

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

A RENEGOCIAÇÃO DAS DÍVIDAS DOS ESTADOS

Pedro Nascimento Araujo

Nº de matrícula: 9215536

Orientador: Rogério Werneck

Rio de Janeiro, Novembro de 1997.

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

A RENEGOCIAÇÃO DAS DÍVIDAS DOS ESTADOS

"DECLARO QUE O PRESENTE TRABALHO É DE MINHA AUTORIA E QUE NÃO RECORRI PARA REALIZÁ-LO A NENHUMA FORMA DE AJUDA EXTERNA, EXCETO QUANDO AUTORIZADA PELO PROFESSOR TUTOR".

  
Pedro Nascimento Araujo

Nº de matrícula: 9215536

Orientador: Rogério Werneck

Rio de Janeiro, Novembro de 1997.

---

“As opiniões expressas neste trabalho são de  
responsabilidade única e exclusiva do autor.”

ÍNDICE

CAPÍTULO I: INTRODUÇÃO

Página 4

CAPÍTULO II: RETROSPECTIVA ECONÔMICA 1996

Página 8

CAPÍTULO III: O ACORDO DO RIO DE JANEIRO

Página 12

CAPÍTULO IV: O CONTRATO DE SÃO PAULO

Página 19

CAPÍTULO V: ACORDOS MINAS GERAIS E RIO GRANDE DO SUL

Página 30

CAPÍTULO VI: RESULTADOS COMPARATIVOS E EXPECTATIVAS

Página 36

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS E DE PESQUISA

Página 42

APÊNDICE: O CONTRATO COM O ESTADO DE SÃO PAULO

Página 43

## CAPÍTULO I: INTRODUÇÃO

“Estamos reorganizando o capitalismo brasileiro.”<sup>1</sup> Assim o presidente Fernando Henrique Cardoso definiu certa vez seu governo. E, de fato, está em curso uma mudança inédita na situação da dívida pública nacional. Pela primeira vez na História do Brasil, ataca-se o problema também pelo lado dos Estados.

Entendemos ser o problema das federações um dos mais antigos e ignorados nas contas nacionais. Fala-se muito em déficits – porém, sempre déficits federais. O que nem sempre é observado é que tais déficits têm, muitas vezes, origem em Estados e são encampados pela União por governos com intenções políticas mais forte que necessidades econômicas. O resultado é claro: Estados que usaram seus bancos estatais como verdadeiras filiais informais do Banco Central, contraindo dívidas de seus Tesouros junto a seus bancos e emitindo títulos como forma de dar-lhes lastro – lastro este invariavelmente avalizado pelo governo federal. “Na realidade, está ocorrendo nas três esferas da federação brasileira um reequilíbrio de legitimidade. Ao passo que se afirma o prestígio da

<sup>1</sup> Entrevista de Fernando Henrique Cardoso a Bráilio Sallum Jr. citada em “A nova estratégia brasileira de desenvolvimento.” Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo., ago-96.

Presidência da República, como também das grandes prefeituras, sobrou para os governadores a gerência da bancarrota das finanças estaduais.”<sup>2</sup>

A situação crítica das finanças estaduais faz com que haja uma busca de soluções por parte dos governadores. Frases como a célebre atribuída ao governador de São Paulo Orestes Quéricia: “Quebrei o banco [Banespa] mas fiz meu sucessor [Fleury Filho]”, embora possa nunca ter sido dita (como de fato não há registros) são próximas da forma prolixa com que governadores e bancos estaduais viviam. Em um novo cenário político em que é possível governadores candidatarem-se à reeleição, tal convivência incestuosa ganha ainda maior importância.

Com os Estados convivendo com cofres à míngua, a União pela primeira vez na História fechou as torneiras. A “viúva” não iria mais ficar com o prejuízo de descalabros administrativos. No entanto, seria punitivo demais para os atuais governadores arcar com todo o ônus – isto simplesmente inviabilizaria politicamente tais governos. Considerando-se que São Paulo (Mário Covas), Rio de Janeiro (Marcello Alencar) e Minas Gerais (Eduardo Azeredo) estavam com governos do mesmo partido do presidente Cardoso, o PSDB, tal tese ganha mais força.

Desta forma, decidiu-se por um processo de renegociação das dívidas dos Estados. Seria, então, a última vez em que a União assumiria dívidas estaduais. Para tanto, as renegociações têm prazo máximo de 30 anos

---

<sup>2</sup> “Ensaio Luiz Felipe de Alencastro: Raízes profundas de um problema federal.” Revista Veja 30/10/96.

para quitação das dívidas e juros subsidiados. Além disso, os Estados ficam proibidos de emitir dívida, os bancos estaduais devem ser privatizados ou transformados em agências de fomento, os gastos com funcionalismo são controlados, receitas de impostos dadas como garantia. É, sem dúvidas, um projeto sério, de longo prazo e multi-governamental. Estudá-lo, portanto, significa olhar sobre um horizonte de 3 décadas de ajustes. Assim, tratar de tal assunto em um trabalho de final de curso é bastante estimulante.

Nosso trabalho trata de 4 Estados, a saber: Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais e Rio Grande do Sul. Juntos, estes Estados respondem por 67.13% do PIB, 62.66% das exportações<sup>3</sup>, consomem 65.26% da energia elétrica nacional<sup>4</sup> e arrecadam 64.74% do ICMS do país<sup>5</sup>. Os Estados do Rio de Janeiro e de São Paulo têm uma análise quantificada de seus subsídios e contam com capítulos próprios. Já os Estados de Minas Gerais e Rio Grande do Sul dividem um capítulo. Por fim, fazemos uma comparação entre os desempenhos dos Estados em diversos indicadores. No Apêndice há uma reprodução do contrato firmado entre o Estado de São Paulo e a União. Todos os acordos são bastante parecidos com este, variando apenas montantes, nomes de bancos e estatais estaduais e juros em casos raros como o do Rio de Janeiro. O leitor poderá encontrar os originais de cada acordo no Ministério da Fazenda. Porém, antes de vermos como cada Estado se comportou na renegociação, faremos um breve histórico econômico do ano

<sup>3</sup> Fonte: IBGE. Dados referentes ao ano de 1996.

<sup>4</sup> Fonte: IBGE. Dados referentes ao ano de 1995.

de 1996, pano de fundo para as renegociações, que culminaram com um pedido de suplementação orçamentária de R\$ 107.5 bilhões ao Congresso para emissão de títulos federais destinados a cobrir as renegociações - pedido este que até o fechamento deste trabalho no mês de novembro de 1997 não havia sido votado pelo Congresso Nacional.

---

<sup>5</sup> Fonte: IBGE. Dados referentes ao mês de junho de 1996.



## CAPÍTULO II: RETROSPECTIVA ECONÔMICA 1996

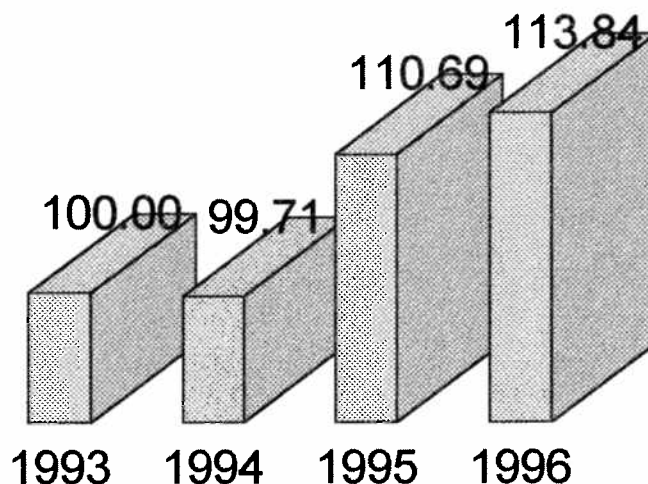
Findo o ano de 1996, a economia mostrava bons sinais. “O desempenho da economia brasileira em 1996 caracterizou-se pela continuidade da redução das taxas de inflação em um cenário de crescimento econômico.”<sup>6</sup> A inflação tinha índices convergentes em torno de 10% ao ano, no intervalo entre 9,12% e 10,03% (em 1995 os principais índices oscilaram entre 14,77% e 23,17%) indicando, assim, a consistência do Plano Real.

Outra boa notícia veio do PIB: este expandiu-se em 2,9%, tendo o PIB per capita crescido 1,5%. O gráfico abaixo mostra a evolução do PIB real nos últimos 4 anos.

---

<sup>6</sup> “Boletim do Banco Central do Brasil - Relatório 1996.” Banco Central do Brasil.

## Evolução do PIB real



Fonte: IBGE. 1993=100

Apesar disso, havia um grande problema: a dívida pública crescia muito e, apesar dos esforços do governo federal, seria necessário enquadrar os Estados na disciplina fiscal sob pena de ser inútil o esforço da União. Os juros reais elevados tornavam o estoque da dívida potencialmente insustentável. Se tomarmos 1993 como ano-base (1993=100), teremos ao final de 1996 217.68<sup>7</sup>, significando um aumento em 4 anos de mais de 200%.

Dado que a dívida pública havia alcançado a marca de R\$ 156 bilhões ao fim de 1996, era preciso começar a renegociá-la logo. A renegociação, entretanto, opera por um mecanismo que, em um primeiro momento, não reduz o

<sup>7</sup> Fonte: Banco Central do Brasil.

montante. A lógica da operação consiste em trocar a dívida dos estados por dívida federal em títulos LBC-E no valor de R\$ 107,5 bilhões de até 30 anos, alongando com isso o perfil da dívida e reduzindo seu custeio em um primeiro momento, dado que os títulos serão indexados pelo IGP-DI com juros de 6% ao ano, ao passo que a média de carregamento tem sido de 20% ao ano. O alongamento do perfil da dívida federal foi grande durante 1996, passando de 183 dias em janeiro para 241 dias em dezembro, conforme tabela a seguir.

Prazo médio da dívida pública federal em mercado em 1996	
Mês	Prazo médio (dias)
Jan/96	183
Fev/96	177
Mar/96	184
Abr/96	177
Mai/96	264
Jun/96	259
Jul/96	254
Ago/96	242
Set/96	245
Out/96	241
Nov/96	240
Dez/96	241
Fonte: Banco Central. O prazo médio exclui o extramercado	

Em janeiro de 1997 o governo convocou, de forma extraordinária, o Congresso Nacional para votar algumas reformas constitucionais consideradas fundamentais pelas lideranças governistas. Durante a convocação a principal

vitória do governo foi a aprovação da emenda que permitiu concorrer à reeleição tanto a presidente quanto a prefeitos e governadores. No entanto, o governo também pediu ao Congresso, na mesma época, a aprovação de um empréstimo de R\$ 1 bilhão para os estados que participassem do programa. O valor, financiado pela União e pelo BID (50% cada), visava permitir que os estados participantes melhorassem seus sistemas de auditoria e controle internos com vistas à redução de déficits prevista nos acordos de renegociação. Na realidade, o governo federal procurou com isto, mais que ajudar em processos de modernização contábil, sinalizar suas intenções.

## CAPÍTULO III: O ACORDO DO RIO DE JANEIRO

No mês de janeiro de 1997 houve a adesão do Estado do Rio de Janeiro ao programa. No entanto, o Estado do Rio de Janeiro já vinha saneando-se desde 1996. Naquele ano, vendeu sua estatal de energia. No dia 21/05/96 a CERJ foi vendida com ágio de 30% pelo preço de US\$ 587 milhões<sup>8</sup>.

O Estado precisava acertar a renegociação pois, com isso, teria direito a créditos para viabilizar a venda do Banco Banerj, principalmente porque precisaria destes recursos para garantir o pagamento dos mais de R\$ 3 bilhões de passivo trabalhista do banco à época da privatização e, com isso, torná-lo atraente para venda. Surgiu, então, o Banerj S.A. – a parte livre dos passivos trabalhistas do antigo Banerj sob intervenção do Banco Central em RAET (Regime Especial de Administração Temporária) com gestão terceirizada ao Banco Bozano, Simonsen desde o dia 1º de janeiro de 1996. “O [banco] Bozano, Simonsen foi escolhido, por meio de uma licitação, para recuperar o Banerj e deixá-lo pronto para ser privatizado dentro de um ano. (...) Pelo acordo, o [banco] Bozano, Simonsen ficará com 20% do lucro que o Banerj

<sup>8</sup> Fontes: BNDES e Ministério da Fazenda.

eventualmente tenha neste ano [de administração].<sup>9</sup>” Como o Banerj não foi vendido face problemas com liminares e recursos impetrados na Justiça, em 15 de janeiro de 1997, foi anunciado o acordo para que o Estado do Rio de Janeiro pudesse ter os recursos para privatizar o banco.

O contrato do Estado do Rio de Janeiro, entretanto, diferiu dos demais em um ponto crucial: A taxa de juros real é 25% maior (IGP-DI mais 7,5% contra IGP-DI mais 6% ao ano nos demais casos). Em relação ao prazo, o Rio de Janeiro renegociou com o prazo máximo: 30 anos. Por fim, o valor: R\$ 11,6 bilhões. A explicação para os juros mais elevados reside na amortização da dívida. “Segundo a Fazenda, os juros são mais altos porque a amortização da dívida por venda de ativos, que é de 20% nos outros casos, será de 10% no caso do Rio.<sup>10</sup>”

No entanto, faz-se necessário calcular o volume do subsídio dado pelo governo federal para o caso do Estado do Rio de Janeiro. Para fazer a comparação, tomaremos 2 taxas de juros que refletem custos de oportunidade distintos. O 1º caso, mais conservador, considera juros reais de 12% ao ano, o valor citado como de mercado nos protocolos de acordo (vide Apêndice). A 2ª opção, mais próxima da realidade de mercado, toma como base 20% ao ano, valor médio representativo dos rendimentos de outros títulos em mercado no ano de 1996.

Há, a rigor, 2 formas de quantificar o subsídio. A 1ª, a mais tradicional, é descontar o fluxo. Entretanto,

<sup>9</sup> “Fim de novela.” Revista Veja 10/01/96.

<sup>10</sup> “Rio refinancia dívida de R\$ 11,6 bilhões.” Folha de São Paulo 16/01/97.

trata-se de procedimento discutível, tendo-se em vista o prazo (30 anos) para o qual projeta-se as elevadas taxas de juros atuais. Por isso, faremos posteriormente uma análise do impacto no fluxo de caixa por um período de 5 anos a partir da renegociação. Adota-se esta metodologia por considerarmos que o país simplesmente não poderia conviver com taxas de juros reais da ordem de 20% ou, ainda, 12% ao ano. Toma-se para ambos os casos como base o valor nominal do empréstimo, R\$ 11,6 bilhões, seu prazo (30 anos), seus juros anuais de 7,5% e sua forma de pagamento, a tabela Price.

Pelo critério de valor presente, chega-se ao fluxo de 360 pagamentos mensais de R\$ 81,108 milhões com uma taxa de 0,625% ao mês (Tabela Price). Para o primeiro caso, descontamos este fluxo à taxa efetiva de 12% ao ano (0,948% ao mês), e temos um valor presente de exatos R\$ 8,262 bilhões, o que dá um subsídio líquido de R\$ 3,337 bilhões, ou 28,77% do valor do empréstimo. Para o caso de 20% ao ano, os valores são ainda mais impressionantes. Descontamos o fluxo de 360 pagamentos de R\$ 81,108 milhões à taxa equivalente mensal de 20% ao ano (1,531% ao mês) e temos um valor presente de R\$ 5,275 bilhões, o que dá um subsídio líquido de R\$ 6,324 bilhões, ou 54,52% do valor do empréstimo. A tabela abaixo ilustra bem este ponto.

Subsídio ao Estado do Rio de Janeiro em R\$ bilhões			
Taxa anual	Valor presente	Subsídio	Subsídio (%)
7.5% (simples)	11.60	0.00	0.00
12%	8.26	3.34	28.77
20%	5.27	6.32	54.52

A outra - e mais próxima da realidade - forma é a análise do impacto nos fluxos de caixa com a mudança na taxa da dívida. Mais uma vez, comparamos a nova situação com dois panoramas, a saber, a manutenção do custo de carregamento em 12% e 20% ao ano e a nova taxa de 7,5% ao ano prevista no acordo. Assim, para o caso de uma dívida de R\$ 11,6 bilhões paga em 360 parcelas iguais (tabela Price) com juros de 7.5% ao ano, teremos desembolsos de R\$ 81,108 milhões. Caso a mesma dívida fosse paga com juros de 12% efetivos ao ano, teríamos 360 desembolsos de R\$ 113,870 milhões. Finalmente, para o caso de 20% efetivos anuais temos R\$ 178,341 milhões de pagamento por período. Projetando os resultados para 5 anos, temos, no caso de taxa de mercado em 12% efetivos anuais, uma sobra de caixa de R\$ 1,965 bilhões. Para a taxa de 20% o valor atinge a cifra de R\$ 5,833 bilhões.

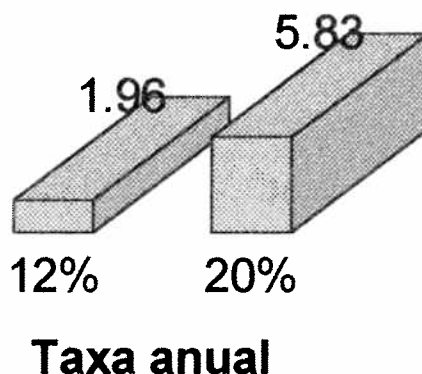
Mais uma vez, destacamos a importância deste exercício. Ao contrário do fluxo descontado que analisamos anteriormente, o impacto deste alívio fiscal no caixa do Estado do Rio de Janeiro é bastante factível, apesar das taxas de juros elevadas consideradas, uma vez que no horizonte de 5 anos o país pode suportar tais taxas, mas



em um período de 30 anos taxas de 12% e, pior, 20% ao ano de juros reais são simplesmente inviáveis.

A importância deste valor em caixa pode ser medida de formas interessantes. Em artigo recente, a revista *Conjuntura Econômica* cita algumas.<sup>11</sup> Por exemplo: segundo a revista, uma casa popular tem custo aproximado de R\$ 10 mil. Assim, o governo do Estado do Rio de Janeiro teria economizado em 5 anos verba suficiente para construir de 196.571 a 583.393 casas populares, resolvendo assim o problema da habitação no Estado. A seguir o gráfico exibe o impacto no fluxo de caixa do Estado de Rio de Janeiro, por um período de 5 anos, da renegociação.

### **Impacto no fluxo de caixa do Estado do Rio de Janeiro após 5 anos (em R\$ bilhões)**



<sup>11</sup> "Dinheiro barato." *Conjuntura Econômica* Jan/97.

No mês de junho de 1997 finalmente o Estado do Rio de Janeiro privatizou seu banco estatal. A parte boa do Banerj - o Banco Banerj S.A. - foi vendida. "O [banco] Itaú comprou o Banerj [no dia 26 de junho de 1997] por R\$ 311,1 milhões, 0,36% acima do preço mínimo fixado para a venda (R\$ 310 milhões).<sup>12</sup>" Como o Itaú foi a única instituição interessada na compra do banco (os outros habilitados na última licitação, a saber, BCN, Pactual e Bradesco, desistiram na véspera), e como o edital permitia que a compra fosse toda feita em títulos (as "moedas podres"), pode-se dizer que o governo fluminense, mais que vender o Banco Banerj S.A., livrou-se de um problema chamado Banerj, este sim uma instituição com ativos de mais de R\$ 3 bilhões, 193 agências (166 só no Estado do Rio de Janeiro) e mais de 700.000 correntistas, "porém com prejuízo acumulado de mais de R\$ 1 bilhão nos anos de 1994 e 1995.<sup>13</sup>"

A privatização do Banco Banerj S.A. - que nada mais é do que o que restava do Banerj após pagas todas suas dívidas: um patrimônio de R\$ 181 milhões - foi primeiramente marcada para 17 de dezembro de 1996. Muitas liminares, editais e negociações depois, ficou acordado que a parte podre do banco seria coberta com um empréstimo de R\$ 3,08 bilhões da Caixa Econômica Federal para o Estado do Rio de Janeiro aprovado na véspera pelo Senado e que o uso de "moedas podres" seria livre. Assim, na realidade, o Banco Itaú S.A. pagou pelos R\$ 311,1 milhões do Banco Banerj S.A. pouco mais de R\$ 155,5 milhões, uma

<sup>12</sup> "O martelo bateu de véspera." Revista Veja 02/07/97.

<sup>13</sup> "O martelo bateu de véspera." Revista Veja 02/07/97.

vez que comprou Elet's (títulos de privatização criados a partir de renegociação de dívidas da Eletrobrás), cujo valor médio de mercado é aproximadamente metade de seu valor de face, e o Estado do Rio de Janeiro cumpriu mais uma das metas do protocolo de renegociação da sua dívida com a União.

## CAPÍTULO IV: O CONTRATO DE SÃO PAULO

Assim como o Rio de Janeiro, o Estado de São Paulo tinha no Banespa seu principal problema. Problema histórico, na verdade. A revista Veja publicou em 04/12/96 reportagem de 7 páginas sobre as origens e a evolução da dívida do Banespa. A reportagem, intitulada "Atos de demolição", traça um histórico da quebradeira do banco. O Banespa é um gigante de 612 agências, 27.000 funcionários e mais de 3 milhões de correntistas.<sup>14</sup> A reportagem descreve que, ao longo dos anos, sua dívida cresceu de forma espetacular, saindo de US\$ 65 milhões no governo de Paulo Egydio Martins e chegando ao governo Mário Covas em US\$ 13 bilhões. Embora o governador Mário Covas não tenha contraído dívida junto ao Banespa, credita-se a seu governo o ônus político de não tê-lo entregue ao governo federal quando assumiu. Por conta apenas dos elevados juros no Plano Real, a dívida dobrou em pouco mais de 2 anos. "Nesse período, só os juros que correram enquanto [o governador Mário] Covas discutia com o Banco Central sobre o destino do Banespa, e resistia à idéia de privatização

---

<sup>14</sup> "Atos de demolição." Revista Veja 04/12/96.

do banco, fizeram a dívida estadual aumentar em mais US\$ 11 bilhões.<sup>15</sup>”

No entanto, ao contrário do Estado do Rio de Janeiro, São Paulo tinha outro banco problemático: Nossa Caixa, Nosso Banco. Embora menor que o Banespa – era, à época do contrato, o 8º banco do país, com ativos de R\$ 8 bilhões – o banco sempre foi uma preocupação do governador Mário Covas. Com medo de sofrer intervenção do Banco Central na Nossa Caixa, Nosso Banco nomeou nova diretoria em janeiro de 1995 para dar início a um processo de saneamento do banco com vistas à privatização. Embora muito criticada pelo governo federal devido aos atrasos dela decorrentes, a medida surtiu o efeito desejado pelo governador e o Banco Central não interviu na Nossa Caixa, Nosso Banco.

Mas o grande problema mesmo era o Banespa. A seguir, uma tabela mostra o crescimento da dívida até a posse do governador Mário Covas.

Governador	Dívida Banespa (R\$ bilhões)
Egydio Martins (75/79)	0.65
Paulo Maluf (79/82)	1.50
Franco Montoro (83/87)	6.00
Orestes Quércia (87/91)	9.00
Fleury Filho (91/94)	13.00
Fonte: Revista Veja.	

<sup>15</sup> “Atos de demolição.” Revista Veja 04/12/96. Na realidade, este valor foi obtido, à época, a partir de uma dívida de US\$ 13 bilhões rolando por 2 anos. Por isso considero esta explicação fundamental.

O acordo do Banespa envolveu uma complexa negociação, tendo em vista, à época, mais de R\$ 40 bilhões de dívida do Estado de São Paulo com o Banespa. Pelo contrato (vide Apêndice), o governo do Estado de São Paulo opera com uma conta gráfica para amortização com ativos além da amortização normal da dívida. “Para efeito de amortização extraordinária de principal e encargos do refinanciamento, o Estado transferirá à União, mediante os instrumentos jurídicos adequados, ativos privatizáveis, aceitos pelo BNDES, de valor correspondente a percentuais mínimos das dívidas refinanciadas, adiante indicados, o qual será de registro, referido a 31 de março de 1996 (data de corte), como obrigação do Estado em uma conta gráfica no Tesouro Nacional.<sup>16</sup>” Em outras palavras, quando da amortização da dívida por ativos, pode-se retroagir as condições da dívida até 31/03/96. Uma vez assinado o contrato, o Estado de São Paulo transfere os ativos à União, gerando assim um subsídio implícito antes mesmo de iniciar-se o pagamento.

Mas, além da retroação para ativos, há também retroação da própria dívida mobiliária. Há, portanto, uma amortização antes mesmo do Estado começar o pagamento. O diferencial de juros que o Estado de São Paulo deveria estar pagando e os juros renegociados (6% ao ano) desde 31/03/96 dão o valor do subsídio.<sup>17</sup> “Resumindo: pelo contrato assinado com o [Estado de] São Paulo, o Tesouro Nacional assume uma dívida de R\$50,4 bilhões, mas o Estado

<sup>16</sup> “Protocolo de Acordo Entre o Governo Federal e o Governo do Estado de São Paulo.” A conta gráfica foi considerada como igual à do financiamento em si, visto que sobre ela incorrem os mesmos custos, quando dos cálculos do valor do subsídio.

<sup>17</sup> Este valor não foi considerado para cálculo do subsídio pois já está implícito quando do cálculo a partir do principal da dívida.

[de São Paulo] só deve ao governo [federal] R\$ 46,6 bilhões.<sup>18</sup>

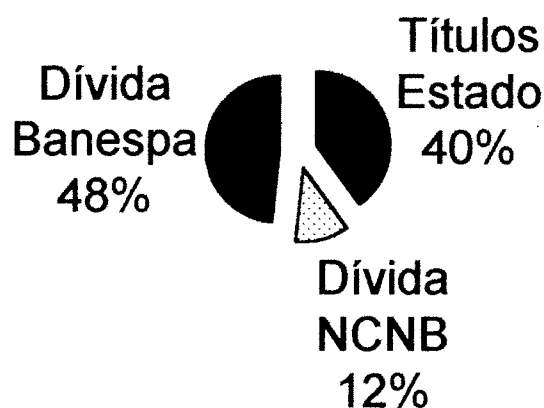
O contrato do Estado de São Paulo – o primeiro, uma vez que até então apenas protocolos de intenção haviam sido assinados – foi assinado no dia 22 de maio de 1997 pelo governador Mário Covas e pelo Ministro da Fazenda Pedro Malan. Para fazer o acordo, o governo paulista repassou para a União ações da Eletropaulo no valor de R\$ 2,6 bilhões, da Cesp (R\$ 350 milhões), da Fepasa (R\$ 2,1 bilhões) e mais R\$ 7,3 bilhões em ações do próprio Banespa. Ainda sob RAET, o Banespa deve permanecer sendo saneado até sua privatização inicialmente prevista para 1998. O contrato é uma renegociação de R\$ 50,4 bilhões em 30 anos. O gráfico abaixo mostra a divisão deste valor. Parte dos títulos emitidos (R\$ 13 bilhões) foi destinada para cobrir dívidas do Banespa no mercado interbancário. As privatizações da Fepasa, da Ceagesp e do Banespa serão feitas pela União até 30 de novembro de 1998. No caso do Banespa, o Estado de São Paulo tem o direito de recomprar o banco – hipótese descartada pelo governador Mário Covas – conforme explicita o acordo: “(...) o Estado poderá solicitar formalmente o retorno, ao final do mesmo período [1 ano], das ações transferidas [51% do capital votante] (...)”.<sup>19</sup> O quadro abaixo traça um retrato da renegociação do Estado de São Paulo e permitem visualizar a situação quando de sua assinatura. A dívida tinha então o seguinte perfil: R\$ 24.4 bilhões eram dívida contratual do Estado

<sup>18</sup> “Rolagem de dívidas dá subsídio inicial de R\$ 3,8 bilhões a São Paulo.” Folha de São Paulo 13/06/97.

<sup>19</sup> “Protocolo de Acordo Entre o Governo Federal e o Governo do Estado de São Paulo.” O Estado de São Paulo só poderá requisitar o Banespa de volta se cumprir todas as exigências descritas no contrato. Para descrição de todas as exigências, vide Apêndice.

de São Paulo com o Banespa; R\$ 20.1 bilhões eram títulos no mercado; e R\$ 5.9 bilhões eram dívida contratual do Estado de São Paulo com a Nossa Caixa, Nosso Banco<sup>20</sup>.

## Distribuição da renegociação do Estado de São Paulo



O alcance do contrato, no entanto, é bem maior. No momento da assinatura São Paulo repassou aproximadamente R\$ 5 bilhões em valor de mercado de ações de ativos do Estado para venda posterior e realização do valor por parte da União. As ações envolvidas na transação são da Eletropaulo, da Companhia Energética de São Paulo, da Fepasa, da Ceagesp e do próprio Banespa.<sup>21</sup> O contrato estabelece que os ativos terão que ser “aceitos pelo BNDES

<sup>20</sup> Fonte: Banco Central. Valores em R\$ nominais.

<sup>21</sup> “Governo renegocia dívida de São Paulo”. Folha de São Paulo 23/05/97.



[e] terão valor provisório a ser estabelecido com base em avaliações realizadas de comum acordo.<sup>22</sup>”

O acordo trata também do pagamento das dívidas das estatais paulistas com a Eletrobrás. “Os valores correspondentes aos percentuais de amortização extraordinária (...) poderão ser reduzidos em até 30%, desde que empresas concessionárias de energia elétrica correntemente sob o controle do Estado [de São Paulo] amortizem dívidas de sua responsabilidade, em valor equivalente, que se encontravam em atraso junto à Eletrobrás. A Eletrobrás utilizará estes recursos para amortizações extraordinárias de dívidas de sua responsabilidade junto ao Tesouro Nacional.<sup>23</sup>”

O Estado terá também que cumprir um programa de redução de despesas e de aumento de arrecadação, bem como manter o programa de privatizações. Além disso, não poderá emitir novos títulos de dívida mobiliária até o ano de 2008. Para atingir as metas, “as receitas tributárias de São Paulo deverão crescer pelo menos 3% ao ano, e as despesas com pessoal deverão ser equivalentes a 62% da receita líquida em 1997, e a 60% [valor limite previsto em lei] em 1998 e 1999, conforme previsto no acordo.<sup>24</sup>” Se, por outro lado, São Paulo não cumprir as metas, as punições serão duras. O Estado teve que deixar como principal garantia sua receita de ICMS.

No entanto, o subsídio embutido na renegociação da dívida do Estado de São Paulo é gigantesco. Assim como

<sup>22</sup> “Protocolo de Acordo Entre o Governo Federal e o Governo do Estado de São Paulo.”

<sup>23</sup> “Protocolo de Acordo entre o Governo Federal e o Governo do Estado de São Paulo.”

operamos no acordo do Estado do Rio de Janeiro, vamos avaliar o subsídio de duas formas. Primeiro, descontaremos o fluxo de 30 anos com as taxas de 12% e 20% ao ano. No entanto, por entendermos tratar-se de taxas elevadíssimas e insustentáveis em um período de 30 anos, faremos após uma análise mais realista de impacto no fluxo de caixa do Estado após 5 anos, período em que ainda é possível convivermos com taxas de juros reais tão elevadas.

Portanto, começaremos com o fluxo descontado. Se no caso do Estado do Rio de Janeiro o subsídio oscilou entre 28,77% e 54,52% do total do empréstimo com taxa interna de 7,5%, no caso de São Paulo, com taxa interna de 6%, os números oscilaram entre 38,92% e 61%. Mais impressionante, ainda, são os valores absolutos em si. Vamos, pois, a eles. Sendo o valor renegociado igual a R\$ 50,4 bilhões e a taxa anual de 6% em tabela Price, chegamos aos seguintes valores: 360 parcelas de R\$ 302,173 milhões. Na nossa taxa anual efetiva mais conservadora de 12% ao ano (0,948% ao mês), temos um valor presente de R\$ 30,370 bilhões, o que implica um subsídio líquido de R\$ 19,617 bilhões, ou 38,92% do valor do empréstimo. Para a nossa hipótese mais agressiva, a de 20% efetivos ao ano (1,531% ao mês), temos um fluxo descontado no valor de R\$ 19,654 bilhões, equivalente a um subsídio em valor presente de R\$ 30,745 bilhões, que em termos percentuais significa 61% do valor do empréstimo. É muito, sem dúvidas - aliás, é demais; porém, na lógica do governo, é muito melhor que não receber nada e continuar alimentando a

---

<sup>24</sup> "Governo renegocia dívida de São Paulo." Folha de São Paulo 23/05/97.

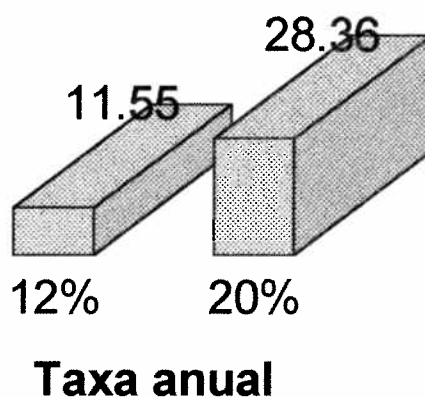
dívida. Com isso, pelo menos, enquadram-se os estados nas diretrizes de austeridade da União. A seguir, um quadro mostra o subsídio implícito na renegociação do Estado de São Paulo.

Subsídio ao Estado de São Paulo em R\$ bilhões			
Taxa anual	Valor presente	Subsídio	Subsídio (%)
6% (simples)	50.40	0.00	0.00%
12%	30.78	19.62	38.92%
20%	19.65	30.74	61.00%

Falta ainda a análise principal: o impacto no fluxo de caixa do Estado de São Paulo por um período de 5 anos, a exemplo do que fizemos com o acordo do Estado do Rio de Janeiro. Como fizemos no caso do Estado do Rio de Janeiro, vamos ressaltar aqui a importância deste exercício. A análise do valor presente perde importância diante de uma situação em que as taxas de juros estão em um nível tão alto que são, naturalmente, insustentáveis por um período de 30 anos. Assim, o impacto no fluxo de caixa ao final de 5 anos torna-se uma boa forma de quantificar o subsídio. Como São Paulo renegociou R\$ 50,4 bilhões a uma taxa (tabela Price) de 6% ao ano, configura-se 360 pagamentos de R\$ 302,173 milhões. À taxa efetiva anual de 12% o Estado teria que pagar R\$ 494,748 milhões por mês. Por fim, supondo custo de 20% efetivos anuais temos parcelas de R\$ 774,861 milhões. Temos, portanto, uma economia em caixa ao final de 5 anos de R\$ 11,554 bilhões para o caso de 12% e R\$ 28,361 bilhões com 20%.

Ainda analogamente ao Estado do Rio de Janeiro, podemos quantificar esta sobra de caixa como número de casas populares que poderiam ser erguidas ao custo unitário de R\$ 10 mil.<sup>25</sup> Em casas populares o Estado poderia construir entre 1.155.452 e 2.836.128 residências para sua população carente. A seguir, o gráfico permite uma visualização dos ganhos de caixa de São Paulo.

### **Impacto no fluxo de caixa do Estado de São Paulo após 5 anos (em R\$ bilhões)**



Além da anunciada privatização do Banespa, prevista para, no máximo, junho de 1998 segundo o presidente do Banco Central Gustavo Franco<sup>26</sup>, o Estado de São Paulo tem um ambicioso plano de privatização de seu setor elétrico, o maior do país, responsável por 40% do consumo nacional

<sup>25</sup> "Dinheiro barato." Conjuntura Econômica Jan-97.

<sup>26</sup> "Entrevista Gustavo Franco." Jornal do Brasil 14/11/97.

de energia elétrica e que atende 34 milhões de consumidores<sup>27</sup>. As três companhias elétricas paulistas são a Companhia Paulista de Força e Luz (CPFL), a Companhia Energética de São Paulo (CESP) e a Eletropaulo. Serão pelo menos R\$ 11 bilhões caso todas sejam vendidas pelo preço mínimo. A julgar pelo ágio de 70% pago no leilão da menor delas - a CPFL - este número pode atingir até R\$ 20 bilhões.

A Companhia Paulista de Luz e Força (CPFL) foi vendida na Bolsa de Valores de São Paulo por R\$ 3.01 bilhões no dia 05/11/97. O ágio de 70.1% sobre o preço mínimo de R\$ 1.78 foi bastante comemorado pelo governo estadual. "A venda da CPFL foi vista como um batismo de fogo, já que aconteceu apenas uma semana após o intenso tiroteio de especuladores internacionais que começou derrubando as cotações em Hong Kong e depois varreu as bolsas de valores de todo o mundo, chegando ao Brasil. Houve até mesmo quem tivesse defendido o adiamento do leilão da CPFL, mas partiu do governador Mário Covas a ordem para que a privatização fosse mantida.<sup>28</sup>" O grupo vencedor do leilão foi formado pelo consórcio VBC (Votorantim, Bradesco e Camargo Corrêa), Previ e Fundação Cesp. O financiamento, como de hábito nas privatizações, foi garantido pelo BNDES. "Para mostrar a vontade do governo federal de assegurar a venda, o BNDES reservou uma linha de crédito de R\$ 1 bilhão para financiar a venda da CPFL (...) e o juro é de pai para filho: entre 3% e 8% ao

<sup>27</sup> "A energia de São Paulo está à venda." Jornal do Brasil 31/10/97.

<sup>28</sup> "CPFL é vendida por R\$ 3 bilhões." Jornal do Brasil 06/11/97.

ano, mais inflação.<sup>29</sup>” Assim, o governo do Estado de São Paulo vendeu sua geradora de 6% de toda a energia do país e começou, de fato, seu programa de privatizações, deixando para 1998 a venda da maior parte de seu parque energético, aquela composta por Eletropaulo e Cesp, além, é claro, do Banespa.

---

<sup>29</sup> “Privatização em alta voltagem.” Revista Veja 08/10/97.

## CAPÍTULO V: ACORDOS MINAS GERAIS E RIO GRANDE DO SUL

O mês de julho assistiu à preparação final da privatização do banco estatal mineiro Credireal, cuja venda foi no dia 7 de agosto de 1997. O mês começou nervoso nas relações com o governo federal. O pivô da crise foi um aumento salarial de 48,2% concedido aos policiais militares em devido a uma sucessão de erros políticos do governador Eduardo Azeredo. Por conta disso, o governo federal ameaçou inclusive cancelar o protocolo de intenções com o Estado de Minas Gerais. Apesar de ainda ser naquele momento apenas um protocolo e não um contrato, o ministro da Fazenda Pedro Malan foi à imprensa criticar o reajuste através de declarações como “O protocolo tem valor para nós e não é uma letra morta. O governo federal não tem intenção de alterá-lo.”<sup>30</sup> No entanto, a crise com a União foi superada e o Estado de Minas Gerais deu prosseguimento a seu programa de ajustes.

O primeiro passo era vender o Credireal. O banco vinha sendo preparado para a privatização desde 1993. No entanto, já havia sofrido intervenção do Banco Central no ano de 1987. “Em 1993 (...) [o Credireal] tinha 6.400 empregados e um buraco enorme no caixa. O BNDES injetou R\$

803 milhões na instituição e a folha de pagamentos foi reduzida para 2.400 funcionários. O banco ainda deve R\$ 32 milhões em reclamações trabalhistas.<sup>31</sup> Uma redução, portanto, 62,5% no quadro de pessoal.

Quando o comprador BCN pagou o preço mínimo de R\$ 121,4 milhões no dia 7 de agosto de 1997 pelo banco estatal ele era o único concorrente. Isso aconteceu porque os demais - Banco Pactual, Banco Bozano, Simonsen e BicBanco - desistiram da compra, repetindo, em favor do BCN, o que ocorreu na privatização do Banco Banerj S.A. (a parte saneada do Banerj) em favor do Banco Itaú. A compra do Credireal deu ao BCN 200.000 novos correntistas e um patrimônio extra de R\$ 98 milhões ao grupo. Apesar de vendido ao preço mínimo a privatização agradou o governo estadual. "Mesmo assim, o governo mineiro comemorou.<sup>32</sup>" E o BCN também comemorou pois "praticamente encosta no Banco Real, o 4º maior do país. E fica mais forte no Rio de Janeiro e em Minas Gerais, onde se concentram as 86 agências do banco mineiro.<sup>33</sup>"

Porém, o Estado de Minas Gerais fez uma privatização singular no setor elétrico em 25/04/97. Nesta data, repassou para a iniciativa privada 31% das ações ordinárias da Cemig. O consórcio formado pelas companhias americanas AES e Southern Electric comprou as ações da companhia com ágio de 25% sobre o preço mínimo. Embora

<sup>30</sup> "Malan diz que vai exigir redução de gastos em MG." Folha de São Paulo 03/07/97.

<sup>31</sup> "BCN no ataque." Revista Veja 13/08/97.

<sup>32</sup> "BCN no ataque." Revista Veja 13/08/97.

<sup>33</sup> "BCN no ataque." Revista Veja 13/08/97. Esta observação é particularmente importante. O mercado carioca teve o Itaú muito forte depois da compra do Banerj, embora a cúpula do banco garanta que vai manter a bandeira Banerj em suas agências originais. Ao comprar o Credireal o BCN entrou forte no Rio de Janeiro e o principal adversário do Itaú, o Bradesco, o maior banco privado, ao comprar o BCN dois meses após frustrou os planos de



tenha rendido US\$ 1.13 bilhões aos cofres estaduais, não foi uma privatização estritamente falando, pois o controle acionário continuou nas mãos do governo estadual. A venda do controle da Cemig poderia render, segundo estimativas do governador Eduardo Azeredo, R\$ 4 bilhões até o final de 1998<sup>34</sup>. No entanto, oficialmente a venda do controle da Cemig não faz parte do programa de privatizações do atual governo do Estado, que conta com as vendas do Bemge (o Bemge deve ser privatizado, segundo previsão do presidente do Banco Central Gustavo Franco, até março de 1998<sup>35</sup>), da Ceasa e dos armazéns da Casemg, além de imóveis de sua propriedade. No entanto, o vice-governador do Estado acenou com esta possibilidade. "(...) Eventualmente, também, podemos mudar de opinião por ter um [valor de] mercado espetacular.<sup>36</sup>" Porém, é muito improvável que o governador Azeredo consiga aprovar uma eventual venda do controle da Cemig na Assembléia Legislativa, onde importantes lideranças como os ex-governadores Hélio Garcia e Newton Cardoso são contrários a esta privatização. Um bom argumento a favor da privatização da Cemig é o déficit do governo, "que já chega a R\$ 70 milhões por mês."<sup>37</sup>

O Estado do Rio Grande do Sul teve um comportamento único nas renegociações. Primeira unidade da Federação a aderir ao programa em 20 de setembro de 1996, o Estado tinha em um banco federal - o Banco Meridional - seu principal problema. O problema do Meridional começa em 1985 quando este foi criado como banco federal para

---

expansão do Itaú no mercado carioca. Isto tudo serviu para valorizar as próximas grandes privatizações: Meridional e Banespa.

<sup>34</sup> "Governo mineiro não venderá Cemig." Jornal do Brasil 07/11/97.

<sup>35</sup> "Entrevista Gustavo Franco." Jornal do Brasil 14/11/97.

<sup>36</sup> "Governo mineiro não venderá Cemig." Jornal do Brasil 07/11/97.

substituir seu falido antecessor, o estadual Banco SulBrasileiro. “A União entrou com a ação de desapropriação do [Banco] SulBrasileiro com pedido de imissão provisória de posse por motivo de urgência em cinco de agosto de 1985, após o Banco Central decretar a intervenção no banco naquele mês.<sup>37</sup>” Devido a este turbulento início a privatização do Meridional sofreu atrasos na Justiça, com ações questionando a legítima posse do banco pela União feitas por minoritários quando de sua criação.

Problemas na Justiça à parte, o governo federal enfrenta dificuldades para vender o Meridional. Como não conseguiu privatizá-lo em maio de 1996 (1ª data prevista para realização do leilão), tentou empurrá-lo como “pedágio” para bancos estrangeiros com intenção de instalar-se no país. Enquanto isso, o banco continua sofrendo um processo de ajustes e o novo edital de venda do banco marcou o leilão para 4 de dezembro de 1997. Por ajustes entenda-se a aquisição da carteira imobiliária do banco pela Caixa Econômica Federal por R\$ 700 milhões e a demissão de 2,5 mil dos 9,5 mil funcionários.<sup>38</sup> O preço mínimo fixado no edital de privatização do banco Meridional é de R\$ 172,95 milhões e a União espera 6 participantes no leilão.

Enquanto a União não resolve o problema SulBrasileiro/Meridional, um banco, afinal, federal, o Estado do Rio Grande do Sul trata de fazer sua parte.

<sup>37</sup> “Governo mineiro não venderá Cemig.” *Jornal do Brasil* 07/11/97.

<sup>38</sup> “Impasse no Meridional.” *Jornal do Brasil* 18/10/97.

<sup>39</sup> “Cartas na mesa.” *Jornal do Brasil* 25/10/97.

Depois de ter “alienado um lote de 35% do capital da CRT [companhia telefônica estadual], como primeira etapa da privatização da empresa [em 17/12/96 por R\$ 681 milhões] com ágio de cerca de 55%”<sup>40</sup>, o Estado vendeu, em outubro deste ano, uma parte de seu parque elétrico com os maiores ágios já alcançados em privatizações. No dia 21 de outubro de 1997 foi vendida na Bolsa de Valores do Extremo Sul a Companhia Estadual de Energia Elétrica (CEEE). A privatização dá direito aos vencedores de explorar o serviço por um período de 30 anos (renováveis), com a restrição de não haver aumentos de tarifas nos primeiros 5 anos.

A privatização das distribuidoras Centro-Oeste e Norte-Nordeste da CEEE atingiu um valor total de R\$ 3.14 bilhões, representando um ágio de 93.55% sobre o preço mínimo de R\$ 780.12 milhões para a distribuidora Centro-Oeste (comprada pela empresa americana AES pelo preço de R\$ 1.51 bilhões) e um ágio de 82.62% sobre o preço mínimo de R\$ 895.29 milhões para a distribuidora Norte-Nordeste (comprada pelo consórcio liderado pela empresa americana CEA, pelo grupo VBC – Votorantim, Bradesco e Camargo Corrêa – e pelo fundo de previdência privada Previ pelo preço de R\$ 1.635 bilhões). O governo do Estado decidiu privatizar três das 6 distribuidoras da CEEE e a venda da Centro-Oeste e Norte-Nordeste (a Sul-Sudeste continua sob controle da CEEE) representou “o maior negócio já realizado pela Bolsa de Valores do Extremo Sul, que coordenou os leilões na sede da Federação das Indústrias

<sup>40</sup> “Programa de Desestatização dos Estados”. Secretaria de Política Econômica.

do Estado do Rio Grande do Sul (Fiergs).<sup>41</sup> O BNDES financia 30% do valor mínimo de cada leilão e ainda dará fiança para mais 20%.

O destino dos recursos desta privatização já estavam estabelecidos na legislação que aprovou a privatização. "O valor apurado na venda de uma distribuidora será usado para pagar a dívida da empresa e o outro montante para investimentos pela nova CEEE, na sua parte pública (três das 6 empresas) e para obras de infra-estrutura e na área social. O governador [Antônio Britto] garantiu que não existe intenção de privatizar a terceira distribuidora de energia elétrica, a Sul-Sudeste, que ficará com a nova CEEE pública."<sup>42</sup> Com a privatização da CEEE o Estado do Rio Grande do Sul atingiu a cifra de R\$ 3.82 bilhões com privatizações.

---

<sup>41</sup> "Agio de 93.5% no leilão da CEEE." Jornal do Brasil 22/10/97.

<sup>42</sup> "Britto festeja valor elevado." Jornal do Brasil 22/10/97.

## CAPÍTULO VI: RESULTADOS COMPARATIVOS E EXPECTATIVAS

Os Estados vêm, cada um a seu modo e velocidade, cumprindo suas partes. O Estado de São Paulo, notadamente, está fazendo de forma veloz e sólida os ajustes previstos no contrato, embora tenha demorado bastante para começar. Alguns indicadores provam de forma irrefutável tal argumento. Embora esteja atrás dos Estados do Rio de Janeiro e de Minas Gerais em relação à privatização de bancos estaduais e até mesmo do Rio Grande do Sul, que deve vender o Banco Meridional antes do Banespa, o governo do Estado de São Paulo prevê para 1998 a maior parte de suas privatizações - Banespa, Eletropaulo e Cesp, entre outras. Por isso, o quadro de privatizações abaixo mostra o Estado mais rico da federação com participação menor de arrecadação que o Estado do Rio Grande do Sul. Até este momento (novembro/97) o Estado de São Paulo havia vendido apenas a CPFL e sete hotéis e 17 armazéns da Ceagesp.

Receitas com privatizações em R\$ bilhões	
Rio de Janeiro	1.50
Minas Gerais	1.20
Rio Grande do Sul	3.82
São Paulo	3.04
Fonte: Revista Veja <sup>43</sup> .	

As metas estabelecidas pela União para os estados, de fato, significaram a necessidade de cortes profundos nas despesas (notadamente com funcionalismo público), aumento de arrecadação e venda de ativos. Embora o Estado de São Paulo tenha sido o que, até o momento, menos ativos vendeu, é o que apresenta melhores resultados em relação às metas traçadas em seu contrato. Uma sinalização fortíssima neste sentido é o aumento da arrecadação do Estado nos sete primeiros meses de 1997: R\$ 1,2 bilhões<sup>44</sup> a mais. Some-se a isto uma redução global de custeio de 28,4% e de 7% nos gastos globais em apenas 2 anos e um aumento real de arrecadação da ordem de 43,4% e têm-se o excelente quadro das finanças paulistas.<sup>45</sup> O resultado disto só poderia refletir-se no déficit do Estado. São Paulo conseguiu uma redução do déficit orçamentário de mais de 25% em 1994 para zero em 1996.<sup>46</sup> “Em 20 anos de administração, São Paulo nunca havia obtido um resultado tão satisfatório.<sup>47</sup>” É especialmente importante este número

<sup>43</sup> “O governador dá o troco ao presidente.” Revista Veja 24/09/97. Embora a revista tenha dados atualizados até setembro de 1997, atualiza-os incluindo a venda das distribuidoras Centro-Oeste e Norte-Nordeste da CEEE pelo Estado do Rio Grande do Sul em 21/10/97 e da CPFL pelo Estado de São Paulo em 05/11/97.

<sup>44</sup> “O governador dá o troco ao presidente.” Revista Veja 24/09/97.

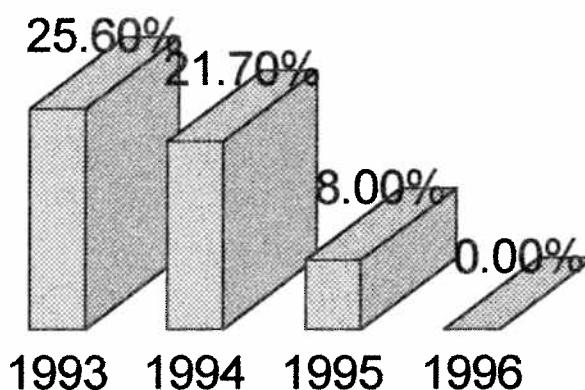
<sup>45</sup> “Informe Econômico.” Jornal do Brasil 18/09/97.

<sup>46</sup> Fonte: Secretaria de Fazenda do Estado de São Paulo.

<sup>47</sup> “Informe Econômico.” Jornal do Brasil 18/09/97.

pelo tamanho do Estado de São Paulo na dívida. “São Paulo representa 50% do problema da federação” segundo o secretário-executivo do Ministério da Fazenda Pedro Parente.<sup>48</sup> O gráfico abaixo destaca a evolução do déficit orçamentário do Estado de São Paulo de 1993 a 1996.

### **Evolução do déficit orçamentário do Estado de São Paulo**



**Fonte: Jornal do Brasil**

O principal fator deste resultado está na redução dos quadros de funcionários públicos no Estado de São Paulo. “Somadas demissões e aposentadorias, 116.500 funcionários foram para casa – no país inteiro, ninguém contribuiu tanto para o aumento do desemprego.<sup>49</sup>”. Desta forma, os gastos com pessoal no Estado são os menores proporcionalmente quando comparados aos estados do Rio Grande do Sul, Rio de Janeiro e Minas Gerais. Um bom

<sup>48</sup> “Informe Econômico.” Jornal do Brasil 18/09/97. O secretário Pedro Parente classificou o trabalho do Estado de São Paulo como “excelente.”

indicador do enxugamento da máquina do Estado é a razão funcionário públicos estaduais/população. São Paulo tem a menor razão dentre os Estados estudados conforme a tabela a seguir.

Número de funcionários públicos estaduais por habitante	
São Paulo	1 por 38
Minas Gerais	1 por 47
Rio Grande do Sul	1 por 54
Rio de Janeiro	1 por 56
Fonte: Revista Veja.	

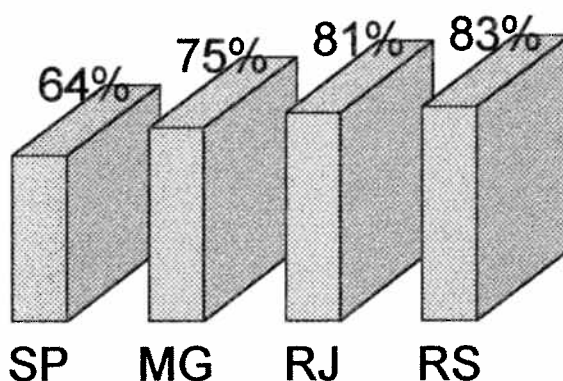
Portanto, a situação financeira do Estado de São Paulo tende apenas a melhorar quando das grandes privatização – apenas o Banespa deve ser vendido por mais de R\$ 2 bilhões. Há ainda o setor elétrico que pode render, com a venda da CESPP e da Eletropaulo. A privatização total deve render mais de R\$ 10 bilhões.<sup>50</sup> O gráfico abaixo mostra a comparação da parte da receita destinada aos gastos com pessoal. A meta é atingir o valor máximo de 60% nesta relação.

<sup>49</sup> “O governador dá o troco ao presidente.” Revista Veja 24/09/97.

<sup>50</sup> “Informe Econômico.” Jornal do Brasil 18/09/97.



## Despesas com funcionalismo em relação à receita



Fonte: Revista Veja.

Por isso, São Paulo é o Estado dentre os estudados em melhor situação financeira. Embora ainda precise pagar sua dívida de acordo com o contrato firmado com o governo federal por um período de 30 anos – e, até lá, outros governos e outras políticas serão adotadas e a continuidade é incerta. Além disso, deve haver uma natural retração das taxas de juros reais, reduzindo assim o impacto do subsídio nos fluxos de caixa dos Estados. Mas o primeiro – e mais importante – passo foi dado. “Nenhum Estado conseguiu ajustar-se tão rápido quanto São Paulo<sup>51</sup>”, diz um orgulhoso Yoshiaki Nakano, secretário estadual de Fazenda. Trata-se de um caminho sem volta no sentido de

<sup>51</sup> “O governador dá o troco ao presidente.” Revista Veja 24/09/97.

sanear as finanças dos Estados. A única coisa que pode mudar é a velocidade.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS E DE PESQUISA

- Banco Central do Brasil.
- BNDES.
- Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo.
- Jornal do Brasil.
- Jornal Folha de São Paulo.
- Ministério da Fazenda.
- Revista Conjuntura Econômica.
- Revista Veja.
- Secretaria de Política Econômica.
- Secretaria de Fazenda do Estado de São Paulo.

APÊNDICE: O CONTRATO COM O ESTADO DE SÃO PAULO<sup>52</sup>Protocolo de Acordo entre o Governo Federal e o  
Governo do Estado de São Paulo

Este protocolo consubstancia os entendimentos havidos entre o Governo Federal, representado pelo Ministro de Estado da Fazenda, pelo Presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social-BNDES, pelo Presidente do Banco Central do Brasil, e pelo Presidente das Centrais Elétricas Brasileiras - ELETROBRÁS, e o Governo do Estado de São Paulo, doravante denominado Estado, representado por seu Governador, por seus Secretários de Fazenda e do Planejamento, pelo Presidente da Nossa Caixa Nosso Banco S.A. (NCNB), e pelo Interventor do Banco do Estado de São Paulo S.A. (BANESPA).

## CONSIDERANDO:

1º) a necessidade de dar-se ao Estado condições que aumentem seu grau de eficiência, garantam a melhoria dos seus serviços e assegurem, à população, melhores condições de vida e bem-estar social;

---

<sup>52</sup> Fonte: Ministério da Fazenda. Reprodução integral do original.

2º) a necessidade de garantir a geração de superávits primários de forma sustentada no Estado, com a simultânea melhoria da qualidade do gasto público;

3º) a existência de dívidas do Estado de expressivo montante, que se encontram com o seu serviço pendente de equacionamento que seja sustentável no longo prazo;

4º) que o Estado está implementando programa de reformas que incluem privatizações, concessões de serviços públicos e redução de despesas com pessoal;

5º) que a implementação de programa dessa natureza também é do interesse do Governo Federal,

OS REPRESENTANTES DO GOVERNO FEDERAL E DO ESTADO  
ACORDAM OS SEGUINTE PONTOS:

1º) O Estado estabelecerá, em conjunto com o Governo Federal, no prazo máximo de 90 dias contados da data de assinatura deste protocolo, programa de reestruturação e de ajuste fiscal de longo prazo, doravante denominado

Programa, com observância dos termos e condições estabelecidos neste documento.

2º) Além de outros objetivos específicos, o Programa terá como meta fiscal básica, até 31.12.2007, a redução da dívida financeira total do Estado a valor não superior ao de sua receita líquida real (RLR), anual, segundo trajetória a ser definida no Programa. Este parâmetro básico será doravante denominado relação dívida/receita. Até que esta meta seja atingida o Estado não emitirá nova dívida mobiliária, exceto para atender ao disposto no art. 33 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, e somente contratará novas dívidas, incluindo empréstimos junto a organismos financeiros internacionais, se se mantiver sempre decrescente a relação dívida/receita na trajetória acordada, sem postergar a data acima estabelecida. O Governo Federal não dará aval ou autorização a qualquer empréstimo que implique o descumprimento desta condição.

3º) Condicionado à prévia aprovação, pela Assembléia Legislativa Estadual, de lei ou leis autorizativas da adoção das medidas necessárias à implementação do Programa, o Governo Federal, desde que obtidas as autorizações legislativas necessárias no plano federal, refinanciará a dívida mobiliária do Estado existente em 31/03/96 e os empréstimos concedidos pela NCNB e pelo BANESPA ao Estado ou a entidades por ele controladas,

existentes na mesma data, nas condições a seguir indicadas:

a) os valores a serem refinanciados serão consolidados em um único contrato, cujo valor do principal será calculado com a aplicação da seguinte fórmula:

$$P = VDM + VNCNB + VBANESPA$$

Onde:

P = valor do principal do contrato de refinanciamento

VDM = valor da dívida mobiliária na data de corte, deduzido da respectiva amortização extraordinária por ativos e atualizado até a data do contrato de refinanciamento pelas condições estabelecidas na alínea "b" deste item;

VNCNB = saldo devedor dos empréstimos da CEE na data de corte, deduzido da respectiva amortização extraordinária por ativos e atualizado até a data do contrato de refinanciamento pelas condições previstas nos respectivos contratos de empréstimo;

VBANESPA = Saldo devedor dos empréstimos do BANESPA na data de corte, deduzido da respectiva amortização extraordinária por ativos e do valor previsto na alínea "d" do item 4 e atualizado até a data do contrato de refinanciamento pelas condições previstas nos respectivos contratos de empréstimo;

b) o refinanciamento terá prazo de 30 anos, juros de 6% a.a., correção pelo IGP-DI e amortização mensal pela tabela price, com o primeiro vencimento em 30/04/97;

c) para efeito de amortização extraordinária de principal e encargos do refinanciamento, o Estado transferirá à União, mediante os instrumentos jurídicos adequados, ativos privatizáveis, aceitos pelo BNDES, de valor correspondente a percentuais mínimos das dívidas refinanciadas, adiante indicados, o qual será objeto de registro, referido a 31 de março de 1996 (data de corte), como obrigação do Estado em uma conta gráfica no Tesouro Nacional. O saldo devedor desta conta gráfica assim constituído estará sujeito a encargos financeiros idênticos aos do refinanciamento. Os ativos oferecidos pelo Estado e aceitos pelo BNDES terão um valor provisório a ser estabelecido com base por avaliações realizadas de comum acordo, e poderão ser incorporados ao Programa Nacional de Desestatização. O valor definitivo apurado na



venda desses ativos será utilizado para quitar o saldo devedor da conta gráfica antes referida. Se após a privatização de todos os ativos restar saldo devedor na referida conta gráfica, o Estado se obriga a quitar a diferença à vista ou a entregar novos ativos aceitos pelo BNDES. Caso nenhuma destas alternativas seja implementada até 30/11/1998, o saldo devedor remanescente da conta gráfica será incorporado ao refinanciamento, e parcela do refinanciamento correspondente a 5 vezes o saldo incorporado será refinanciada pelo custo médio de captação da dívida mobiliária interna do Governo Federal, em substituição às condições de juros e correção monetária previstas na alínea "b" deste item, elevando-se o percentual de comprometimento da RLR previsto na alínea "h" deste item o quanto baste para pagar o diferencial de encargos financeiros. Se, ao contrário, restar saldo credor, este será imediatamente devolvido ao Estado;

d) no que se refere à dívida mobiliária, o percentual mínimo de amortização extraordinária com ativos é de 20%, e as condições financeiras básicas estabelecidas na alínea "b" deste item retroagirão à data de corte para a dívida então existente desde que o Estado obtenha as autorizações legislativas necessárias para a implementação do quanto contido no presente acordo em até noventa dias contados a partir da assinatura deste protocolo. Caso isso não ocorra, a data de corte, para efeito de incidência das condições financeiras referidas, e a data limite para as aprovações legislativas avançarão, a cada vez, períodos de

três meses, até que as aprovações sejam obtidas ou que uma das partes desista formalmente deste acordo;

e) no que se refere aos empréstimos concedidos pela NCNB, o percentual mínimo de amortização extraordinária com ativos é de 50%. O saldo devedor desses empréstimos na data de corte, deduzido da amortização extraordinária por ativos, será atualizado até a data do contrato de refinanciamento com base nas condições pactuadas nos respectivos contratos;

f) no que se refere aos empréstimos concedidos pelo BANESPA, o percentual mínimo de amortização extraordinária com ativos é de 12,5% do saldo da dívida existente na data de corte, antes de sua redução em consequência da assunção, pelo Estado, do passivo atuarial do Banespa, conforme previsto na alínea "d" do item 4. O saldo devedor desses empréstimos na data de corte, deduzido da amortização extraordinária por ativos e do valor previsto na alínea "d" do item 4, será

atualizado até a data do contrato de refinanciamento com base nas condições pactuadas nos respectivos contratos;

g) o Estado oferecerá como garantias para o refinanciamento suas receitas próprias e as transferências

do Fundo de Participação do Estado (FPE). O Governo Federal será autorizado a sacar as importâncias necessárias para a satisfação dos compromissos do refinanciamento diretamente das contas bancárias centralizadoras da arrecadação do Estado;

h) para o conjunto das obrigações correspondente ao serviço da dívida de responsabilidade do Estado junto ao Governo Federal existentes na data do contrato de refinanciamento, abaixo relacionadas, o Estado comprometerá 13% de sua RLR mensal, percentual doravante denominado limite. Os valores que ultrapassarem o limite (denominados resíduo) terão seu pagamento postergado -- sobre eles incidindo as taxas de juros e correção do contrato de refinanciamento -- para o momento em que o serviço da mesma dívida comprometer valor inferior ao limite. A partir dessa data, o Estado continuará a destinar o mesmo percentual de 13% de sua RLR para atendimento das obrigações mencionadas no início desta alínea, até que simultaneamente o resíduo esteja totalmente liquidado (evento 1) e a relação dívida/receita prevista no item 2º esteja atendida (evento 2). A partir da primeira existência simultânea dos eventos 1 e 2 deixa de ser aplicado o limite, e o refinanciamento volta a ser amortizado pela tabela price. O contrato de refinanciamento estabelecerá que este limite de 13% não poderá ser reduzido e não se aplica a dívidas que não sejam as abaixo relacionadas, incluindo dívidas futuras:

I) dívida contratual renegociada com base na Lei 7976/89;

II) dívida contratual renegociada com base na Lei 8727/93;

III) dívida externa existente em 30/09/91;

IV) dívida decorrente do refinanciamento de que trata este acordo.

i) a critério do Estado, como alternativa à sua utilização integral na amortização extraordinária de parcelas das dívidas refinanciadas com base neste protocolo, parte dos recursos utilizáveis na amortização do saldo da conta gráfica mencionada na alínea "c" acima, até o máximo de R\$ 700 milhões, referido à data de corte, poderá ser utilizada no serviço do refinanciamento nos anos de 1997, 1998 e 1999. Nesta hipótese, o valor "P" indicado na alínea "a" acima seria elevado nas mesmas proporções. Além da observância do valor máximo referido, o valor dessas prestações parciais não poderá ultrapassar 1,5%, 1,0% e 0,5% da RLR, respectivamente, nos anos de 1997, 1998 e 1999. Os R\$ 700 milhões, enquanto não

utilizados, serão atualizados nas mesmas condições do refinanciamento;

j) na hipótese de haver descumprimento das cláusulas do contrato de refinanciamento, incluindo a não observância de metas e compromissos essenciais estabelecidos no Programa, aferidos no máximo semestralmente, os encargos financeiros (juros e correção monetária) do refinanciamento indicados na alínea "b" deste item serão substituídos, durante o período em que durar o descumprimento, pelo custo médio de captação de dívida mobiliária interna do Governo Federal, acrescido de juros moratórios de 1% a.a., e o percentual de 13% de que trata a alínea "h" acima se elevará para 17%;

k) os valores correspondentes aos percentuais de amortização extraordinária previstos nas alíneas "d", "e" e "f" acima poderão ser reduzidos em até 30%, desde que empresas concessionárias de energia elétrica correntemente sob o controle do Estado amortizem dívidas de sua responsabilidade, em valor equivalente, que se encontravam em atraso em 31/03/96 junto à ELETROBRÁS. A ELETROBRÁS utilizará esses recursos para amortizações extraordinárias de dívidas de sua responsabilidade junto ao Tesouro Nacional;

1) 80% das dívidas da União junto ao Estado existentes em 31/03/96, desde que líquidas, certas, exigíveis e auditadas pelo Governo Federal, poderão ser utilizadas para reduzir o valor "P" de que trata a alínea "a" deste item, hipótese em que os restantes 20% amortizariam o saldo da conta gráfica a que se refere a alínea "c" acima.

4º) O Governo Federal e o Estado reestruturarão o sistema financeiro do Estado, com base na Medida Provisória nº 1514, nas seguintes condições:

a) a dívida do Estado e de entidades por ele controladas junto à NCNB e ao BANESPA existente em 31/03/96 será adquirida pelo Governo Federal, que se subrogará nos direitos e obrigações dos respectivos credores. Referida dívida será refinanciada pelo Governo Federal, nos termos deste protocolo;

b) das ações ordinárias de sua propriedade no BANESPA, o Estado transferirá 51% do capital votante daquela instituição à União. O grupo de trabalho mencionado no item 5 abaixo proporá a forma e as condições de transferência das ações. O valor de transferência dessas ações será definido ao final da etapa de terceirização da gestão do Banespa indicada na alínea a seguir;

c) o Governo Federal e o Estado escolherão, em conjunto, instituição privada com sólida experiência no mercado financeiro, ilibada reputação e reconhecida capacidade técnica, a ser contratada, na forma da lei, para:

I - exercer a gestão plena do Banespa, por um período de um ano;

II - diagnosticar os problemas estruturais existentes e implementar ajustes administrativos e operacionais necessários;

III - analisar e propor alternativa(s) dentro daquelas previstas na MP nº 1514 para o futuro do banco;

IV - avaliar o patrimônio líquido da instituição para os efeitos da transferência das ações à União referida na alínea "b" deste item;

d) o Estado assumirá o passivo atuarial trabalhista do Banespa; o valor que o Estado desembolsar mensalmente

em decorrência deste passivo atuarial comporá o percentual de comprometimento a que se refere a alínea "h" do item 3;

e) durante o período de gestão terceirizada a que se refere a alínea "c" deste item, o Estado se compromete a manter no Banespa, sem alterações relevantes, as operações bancárias que o caracterizam como seu agente financeiro, inclusive o pagamento dos salários dos servidores da administração direta e indireta do Estado;

f) durante o período de gestão terceirizada a que se refere a alínea "c" deste item, o Estado poderá solicitar formalmente o retorno, ao final do mesmo período, das ações transferidas na forma da alínea "b" deste item. O Governo Federal só poderá aceitar esta solicitação se, dentre outras condições, o Estado entregar em ativos nas mesmas condições previstas na alínea "c" do item 3 o valor que complemente 50% da dívida do Estado e de entidades por ele controladas junto ao Banespa que foi refinanciada na forma deste protocolo, e se atender as demais condições previstas na Medida Provisória no. 1514.

5º) O Governo Federal e o Estado constituirão, no prazo de uma semana contados da data da assinatura deste protocolo, grupo de trabalho integrado por no máximo quatro representantes de cada parte, com o objetivo de



propor e implementar as medidas necessárias à concretização do contido no presente acordo.