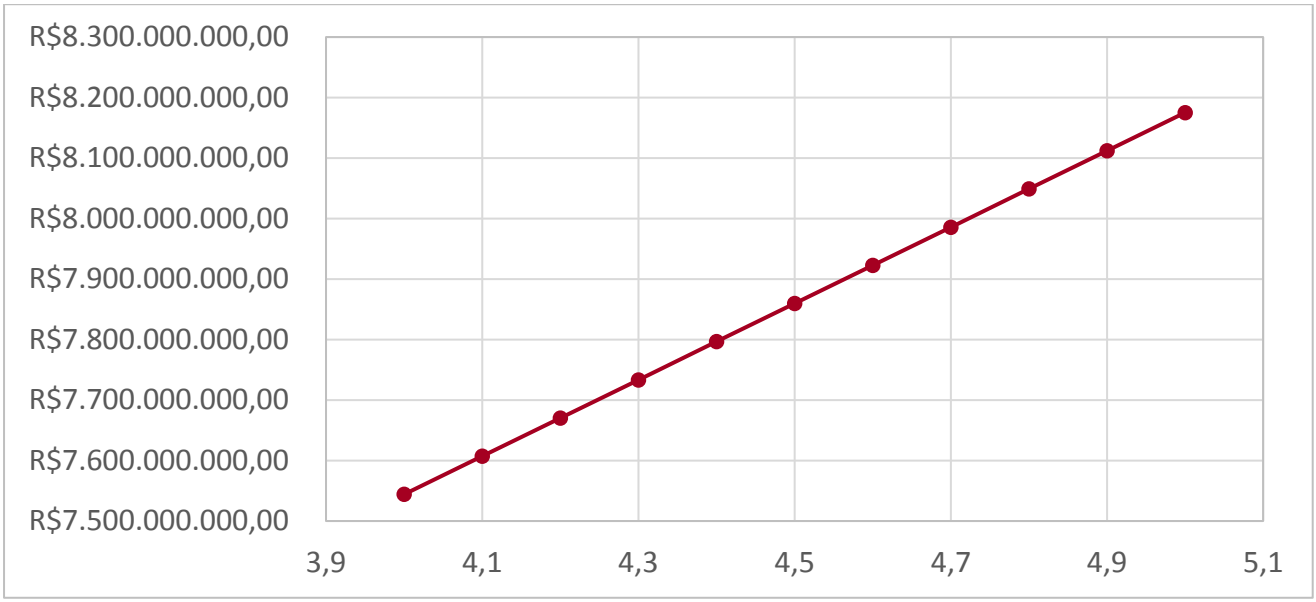
A cada R$ 0,01 de aumento no câmbio, o serviço da dívida aumenta aproximadamente R$ 6 milhões. Além disso, a cada ponto percentual de aumento na SELIC, o serviço aumenta aproximadamente R$ 18 milhões. O **Gráfico 21** e o **Gráfico 22** mostram estas relações.

Gráfico 21: Sensibilidade do serviço com dólar a R$ 4,50



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Ambiente de Inteligência Analítica

Gráfico 22: Sensibilidade do serviço com SELIC de 3,38 %



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Ambiente de Inteligência Analítica

4.1.2 Portal da dívida, boletins mensais, relatórios quadrimestrais e relatório anual de sustentabilidade do endividamento

O exercício de 2020 ficou marcado pela ampliação da transparência da gestão do endividamento público, contribuindo para a construção de um ambiente de plena confiança, conforme proposto pelo Plano de Integridade da Secretaria de Estado de Fazenda.

O Portal da Dívida Pública Estadual - http://www.fazenda.mg.gov.br/tesouro-estadual/divida-publica/portal-da-divida-publica-estadual - apresenta os números da dívida, com informações atualizadas acerca da evolução dos contratos da dívida, posição de saldos, execução orçamentária e financeira, além de projeções e indicadores de risco.

Ademais, o compromisso com a elaboração e disponibilização do Boletim Mensal - http://www.fazenda.mg.gov.br/tesouro-estadual/divida-publica/boletins-da-divida-publica - de acompanhamento da execução orçamentária e financeira dos contratos, com as principais justificativas para variação dos saldos e movimentação do serviço da dívida, além de promover maior transparência, resultou em melhorias do processo de controle interno e maior qualidade das entregas.

Outrossim, a Avaliação Quadrimestral da Dívida - http://www.fazenda.mg.gov.br/tesouro-estadual/divida-publica/relatorio-quadrimestral-da-divida - é realizada em consonância com o Relatório de Gestão Fiscal, que de acordo com a Lei de Responsabilidade Fiscal deve ser emitido ao final de cada quadrimestre. No que diz respeito à dívida pública, o Relatório de Gestão Fiscal contém informações da dívida consolidada, concessão de garantias e operações de crédito. Desse modo, a realização da avaliação quadrimestral colabora com o aperfeiçoamento do controle da dívida, possibilitando a realização de conciliações com registros contábeis e demonstrativos fiscais.

Assegurar a sustentabilidade do endividamento público é condição fundamental para mitigar entraves à manutenção da máquina pública e para garantir a continuidade do fornecimento de serviços aos cidadãos. Além disso, o endividamento sustentável contribui para melhoria da credibilidade do ente no mercado de crédito, possibilitando, assim, negociar condições mais vantajosas para o Estado no âmbito dos processos de renegociação/reestruturação de dívidas. Nesse sentido, em 2020 foi publicada a primeira edição do Relatório Anual de Sustentabilidade do Endividamento, referente ao exercício de 2019 - http://www.fazenda.mg.gov.br/tesouro-estadual/divida-publica/relatorio-anual-de-sustentabilidade-do-endividamento/.

4.1.3 Relatório de gerenciamento de riscos dos processos da dívida

Em 2020 foi implementada a gestão de riscos no processo de execução da dívida pública estadual, incluindo-se o processo de produção de informações gerenciais, com consultoria da Controladoria Setorial, da Secretaria de Estado de Fazenda, ficando evidenciado que a unidade responsável pela gestão da dívida conta com recursos técnicos necessários ao aperfeiçoamento contínuo.

Dessa forma, aumenta-se a probabilidade de que as decisões sobre a execução da dívida estarão lastreadas nas melhores informações disponíveis, conforme preceitua a política da gestão de riscos da SEF (Relatório de Auditoria n° 030/2020, de 18/12/2020).

A metodologia utilizada no trabalho seguiu as diretrizes contidas na Norma ABNT ISO 31000:2018: definição do escopo, estabelecimento dos contextos interno e externo em que se insere a organização, identificação, análise, avaliação e o tratamento dos riscos que envolvem o processo.

De acordo com o Relatório de Auditoria n° 030/2020, de 18/12/2020, as recomendações que deverão ser adotadas abrangem os seguintes tópicos:

- que a Alta Direção avalie a necessidade de priorização de investimento nos processos informatizados, junto à STI;
- que as ações de tratamento sejam implementadas dentro de um ano;
- que seja realizada auditoria no processo, após a implementação do tratamento de riscos; e
- que seja comunicado o resultado do trabalho aos gestores do processo e à Alta Direção, para que em conjunto, possam buscar os recursos necessários para viabilizar o tratamento dos riscos.

4.1.4 Adesão ao Regime de Recuperação Fiscal

No âmbito do processo de adesão do Estado ao Regime de Recuperação Fiscal - Lei Complementar nº 159/2017, com redação dada pela Lei Complementar nº 178/2021 - a área responsável pela gestão da dívida pública teve participação fundamental na construção de cenários e na elaboração de estratégias, considerando os prazos, medidas e prerrogativas estabelecidos para o regime. Para maiores detalhes a esse respeito, consultar item 5 desse relatório.

4.1.5 Desenvolvimento do SICOP (integração com o GRP)

O Sistema de Controle de Operações de Crédito - SICOP, desenvolvido com foco na automatização e simplificação dos processos inerentes à contratação de operações de crédito e à execução administrativa, orçamentária, financeira e contábil dos contratos de financiamento firmados pelo Estado, vem passando por um processo de reformulação desde 2019 visando atendimento de demandas específicas relacionadas à gestão do endividamento, especialmente em decorrência do cenário de inadimplência do serviço da dívida estadual, ao amparo de liminares do STF.

A situação fiscal do Estado, que vem sofrendo um processo gradual de degradação, caminhando para um cenário mais crítico a partir de 2014, culminou no cenário de inadimplência financeira nos contratos de operação de crédito desde 2018. Esta conjuntura está sendo sustentada por liminares obtidas junto ao Supremo Tribunal Federal, que impedem a União de executar garantias e contragarantias oferecidas pelo Estado.

A saída encontrada pelo Estado para contornar a sua crise fiscal está ancorada nas medidas e prerrogativas do Regime de Recuperação Fiscal, dependendo de autorização legislativa para colocar em prática seu plano de recuperação fiscal.

Além disso, encontra-se em desenvolvimento, e em vias de ser implantado, o Sistema Integrado de Gestão do Estado, o GRP Minas, que substituirá o Sistema de Administração Financeira – SIAFI a partir de 2022.

Toda essa situação acabou por comprometer o uso do SICOP, haja vista que na implementação anterior não foram contempladas as regras de inadimplência, regime de recuperação fiscal e integração com GRP Minas. Em 2020, com o propósito de habilitar a plena utilização do sistema, o desenvolvimento das melhorias correspondentes foi priorizado.

4.1.6 Gerenciamento de Riscos da Dívida

Partindo da ideia central de que a avaliação periódica do processo de gerenciamento de riscos remete à possibilidade e necessidade de vários ciclos de melhoria contínua, buscou-se apresentar nesse relatório as perspectivas e a versão do primeiro relatório feito em março de 2021, sendo tal versão apresentada no ANEXO I deste Relatório.

Três perspectivas serão consideradas no gerenciamento de risco da dívida: entender o passado, criação de cenários e plano de contingência.

A primeira registra fatos ocorridos, identificando mudanças no endividamento e explicando os motivos dessas mudanças. Buscar-se-á também nesta perspectiva mensurar o alcance das previsões, mensurando a capacidade que o gerenciamento de risco teve em delimitar incertezas futuras. Isto será feito analisando previsões passadas com os dados observados.

A segunda será preditiva, com o objetivo de delimitar incertezas e impactos futuros, ou seja, construir cenários capazes de direcionar ações estratégicas.

A terceira perspectiva será normativa, definindo ações estratégicas de curto e médio prazo no plano de contingência, a fim de melhorar a situação financeira do endividamento do Estado.

Além dessas perspectivas, o gerenciamento de risco da dívida será realizado com base em modelos, ou seja, simplificações da realidade sem prejuízo da análise necessária para alcançar a eficiência. Essa diretriz é importante para direcionar a técnica utilizada para o cálculo futuro da dívida, uma vez que concentrando esforços em poucos contratos é possível aumentar a capacidade de análise – na prática significa que criar algoritmos para cinco contratos já alcança aproximadamente 95% do serviço da dívida e essa concentração em poucos contratos aumenta a capacidade de análise.

A dívida do Estado está exposta a vários tipos de riscos: risco de Mercado, risco de refinanciamento, risco orçamentário, risco de crédito, além de outros riscos específicos. Para cada tipo de risco serão consideradas diferentes dimensões de impacto, desde financeiros até estratégicos, bem como indicadores com o objetivo de mensurar o risco e subsidiar diagnósticos, previsões e ações estratégicas.

Os cenários do gerenciamento de risco da dívida serão construídos sempre com a mesma estrutura, a fim de avaliar as medidas de risco ao longo do exercício. Serão divididos em cenário base, de estresse e cenários alternativos.

O cenário base será elaborado a partir do sistema de expectativa do Banco Central para as variáveis IPCA e SELIC, e para o dólar será considerado uma Simulação de Monte Carlo de caminhos criados a partir de um Movimento Browniano Geométrico – atual técnica utilizada para o cálculo do risco orçamentário[21]. Adicionalmente, outra técnica para o dólar poderá ser implementada, como por exemplo a paridade do poder de compra (que começou a ser utilizada pelo Banco Central em seu relatório de inflação em dezembro de 2020).

O cenário de estresse será construído por meio da simulação de um aumento no IPCA, SELIC e Dólar, seguindo a metodologia apresentada pelo anexo de riscos fiscais do Governo Federal na lei de diretrizes orçamentárias.

Os cenários alternativos serão criados a partir de hipóteses plausíveis sobre incertezas do futuro, sejam elas de mercado, estratégicas, políticas ou normativas. Essas incertezas serão levantadas com a participação, sempre que possível, da alta direção da Secretaria de Estado de Fazenda. Por exemplo, um evento futuro que impacta no fluxo de caixa do Estado também impacta no risco de crédito da dívida, sendo prudente a criação de um cenário alternativo indicando esse risco, impactos (juros de mora) e plano de contingência.

4.1.6.1 Riscos da Dívida Pública

4.1.6.1.1 Risco de Mercado

Risco de mercado[22] será entendido como os valores máximos esperados do saldo e do serviço da dívida em um determinado período devido a mudanças nas variáveis de mercado (IPCA, SELIC e Dólar), a um certo nível de significância. Identifica a probabilidade do saldo e do serviço da dívida atingirem determinados valores máximos em um determinado período.

O risco de mercado será calculado para cada cenário, com destaque para o cenário de estresse que apresenta choques severos nas principais variáveis econômicas que impactam na dívida. Aliás, esse será um procedimento para todos os riscos (de mercado, orçamentário, de crédito e específicos). Outro indicador que auxilia na avaliação do risco de mercado é a composição da dívida, mostrando o nível de exposição à determinadas variáveis econômicas.

[21] Ver (ii) risco orçamentário (momento analítico do Ambiente de Inteligência Analítica) do item 3.1 Endividamento Sustentável, do item 3 Gestão da Dívida Pública Estadual.

[22] "O risco de mercado pode ser definido como a incerteza relacionada aos custos esperados oriunda da volatilidade das variáveis de mercado (juros, câmbio, inflação etc.). No mercado financeiro, esse tipo de risco está associado à volatilidade dos preços dos ativos, mas no caso da dívida pública esse risco refere-se a mudanças no valor da carteira (estoque da dívida)" (SILVA, CABRAL e BAGHDASSARIAN, 2009, p.178).

A análise de sensibilidade também auxilia na avaliação do risco de mercado. Significa determinar o impacto no saldo e no serviço da dívida a partir de alterações em uma das variáveis macroeconômicas, mantendo as demais variáveis constantes.

4.1.6.1.2 Risco Orçamentário

Risco orçamentário será entendido como a probabilidade do valor fixado na lei orçamentária anual ser ultrapassado, implicando em suplementações orçamentárias. Em cada cálculo do risco orçamentário deverão ser observados os valores já empenhados e os valores a serem empenhados relacionados à dívida até o final do exercício.

4.1.6.1.3 Risco de Crédito

O Risco de crédito é o risco de não conseguir honrar pagamentos da dívida. A princípio, será utilizada a relação entre serviço da dívida e receita corrente líquida para avaliar o risco de crédito. Porém, como melhoria da avaliação deste risco deve-se relacionar a outros fatores, por exemplo, a relação do pagamento mensal do serviço e a disponibilidade de caixa. Considerado a relação entre serviço e receita corrente líquida, o risco de crédito expressa a probabilidade desta relação ficar superior ao limite prudencial estabelecido na Lei de Responsabilidade Fiscal.

4.1.6.1.4 Risco Específico

Riscos específicos são incertezas com certa probabilidade de ocorrência que podem impactar no saldo ou serviço da dívida e consequentemente em outros riscos: risco de mercado, risco orçamentário e risco de crédito. Esse tipo de risco está estritamente relacionado a criação de cenários alternativos.

Serão definidos de forma qualitativa dependendo de hipóteses sobre o futuro. Além disso, a chance de ocorrência não precisa ser quantificada, pode ser expressa em uma escala que descreva a avaliação de especialistas sobre a chance de ocorrência do evento futuro: baixa, média e alta.

Já o impacto, sempre que possível, deve ser mensurado em termos monetários – que pode ser expresso com a avaliação de três valores: valor mínimo, mais provável e valor máximo.

4.1.6.2 Indicadores de risco da dívida

Os indicadores de risco da dívida foram divididos em dois grupos: indicadores situacionais e indicadores preditivos.

Indicadores situacionais têm o objetivo de apresentar o diagnóstico histórico e a situação atual da dívida. Apresentam a evolução da dívida em diferentes dimensões como seu saldo, serviço e composição até o momento atual. Incluem-se nesses indicadores a descrição de quebras estruturais na base histórica a fim de subsidiar análises preditivas.

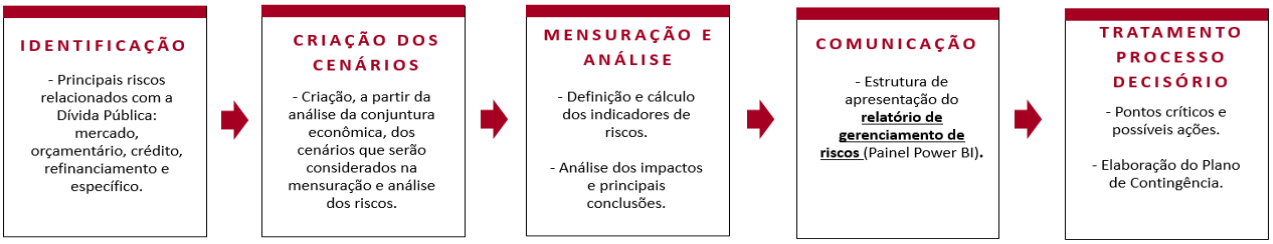
Os seguintes indicadores situacionais foram definidos para o gerenciamento de risco da dívida: posição do saldo, posição do serviço, saldo sobre receita corrente líquida, serviço sobre receita corrente líquida, maturidade, composição, prazo médio e perfil de maturação.

Por outro lado, os indicadores preditivos têm o objetivo de apresentar cenários do que pode acontecer por meio de análise das principais variáveis econômicas, simulações de processos estocásticos e previsão de séries temporais. Os seguintes indicadores preditivos foram definidos para o gerenciamento de risco da dívida: valor máximo esperado do saldo, valor máximo esperado do serviço e projeção da receita corrente líquida.

4.1.6.3 Processo de Gerenciamento de Risco da Dívida

O processo de gerenciamento de risco da dívida possui cinco fases: identificação, criação de cenários, mensuração, comunicação e tratamento, demonstrados na **Figura 3**, a seguir.

Figura 3 – Processo de Gerenciamento de Riscos da Dívida



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Gerenciamento de Riscos

Risco de mercado, risco orçamentário e risco de crédito são riscos já identificados e serão periodicamente analisados, comunicados e tratados durante o exercício financeiro. Já os riscos específicos deverão ser identificados o mais rápido possível, mensurados, comunicados e tratados de forma tempestiva para diminuir seus impactos.

A segunda fase do processo é a criação de cenários, que inicia com uma avaliação da conjuntura econômica e finaliza com a criação de cenários que estabelecerão condicionantes para a mensuração e análise dos riscos.

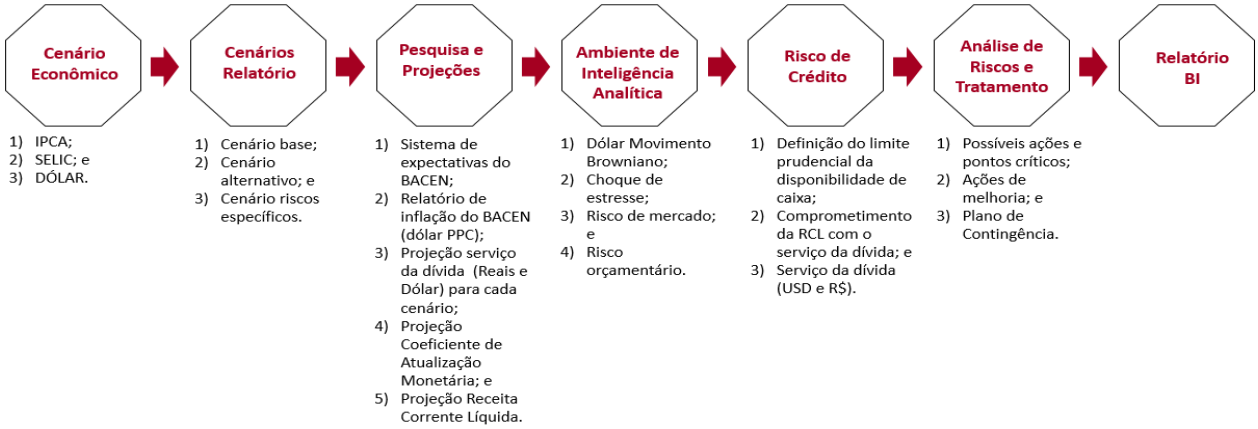
Estabelecidos os cenários, a próxima fase é o cálculo e a análise de cada risco dentro de cada cenário. Nesta atividade serão utilizadas técnicas computacionais, matemáticas, estatísticas e econométricas referenciadas no mercado e na literatura. Vale dizer que algumas técnicas foram desenvolvidas no âmbito do Ambiente de Inteligência Analítica da Dívida, com destaque para a Simulação de Monte Carlo com trajetórias do dólar seguindo um Movimento Browniano Geométrico.

A comunicação interna será feita periodicamente, por meio de relatório de gerenciamento de risco da dívida, a princípio de periodicidade mensal, a fim de apoiar o processo decisório de tratamento do risco, quando será estabelecido plano de contingência para mitigar, aceitar ou evitar o impacto.

4.1.6.4 Atividades para construção do Relatório de Gerenciamento de Risco da Dívida

A criação do relatório para comunicação do gerenciamento de riscos constitui etapa final do processo. O relatório abrange diversas atividades segregadas por etapas de desenvolvimento, conforme especificado na **Figura 4**.

Figura 4 – Etapas para criação do Relatório de Gerenciamento de Riscos da Dívida



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Gerenciamento de Riscos

A proposta é de gerar o relatório mensalmente, de forma que fique registrado em banco de dados todo o histórico de projeções, índices utilizados e resultados alcançados. Por meio de tal iniciativa, pretende-se criar um ambiente propício para a realização do desenvolvimento de melhorias contínuas, uma vez que será possível verificar erros, acertos, lacunas e, também, apurar o índice de assertividade das projeções.

5. REGIME DE RECUPERAÇÃO FISCAL



Foto Esther Castro

5 REGIME DE RECUPERAÇÃO FISCAL

Dentre os esforços do Estado para enfrentamento do forte desacerto das contas públicas, a adesão ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF) – instituído e disciplinado pela Lei Complementar nº 159/2017 – figura como prioridade da atual gestão. No tocante ao RRF, o Congresso Nacional aprovou e remeteu para sanção presidencial, em 22/12/2020, o Projeto de Lei Complementar nº 101/2020, sancionado em 13/01/2021 na Lei Complementar nº 178/2021, modificando a regulamentação do Regime de Recuperação Fiscal.

Com a aprovação desta lei os benefícios da LC nº 159/2017 e da LC nº 156/2016 foram ampliados e as regras de adesão ao Regime flexibilizadas. O objetivo central da norma é assegurar a sustentabilidade econômico-financeira dos estados e municípios, elevando a sua capacidade de pagamento ao longo do tempo e facilitando o pagamento de dívidas com a União, além de permitir ao Estado o acesso a crédito com aval da União, viabilizando assim a injeção de recursos novos ao combalido cofre do Tesouro Estadual.

A adesão ao Regime de Recuperação Fiscal afasta o pagamento da dívida pública por um ano - dívida administrada pela STN e garantidas pela União - retomando a partir do segundo ano o pagamento gradual a cada exercício de 11,11% do valor de serviço da dívida devido em cada parcela até o nono ano após a adesão, sem a incidência de juros e encargos de mora.

Para o pagamento dos valores não pagos oriundos da suspensão regressiva descrita no parágrafo anterior, será celebrado contrato de refinanciamento, com parcelas mensais e sucessivas apuradas pela Tabela Price pelo prazo total de 360 (trezentos e sessenta) meses, nas condições previstas no art. 2º da Lei Complementar nº 148, de 25 de novembro de 2014, a saber:

I- juros calculados e debitados mensalmente, à taxa nominal de 4% a.a. (quatro por cento ao ano) sobre o saldo devedor previamente atualizado; e

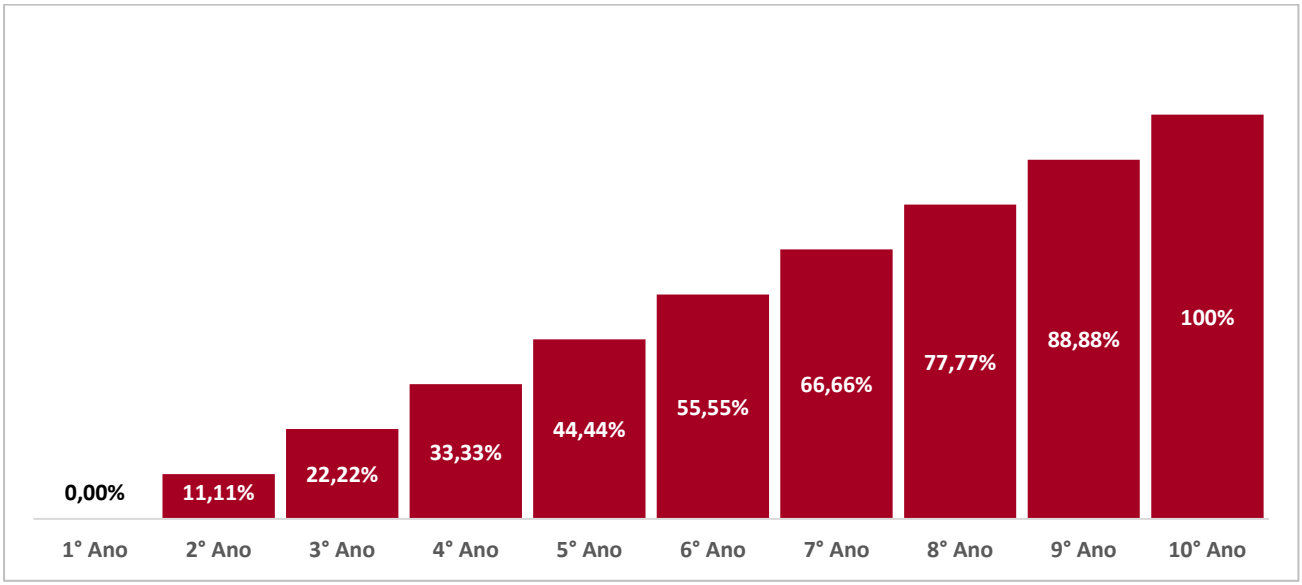
II- atualização monetária calculada mensalmente com base na variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Os encargos de que trata o referido artigo ficarão limitados à taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para os títulos federais. Para fins de aplicação da limitação, será comparada mensalmente a variação acumulada do IPCA + 4% a.a. (quatro por cento ao ano) com a variação acumulada da taxa Selic.

Em relação ao contrato de refinanciamento celebrado, serão incorporados ao seu saldo devedor os valores não pagos em decorrência da suspensão regressiva nas datas em que as obrigações originais vencerem ou forem pagas pela União.

O **Gráfico 23** ilustra bem o benefício da suspensão regressiva da dívida, de modo que no primeiro ano do regime o fluxo dos contratos abrangidos é de 0% e, a partir do décimo ano, de 100%. No caso de Minas Gerais, essa medida representa um alívio no fluxo de caixa de aproximadamente R$ 8,00 bilhões já no primeiro ano do RRF.

Gráfico 23: Suspensão regressiva da dívida – Lei Complementar nº 178/2021



Fonte: Lei Complementar nº 178/2021

Ressalta-se que, a concessão dos benefícios aos entes subnacionais nos contratos de refinanciamento com a União e com garantia federal estará condicionada à adoção de contrapartidas destinadas à redução dos gastos públicos, notadamente despesas de pessoal.

Nesse sentido, os governos estaduais precisarão, dentre outras medidas, reduzir ou deixar de participar de sociedade com empresas estatais; adotar, no que couberem, as regras previdenciárias aplicáveis aos servidores públicos da União; reduzir em pelo menos 20% (vinte por cento) os incentivos e benefícios fiscais ou financeiro-fiscais dos quais decorram renúncias de receitas; revisar os regimes jurídicos de servidores. Além disso, estados e municípios também devem limitar o crescimento das despesas básicas ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

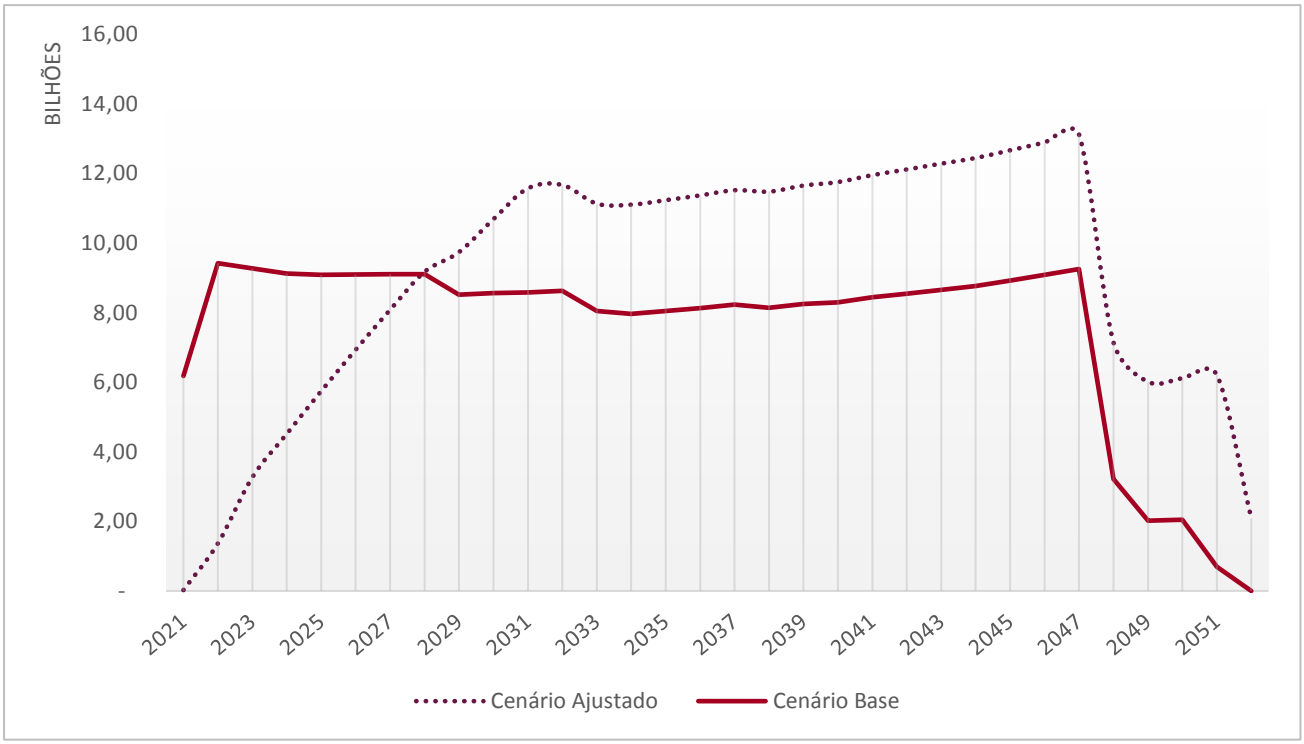
Ademais, um aspecto fundamental da Lei Complementar nº 178/2021 está na autorização para a União celebrar contrato específico com os Estados, com prazo de 360 (trezentos e sessenta meses), para refinanciar os valores inadimplidos em decorrência de decisões judiciais proferidas em ações ajuizadas até 31 de dezembro de 2019.

Dessa forma, o montante desta dívida, que atingiu R$ 22,48 bilhões em dezembro de 2020, poderá ser pago nas condições financeiras - juros e a atualização monetária - do art. 2º da Lei Complementar nº 148, de 25 de novembro de 2014.

Dadas as condições trazidas pela LC n° 178/2021, com seus efeitos sendo considerados a partir de abril/2021, dois cenários foram simulados para a dívida pública: o cenário base e o cenário ajustado. O cenário base corresponde ao fluxo atual da dívida, desconsiderando os efeitos das liminares obtidas junto ao STF e acrescentando o fluxo do contrato novo celebrado nos termos do art. 23, da supracitada Lei Complementar. O cenário ajustado, por sua vez, refere-se ao fluxo da dívida no RRF, ou seja, a suspensão regressiva da dívida

por nove anos - dívida administrada pela STN e contratos garantidos pela União - acrescido do fluxo do contrato novo (refinanciamento dos valores não pagos em decorrência de ações judiciais e da suspensão regressiva de pagamentos). A evolução de cada um dos cenários é ilustrada no **Gráfico 24**:

Gráfico 24: Simulações RRF – Lei Complementar nº 178/2021



Fonte: Lei Complementar nº 178/2021

Nota-se, a partir do **Gráfico 24**, que o efeito da suspensão regressiva dos pagamentos da dívida pública estadual propicia um certo alívio financeiro no curto prazo. Tal medida é de suma importância para Estado, pois possibilita criar condições para que as medidas estruturantes de receita e despesa apresentem o resultado esperado no longo prazo, de forma a alcançar a sustentabilidade econômico-financeira. Atualmente, o Estado se vê impossibilitado de honrar todos os seus compromissos e conta com as liminares obtidas junto ao STF para garantir o pagamento dos servidores e a continuidade dos serviços públicos essenciais.

6. ENDIVIDAMENTO SUSTENTÁVEL

AÇÕES PLANEJADAS 2021



Foto: The Other Kev

6 ENDIVIDAMENTO SUSTENTÁVEL - AÇÕES PLANEJADAS 2021

Com relação às ações planejadas, metas e projetos para 2021 na área de gestão do endividamento, alinhadas ao planejamento estratégico do Tesouro Estadual, destacam-se as seguintes iniciativas:

a) Ações relacionadas à adesão do Estado de Minas Gerais ao Regime de Recuperação Fiscal – RRF, nos termos da Lei Complementar nº 159/2017, com redação dada pela Lei Complementar nº 178/2021;

b) Concretização da renegociação da dívida com a União Federal, mediante regularização fiscal do Estado e assinatura do 11º Termo Aditivo ao Contrato de Confissão, Consolidação e Refinanciamento de Dívidas, condição para formalização dos termos e condições estabelecidos pela Lei Complementar nº 156/2016;

c) Institucionalização do ambiente de inteligência analítica da dívida, com base nos momentos analíticos pontuados a seguir, implementados no "protótipo" em 2019/2020, a fim de contribuir para a implementação da gestão de riscos e subsidiar a tomada decisão relativas à contratação de operações de crédito e renegociação e reestruturação de dívidas, visando minimizar o custo da dívida no médio e longo prazo: (i) Reestruturação/Renegociação de contratos; (ii) Análises de sensibilidade e de sustentabilidade da dívida; (iii) Choque de estresse; e (iv) Risco orçamentário;

d) Com foco na gestão de riscos da dívida pública, revisão da matriz de responsabilidades que define as competências dos atores do Estado envolvidos no processo de contratação de operações de crédito e prestação de contas dos recursos desembolsados;

e) Elaboração do mapa de riscos da dívida pública fundada - monitoramento trimestral de riscos da dívida pública, relacionados, especialmente, ao risco de mercado, risco orçamentário e risco de crédito;

f) Elaboração de plano de contingência da dívida, decorrente dos pontos críticos identificados no mapa de riscos trimestral da dívida, informando as ações planejadas para a mitigação dos riscos;

g) Elaboração de caderno de financiadores, relacionando as linhas de crédito disponíveis no mercado - portfolio atualizado das opções de financiamento;

h) Integração do sistema de gestão da dívida do Estado, o SICOP – Sistema de Controle de Operações de Crédito, com o sistema GRP-Minas, que tem previsão de ser implementado em âmbito estadual em 2022: operacionalização de testes de cadastro de novos contratos de operações de crédito e de controle e execução da dívida em módulo de operação assistida;

i) Implantação de novos atributos no SICOP, sistema de gestão da dívida estadual, visando otimizar a geração de informações gerenciais e a atualização mensal do portal da dívida, com foco na racionalização dos processos e mitigação de riscos operacionais. Destaca-se, neste processo, a necessidade de atualização das regras do contrato de dívida com a União - Lei 9.496/1997, nos

termos da Lei Complementar nº 148/2014 e Lei Complementar nº 156/2016, e de regras de inadimplência;

j) Elaboração de boletins mensais, relatórios quadrimestrais de execução da dívida e relatório anual do endividamento;

k) Criação e coordenação do grupo de discussão entre estados que manifestaram interesse em conhecer o sistema de gestão da dívida do Estado de Minas Gerais - SICOP, visando a disseminação da lógica implementada pelo Estado; e

l) Desenvolvimento de solução integrada visando aperfeiçoamento e simplificação do processo de monitoramento da regularidade fiscal e do controle dos passivos contingentes do Estado.

Por fim, em meio ao cenário de pandemia da COVID-19, com sérios impactos sociais e econômicos, cabe ressaltar os desafios impostos para 2021 à área responsável pela gestão do endividamento público, especialmente diante da expectativa do Poder Executivo do Estado, visando o alcance do equilíbrio e sustentabilidade fiscal, pela autorização do Poder Legislativo para adesão ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF) proposto pela União - situação aguardada ante as flexibilizações e alterações pela Lei Complementar nº 178/ 2021.

BIBLIOGRAFIA



Foto: Geraldo Amarildo

BIBLIOGRAFIA

BRASIL. Banco Central. **Relatório de Estabilidade Financeira.** Volume 17, número 1, abril. Brasília: 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ref/ 201804/RELESTAB201804-refPub.pdf> Acesso em: 18 mai. 2021

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO. Diretoria de Estatística e Informações. **4º trimestre de 2020:** O resultado do Produto Interno Bruto de Minas Gerais em 2020. Belo Horizonte: FJP, 2021. Disponível em: < http://novosite.fjp.mg.gov.br/wp-content/uploads/2021/03/15.04_Inf.-CCR_PIBMG_IVtrim _01_2021.pdf> Acesso em: 26 mai. 2021.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária:** Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2014. Diário do Executivo, Edição Extra, Minas Gerais, 30 jan. 2015, p. 29 e 30.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária:** Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2015. Diário do Executivo, Edição Extra, Minas Gerais, 29 jan. 2016, p. 71 e 72.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária:** Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2016. Diário do Executivo, Edição Extra, Minas Gerais, 30 jan. 2017, p. 22 e 23.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária:** Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2017. Diário do Executivo, Edição Extra, Minas Gerais, 30 jan. 2018, p. 23.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária:** Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2018. Diário do Executivo, Edição Extra, Minas Gerais, 30 jan. 2019, p. 20.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária:** Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2019. Diário Eletrônico da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais, edição nº 1268/2020, 30 jan. 2020.

MINAS GERAIS. **Demonstrativo Simplificado do Relatório Resumido da Execução Orçamentária:** Orçamento Fiscal, janeiro a dezembro 2020. Diário Eletrônico da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais, edição nº 1516/2021, 29 jan. 2021.

SILVA, Anderson Caputo; CABRAL, Rodrigo; BAGHDASSARIAN, William. Gerenciamento de riscos da Dívida Pública Federal. In: SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira de. **Dívida Pública: a experiência brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009.

ANEXO I

RELATÓRIO DE GERENCIAMENTO DE RISCOS DA DÍVIDA



Foto: Luis Gregório

ANEXO I – RELATÓRIO DE GERENCIAMENTO DE RISCO DA DÍVIDA

Este Anexo traz, a título de ilustração, o relatório de gerenciamento de risco da dívida elaborado em março de 2021, de forma que as informações constantes no relatório dizem respeito ao contexto de tal período.

1 – Cenário macroeconômico

Em fevereiro de 2021 foi possível observar um aumento dos preços de commodities (tendo o Índice de Commodities Brasil – BCB – como parâmetro) e uma desvalorização do real devido a aumentos do Risco País e dos títulos norte-americanos, criando uma hipótese forte de reação do Banco Central para aumentar a Taxa de Juros – SELIC.

A inflação recente tem sido afetada pelo significativo aumento dos preços de commodities e pela depreciação cambial. Segundo o Relatório Focus de 12/03/2021, a mediana das expectativas para a inflação - IPCA - em 2021 subiu de 3,34% para 4,60% e situa-se acima da meta de inflação para o ano (3,75%), mas dentro do intervalo de tolerância (de 2,25% a 5,25%). As expectativas para 2022 e 2023 encontram-se em torno de 3,5% e 3,25%, respectivamente.

Em reunião realizada em 17/03/2021, o Copom decidiu aumentar a Taxa Selic de 2% para 2,75% a.a. Nenhuma surpresa até aqui, já que nos últimos boletins Focus divulgados, essa tendência já vinha sendo sinalizada, haja vista o cenário de inflação cada vez mais alta, ficando acima do centro da meta.

Segundo o Relatório de Inflação do BACEN de março de 2021, o Comitê anteviu a continuação do processo de normalização parcial do estímulo monetário com outro ajuste da mesma magnitude. O Copom ressaltou que essa visão para a reunião seguinte continuaria dependendo da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos, e das projeções e expectativas de inflação.

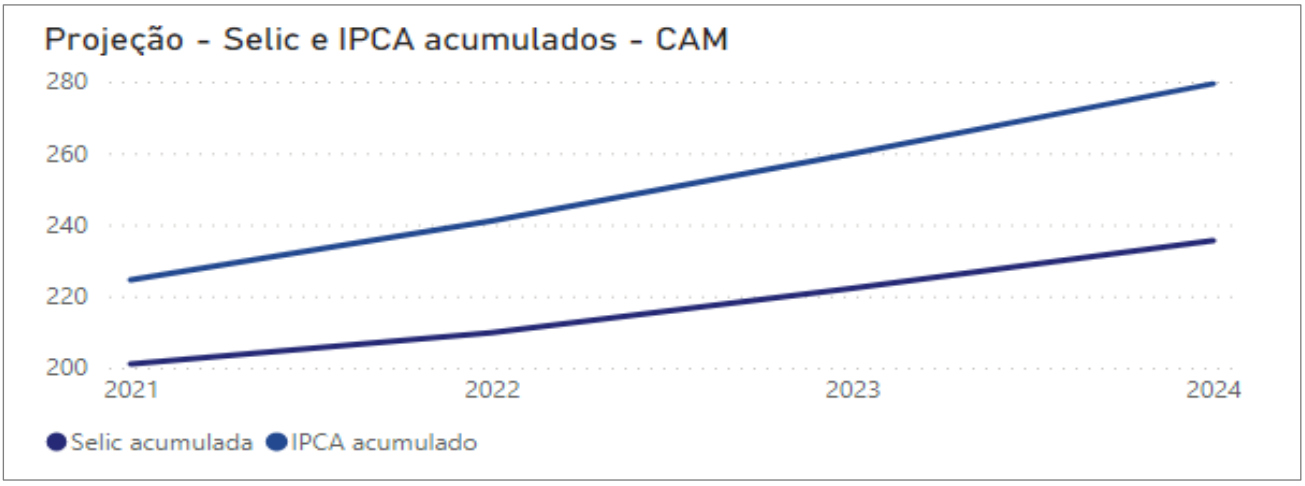
2 – Análises

I- Principais variáveis que impactam o serviço da dívida

Os encargos da dívida com a União correspondem à variação acumulada do IPCA+4% a.a., limitado pela Selic, com início da série em 01/01/2013. Desde abril de 2019, a Selic passou a ser o custo da principal dívida do Estado, atualmente com saldo devedor na casa dos R$ 100 bilhões e parcelas mensais próximas a R$ 420 milhões.

Pelas projeções, a taxa de juros básica da economia - Selic - continuará sendo a referência para a dívida do Estado para os próximos anos, haja vista a diferença atual entre o índice de variação acumulada IPCA+4% a.a. - 218,686846 - e o índice de variação acumulada Selic - 199,127175 - e as expectativas para estas variáveis econômicas nos próximos anos.

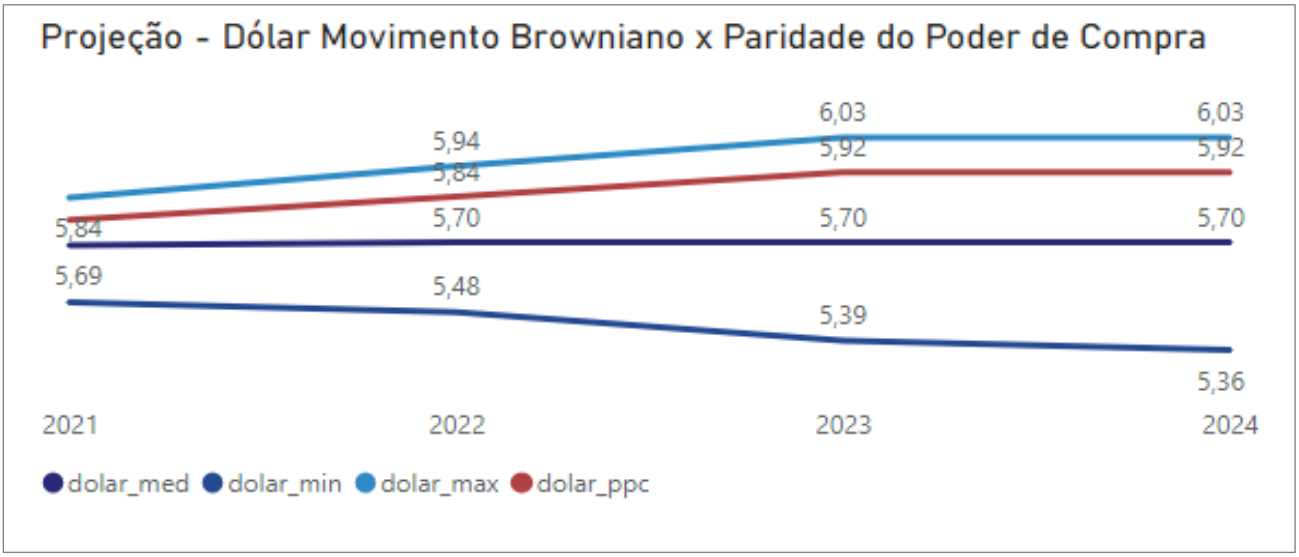
Gráfico 1 – Projeção Selic e IPCA - CAM



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Gerenciamento de Riscos

A flutuação cambial também possui impacto significativo no fluxo da dívida. Pelo Movimento Browniano Geométrico, a projeção do dólar mediano para 2021 - fim de período - é de USD/R$ 5,69, seguindo a USD/R$ 5,70 para os próximos três anos. Vale observar que, no comparativo entre o Dólar Movimento Browniano e o Dólar Paridade Poder de Compra (PPC), metodologia esta usada pelo BACEN em seu relatório de inflação, as projeções se aproximam quando a atenção se volta para a curva do dólar máximo.

Gráfico 2 – Projeção Dólar



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Gerenciamento de Riscos

Se para cada R$ 0,01 de variação cambial o impacto no serviço da dívida em 2021 é de R$ 5,67 milhões, então, se o dólar partir da cotação atual de R$ 5,62 em direção ao dólar máximo previsto para 2021, que foi de R$ 5,84, haverá um incremento de R$ 124,74 milhões na despesa com o serviço da dívida no período.

3- Contexto – Projeções da Dívida

Antes de entrar na avaliação dos riscos de mercado, orçamentário e de crédito, é importante apresentar o contexto em que foram estimadas as despesas com amortização, juros e encargos da dívida. No biênio 2018-2019 o Estado obteve liminares junto ao Supremo Tribunal Federal que suspenderam o pagamento de contratos garantidos pela União e de contratos administrados pela Secretaria do Tesouro Nacional.

Embora os pagamentos tenham sido suspensos, as despesas estão sendo reconhecidas orçamentariamente e os débitos sendo refletidos nos saldos da dívida. Além disso, os valores em aberto estão sendo atualizados mensalmente pelos encargos de inadimplência.

Para 2021, a projeção considerou os encargos de inadimplência dos contratos. Para 2022 em diante, os números consideraram os encargos de normalidade da dívida, sendo regularizada a situação dos valores não pagos em função das liminares mediante simulação de um contrato específico previsto no art. 23 da Lei Complementar nº 178/2021.

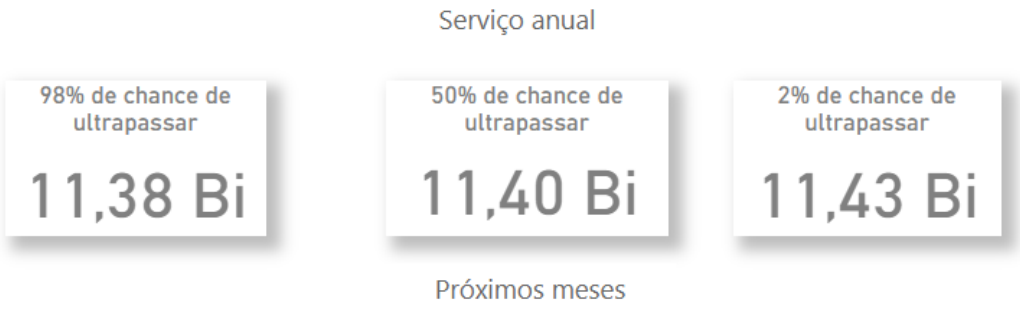
4- Avaliação de Riscos

4.1- Risco de Mercado

O risco da despesa com o serviço da dívida ultrapassar R$ 11,38 bilhões é de 98%. Porém, a chance deste montante ultrapassar R$ 11,43 bilhões é muito pequena.

As projeções atuais sinalizam para uma despesa da dívida em 2021 variando entre o intervalo de R$ 11,38 bilhões e R$ 11,43 bilhões. Ainda que se confirme o pior cenário, com o dólar sendo cotado a R$ 5,84, é muito pouco provável que a despesa ultrapasse o limite superior do intervalo.

Figura 1 – Risco de Mercado



Projeção do Serviço para os próximos três meses por metodologia de projeção do dólar

Ano	Mês	Serviço - dólar (MB mín)	Serviço - dólar (MB médio)	Serviço - dólar (MB máx)	Serviço - dólar (ppc)	Serviço - dólar (estresse)
2021	abril	884.190.991,69	892.002.077,11	898.511.314,96	895.473.670,63	900.247.111,72
2021	maio	699.073.726,78	699.717.456,82	700.253.898,52	700.003.559,06	700.396.949,64
2021	junho	1.262.948.909,31	1.282.304.305,89	1.298.433.803,04	1.290.906.704,37	1.302.735.002,28
Total		**2.846.213.627,78**	**2.874.023.839,82**	**2.897.199.016,52**	**2.886.383.934,06**	**2.903.379.063,64**

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Gerenciamento de Riscos. Simulação realizada em março de 2021.

4.2 Risco Orçamentário

A probabilidade do serviço da dívida ultrapassar o valor especificado na LOA 2021 é de 0,00% - previsão de R$ 11,95 bilhões, existindo inclusive possibilidade de liberação de orçamento, considerando a projeção do limite superior para o serviço da dívida de R$ 11,43 bilhões.

Figura 2 - Risco Orçamentário



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Gerenciamento de Riscos. Simulação realizada em março de 2021.

4.3 Risco de Crédito

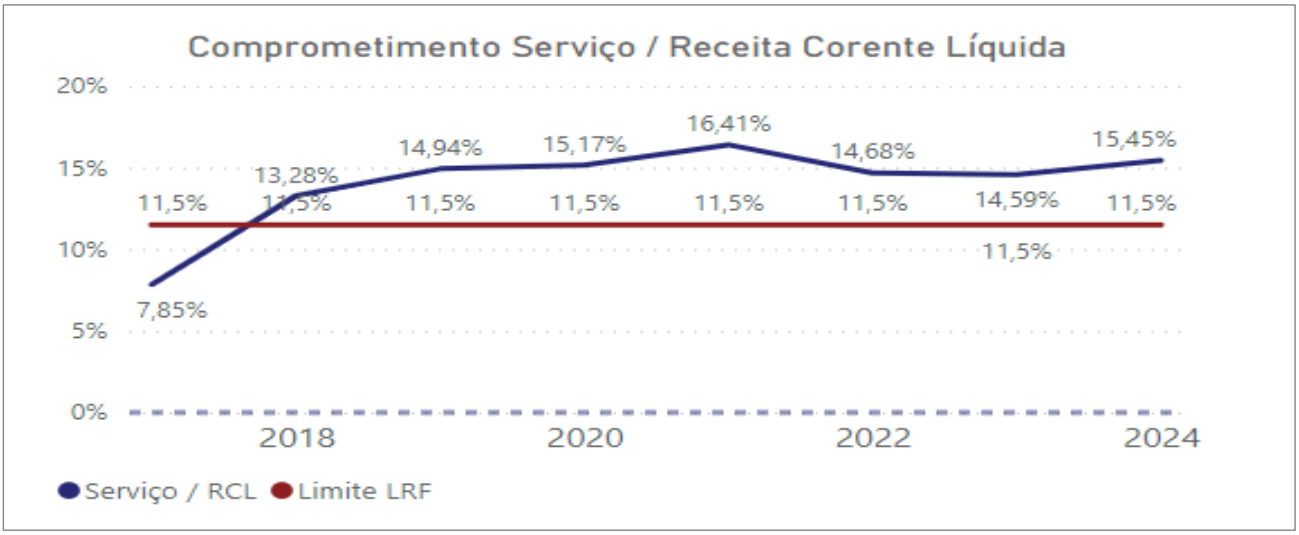
O comprometimento da Receita Corrente Líquida com amortização, juros e encargos da dívida supera o limite dos 11,5% previstos em Resolução do Senado Federal, já a partir de 2018. Neste exercício houve o término dos descontos extraordinários previstos na LC nº 156/2016, aumentando a despesa com o serviço da dívida e, consequentemente, o índice serviço/RCL.

Nos anos seguintes, 2019 a 2021, o comprometimento da RCL é crescente. Do lado da despesa, tivemos o incremento dos encargos de inadimplência em decorrência da suspensão dos pagamentos por conta das liminares STF.

Nos exercícios seguintes, após a queda observada no biênio 2022-2023, a curva volta a apresentar uma tendência de crescimento em 2024, justificada pela liquidação do contrato DMLP com a União, em amortização única.

Para a apuração do índice utilizou-se uma RCL projetada mediante aplicação de fator de projeção do Manual de Instrução de Pleitos, da Secretaria do Tesouro Nacional. Este fator leva em consideração o comportamento do PIB dos últimos 8 anos, sendo que, para 2021 em diante, esse fator de atualização foi 0,996085216935.

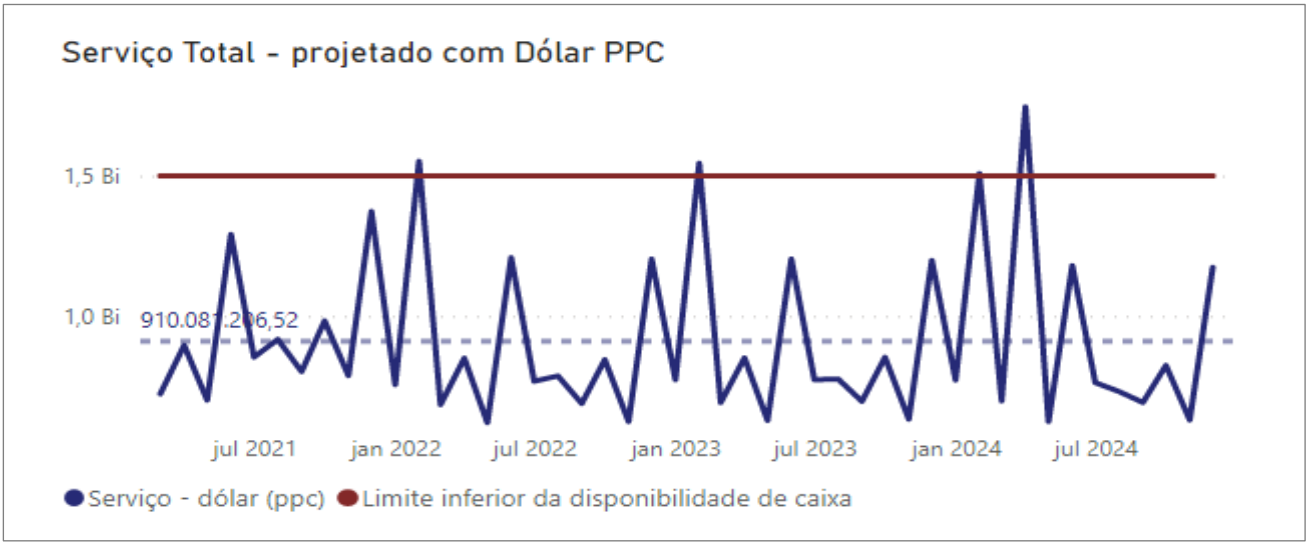
Gráfico 3 – Serviço da Dívida x RCL



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Gerenciamento de Riscos. Simulação realizada em março de 2021.

Utilizando-se como limitador o limite inferior da disponibilidade de caixa - média menos dois desvios-padrões - ponto de especial atenção seria para aqueles meses em que o serviço da dívida supera tal limite, indicando insuficiência de caixa para o cumprimento da obrigação.

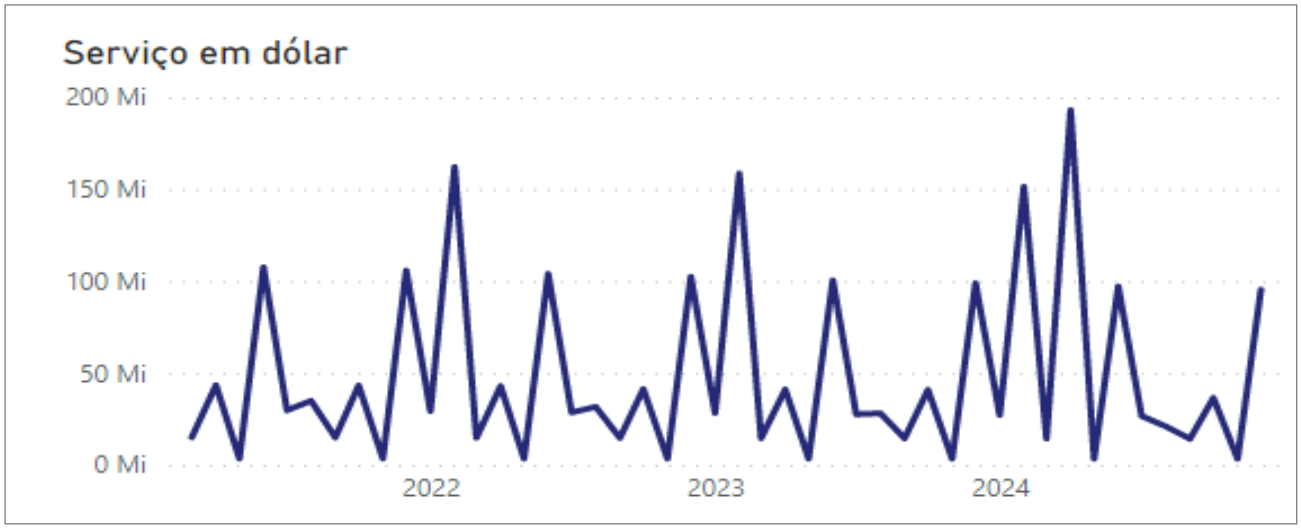
Gráfico 4 – Serviço da Dívida x Disponibilidade de Caixa



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Gerenciamento de Riscos. Simulação realizada em março de 2021.

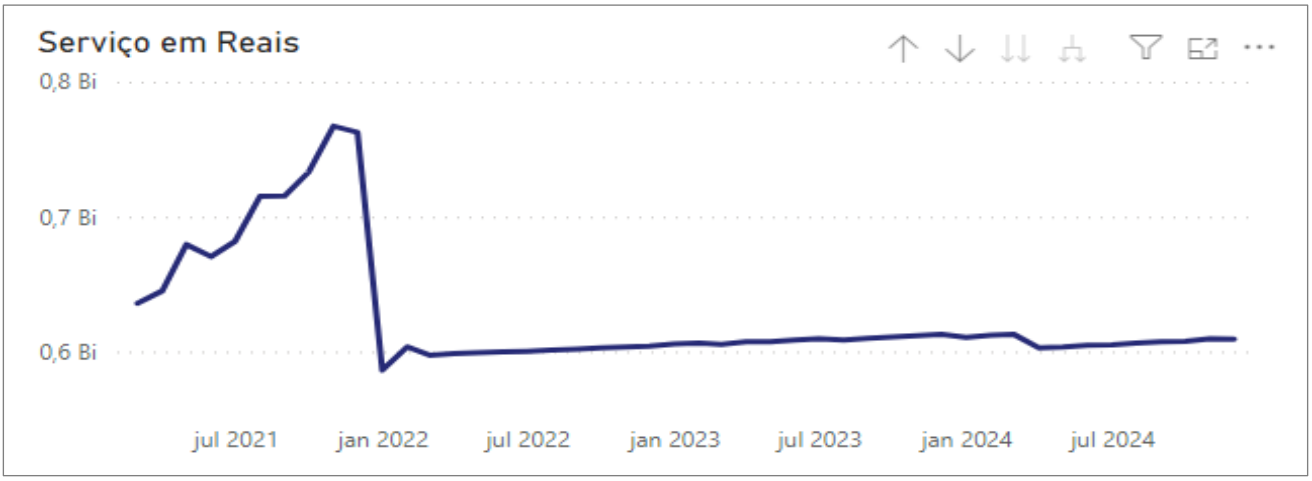
O relatório também apresenta o serviço em moeda estrangeira e em reais. Em relação ao câmbio, a previsão é importante na medida que indica previamente a quantidade de moeda que deverá ser comprada para honrar compromissos com credores, possibilitando, inclusive, o estabelecimento de estratégias mais vantajosas.

Gráfico 5 – Serviço da Dívida – Contratos em moeda estrangeira



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Gerenciamento de Riscos. Simulação realizada em março de 2021.

Gráfico 6 – Serviço da Dívida



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida/Gerenciamento de Riscos. Simulação realizada em março de 2021.

5 – Pontos Críticos e Ações Planejadas

a) Criação de cenários alternativos em vista do alto grau de incertezas, especialmente em decorrência da pandemia de Covid-19 e do contexto atual de inadimplência da dívida – por exemplo: (i) cenário com choque de estresse da Selic; (ii) quedas de liminares do STF - suspensão de execução de garantias e contragarantias; (iii) impactos da adesão ao RRF.

b) Avaliação com as áreas responsáveis dos parâmetros utilizados nas projeções na análise do risco de crédito, especialmente da RCL e da disponibilidade de caixa.

c) Inclusão de indicador que considere a relação entre o resultado primário e o serviço da dívida. Essa relação, ao apresentar um resultado primário maior que o serviço da dívida, pode ser um bom indicativo de equilíbrio das contas públicas.

d) Acompanhamento das previsões por meio da mensuração de índice de assertividade das projeções - justificativas para as ocorrências dos desvios.

e) Avaliação da possibilidade do Estado adotar estratégias presentes no mercado para evitar ou minimizar o risco cambial, como por exemplo: *hedge* cambial, *swap* cambial e *forward* cambial.

f) Inclusão de indicador relacionado ao estoque da dívida. A legislação apresenta limites para este saldo e sanções ao Estado no caso de seu descumprimento. Nesse sentido, um outro ponto a ser considerado é o monitoramento do indicador DCL/RCL.

g) Acompanhamento do Risco Orçamentário, indicando a probabilidade do valor previsto na LOA ser ultrapassado, por ação orçamentária: gestão da dívida fundada contratual interna e gestão da dívida fundada contratual externa. Essa medida permitirá a elaboração de um plano de contingência mais eficaz, possibilitando a indicação de necessidade de remanejamento de cotas orçamentárias entre as ações da Dívida.