

**Secretaria da Fazenda do Estado do Rio Grande do Sul**

**Tesouro do Estado**

**Divisão de Estudos Econômicos e Fiscais e Qualidade do Gasto**

**Os efeitos financeiros da Lei Complementar 156 sobre a  
dívida pública do RS**

**Luciano Lauri Flores**

Auditor-Fiscal da Receita Estadual  
Mestre em Economia pela UFRGS

**TEXTO PARA DISCUSSÃO TE/RS Nº 13**

**Junho/2018**

Publicação cujo objetivo é divulgar resultados de estudos direta ou indiretamente desenvolvidos pelo Tesouro do Estado, ou de interesse da instituição, os quais, por sua relevância, levam informações para profissionais especializados e estabelecem um espaço para sugestões e debates de ideias. Todas as contribuições recebidas passam, necessariamente, por avaliação de admissibilidade e por análise dos pares. As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade do(s) autor(es), não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do órgão.

# Os efeitos financeiros da Lei Complementar 156 sobre a dívida pública do RS

Luciano Lauri Flores <sup>1</sup>

## 1. Introdução

A dívida pública do Estado do Rio Grande do Sul, composta principalmente pela dívida com a União, resultante do acordo assinado em 1998 com base na Lei 9.496/97, sofrerá importantes mudanças com a implantação dos efeitos da Lei Complementar nº 148, e da Lei Complementar nº 156. Decorridos cerca de dezoito anos desde a sua consolidação e refinanciamento por parte da União, a dívida gaúcha terá a sua mais importante modificação posterior a este evento.

A Lei Complementar nº 148 (LC 148) estabeleceu a mudança, a partir de 1º de janeiro de 2013, dos juros de 6% para 4% ao ano e a troca do índice de correção monetária de IGP-DI para o IPCA, devendo estes encargos serem limitados à taxa Selic. Ainda estabeleceu um desconto no saldo devedor com base no recálculo da dívida pela variação acumulada da taxa Selic desde a assinatura dos contratos.

Por entender que o desconto supracitado deveria considerar a variação da Selic de forma somada, e não capitalizada – conforme os cálculos apresentados pela União – o RS ingressou com ação no STF. Este concedeu liminar ao RS, em Medida Cautelar datada de 11 de abril de 2016, para “assegurar o pagamento da dívida com base nos novos parâmetros legais, em face da não promoção do aditivo contratual”. Após isso, em reunião plenária em 27/04/16, o STF suspendeu o julgamento do mérito por 60 dias, mantendo a liminar concedida ao RS e liminares de teor semelhante, concedidas a outros Estados.

Neste ínterim, o governo federal conseguiu concluir o desenho do Plano de Auxílio aos Estados e Municípios, consubstanciado no Projeto de Lei Complementar nº 257 (que veio a se tornar a Lei Complementar nº 156), destinado a autorizar um alívio no pagamento das dívidas dos entes federados, exigindo destes em contrapartida uma limitação, aplicável aos dois exercícios subsequentes, do crescimento anual das despesas primárias correntes, bem como a desistência das ações impetradas no STF questionando o método do desconto previsto na LC 148.

Neste texto vamos mostrar, utilizando as atuais bases de dados do Tesouro do Estado do RS, os efeitos financeiros da aplicação da LC 148 e da LC 156 sobre os pagamentos e a trajetória futura esperada da dívida gaúcha com a União, comparando e demonstrando as vantagens em relação à situação atual, ou seja, à situação que segue as regras do contrato original e ainda aplicada pela contabilização.

## 2. Os Efeitos da Lei Complementar 148

Primeiramente, os efeitos da LC 148 são limitados no curto prazo, mas bastante importantes no longo prazo. A redução dos encargos contratuais esperada, especialmente em razão da diminuição dos juros de 6% para 4% ao ano, irá tornar a dívida significativamente menos

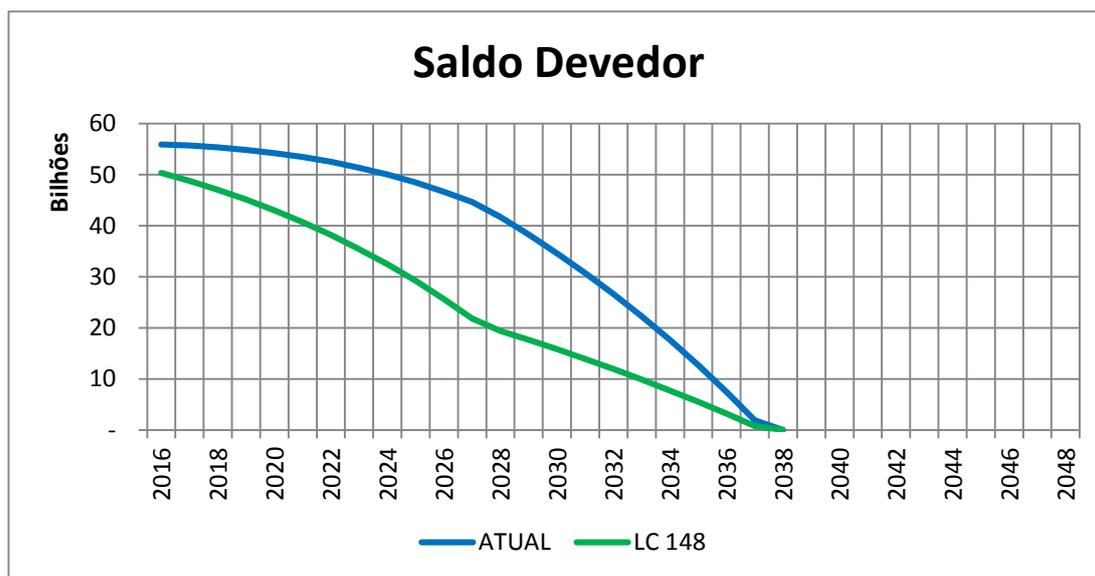
---

<sup>1</sup> Auditor-Fiscal da Receita Estadual do Rio Grande do Sul, Chefe Adjunto da Divisão da Dívida Pública do Tesouro do Estado e Mestre em Economia pela Universidade Federal do RS.

custosa. Em razão do atrelamento dos pagamentos mensais ao percentual de 13% da Receita Líquida Real (RLR), existente no contrato original e mantido pela LC 148, e do acúmulo atual da conta resíduo, não haverá efeito no curto prazo nos dispêndios, exceto com relação à parte da dívida classificada como extralimite. No entanto, haverá uma modificação importante na trajetória da dívida, que indica uma melhora significativa na sua sustentabilidade, ou seja, aumentará a segurança que o saldo devedor terá uma trajetória declinante e não explosiva, e que os pagamentos exigíveis não apresentarão sobressaltos e poderão ser honrados.

O Gráfico 1 ilustra a projeção do saldo devedor na situação atual e na situação com implantação da LC 148. Na situação atual, o saldo devedor descreve uma trajetória declinante, em forma de meia parábola, até a sua completa quitação em 2038. Na situação com implantação da LC 148, também há uma trajetória declinante, porém ela é mais acelerada no período de 2016 até 2028, em comparação à situação atual. Isto ocorre porque os encargos menores da LC 148 permitirão um menor crescimento da conta resíduo, e uma amortização mais acelerada da dívida. Em consequência, nesse ínterim, deverá haver redução mais rápida na relação dívida/receita. Como resultado, restará um resíduo, a ser refinanciado em 2028, significativamente menor, possibilitando uma redução bastante grande no serviço desta dívida a partir desta data, até a sua completa quitação em 2038.

Gráfico 1 – Projeção do Saldo Devedor – situação atual e situação com LC 148

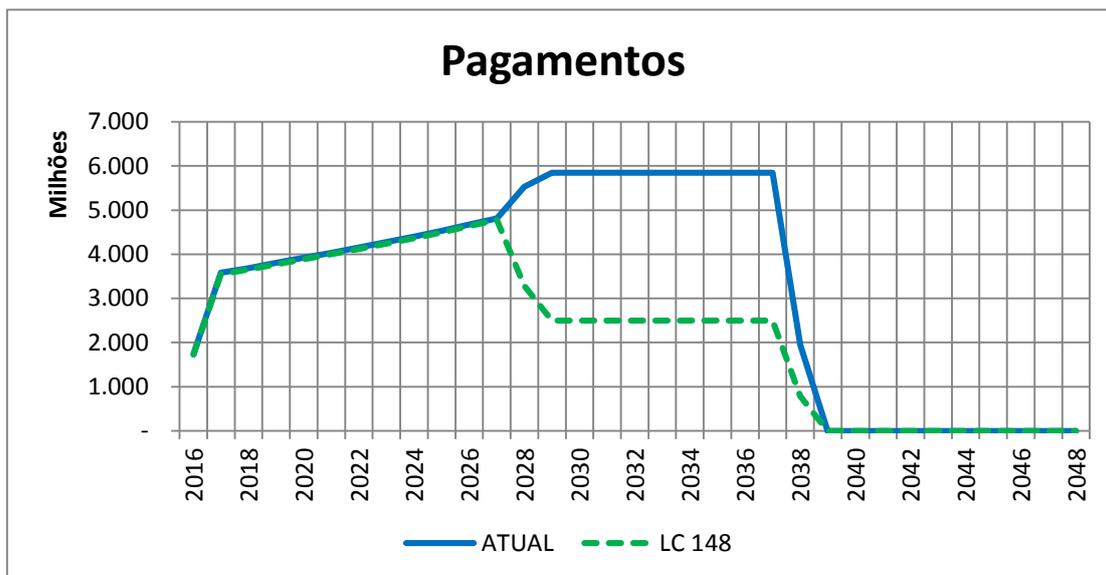


Fonte: elaboração do autor, com dados do Tesouro do Estado do RS.

No Gráfico 2 é apresentada a projeção dos pagamentos do serviço da dívida na situação atual e na situação com implantação da LC 148. Na situação atual, os pagamentos devem seguir basicamente a proporção de 13% da Receita Líquida Real (RLR) até abril de 2028, exceto com relação à parte da dívida extralimite, a qual segue o esquema de Tabela Price, sem limitador. A partir desta data, o saldo devedor da conta resíduo poderá ser refinanciado em até 120 meses, em parcelas iguais e com eliminação do limitador da RLR. A diferença entre a situação atual e a situação com implantação da LC 148 é que nesta o saldo do resíduo que deverá ser refinanciado em 2028 será bem menor, produzindo uma prestação mais baixa, cerca de 60% menor que na primeira situação.

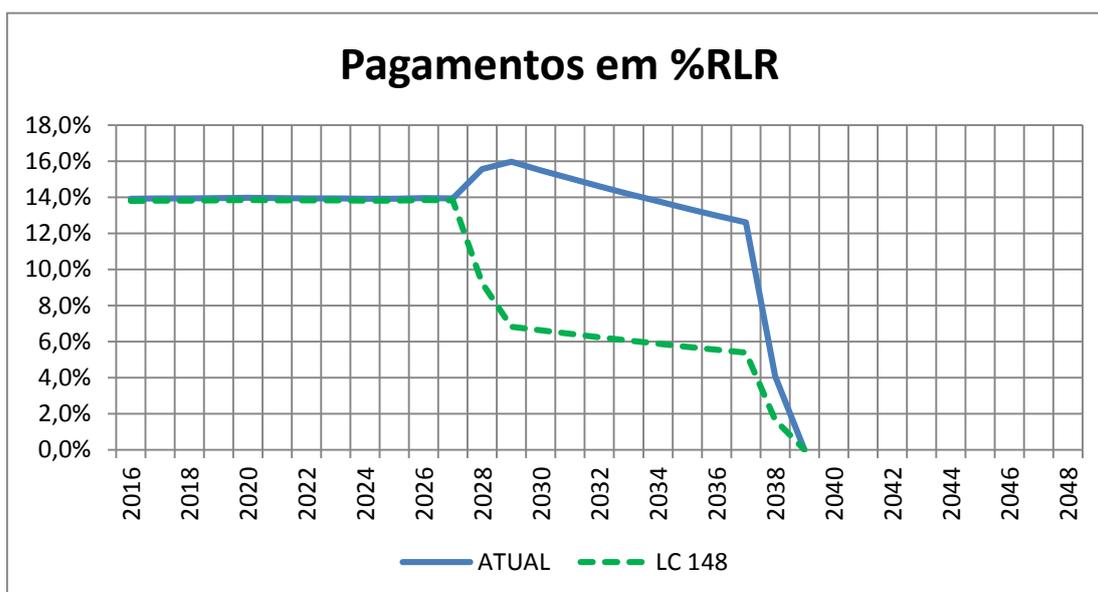
O Gráfico 3 reproduz a projeção dos pagamentos demonstrada no Gráfico 2, porém, em termos de relação com a Receita Líquida Real. Observa-se que em ambas as situações o pagamento deverá corresponder a 13% da RLR, até abril de 2028. A partir desta data, os pagamentos se descolam da RLR e devem passar a ser constantes em termos nominais. Como se prevê crescimento real da RLR no decorrer do tempo, os pagamentos, em percentual desta receita, passam a ser declinantes.

Gráfico 2 – Pagamentos Projetados na Situação Atual e na Situação com LC 148



Fonte: elaboração do autor, com dados do Tesouro do Estado do RS.

Gráfico 3 – Pagamentos Projetados em Relação à Receita Líquida Real



Fonte: elaboração do autor, com dados do Tesouro do Estado do RS.

### 3. Os Efeitos da Lei Complementar 156

A LC 156 introduz, complementarmente às mudanças da LC 148, as seguintes alterações na dívida dos Estados e do Distrito Federal com a União, com os efeitos financeiros sendo aplicados a partir de 1º de julho de 2016:

- 1) prazo adicional de 240 meses para o pagamento da dívida;
- 2) consolidação do saldo devedor e recálculo das prestações com base na Tabela Price, afastando-se o limitador da RLR;
- 3) redução extraordinária da prestação mensal para os próximos 24 meses, conforme esquema especial de pagamento, considerando que os valores correspondentes a esta redução serão incorporados ao saldo devedor ao final do prazo de 24 meses, acrescidos dos encargos financeiros contratuais de adimplência. O esquema especial de pagamento consistirá em:
  - a) para os meses de julho a dezembro de 2016, redução extraordinária de 100% da parcela mensal;
  - b) a partir de janeiro de 2017 até junho de 2018, redução extraordinária da parcela mensal em percentual que inicia em 94,73% em janeiro de 2017 e termina em 5,26% em junho de 2018, mediante diminuição escalonada de 5,26 pontos a cada mês.

Além disso, a LC 156 autoriza o parcelamento da dívida vencida e não paga em decorrência dos mandados de segurança providos pelo STF no âmbito das discussões quanto à capitalização composta da taxa Selic para efeito do cálculo do desconto introduzido pela LC 148, em até 24 prestações mensais e consecutivas, atualizadas pelos encargos contratuais vigentes, vencendo-se a primeira em julho de 2016<sup>2</sup>.

As alterações introduzidas pela LC 156 permitirão uma suavização no pagamento da dívida ao longo de todo o prazo estendido, além de um alívio emergencial no curto prazo. O prazo adicional de 240 meses prorroga o prazo total da dívida para abril de 2048. Este aumento do prazo total, juntamente com a consolidação do saldo devedor e o recálculo das prestações com base na Tabela Price, até o prazo final, afastando-se o limitador da RLR, permitirá uma diluição no seu pagamento, e uma redução permanente nos dispêndios mensais em relação à situação atual. Conforme as projeções realizadas, os dispêndios mensais deverão ficar inferiores a 13% da RLR de forma permanente, com tendência de redução ao longo dos anos. Sobreposto a isso, ter-se-á um ganho extraordinário no fluxo de pagamento durante 24 meses a partir de julho de 2016, em consequência da redução integral nas prestações de julho a dezembro de 2016, e de forma escalonada de janeiro de 2017 a junho de 2018.

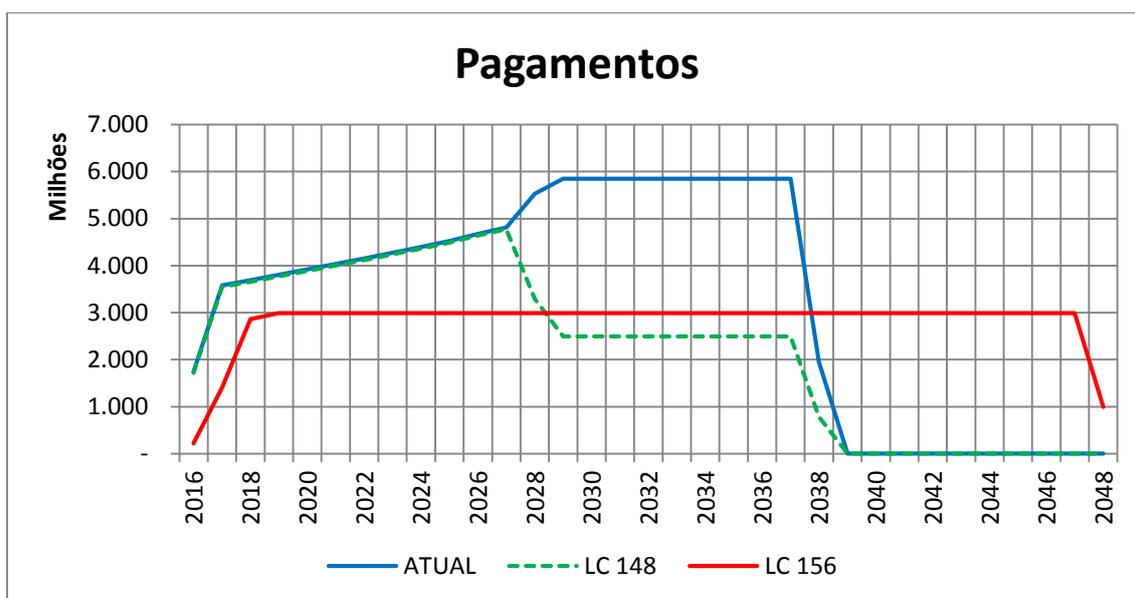
O Gráfico 4 ilustra como deverão ficar os dispêndios com a dívida a partir da entrada em vigor das regras da LC 156 – na linha vermelha – comparado com a situação atual e a situação

---

<sup>2</sup> A LC 156 ainda permite a renegociação dos contratos de empréstimo e financiamentos celebrados até 31/12/2015 entre as instituições públicas federais e os Estados e o DF, com recursos do BNDES, ao dispensá-los dos requisitos para contratação de operação de crédito e concessão de garantia, exigidos nos arts. 32 e 40 da Lei Complementar nº 101. Com o alongamento das operações PEF I, PEF II e Proinveste por mais 10 anos e a aplicação de carência de 4 anos da amortização, os ganhos de fluxo de caixa até 2020 são estimados em R\$ 175 milhões.

com a LC 148. De 2016 a 2018, os dispêndios com a entrada em vigor das regras da LC 156 ficarão reduzidos em razão do esquema de redução extraordinária da prestação mensal. Após este período, os dispêndios serão constantes, em reflexo da aplicação da Tabela Price, a um nível consideravelmente mais baixo que na situação atual. De 2029 a 2038, os dispêndios estarão inferiores que na situação atual, mas um pouco superiores que na situação com LC 148, anterior à aplicação da LC 156. De 2039 a 2048, os dispêndios com a LC 156 continuarão constantes e sem alteração, enquanto nas outras situações a dívida já estará quitada.

Gráfico 4 – Pagamentos Projetados na Situação Atual, com a LC 148 e com a LC 156



Fonte: elaboração do autor, com dados do Tesouro do Estado do RS.

Os ganhos de fluxo de caixa estimados em relação à situação atual, com a implantação da LC 148 e, cumulativamente, com a implantação da LC 156, estão resumidos na Tabela 1.

Os ganhos da LC 148, no período de 2016 a 2027, advêm unicamente da redução no serviço da dívida extralimite. A partir de 2028, os ganhos serão derivados do menor saldo de resíduo esperado para este ano, em relação à situação atual, a ser refinanciado por mais 120 meses, conforme prevê o contrato.

Já os ganhos cumulativos com a LC 156, em relação à situação atual, no período de 2016 a 2027, serão bem mais substanciais. Primeiramente, em virtude do esquema de redução extraordinária das prestações de julho de 2016 a junho de 2018. Em segundo lugar, pela diluição dos pagamentos em um número maior de anos, sem limitador em relação à receita, permitindo menor taxa anual de amortização e redução nominal permanente das prestações. Cabe reparar que os ganhos em relação à situação atual cessam a partir de 2038, pois neste ano haveria a quitação da dívida pelas regras do contrato original, enquanto na nova situação a dívida continuará a ser amortizada até 2048.

Tabela 1 – Ganhos de Fluxo de Caixa Estimados com a LC 148 e com a LC 156

em R\$ milhões

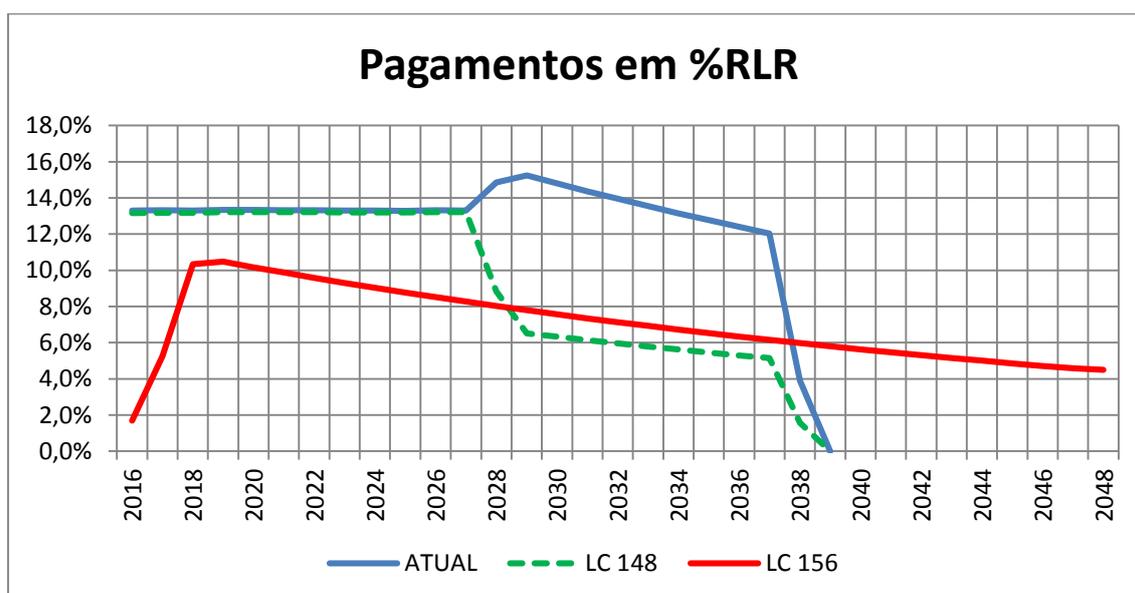
ANO	LC 148	LC 156	ANO	LC 148	LC 156	ANO	LC 148	LC 156
2016*	17	2.398	2027	34	1.823	2038	1.162	-1.039
2017	34	2.173	2028	2.244	2.544	2039	-	-2.988
2018	34	825	2029	3.349	2.858	2040	-	-2.988
2019	34	817	2030	3.349	2.858	2041	-	-2.988
2020	34	932	2031	3.349	2.858	2042	-	-2.988
2021	34	1.046	2032	3.349	2.858	2043	-	-2.988
2022	34	1.164	2033	3.349	2.858	2044	-	-2.988
2023	34	1.286	2034	3.349	2.858	2045	-	-2.988
2024	34	1.411	2035	3.349	2.858	2046	-	-2.988
2025	34	1.540	2036	3.349	2.858	2047	-	-2.988
2026	34	1.686	2037	3.349	2.858	2048	-	-996

\* No ano de 2016, na situação com LC 156, está incluído o ganho calculado em R\$ 880 milhões em consequência da liminar obtida pelo Estado no STF, que na prática interrompeu os pagamentos da dívida nas parcelas mensais de abril a junho e parcialmente a parcela de março.

Fonte: elaboração do autor, com dados do Tesouro do Estado do RS.

No ponto de vista da relação dos pagamentos da dívida com a Receita Líquida Real, as situações abordadas estão ilustradas no Gráfico 5. Na situação atual, a relação é constante – em 13% da RLR – até 2027, e a partir daí se descola da receita, inicialmente num patamar um pouco mais elevado, porém num sentido declinante até o prazo final em 2038. Na situação com LC 148, a relação também é constante em 13% da RLR, até 2027. A partir daí se descola, num patamar mais baixo e com sentido declinante até o prazo final em 2038. Na situação com LC 156, já desde o início não há relação constante com a receita, e a partir de 2019 o sentido é declinante, até o prazo final em 2048.

Gráfico 5 – Pagamentos Projetados em relação à Receita Líquida Real



Fonte: elaboração do autor, com dados do Tesouro do Estado do RS.

A Tabela 2 apresenta os pagamentos projetados em percentuais da Receita Líquida nas situações com a implantação da LC 148 e, cumulativamente, com a implantação da LC 156.

Tabela 2 – Pagamentos Projetados em Relação à Receita Líquida Real

em % da RLR

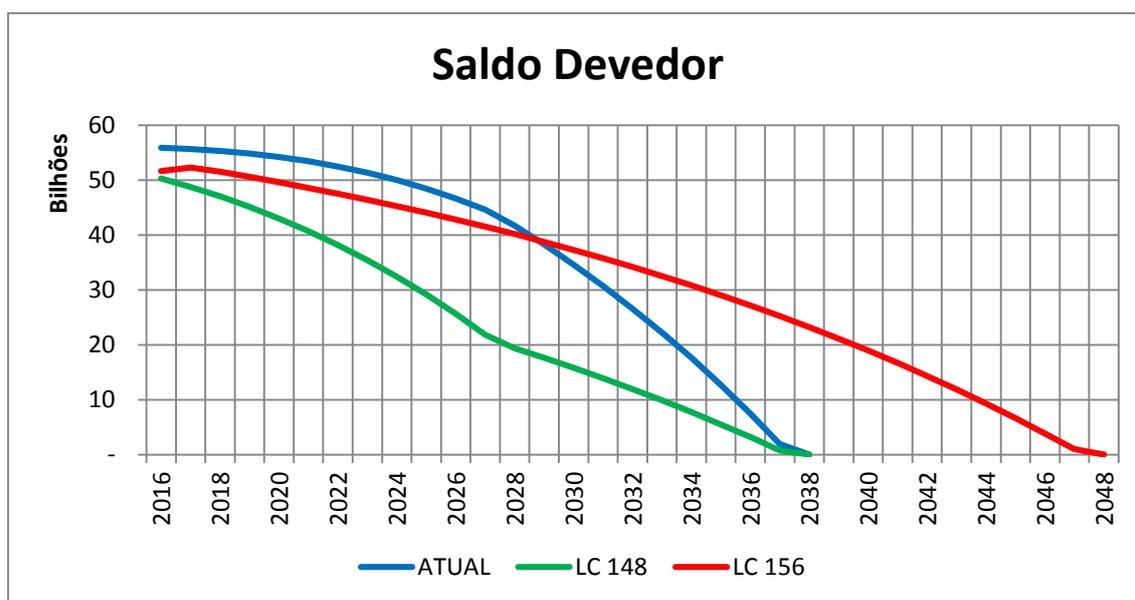
ANO	LC 148	LC 156	ANO	LC 148	LC 156	ANO	LC 148	LC 156
2016*	13,2	1,7	2027	13,2	8,3	2038	1,6	6,0
2017	13,2	5,2	2028	8,8	8,0	2039	-	5,8
2018	13,2	10,3	2029	6,5	7,8	2040	-	5,6
2019	13,2	10,5	2030	6,3	7,6	2041	-	5,5
2020	13,2	10,2	2031	6,1	7,3	2042	-	5,3
2021	13,2	9,9	2032	6,0	7,1	2043	-	5,2
2022	13,2	9,6	2033	5,8	6,9	2044	-	5,0
2023	13,2	9,3	2034	5,6	6,7	2045	-	4,9
2024	13,2	9,0	2035	5,5	6,5	2046	-	4,7
2025	13,2	8,8	2036	5,3	6,3	2047	-	4,6
2026	13,2	8,5	2037	5,1	6,2	2048	-	4,5

\* Os percentuais em 2016 se referem ao período do segundo semestre do ano.

Fonte: elaboração do autor, com dados do Tesouro do Estado do RS.

No Gráfico 6, são ilustradas as trajetórias esperadas do saldo devedor nas situações abordadas. A trajetória geral na situação com LC 156, a exemplo das situações anteriores, descreve uma meia parábola. Porém, se diferencia das demais por apresentar um prazo superior – até 2048 – e um declínio mais lento do saldo devedor. Há, em razão do esquema especial de pagamentos, um pequeno acríve de 2016 a 2017, e somente a partir de 2018 inicia a sua trajetória de gradual declínio.

Gráfico 6 – Projeção do Saldo Devedor – situação atual, com LC 148 e com LC 156



Fonte: elaboração do autor, com dados do Tesouro do Estado do RS.

#### 4. Análise de Valor Presente

Em uma análise de valor presente, pode-se afirmar que as alterações da LC 148 e da LC 156 trarão ganhos expressivos para a dívida gaúcha. Esta análise consiste em se trazer para valores atuais, descontado pelas curvas de prêmio de mercado referentes a títulos financeiros de indexador correspondente, os fluxos de pagamento projetados das dívidas conforme cronogramas. A Tabela 3 apresenta um resumo da análise de valor presente para as situações estudadas, e os ganhos em relação à situação atual, tendo como base a posição de julho de 2016, bem como o prazo médio nas três situações.

Enquanto na situação atual o valor presente é bastante próximo do saldo devedor atual, representando 99,7% deste, nas situações com LC 148 e LC 156 o valor presente cai bastante, representando 83% e 75,4% do saldo devedor atual, respectivamente. Estima-se que a implantação dos efeitos da LC 148 trará um ganho de valor presente de R\$ 13,4 bilhões em relação à situação atual. A implantação conjunta da LC 148 e da LC 156 trará um ganho de valor presente estimado em R\$ 17,3 bilhões.

O prazo médio da dívida, que na situação atual é calculado em 12 anos, cairia para 9,9 anos com os efeitos da LC 148, e volta a aumentar consideravelmente, para 16,5 anos, com os efeitos da LC 156.

Tabela 3 – Resumo da Análise de Valor Presente e de Prazo Médio

em R\$ milhões

Situação	Saldo Atual	Valor Presente	VP/SA	Ganho de VP	Prazo Médio
ATUAL	55.954	55.806	99,7%	-	12,0 anos
LC 148	51.022	42.332	83,0%	13.474	9,9 anos
LC 156	51.022	38.495	75,4%	17.311	16,5 anos

Fonte: elaboração do autor, com dados do Tesouro do Estado do RS.

#### 5. Considerações finais

Procurando fazer um resumo das mudanças trazidas pela LC 148 e pela LC 156 pode-se afirmar que, de acordo com os cenários e projeções efetuadas, a LC 148 trará diminuição dos encargos e redução da acumulação do resíduo, produzindo uma redução mais acelerada da trajetória do saldo devedor. Por sua vez, a LC 156, superpondo os efeitos anteriores, provocará o alongamento do prazo até o ano de 2048 e a suavização dos pagamentos da dívida ao longo de todo este prazo estendido, em níveis inferiores aos atuais, além de um alívio financeiro emergencial no curto prazo.

## **6. Referências**

Lei Complementar nº 148, de 25 de novembro de 2014,  
([http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/Lcp148.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp148.htm) ).

Lei Complementar nº 156, de 28 de dezembro de 2016,  
([http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/LCP/Lcp156.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/LCP/Lcp156.htm)).

Medida Cautelar em Mandado de Segurança 34.110 Distrito Federal, Supremo Tribunal Federal,  
11 de abril de 2016  
(<http://www.stf.jus.br/portal/processo/verProcessoAndamento.asp?incidente=4961763>).