2022

2º QUADRIMESTRE

Dívida Pública Fundada

ÍNDICE

01 Apresentação

02 Operações de Crédito

03 Dívida Pública Fundada

04 Serviço da Dívida - Execução Orçamentária

05 Limite de Endividamento

06 Acompanhamento e Controle da Execução Orçamentária

07 Gerenciamento de Riscos

08 Garantias Concedidas pelo Estado

09 Considerações Finais

01 Apresentação

No segundo quadrimestre de 2022 o Relatório de Gestão Fiscal (RGF) do Estado de Minas Gerais registrou uma Dívida Consolidada (DC) de R$ 157,30 bilhões, o que representa um aumento de 1,17% em relação ao primeiro quadrimestre de 2022. No tocante a Receita Corrente Líquida (RCL), no mesmo período observou-se um crescimento de 3,05%, ao passar de R$ 86,39 bilhões para R$ 89,02 bilhões.

Com relação ao Balanço Orçamentário do Relatório Resumido de Execução Orçamentária (RREO) do 4° bimestre de 2022, verificou-se um superávit de R$ 6,17 bilhões, com receitas realizadas de R$ 76,88 bilhões, ante despesas empenhadas de R$ 70,71 bilhões.

No tocante ao endividamento estadual, as liminares obtidas junto ao Supremo Tribunal Federal (STF) no âmbito das ações instauradas pelo Estado permaneceram vigentes até junho de 2022, de modo que a União ficou impedida de acionar as garantias e contragarantias previstas contratualmente.

Com o refinanciamento do passivo dessas liminares por intermédio do contrato n° 283/2022/CAF, firmado em 30 de junho de 2022, e homologação pelo STF da desistência das Ações Cíveis Originárias n° 3108, 3215, 3225, 3233, 3235, 3244, 3252 e 3270, foi necessária a retomada do pagamento das parcelas dos contratos da dívida a partir de 01/07/2022, para evitar a incidência de encargos de inadimplência e a execução de garantias e contragarantias pela União.

Outra questão relevante no âmbito do endividamento do Estado foi a assinatura, em 29/06/2022, do Décimo Primeiro Termo Aditivo ao contrato nº 004/98/STN/COAFI de refinanciamento de dívida com a União Federal ao amparo da Lei nº 9.496/97, para regularização das reduções extraordinárias, de que trata o art. 3° da Lei Complementar n° 156/2016, alterada pela Lei Complementar n° 178/2021, concedidas sobre os valores das parcelas mensais da dívida, no período de 1° de julho de 2016 a junho de 2018, bem como para proceder ao recálculo do valor da dívida resultante da aplicação do disposto no art. 4°-B da referida Lei Complementar. O valor acrescido ao saldo devedor em decorrência do recálculo foi de R$ 3,4 bilhões.

No que concerne ao Regime de Recuperação Fiscal (Lei Complementar nº 159/2017), por entender que o efeito do regime de urgência conferido ao PL nº 1202/2019, que ocasionaria a obrigatoriedade de análise da referida proposição, não foi observado, o Poder Executivo interpôs Ação de Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental (ADPF) nº 983 perante o STF. Em decisão proferida em medida cautelar no dia 28 de junho de 2022, foi deferido em parte o pedido, para suprir omissão da ALMG e viabilizar a adesão do Estado ao RRF.

Minas Gerais foi considerado habilitado para aderir ao RRF, conforme despacho do Secretário do Tesouro Nacional, publicado no Diário Oficial da União (DOU) de 07/07/2022. Desse modo, foram iniciados os procedimentos para elaboração do Plano de Recuperação Fiscal do Estado e assinatura do contrato de refinanciamento do RRF.

Contudo, a STN entendeu que, apesar da decisão proferida na ADPF 983, inexistiria autorização legislativa para a realização da referida operação de crédito, de modo que os efeitos financeiros em decorrência das prerrogativas do RRF seguem dependendo de tal autorização.

A habilitação para adesão ao RRF sujeita o Estado às vedações/restrições previstas na LC nº 159/2017, no entanto, o benefício da suspensão dos pagamentos dos contratos da dívida junto à União e dos contratos garantidos pela União, em função do entendimento da STN, está condicionado à autorização legislativa para celebração do contrato de refinanciamento do artigo 9º-A da Lei Complementar nº 159/2017.

Ademais, vale ressaltar os impactos nas finanças estaduais em decorrência da entrada em vigor das Leis Complementares nº 192/2022 e nº 194/2022 e da Emenda Constitucional nº 123/2022. O governo estadual editou decretos para reduzir as alíquotas do ICMS, tanto em relação às operações de circulação de combustíveis, de gás natural e de energia elétrica, como em relação aos serviços de comunicações.

A LC nº 194/2022 impôs deveres aos Entes subnacionais e inseriu os combustíveis, o gás natural, as comunicações e o transporte coletivo como bens e serviços essenciais e indispensáveis, para fins da seletividade (arts. 1º e 2º).

Embora tenham sido ajuizadas ações diretas de inconstitucionalidade contra as referidas leis complementares (ADI 7.191 e ADI 7.195), tais ações não garantem o efetivo equilíbrio federativo e o planejamento orçamentário até que ocorram os seus julgamentos.

1 - Projeto de Lei que autoriza o Poder Executivo aderir ao Regime de Recuperação Fiscal.
2 - Instrumento que formaliza a regularização da suspensão dos pagamentos relativos ao serviço da dívida (desde a adesão do Estado ao Regime até sua homologação, e até o final do primeiro exercício, com redução extraordinária das demais parcelas, durante a vigência do Regime, na forma dos artigos 4°A e 9° da LC nº 159/2017).

Isto posto, o Estado ingressou no STF com a Ação Cível Originária nº 3594 com pedido de compensação das perdas de arrecadação de ICMS mês a mês nos contratos de dívida junto à União. Em medida cautelar o relator da ACO deferiu em parte a tutela de urgência requerida, para que o Estado realize a compensação, a partir de agosto de 2022, nas parcelas vincendas dos contratos de dívidas administradas pela Secretaria do Tesouro Nacional, com as perdas relacionadas ao ICMS, a partir da entrada em vigor das Leis Complementares 192/2022 e 194/2022, incidente sobre combustíveis, gás natural, energia elétrica e comunicações, no que excederem a 5% (art. 3º), calculadas mês a mês, com base no mesmo período do ano anterior e com correção monetária (pelo IPCA-E).

Dessa forma, de acordo com memória de cálculo da Subsecretaria da Receita Estadual, as perdas arrecadatórias registradas em julho/2022 e agosto/2022 em comparação com o mesmo mês do ano anterior, atualizados pelo IPCA(E), foram de R$ 728,77 milhões e de R$ 810,63 milhões, respectivamente.

02 Operações de Crédito

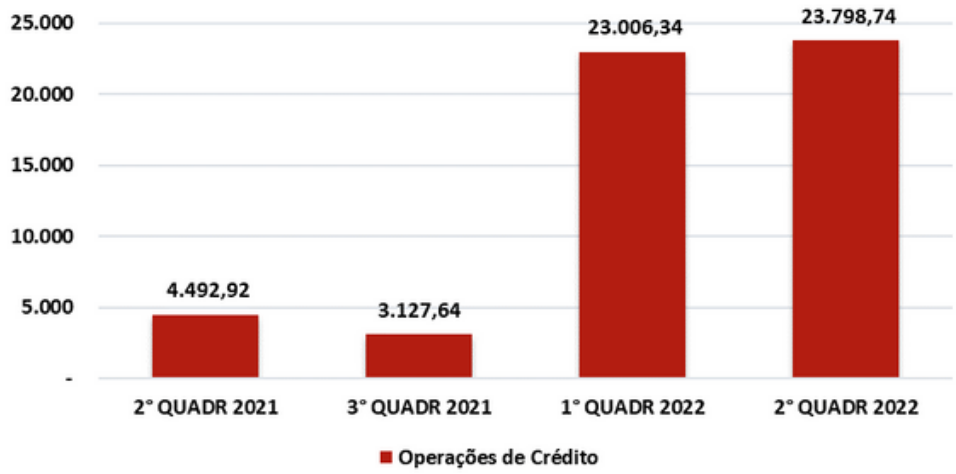
Com os avanços relacionados à adesão do Estado ao Regime de Recuperação Fiscal, surgem novas possibilidades de contratações de operações de créditos para as finalidades que dispõe a LC n° 159/2017.

Nesse sentido, encontra-se em negociação com o Banco Interamericano de Desenvolvimento – BID, o Programa de Apoio à Gestão dos Fiscos do Brasil – Profisco, que é uma linha de crédito condicional para financiamentos de projetos de melhoria da administração das receitas e da gestão fiscal, financeira e patrimonial dos estados brasileiros, e, com o Banco Mundial, a linha crédito para o programa Progestão Brasil - Programa de Sustentabilidade Fiscal, Eficiência e Eficácia do Gasto Público dos Estados e DF - que tem por objetivo promover a melhoria da gestão fiscal, financeira e patrimonial dos estados brasileiros por meio de ações que visem a redução e racionalização do gasto público. O valor do empréstimo pode chegar a USD 55 milhões, com contrapartida mínima do Estado de 10%.

No âmbito das operações de crédito já realizadas, a receita auferida no 2° quadrimestre de 2022 foi de R$ 23,79 mil. Os recursos foram desembolsados pela Caixa Econômica Federal no âmbito do contrato de operação de crédito n° 397.767-50/13, destinado à execução de obras e serviços no município de Contagem/MG - Programa Saneamento Para Todos. No acumulado até o quadrimestre de referência desse relatório, foram arrecadados R$ 46,80 mil.

O **Gráfico 1** apresenta a receita de operações de crédito nos últimos quadrimestres.

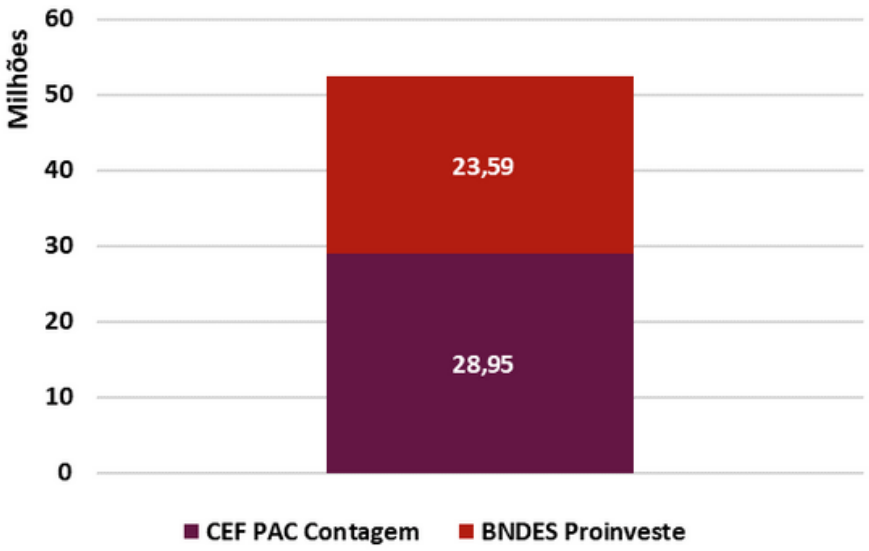
Gráfico 1: Operações de crédito arrecadadas - em R$



Fonte: Portal da Dívida Pública
Elaboração própria

No que tange às operações de crédito contratadas em exercícios anteriores e que se encontram em fase de execução, o **Gráfico 2,** a seguir, apresenta o volume previsto de desembolsos até o final do exercício de 2022. O desembolso depende da comprovação da aplicação dos recursos pelo órgão executor por meio de prestação de contas, nos termos dos contratos firmados.

Gráfico 2: Operações de crédito em fase de execução - em R$ milhões



Fonte: Portal da Dívida Pública
Elaboração própria

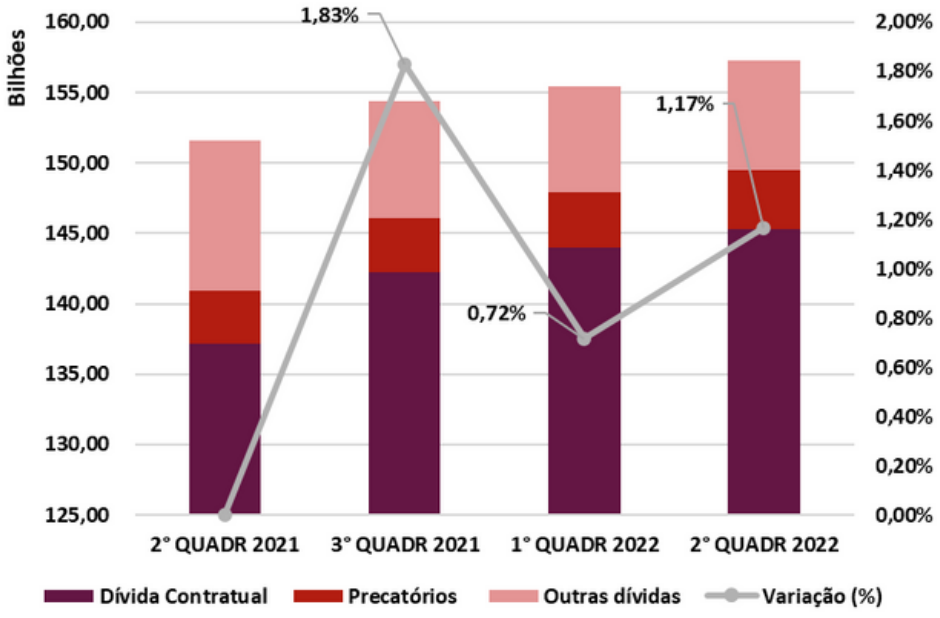
03 Dívida Pública Fundada[3]

No 2º quadrimestre de 2022 a dívida pública fundada cresceu 1,17% em relação ao quadrimestre anterior, ao passar de R$ 155,48 bilhões em abril/2022 para R$ 157,30 bilhões em agosto/2022, conforme demonstrado no **Gráfico 3**. Em termos monetários, essa variação correspondeu a um aumento de R$ 1,81 bilhão.

O registro das alterações contábeis decorrentes da celebração do contrato de refinanciamento nos termos do art. 23 da LC nº 178/2021 foi computado no mês de agosto, com o cancelamento dos valores empenhados e liquidados referentes às parcelas não pagas dos contratos garantidos, além da consolidação do saldo inicial do contrato de refinanciamento.

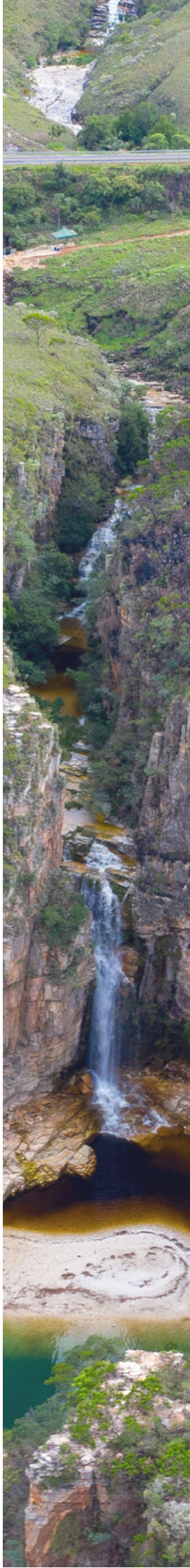
Em relação a esse contrato é importante esclarecer que o montante de R$ 34,34 bilhões diz respeito a posição dos valores não pagos em 1º/06/2022 recalculados pelos encargos de adimplência. Em 30/06/2022, a posição dos valores correspondeu à R$ 35,6 bilhões, que foi o saldo inicial do contrato de refinanciamento celebrado em tal data.

Gráfico 3: Dívida Pública Fundada - em R$ Bilhões



Fonte: Relatório de Gestão Fiscal
Elaboração própria

3 - 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).



AA dívida contratual - contratos de operações de crédito, refinanciamento de dívidas com a União e parcelamentos de débitos previdenciários - segue representando mais 90% da dívida pública consolidada. A **Tabela 1** apresenta a variação dessa dívida, em relação ao quadrimestre anterior.

Tabela 1[4]: Dívida Pública Contratual – variação do estoque- em R$ bilhões

Referência	Estoque		Variação
	1° Quadrimestre 2022	2° Quadrimestre 2022	
Dívida Pública Contratual	145,02	146,32	1,30
Internos	123,77	131,34	7,57
Externos	18,80	12,58	-6,22
Dívida Previdenciária	2,45	2,40	-0,05

Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

A variação observada entre o 1º e o 2º quadrimestre é resultante, especialmente, do recálculo do valor da dívida em decorrência da aplicação do disposto no art. 4°-B da Lei Complementar n° 156/2016, no ato da assinatura do 11° Termo Aditivo ao contrato n° 004/98/STN/COAFI e do refinanciamento do passivo de pendências jurídicas com a assinatura a assinatura do contrato de refinanciamento n° 283/2022/CAF – nos termos do artigo 23 da LC nº 178/2021.

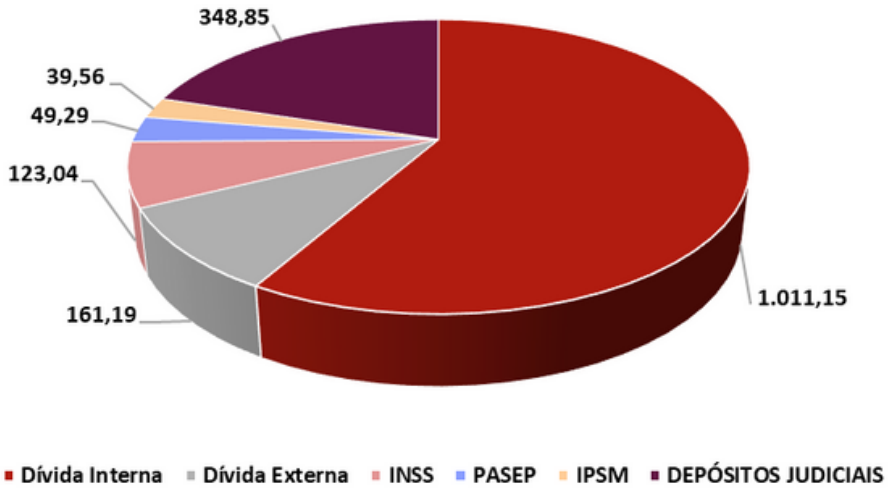
4 - Os valores constantes na Tabela 1 divergem dos valores apresentados no RGF (Demonstrativo da dívida consolidada líquida), visto que o RGF é elaborado de acordo com as instruções do Manual de Demonstrativos Fiscais (MDF) e inclui outras unidades.

04 Serviço da Dívida

Execução Orçamentária

A despesa orçamentária com o serviço da dívida ao final do 2° quadrimestre do exercício de 2022 foi de R$ 1,73 bilhão. Sendo, R$ 1,01 bilhão de despesas com a dívida interna, R$ 161,19 milhões com a dívida externa, R$ 123,04 milhões com parcelamentos do INSS, R$ 49,29 milhões com parcelamentos do PASEP, R$ 39,56 milhões com parcelamento do IPSM e R$ 348,85 milhões com depósitos judiciais,[5] conforme apresentado no **Gráfico 4**.

Gráfico 4: Execução Orçamentária por Tipo de Dívida - em R$ milhões

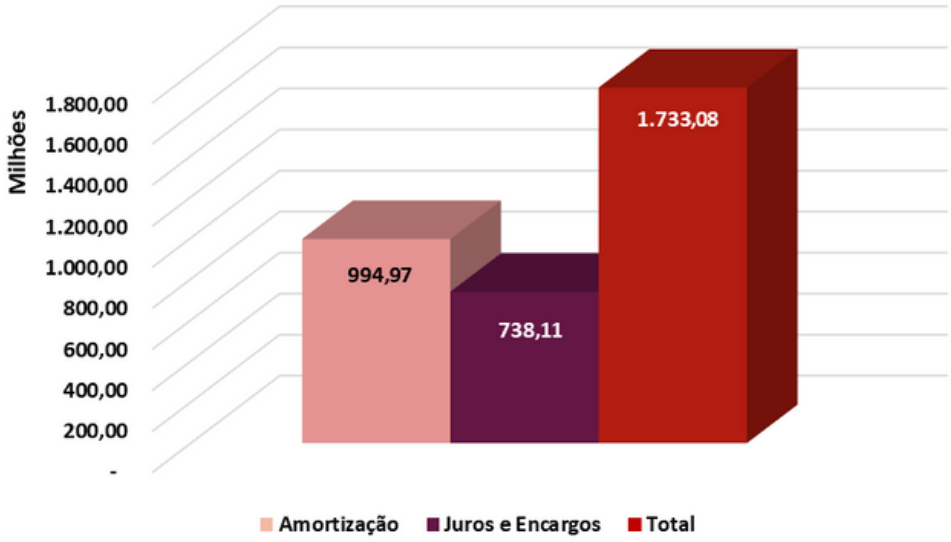


Fonte: SIAFI
Elaboração própria

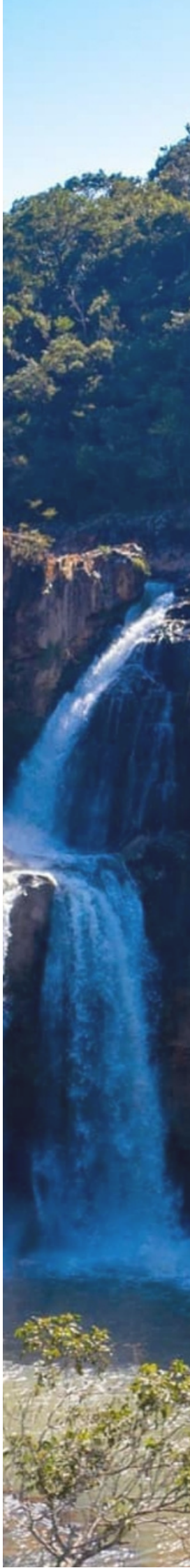
5 - O Estado firmou termo de acordo junto ao Tribunal de Justiça de Minas Gerais (TJMG) para recomposição dos valores referentes a depósitos judiciais decorrentes de processos judiciais vinculados ao TJMG no montante de R$ 7,5 bilhões, os quais foram repassados ao Estado em 2015, nos termos da Lei nº 21.720/2015. Tal lei foi declarada inconstitucional pelo STF no âmbito da Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 5.353, de forma que, a partir de janeiro de 2022, o Estado passou a promover a recomposição da conta dos depósitos judiciais, conforme firmado no termo de acordo com o TJMG, em 72 parcelas mensais

Analisando o serviço por tipo de despesa, R$ 994,97 milhões foi destinado para amortização de empréstimos e R$ 738,11 milhões para o pagamento de juros e encargos, conforme detalhado no **Gráfico 5**.

Gráfico 5: Execução Orçamentária por Tipo de Despesa – em R$ bilhões



Fonte: SIAFI
Elaboração própria



05 Limite de Endividamento

5.1 Estoque

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 RCL para Estados e DF.

O índice de 149,69% apurado ao final do 2º quadrimestre de 2022 apresentou uma redução de 3,57% em relação ao índice do 1º quadrimestre de 2022, conforme demonstrado no **Gráfico 6**.

Apesar do crescimento da dívida ocorrido nos últimos 12 meses, o nível de endividamento do Estado, medido pela relação DCL/RCL, melhorou 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 11,30% nos últimos doze meses, ao passo que a DCL cresceu 2,84%. Vale destacar que as deduções[6] utilizadas para a apuração da DCL foram de R$ 22,02 bilhões no 2° Quadrimestre de 2021 e R$ 24,03 bilhões no 2° Quadrimestre de 2022.

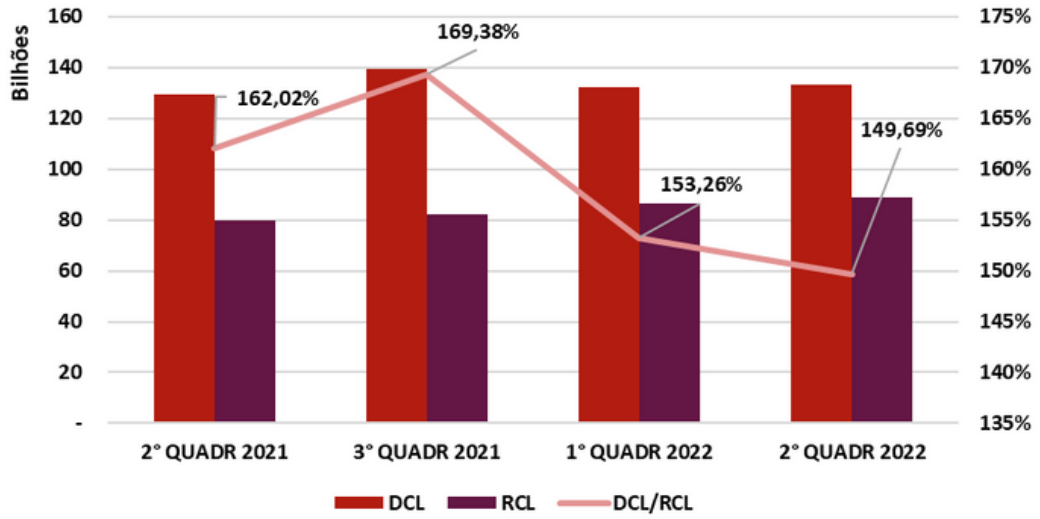
O Estado está enquadrado no limite da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), definido pela RSF nº 43/2001.[7] O índice apurado encontra-se abaixo da faixa de limite de alerta[8] definido no inciso III, do § 1°, do art. 59 da LRF.

6 - Disponibilidade de caixa e demais haveres financeiros

7 - 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° 40/2201).

8 - 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).

Gráfico 6: Relação entre a DCL e a RCL – em R$ bilhões



Fonte: Relatório de Gestão Fiscal
Elaboração própria

5.2 Serviço da Dívida

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[9], 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).

O **Gráfico 7** apresenta a projeção do serviço da dívida até o seu término em 2052. Em 2022, em função das liminares do Supremo Tribunal Federal que possibilitaram a suspensão do pagamento da dívida, as projeções dos contratos de operações de crédito referem-se ao período de julho a dezembro e não consideraram as compensações das perdas de arrecadação de ICMS em decorrência da entrada em vigor das Leis Complementares nº 192/2022 e nº 194/2022 e da Emenda Constitucional nº 123/2022. A partir de 2023, o fluxo do serviço da dívida assume a sua trajetória regular, ou seja, todos os valores das parcelas vincendas no respectivo exercício financeiro.

9 - 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).

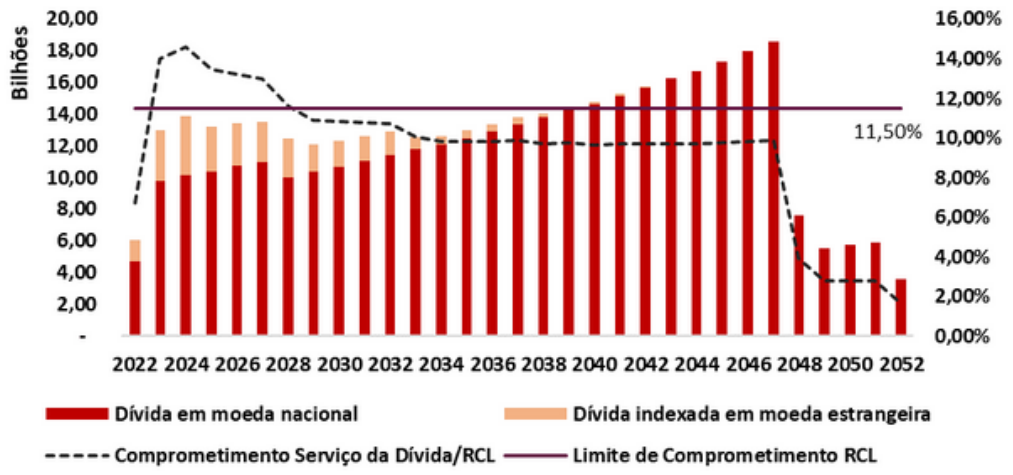
O serviço da dívida indexada ao câmbio tem participação relativamente baixa no pagamento ao longo dos anos, entretanto, caso ocorra uma forte valorização do dólar até o término dos contratos, poderá impactar no aumento do serviço da dívida desta natureza reforçando ainda mais a importância do gerenciamento de riscos dos contratos.

Em Minas Gerais, cabe ressaltar que, o contrato de refinanciamento da Lei nº 9.496/97 é o contrato que resultará no maior dispêndio no serviço da dívida, com custo correspondente a juros de 4% a.a. e correção monetária pelo IPCA, limitado pela variação acumulada da SELIC.

O aumento acentuado em 2024 é resultado da previsão de amortização única do contrato Dívida de Médio e Longo Prazo – DMLP,[10] no montante aproximado de R$ 780 milhões.

A partir de 2025, o serviço a pagar apresenta um crescimento homogêneo no tempo até 2027 em função das próprias características dos contratos de refinanciamento da dívida do contrato Lei nº 9.496/97 e do contrato de refinanciamento do passivo das liminares n° 283/2022/CAF, cujo saldo devedor é corrigido mensalmente pelo CAM e amortizado pela Tabela Price, mesmas condições aplicadas ao contrato de refinanciamento amparado pela Lei nº 9.496/97.

Gráfico 7: Comprometimento da RCL com o serviço da dívida - Em R$ bilhões



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

Ao analisarmos o grau de comprometimento das receitas do Estado em relação ao serviço da dívida nos anos de vigência dos contratos, a partir do **Gráfico 7**, podemos identificar que haverá um aumento do percentual de comprometimento para os próximos anos, que passará de 6,87% em 2022 para 14,33% e 14,90% em 2023 e 2024, respectivamente.

10- A DMLP (Resolução nº 98/1992- Senado Federal) trata do reescalonamento e refinanciamento da dívida externa contraída até 1983, junto a bancos comerciais: Bônus de Desconto (Bônus I), Bônus ao Par (Bônus II), Bônus de Capitalização (Bônus IV), Bônus de Conversão da Dívida (Bônus V).

Com relação ao limite de comprometimento de 11,5% da RCL, verifica-se, nos exercícios compreendidos entre 2023 e 2028, que o serviço é superior. Cabe mencionar, no entanto, que esse limite, definido pelo Senado Federal, é utilizado para autorizar a contratação de uma nova operação de crédito, devendo ser calculado pela média dos anos da operação que está em análise na Secretaria do Tesouro Nacional. A partir do exercício de 2029 projeta-se uma redução do comprometimento da RCL para 10,96% da RCL, mantendo-se essa trajetória de redução nos anos seguintes.

O comprometimento da RCL com o serviço da dívida será impactado pelas prerrogativas de suspensão do serviço da dívida na forma prevista no Regime de Recuperação Fiscal, caso a adesão do Estado se concretize com a assinatura do contrato de refinanciamento do artigo 9º-A da Lei Complementar nº 159/2017.

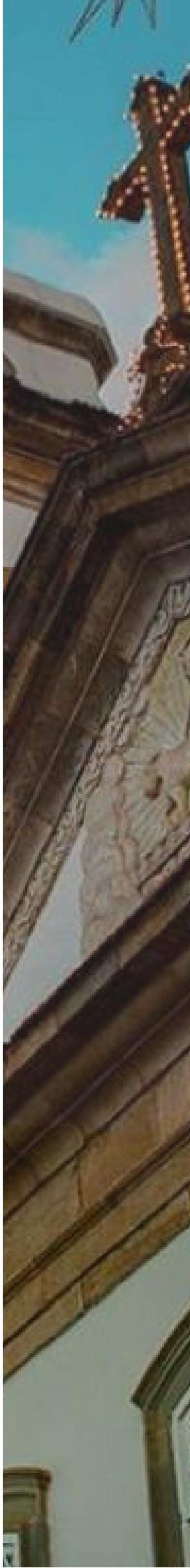
5.3 Estoque da Dívida

A previsão do saldo da dívida para o fechamento do exercício de 2022 é de R$ 155,28 bilhões. Em sua composição, 86,04% do total corresponde aos contratos em moeda nacional e 13,96%, aos contratos indexados em moeda estrangeira.

Conforme observa-se no Gráfico 8,a previsão de aumento da Dívida Pública entre o período de 2022 e 2023 é decorrente basicamente do custo de refinanciamento da dívida do contrato Lei nº 9.496/97 e do contrato de refinanciamento do passivo das liminares n° 283/2022/CAF. Para esse período não estão sendo previstos ingressos de recursos de operações de crédito, sendo o incremento do estoque resultado da atualização dos saldos devedores, conforme cláusulas contratuais específicas, corrigido por índices, tais como: IPCA, TR, SELIC, TJLP, SELIC e CAM.

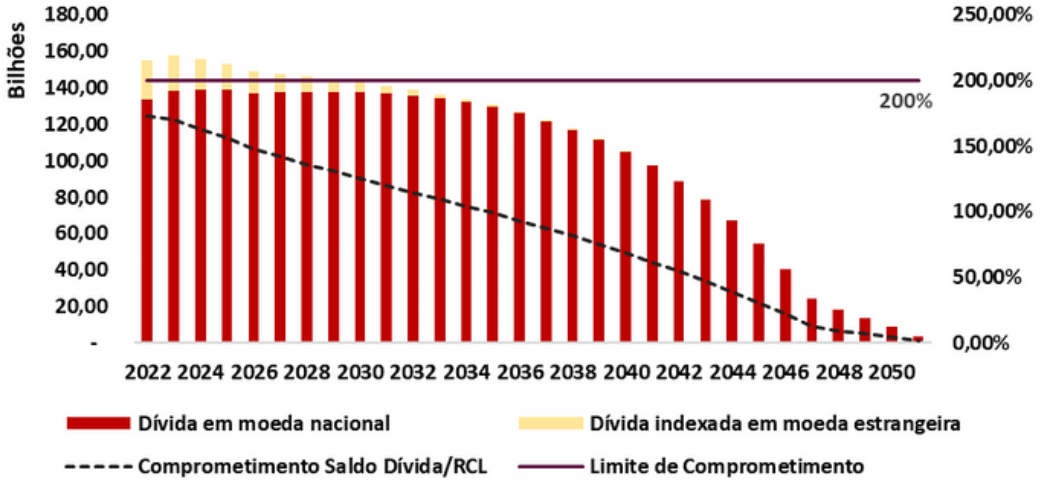
A dívida com a União possui um enorme peso na composição do estoque, representada por mais de 90% da dívida em moeda nacional, chegando ao seu valor máximo na projeção em 2024. Nota-se que a partir de 2024 a curva do estoque assume uma trajetória decrescente até a liquidação de todos os contratos em 2052.

Com relação à dívida indexada ao câmbio, verifica-se uma redução ao longo do tempo, até o seu término em 2042, refletindo a redução do risco em relação à exposição a moedas e taxas estrangeiras, possibilitando um melhor planejamento do fluxo de pagamento da dívida.



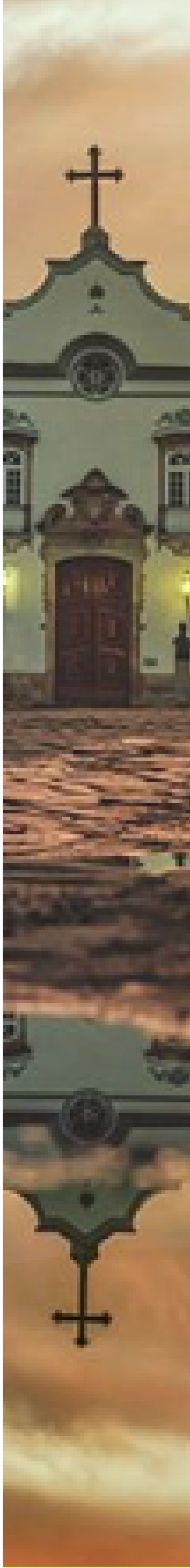
O **Gráfico 8** apresenta o saldo da dívida classificado por moeda e a trajetória decrescente do comprometimento da Receita Corrente Líquida.[11]

Gráfico 8: Saldo da Dívida Classificado em Moeda Nacional e Indexado em Moeda Estrangeira - Comprometimento da RCL – em R$ bilhões



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

11 - RCL foi projetada a partir da publicada em setembro de 2022 referente ao RREO/4° bimestre no valor de R$ 89,03 bilhões mediante a aplicação de um índice de crescimento anual de 1,03.



06 Acompanhamento e Controle da Execução Orçamentária

O acompanhamento e controle da execução orçamentária é realizado mensalmente no âmbito do processo de gerenciamento de riscos da dívida para avaliação do risco orçamentário. A reestimativa da despesa com o serviço da dívida, apresentada a seguir, considerou a soma dos valores executados até o 2º quadrimestre de 2022 e a projeção para o 3º quadrimestre.

A reestimativa resultou no serviço total de R$ 3,28 bilhões, um montante bem inferior ao previsto para o orçamento e sinalizando que haverá disponibilidade para anulação de crédito orçamentário.

O valor previsto para o orçamento de 2022 foi de R$ 13,19 bilhões. Com o refinanciamento do passivo das liminares por meio do contrato n° 283/2022/CAF, as parcelas inadimplidas até 30/06/2022 passaram a não ser devidas, uma vez que foram consolidadas no saldo devedor do referido contrato. Desse modo, a reestimativa do orçamento passou a desconsiderar o montante correspondente às parcelas vencidas no primeiro semestre de 2022, dos contratos administrados pela STN e dos contratos garantidos pela União Federal.

Outro fator que contribuiu para a reduzir a estimativa da despesa é a compensação das perdas de arrecadação com as parcelas dos contratos de dívida administrados pela STN. A expectativa é que serão compensados aproximadamente R$ 2,8 bilhões até o final do exercício.

Tendo em vista a previsão de redução na despesa com o serviço da dívida na ordem de R$ 9,9 bilhões, em relação ao orçamento inicial de R$ 13,19 bilhões, foi anulado, até o momento, R$ 1,26 bilhão de crédito autorizado.

O **Gráfico 9** apresenta um comparativo entre o valor previsto para o orçamento - R$ 13,19 bilhões - e a reestimativa realizada de R$ 3,28 bilhões

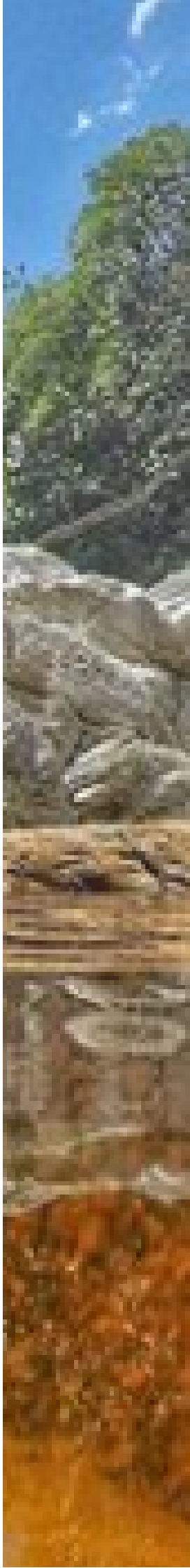
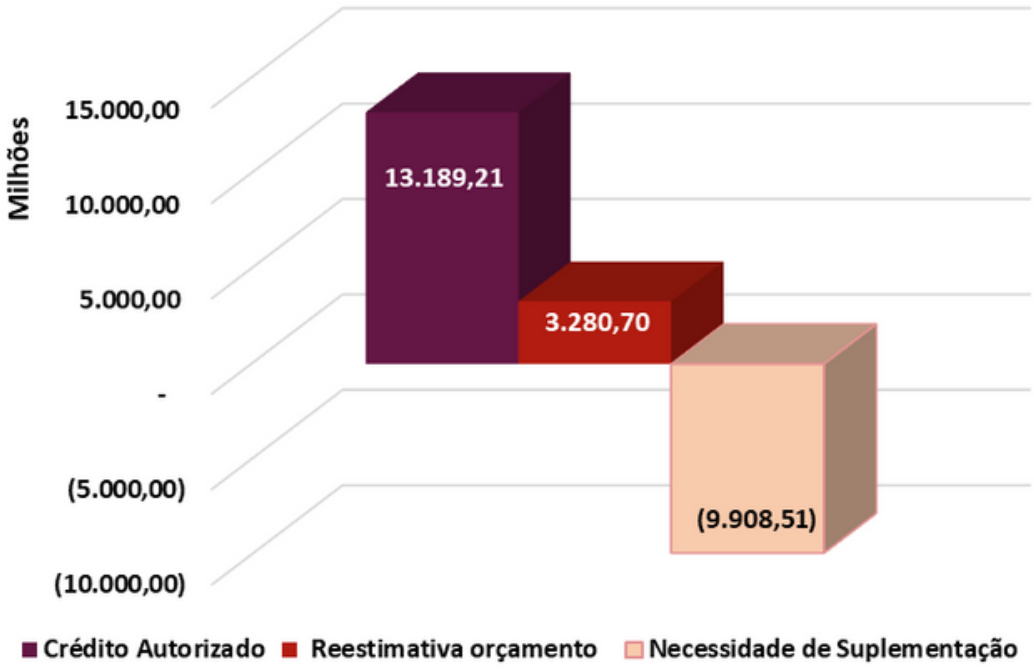


Gráfico 9: Acompanhamento e Controle da Execução Orçamentária – em R$ milhões



Fonte: SIAFI
Elaboração própria

07 Gerenciamento de Risco

7.1 Risco Orçamentário

A estimativa de R$ 13,19 bilhões para o orçamento da dívida em 2022 foi elaborada de forma conservadora, considerando inclusive encargos de mora em decorrência da situação de inadimplência do Estado desde 2018.

As mudanças no cenário em decorrência da perspectiva de homologação do Plano de Recuperação Fiscal, refinanciamento do passivo das liminares e a compensação das perdas de arrecadação na forma de perdão de dívidas com a União, reduziram drasticamente os custos do serviço da dívida, de forma que o risco de ultrapassar o montante previsto para o orçamento é zero.

O histograma do serviço 2022 representa a distribuição de probabilidade para o conjunto de resultados possíveis com base em um intervalo de valores estimados para o serviço da dívida em relação a um conjunto de valores de entrada fixos - 1200 simulações, obtidas por meio de amostragem aleatória entre os valores mínimo e máximo das principais variáveis que impactam a dívida - Método de Monte Carlo.[12]

A **Tabela 2** e a **Tabela 3**, a seguir, trazem as variáveis utilizadas na Simulação de Monte Carlo e as projeções de patamar do serviço a partir da simulação.

Tabela 2: Variáveis utilizadas para Simulação Monte Carlo

Fator	Mínimo	Médio	Máximo
IPCA	4,82	5,71	6,72
SELIC	13,75	13,75	13,75
DÓLAR	5,02	5,09	5,16

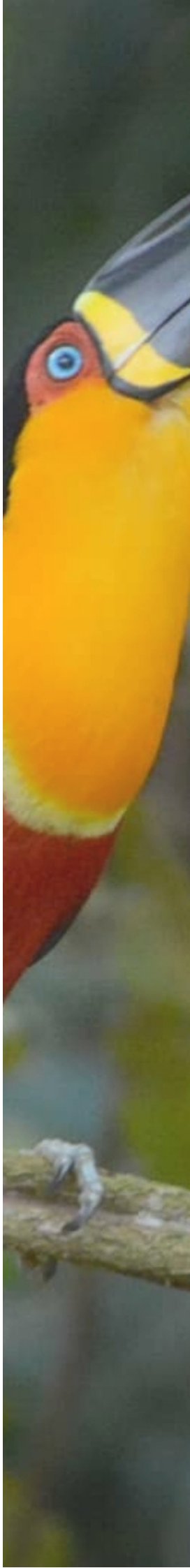
Fonte : Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

Tabela 3: Projeção de patamar do serviço da dívida pública estadual de 2022 a partir da Simulação de Monte Carlo - Em R$

Mínimo	Médio	Máximo
3.229.050.374	3.243.638.432	3.258.226.489

Fonte : Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

12 - A Simulação de Monte Carlo, também conhecida como Método de Monte Carlo ou uma simulação de probabilidade múltipla, é uma técnica matemática, que é usada para estimar os possíveis resultados de um evento incerto.



7.2 Risco de Mercado

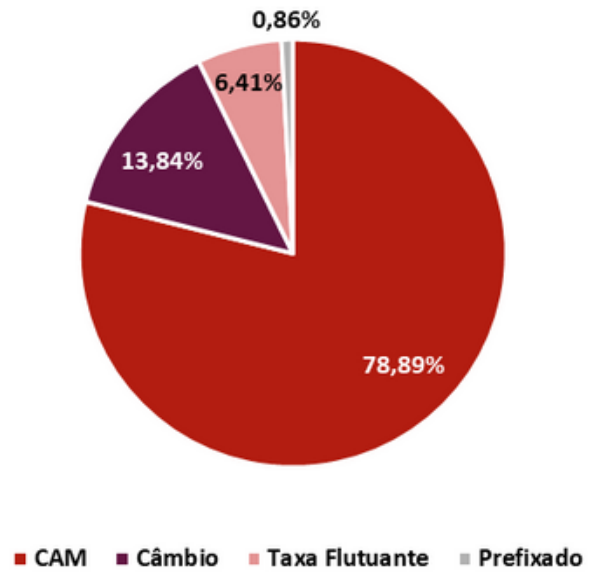
A composição da dívida é um indicador do risco de mercado, que está associado ao aumento do custo da dívida e do seu estoque em função das oscilações das variáveis econômicas como câmbio, inflação e taxa de juros.

Tendo em vista a volatilidade do câmbio, a dívida tende a ser mais arriscada quanto maior for a presença de contratos indexados a moedas estrangeiras. Instrumentos de dívida com custos atrelados a taxas de juros flutuantes e a índices de inflação também representam pontos de especial atenção na gestão de riscos da dívida.

Uma especificidade das dívidas dos Estados que possuem contratos de refinanciamento com a União ao amparo da Lei nº 9.496/97 é o Coeficiente de Atualização Monetária como indexador do contrato. A aplicabilidade desse coeficiente é a limitação do custo financeiro definido contratualmente: **IPCA + 4% a.a., limitado a Selic**.

Em agosto de 2022, 78,89% da dívida foi indexada ao CAM, um acréscimo de 8,07% em relação à composição de abril de 2022, e 13,84%, ao câmbio. Em abril de 2022, a dívida em moeda estrangeira representava 21,07% do total. O **Gráfico 10** traz a composição da dívida pública estadual por indexador:

Gráfico 10: Composição da dívida pública estadual por indexador - em %



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

A composição da dívida por moeda está representada no **Gráfico 11**. Além da dívida em moeda nacional, os contratos da dívida estão atrelados a duas moedas estrangeiras: dólar e euro. A URTJLP é a moeda contratual do BNDES e o UPR, da CAIXA.

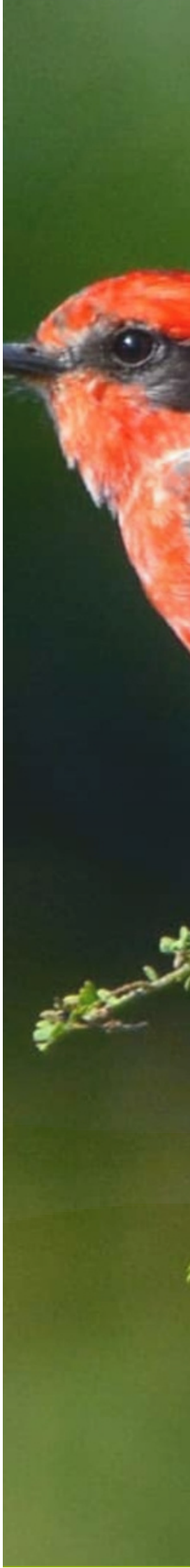
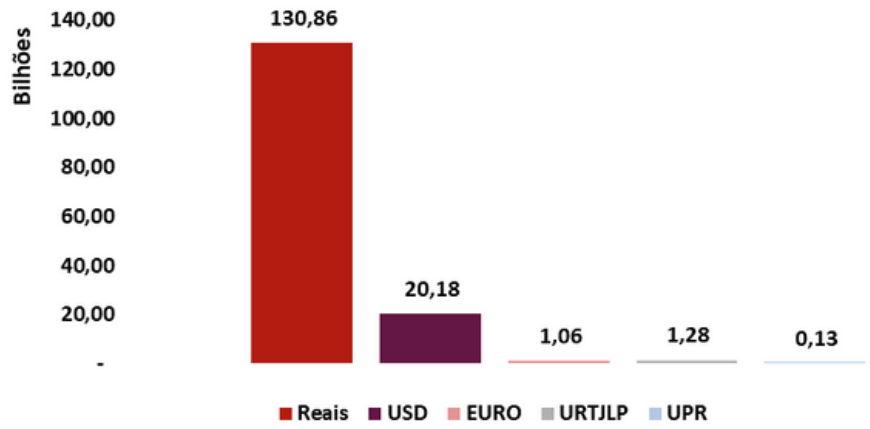


Gráfico 11: Composição da dívida pública estadual por moeda - em R$ bilhões



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

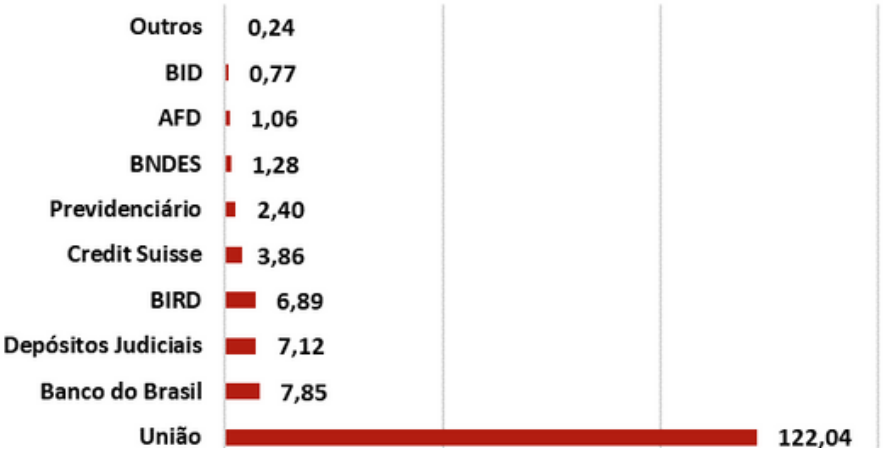
Em relação aos credores da dívida, a União segue como o maior credor do Estado com R$ 122,04 bilhões. Destacam-se ainda dívidas indexadas ao câmbio referente a contratos com o Banco do Brasil e com o BIRD, R$ 7,85 bilhões e R$ 6,89 bilhões, respectivamente.

Recentemente, por meio do Acordo firmado com o Tribunal de Justiça da Minas Gerais em agosto de 2021, a dívida relativa à recomposição de depósitos judiciais passou a compor o saldo da dívida consolidada, sendo registrado contabilmente o valor de R$ 7,5 bilhões em dezembro de 2021. Em agosto, o estoque dessa dívida foi de R$ 7,12 bilhões.

Além disso, as dívidas com o Banco Crédit Suisse e com a Agência Francesa de Desenvolvimento, contratadas no biênio 2012/2013, no âmbito do processo de reestruturação de dívida CRC-CEMIG, encerraram o segundo quadrimestre de 2022 com saldos de R$ 3,86 bilhões e R$ 1,06 bilhão, respectivamente.

O panorama da composição da dívida por credor está demonstrado no **Gráfico 12**.

Gráfico 12: Composição da dívida pública estadual por credor - em R$ bilhões



Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

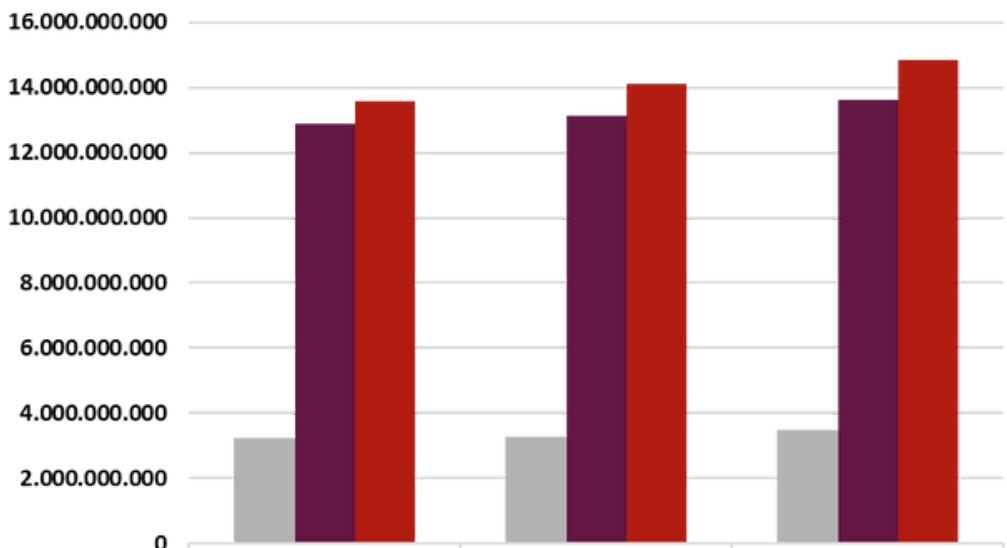
O saldo devedor dos contratos assinados com o BNDES, outro grande parceiro do Estado nos programas de desenvolvimento em infraestrutura, educação e segurança, foi de R$ 1,28 bilhão.

Por fim, completando a carteira de credores do Estado, destacam-se a dívida previdenciária de R$ 2,4 bilhões, sendo: com a União (INSS e PASEP) de R$ 1,08 bilhão e IPSM de R$ 1,32 bilhão, o multilateral BID, com R$ 767,57 milhões, e a Caixa Econômica, com R$ 132,06 milhões.

Além da composição da dívida, o risco de mercado também é avaliado por meio de cálculos estatísticos para os valores da dívida. Desse modo, considerando o contexto econômico, as expectativas de mercado para índice de preços e taxa de juros e, ainda, outras situações específicas da dívida do Estado de Minas Gerais, como por exemplo, as liminares que suspenderam o pagamento da dívida no período de junho de 2018 a junho de 2022, são calculados os cenários base, otimista e pessimista - valores de mínimo, médio e máximo do serviço da dívida.

Os cenários para o dólar foram obtidos por meio da aplicação do movimento browniano e da metodologia da paridade do poder de compra – PPC do relatório de inflação do Banco Central. O risco de mercado calculado é demonstrado no **Gráfico 13**:

Gráfico 13: Risco de Mercado - 2022-2024 - em R$



	Mínimo	Médio	Máximo
2022	3.223.252.829	3.292.257.883	3.468.171.534
2023	12.883.600.879	13.128.578.309	13.614.413.627
2024	13.580.514.429	14.108.083.970	14.834.775.974

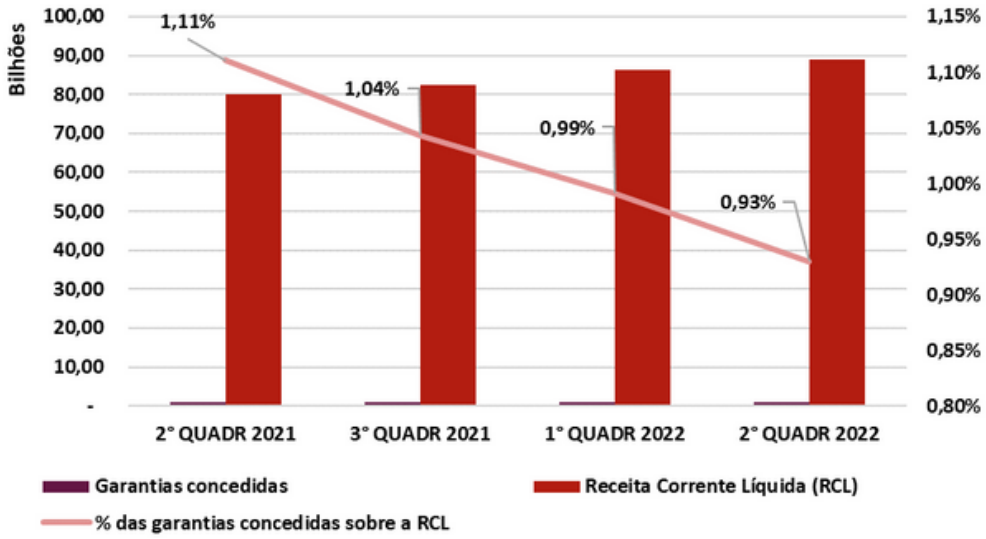
Fonte: Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública

08 Garantias Concedidas pelo Estado a Terceiros

O Estado encerrou o segundo quadrimestre de 2022 com o montante total de R$ 827.774.684,81 de dívidas garantidas. A concessão de garantia a operações de crédito deve atender o disposto nos arts. 9º e 18º da Resolução do Senado Federal nº 43/2001. A Resolução estabelece que o saldo global das garantias concedidas pelo ente não pode exceder a 22% da Receita Corrente Líquida.

Nos últimos doze meses o saldo das garantias concedidas pelo Estado diminuiu de R$ 888.502.491,75 para R$ 827.774.684,81, representando uma redução percentual de 6,83%. O índice, que não pode exceder 22%, passou de 1,11% para 0,93% - conforme demonstra o **Gráfico 14**.

Gráfico 14: Garantias Concedidas a Terceiros - Em R$ bilhões



Fonte: Relatório de Gestão Fiscal 2021
Elaboração própria

09 Considerações Finais

O Estado retomou o pagamento regular da dívida a partir de 01/07/2022, haja vista a homologação do pedido de desistência das liminares do STF, que sustentavam a suspensão do pagamento da dívida. Pedido este, condição estabelecida na LC nº 178/2021 para assinatura do contrato de refinanciamento das pendências jurídicas relativas às referidas liminares. Contudo, com a constatação de perdas de arrecadação em função da entrada em vigor das Leis Complementares n° 192/2022 e 194/2022, as parcelas dos contratos administrados pela STN passaram a ser compensadas, a partir de agosto de 2022, com base na decisão liminar proferida no âmbito da Ação Cível Originária nº 3594.

Esse cenário, combinado com os avanços na adesão ao Regime de Recuperação Fiscal, reflete uma perspectiva de melhora gradual no perfil fiscal do Estado. Recentemente, a S&P Global Ratings comunicou a elevação do rating de crédito do Estado de Minas Gerais de "SD" (default seletivo) para "CCC+" na escala global e para "brBB" na Escala Nacional Brasil.

Segundo a S&P, o "rating ainda poderá ser elevado nos próximos 12 meses se o Estado implementar adequadamente seu plano de consolidação financeira no âmbito do RRF, fortalecendo a sua geração de fluxo de caixa e sua capacidade de cumprir as obrigações do serviço da dívida pontualmente".

Ademais, esse cenário também corrobora para uma melhora na avaliação da capacidade de pagamento do Estado, que é realizada pela STN no âmbito do processo de análise da situação fiscal, nos termos da Portaria ME nº 5.623, de 22 de junho de 2022, e a Portaria STN nº 1.487, de 12 de julho de 2022.

TESOURO

GOVERNANÇA E SUSTENTABILIDADE

Diretoria Central de Gestão da Dívida Pública
Superintendência Central de Governança de Ativos e da Dívida Pública
Subsecretaria do Tesouro Estadual
Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais

scgovdivida@fazenda.mg.gov.br

Fale com o TESOURO

http://www.fazenda.mg.gov.br/atendimento/fale-com-o-tesouro

Belo Horizonte, novembro de 2022