

FINANÇAS PÚBLICAS ESTADUAIS

Disponibilidades de caixa e a possível retomada do investimento

Sumário

A disponibilidade de recursos não é uma condição suficiente para o investimento, pois investir implica desafios de ordem técnica e de natureza estratégica e política, mas consiste em uma condição necessária. O objetivo desta *Nota* é discutir o espaço fiscal para a retomada do investimento estadual em 2021-2022.

Após um longo período de retração da capacidade de gastos, os governos estaduais circunstancialmente depararam-se com um aumento dos recursos disponíveis em 2020, ou seja, espaço fiscal, em contraste com a retração na economia imposta pelas restrições decorrentes da pandemia. A nota busca entender a evolução recente das contas estaduais. Primeiramente, é discutida a estrutura do passivo de curto prazo, com o objetivo de compreender a dinâmica das disponibilidades de caixa até o primeiro quadrimestre de 2021 e suas implicações sobre a liquidez dos governos estaduais. Subsequentemente, aborda-se a trajetória do superávit primário, com o intuito de apreender causas e efeitos da trajetória recente das receitas e das despesas e, desse modo, depreender a possível repercussão dessas mudanças sobre os investimentos, com a finalidade de identificar perspectivas para o comportamento dessa variável em 2021 e 2022.

O crescimento identificado nas disponibilidades de caixa sinaliza o aumento do espaço fiscal e, em princípio, uma melhora da situação fiscal-financeira. Destarte, o aumento das disponibilidades de caixa repercutiu positivamente sobre a avaliação da capacidade de pagamento dos governos estaduais pelo governo federal, ao melhorar os indicadores de liquidez, o que qualificou novos estados a contratarem operações de crédito com a garantia da União. Desse modo, direta e indiretamente, essa melhora sinalizaria a ampliação da capacidade de gasto (em particular, de investir), seja por meio de maiores recursos em caixa, seja através de alavancagem por meio de empréstimos e financiamentos.

A trajetória ascendente das disponibilidades de caixa esteve diretamente associada a um aumento do *superávit* primário dos estados – tanto segundo o conceito abaixo da linha (de acordo com metodologia do Banco Central do Brasil) quanto em consonância com os critérios do Tesouro Nacional para o resultado primário acima da linha –, possibilitado principalmente pelas transferências compensatórias em resposta à pandemia da Covid-19 em 2020 e pelo maior dinamismo da economia no primeiro semestre de 2021, mas também pela maior inflação no período.

Mônica Mora

Técnica de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea

monica.mora@ipea.gov.br

Marco Antônio F. H. Cavalcanti

Diretor adjunto de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Ipea

marco.cavalcanti@ipea.gov.br

Divulgado em 21 de setembro de 2021.

A evolução do *superavit* primário entre 2018 e 2021 revela que, se a situação fiscal e financeira na grande maioria dos estados em 2018 estava degradada, em 2019 e 2020 constata-se a gradual melhora das contas. O *superavit* primário no primeiro semestre de 2021 sugere que o movimento observado em 2020 tendeu a se manter, com um *superavit* primário no agregado dos governos estaduais 49% superior ao observado ao primeiro semestre de 2019.¹ Isso foi possível pelo crescimento marginal da despesa entre 2019 e 2021 em um quadro de aumento real da receita.

As receitas primárias correntes estaduais aumentaram 6,9% em termos reais entre o primeiro semestre de 2019 e o mesmo período de 2021. O crescimento em 2021 é essencialmente explicado pelo comportamento do Imposto sobre Circulação de Mercadorias, Bens e Serviços (ICMS) e das transferências do Fundo de Participação dos Estados (FPE) e do Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb). O desempenho das receitas primárias correntes mais do que compensou a queda das receitas primárias de capital (31,6%), levando a um aumento da ordem de 6,5% da receita primária entre o acumulado no semestre de 2019 e 2021.

As despesas primárias, por sua vez, cresceram 1,1% entre os primeiros seis meses de 2019 e o mesmo período de 2021, em termos reais, impulsionadas pelo aumento das despesas primárias de capital (42,9%), enquanto as despesas primárias correntes caíram (-0,4%). A queda das despesas correntes pode ser explicada, em grande medida, pela contração do gasto real com pessoal de 3,3% - explicada principalmente pela vedação a reajustes do funcionalismo público até o final de 2021 em um contexto de inflação em alta. O aumento das despesas primárias de capital, por seu turno, pode ser atribuído à elevação do dispêndio com investimentos e às demais inversões financeiras. Houve, portanto, uma mudança na composição do gasto no período, com o redirecionamento do gasto para o investimento e para demais inversões financeiras.

Assim, o aumento do *superavit* primário observado no primeiro semestre de 2021 permitiu que, mesmo após o pagamento do serviço da dívida, fossem acumuladas disponibilidades de caixa – que alcançaram 22% da receita corrente líquida (RCL) para o conjunto dos estados –, abrindo espaço para os governos estaduais retomarem uma agenda de investimento quando as restrições impostas pela pandemia forem flexibilizadas. Entretanto, os governos estaduais defrontam-se com o desafio de evitar que o robustecimento da liquidez seja absorvido em gastos obrigatórios e identificar as melhores oportunidades de investimento, de modo que os recursos possam efetivamente contribuir para lidar com os problemas estruturais locais, alguns dos quais foram aprofundados ao longo da pandemia.

1 Introdução

A disponibilidade de recursos não é uma condição suficiente para o investimento, pois investir implica desafios de ordem técnica e de natureza estratégica e política,

1. Como 2020 foi um ano atípico, inclusive em decorrência das transferências extraordinárias a título compensatório, optou-se por comparar 2021 a 2019, ainda que mantendo os dados de 2020 nas tabelas ao longo do texto.

mas consiste em uma condição necessária. O objetivo desta *Nota* é discutir o espaço fiscal para a retomada do investimento estadual em 2021-2022.

O espaço fiscal para o investimento depende da capacidade de se equacionar despesas às receitas. Os governos estaduais desde a década de 1990 defrontam-se com desequilíbrios fiscais e/ou financeiros. Os investimentos financiados com recursos próprios minguaram no período – a não ser em um breve interregno na década de 2010, quando se deu-se início um ciclo, curto, de inversões estatais, custeados majoritariamente por meio de operações de crédito.

Esse processo nos anos 2010 caracterizou-se, contudo, pelo esforço dos governos estaduais em financiar as obras necessárias para promover os grandes eventos esportivos programados, a saber, a Copa do Mundo em 2014 e as Olimpíadas em 2016. Ainda que previstas obras de infraestrutura viária, a finalidade dos investimentos foi viabilizar os eventos – ou seja, assegurar o acesso e construir as arenas e estádios compatíveis com as normas da Federação Internacional de Futebol (FIFA) e do Comitê Olímpico Internacional (COI). A legislação aprovada na época enfatizava esse ponto,² portanto, o investimento não estava inserido em um projeto de desenvolvimento ou um plano estratégico com a finalidade de fomentar o crescimento ou mesmo fortalecer políticas públicas. Ou seja, não havia uma proposta de investimento integrado a um projeto estruturado de crescimento e de acordo com as vocações dos governos estaduais.

Após 2015, a desaceleração da atividade econômica e a conseqüente retração do produto interno bruto (PIB) repercutiram sobre a arrecadação. Gastos relativamente rígidos em um contexto de queda da receita corrente líquida (RCL) resultaram em desajustes fiscais com impactos diretos sobre os investimentos, que diminuíram expressivamente. Em suma, ao longo das últimas décadas, os governos estaduais defrontaram-se com rigidez orçamentária e, em geral, desequilíbrio nas contas públicas, acarretando uma tendência à queda do investimento.

Após um longo período de retração da capacidade de gastos, os governos estaduais circunstancialmente depararam-se com um aumento dos recursos disponíveis em 2020, ou seja, espaço fiscal, em contraste com a retração na economia imposta pelas restrições decorrentes da pandemia.

A análise conjuntural permite compreender o que houve. Primeiramente, será discutida a estrutura do passivo de curto prazo, com o objetivo de compreender a dinâmica das disponibilidades de caixa até o primeiro quadrimestre de 2021. Subsequentemente, aborda-se a trajetória do *superavit* primário, com o intuito de apreender causas e efeitos da trajetória recente das receitas e das despesas e, desse modo, depreender a repercussão dessas mudanças sobre os investimentos com a finalidade de identificar perspectivas para o comportamento dessa variável em 2021 e 2022.

2. Foi concedido tratamento excepcional em relação aos limites ao endividamento para as operações de crédito contratadas para aprimorar a gestão fiscal, financeira e patrimonial no âmbito do Programa Nacional de Iluminação Pública Eficiente (Reluz) e destinadas ao financiamento de infraestrutura para a realização da Copa do Mundo FIFA 2014 e dos Jogos Olímpicos e Paraolímpicos de 2016.

No caso específico dos eventos esportivos, a Resolução do Senado nº 45, de 31 de agosto de 2010; a Lei nº 12.348, de 15 de dezembro de 2010; e a Resolução do Banco Central do Brasil (BCB) nº 3907, de 30 de setembro 2010, regulamentam o acesso ao crédito para estados e municípios.

2 Dívida e disponibilidade de caixa



Inicialmente, é analisado o comportamento da dívida consolidada estadual entre 2018 e 2021 (primeiro quadrimestre). Importante mencionar aqui a escolha do conceito de dívida consolidada, em decorrência de especificidades no conceito de dívida consolidada líquida, que levam à presença de componentes sazonais. Constatou-se que a dívida apresentou pequenas oscilações, sem uma trajetória clara de crescimento ou queda. Não houve, portanto, um novo ciclo de endividamento no período em questão, como mostra a tabela 1.

TABELA 1

Dívida Consolidada Líquida 2018-2021

(Em R\$ bilhões de junho de 2021)

	2018		2019		2020		2021
	1º Quadrimestre	3º Quadrimestre	1º Quadrimestre	3º Quadrimestre	1º Quadrimestre	3º Quadrimestre	1º Quadrimestre
Dívida consolidada - DC (I)	975,2	1.001,2	993,9	1.002,4	1.066,6	1.035,5	1.007,1
Dívida Mobiliária	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dívida Contratual	900,2	920,2	910,5	914,1	972,6	949,1	912,3
Interna	784,2	793,3	785,6	789,4	810,1	801,4	764,5
Empréstimos e financiamentos Internos	710,9	719,9	696,2	701,9	721,6	455,7	682,0
Parcelamento e renegociação de dívidas	17,2	17,0	16,4	15,6	15,0	15,4	14,6
Reestruturação da dívida de Estados e Municípios	56,1	56,4	73,0	71,9	73,5	330,4	67,9
Externa	111,9	123,0	121,2	120,9	158,8	143,7	144,0
Demais Dívidas Contratuais	4,1	3,9	3,7	3,9	3,7	3,9	3,8
Pecatórios Posteriores a 05/05/2000 (inclusive) Vencidos e Não Pagos	71,6	74,5	76,4	77,7	82,8	80,0	88,0
Outras Dívidas	3,4	6,5	7,0	10,5	11,2	6,4	6,7
Deduções (II)	137,2	98,5	135,5	118,2	158,6	160,5	214,6
Disponibilidade de Caixa	104,6	63,2	102,2	70,3	112,8	116,9	174,8
Disponibilidade de Caixa Bruta	134,7	115,2	136,2	127,1	151,5	179,0	215,3
(-) Restos a Pagar Processados	39,9	78,4	45,4	81,8	49,8	74,5	45,9
Demais Haveres Financeiros	32,6	35,3	33,3	47,8	45,9	43,6	39,7
Dívida consolidada líquida (DCL) (III) = (I - II)	838,1	902,8	858,4	884,2	907,9	875,0	792,5
Receita corrente líquida - RCL (IV)	711,9	729,3	728,1	746,7	753,6	764,6	783,1
(-) Transferências Obrigatórias da União Relativas às Emendas Individuais (art. 166-A, § 1º, da CF) (V)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,5	0,3
= Receita corrente líquida ajustada para para cálculo dos limites de endividamento (VI) = (IV - V)	0,0	0,0	0,0	0,0	753,0	764,2	782,8
% da DC sobre a RCL ajustada (I/VI)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
% da DCL sobre a RCL ajustada (III/VI)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Limite definido por resolução do senado federal	1.377,6	1.410,8	1.407,7	1.443,0	1.456,1	1.478,0	1.513,4
Limite de alerta (inciso III do § 1º do art. 59 da LRF)	1.239,9	1.269,7	1.266,9	1.298,7	1.310,5	1.330,2	1.362,0
Outros valores não integrantes da DC	2.397,2	2.438,8	2.397,7	2.388,4	2.265,6	1.936,7	1.876,9
Pecatórios Anteriores a 05/05/2000	3,3	4,1	3,7	5,1	3,0	2,3	1,9
Pecatórios Posteriores a 05/05/2000 (não incluídos na DC)	2,9	1,7	1,8	3,3	5,1	5,2	3,8
Passivo Atuarial	2.319,0	2.343,4	2.329,3	2.283,2	2.152,7	1.820,3	1.778,4
Insuficiência Financeira	9,8	26,3	11,3	25,0	11,0	12,4	5,5
Depósitos e Consignações sem Contrapartida	39,9	37,2	33,9	39,8	40,8	34,6	35,0
RP Não-Processados	17,2	24,3	16,1	28,7	18,1	30,5	20,6
Antecipações de Receita Orçamentária - ARO	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dívida Contratual de PPP	5,1	1,7	1,6	3,2	3,1	5,2	5,0
Apropriação de Depósitos Judiciais	0,0	0,0	0,0	0,0	31,7	26,0	26,7

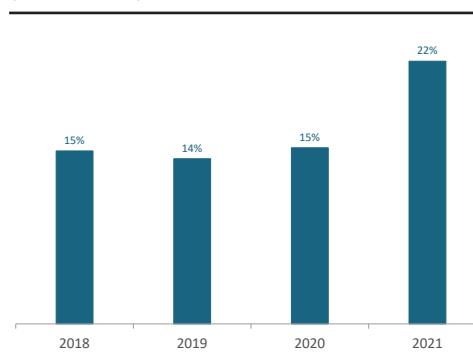
Fonte: Anexo 2 do RGE

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Constata-se um aumento das disponibilidades de caixa entre 2018 e 2021 em termos da RCL (gráfico 1). Como há um caráter sazonal, apresenta-se evolução dos dados agregados do primeiro quadrimestre de cada ano, tendo como parâmetro a RCL.

A análise das disponibilidades de caixa por Unidade da Federação revela que a grande maioria dos estados acumulou disponibilidades de caixa entre o primeiro quadrimestre de 2018 e 2021, observando-se uma queda marginal nos estados do Piauí e Sergipe, enquanto os dados do Relatório de Gestão Fiscal sugerem uma retração efetiva no estado do Rio Grande do Sul (tabela 2).

GRÁFICO 1
Disponibilidades de Caixa 2018-2021 - Total Estados
1º quadrimestre
(Em % da RCL)



Fonte: Anexo 2 do RGF.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 2
Disponibilidades de Caixa 2018-2021
(Em % da RCL)

UF	2018		2019		2020		2021
	1º Quadrimestre	3º Quadrimestre	1º Quadrimestre	3º Quadrimestre	1º Quadrimestre	3º Quadrimestre	1º Quadrimestre
AC	18%	9%	20%	14%	19%	18%	26%
AL	32%	16%	23%	22%	23%	32%	33%
AM	24%	18%	24%	19%	26%	24%	29%
AP	57%	74%	83%	34%	67%	79%	69%
BA	18%	12%	16%	10%	12%	15%	21%
CE	19%	15%	21%	18%	23%	26%	33%
DF	9%	1%	9%	3%	8%	8%	15%
ES	26%	21%	31%	30%	35%	38%	40%
GO	5%	0%	2%	6%	8%	14%	19%
MA	13%	4%	15%	6%	32%	7%	14%
MG	0%	0%	0%	0%	2%	0%	10%
MS	14%	10%	14%	12%	18%	23%	30%
MT	13%	2%	11%	9%	19%	27%	37%
PA	17%	8%	13%	12%	16%	19%	25%
PB	18%	13%	19%	18%	24%	28%	35%
PE	14%	6%	13%	9%	16%	14%	20%
PI	29%	17%	32%	4%	17%	19%	27%
PR	31%	22%	30%	25%	31%	34%	39%
RJ	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%
RN	5%	0%	11%	3%	7%	0%	6%
RO	26%	18%	28%	29%	35%	38%	52%
RR	28%	19%	46%	3%	30%	35%	39%
RS	8%	3%	0%	0%	0%	0%	0%
SC	19%	11%	16%	11%	15%	18%	23%
SE	15%	10%	15%	5%	12%	10%	14%
SP	18%	10%	17%	10%	18%	16%	27%
TO	10%	13%	13%	11%	17%	22%	28%
Total Geral	15%	9%	14%	9%	15%	15%	22%

Fonte: Anexo 2 do RGF.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

As disponibilidades de caixa seriam recursos mantidos no caixa dos governos estaduais. Com isso, pode-se associá-las ao aumento do *superavit* primário, observado em 2020-2021, segundo os conceitos acima e abaixo da linha. Aqui é interessante mencionar que o *superavit* primário é um fluxo, enquanto as disponibilidades de caixa são um estoque. Caso o *superavit* primário não seja utilizado para financiar o serviço da dívida, esses recursos são acumulados sob a forma de disponibilidades de caixa ou de haveres financeiros.

As disponibilidades de caixa consistem, portanto, em recursos disponíveis para despesas. Conforme se observa no quadro 1, seu cálculo implica a dedução dos restos a pagar das disponibilidades brutas. As disponibilidades somam-se aos haveres financeiros, balizando a liquidez e a solvência do estado e integrando o rol de indicadores utilizados para avaliar a capacidade de pagamento.

QUADRO 1
Disponibilidade de caixa

Disponibilidade de Caixa
Disponibilidade de Caixa Bruta
(-) Restos a Pagar Processados

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Interessante observar que o comportamento observado na disponibilidade de caixa decorreu de um aumento da disponibilidade de caixa bruta e de uma redução dos restos a pagar processados (obrigações financeiras), o que revela, portanto, uma melhora da situação fiscal e financeira dos estados.

O crescimento identificado nas disponibilidades de caixa sinaliza o aumento do espaço fiscal e, em princípio, uma melhora da situação fiscal-financeira. Isso repercutiu positivamente sobre o indicador de liquidez, composto pela avaliação do governo federal sobre a capacidade de pagamento dos governos estaduais, conforme se observa no quadro 2. Assim, se, em 2020, 63% das Unidades da Federação tinham notas C ou D (ou seja, não poderiam pleitear empréstimos com o aval da União de acordo com a metodologia definida pela Portaria nº 501, de 23 de novembro de 2017), esse percentual cai para 44% em 2021.

Cabe mencionar, contudo, que a Portaria nº 9.365, de 4 de agosto de 2021, estabelece consulta pública para revisão da metodologia da Capacidade de Pagamento (CAPAG) e, enquanto isso não ocorrer, estão suspensas as análises por meio da CAPAG, bem como as concessões de garantias da União a operações de crédito dos entes subnacionais. Portanto, ainda que tenha ocorrido uma melhora nas contas públicas estaduais, isso não irá se traduzir em novos empréstimos com garantia da União nos próximos meses. Entretanto, na medida em que a nova metodologia continue considerando as disponibilidades de caixa como um indicador de saúde fiscal-financeira dos estados, o aumento de liquidez observado nos estados potencialmente será um fator positivo para a concessão de aval da União a empréstimos e financiamentos a governos subnacionais.

Destarte, o aumento das disponibilidades de caixa criou espaço fiscal para novos gastos e, mais, melhorar os indicadores de liquidez deverá repercutir positivamente sobre a capacidade de contratar novas operações de crédito. Convém mencionar que, considerando os antigos critérios – atualmente suspensos e em revisão – para a concessão de garantias, novos estados estariam qualificados para realizar transações com o aval da União. Desse modo, direta e indiretamente, a trajetória recente das disponibilidades de caixa líquidas e brutas teria viabilizado a ampliação da capacidade de gasto (em particular, de investir) por meio de maiores recursos em caixa e, possivelmente, através de alavancagem por meio de empréstimos e financiamentos (em um futuro próximo, com a metodologia da CAPAG já revista).

QUADRO 2
Capacidade de pagamento dos Estados

UF	out/19	set/20	abr/21
ES	A	A	A
MT	C	C	A
RO	B	A	A
AC	B	B	B
AL	B	B	B
AM	B	B	B
BA	C	C	B
CE	B	B	B
MS	C	C	B
PA	B	B	B
PB	B	B	B
PE	C	C	B
PI	B	C	B
PR	B	B	B
SP	B	B	B
DF	C	C	C
GO	C	C	C
MA	C	C	C
RN	C	C	C
RR	C	C	C
SC	C	C	C
SE	C	C	C
TO	C	C	C
MG	D	D	D
RJ	D	D	D
RS	D	D	D
AP	C*	Suspensa	Suspensa

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

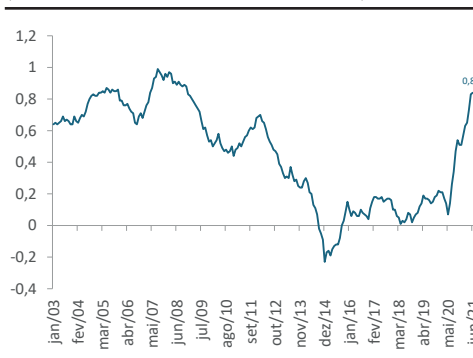
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: *Revisão da nota em virtude de requisição para suspender a execução de contragarantias justificada por grave crise fiscal (art. 5º da Portaria MF nº 501/2017).

3 Resultado fiscal

Nesta seção, será analisado o resultado fiscal dos estados, entendido como um conceito amplo que requer a análise do *superavit* primário, dos juros nominais e do resultado nominal para avaliar a real situação fiscal das Unidades da Federação. Houve um aumento do *superavit* primário segundo o conceito abaixo da linha, conforme a metodologia do BCB (gráfico 1). O *superavit* primário, calculado pelo BCB (tabela 3), teve um aumento expressivo em percentual da RCL na maioria dos estados.

GRÁFICO 2
Resultado Primário - Governos Estaduais - 2003 a junho de 2021
(Em % do PIB - Conceito Abaixo da Linha)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A evolução do *superavit* primário entre 2018 e 2021 com base nas informações disponibilizadas revela que, se a situação fiscal e financeira na grande maioria dos estados em 2018 estava degradada, em 2019 e 2020 constata-se a gradual melhora das contas. Parte expressiva dos governos estaduais obtém *superavit* primários positivos, com a notória exceção de algumas Unidades da Federação do Nordeste. Alguns desses estados não dispunham de um resultado primário positivo, menos ainda de recursos para pagar os juros nominal.

TABELA 3

Estadísticas fiscais estaduais - Resultado Primário, Juros e Resultado Nominal.¹

(Receita corrente líquida - %)²

	dez-18			dez-19			dez-20			mar-21		
	Prim.	Juros	Nom.	Prim.	Juros	Nominal	Prim.	Juros	Nominal	Prim.	Juros	Nominal
AC	0,9	-3,8	-2,9	11,1	-3,0	8,1	15,4	-2,9	12,5	18,9	-2,5	16,4
AL	7,3	-8,3	-0,9	7,9	-5,8	2,1	3,8	-2,9	0,9	6,6	-2,3	4,3
AM	-2,1	-1,8	-3,9	2,4	-1,4	1,0	16,4	-0,8	15,5	16,9	-0,7	16,3
AP	1,8	-1,6	0,1	6,5	-2,7	3,9	3,6	-0,4	3,3	6,9	0,1	7,0
BA	-1,2	-3,0	-4,2	-0,4	-2,2	-2,6	8,1	-1,9	6,2	12,7	-1,7	11,0
CE	-6,5	-3,0	-9,5	1,9	-2,9	-1,0	-2,3	-2,6	-4,9	2,2	-2,4	-0,2
DF	-3,3	-1,0	-4,3	-3,1	-1,1	-4,2	1,1	-0,6	0,5	-6,8	-0,5	-7,3
ES	0,9	-2,0	-1,1	3,5	-1,5	2,1	2,2	-0,9	1,3	4,9	-0,6	4,3
GO	6,2	-7,9	-1,7	-2,7	-6,2	-8,9	10,7	-7,3	3,4	10,6	-7,3	3,3
MA	-3,5	-2,8	-6,4	0,7	-2,1	-1,4	12,0	-1,2	10,8	8,3	-0,8	7,5
MG	0,5	-14,8	-14,3	-3,2	-12,5	-15,7	0,9	-9,5	-8,6	7,6	-8,9	-1,4
MS	5,8	-5,6	0,2	7,3	-3,6	3,7	20,8	-1,5	19,3	23,8	-1,0	22,8
MT	-1,3	-2,6	-3,9	3,7	-2,1	1,6	17,5	-0,8	16,7	19,2	-0,4	18,8
PA	-0,3	-0,8	-1,1	-0,7	-0,6	-1,3	1,0	-0,3	0,7	-0,1	-0,3	-0,3
PB	0,5	-1,3	-0,8	2,6	-1,0	1,6	18,3	-0,3	18,0	20,1	-0,1	20,1
PE	-3,6	-3,1	-6,7	3,2	-2,8	0,5	2,9	-1,6	1,4	5,8	-1,3	4,5
PI	-6,9	-2,8	-9,6	5,7	-2,6	3,1	-10,0	-1,0	-11,0	-5,7	-0,7	-6,4
PR	-2,4	-2,9	-5,2	4,9	-1,7	3,2	3,0	-0,5	2,5	11,1	-0,2	10,9
RJ	0,4	-21,1	-20,8	-2,4	-17,4	-19,9	3,7	-18,1	-14,4	0,0	-19,0	-19,0
RN	-2,6	-0,5	-3,0	-0,9	-0,7	-1,7	0,3	-1,0	-0,6	-2,9	-1,0	-3,9
RO	3,5	-2,9	0,6	12,1	-1,4	10,6	13,1	-0,1	13,1	13,2	0,3	13,5
RR	16,2	-1,1	15,1	22,5	-0,5	22,0	11,2	0,6	11,7	13,7	1,0	14,7
RS	-2,8	-14,3	-17,0	-2,9	-11,6	-14,4	-8,4	-7,7	-16,2	-4,5	-6,1	-10,6
SC	-4,4	-4,4	-8,7	2,5	-3,0	-0,5	13,0	-1,6	11,4	11,4	-1,3	10,0
SE	-7,3	-2,7	-10,0	0,9	-2,3	-1,4	-6,4	-1,3	-7,7	-4,7	-1,1	-5,8
SP	4,0	-13,0	-9,0	2,9	-9,4	-6,5	8,0	-5,2	2,8	11,2	-4,1	7,1
TO	3,8	-2,0	1,8	15,5	-1,0	14,4	13,4	0,6	14,0	19,5	0,6	20,2

Notas:

¹ Inclui informações dos estados;

² Receita corrente líquida acumulada em 12 meses. Dados estimados para cada localidade da amostra com base nos Relatórios de Gestão Fiscal de cada ente.

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Por outro lado, a deterioração fiscal de estados como Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e Minas Gerais dificulta, quando não impede, a obtenção de superávits primários. O elevado endividamento, por sua vez, acarretou juros nominais substanciais e, conseqüentemente, expressivos *deficit* nominais. No caso específico do Rio de Janeiro, os juros nominais chegaram a comprometer mais de 20% da receita corrente líquida em 2018.

A grande maioria dos governos estaduais, contudo, conseguiu obter *supervit* nominais positivos em 2020, inclusive em um cenário de retração da atividade econômica e de pressões sobre o gasto em decorrência dos efeitos da pandemia sobre o sistema de saúde e sobre o emprego e a renda. Atribui-se isso ao aumento do primário e à queda dos juros nominais.

Conforme foi discutido em *Nota da Carta de Conjuntura*,³ a melhora do resultado fiscal em 2020 decorreu de aumento das receitas primárias (explicado primordialmente pelas transferências a título de compensação pela queda estimada da arrecadação associada à pandemia – retração essa que não se confirmou plenamente – pela elevação das alíquotas previdenciárias em diversos estados em resposta à reforma da legislação previdenciária) e pela redução real das despesas primárias (em conseqüência da vedação a reajustes dos salários do funcionalismo).

3. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210708_nota_finacas_publicas.pdf>.

A diminuição dos juros nominais decorreu da suspensão do pagamento do serviço da dívida em 2020, com a finalidade de reforçar o caixa dos governos estaduais e de assegurar os recursos necessários para lidar com as demandas associadas à emergência sanitária. Conforme é notório, os governos subnacionais não dispõem de instrumentos para enfrentar crises sistêmicas, como a configurada como resultado da pandemia de Covid-19, à medida que não emitem moeda.

Assim, as finanças públicas estaduais comportaram-se de modo anacrônico em 2020, com a elevação do *superavit* primário e das disponibilidades de caixa, conforme discutido no início desta *Nota* e em Mora (2021a). Resta saber como as finanças públicas estaduais responderão às oscilações da economia em 2021.

4 Resultado fiscal: análise do conceito acima da linha

As finanças públicas estaduais em 2020 e em 2021 caracterizaram-se por um resultado favorável, com dezessete estados obtendo resultados nominais positivos no resultado abaixo da linha em 2021. Cabe agora identificar o comportamento no primeiro semestre de 2021 segundo o conceito acima da linha. Ainda não estão claros os efeitos dos movimentos observados no cenário macroeconômicos, caracterizado por um impulso inicial, com indícios de desaceleração da atividade econômica no segundo trimestre, e por um repique da inflação.

A aceleração inflacionária tende a repercutir sobre o equilíbrio fiscal, pois a arrecadação tributária propende a acompanhar o movimento dos preços, enquanto as despesas não necessariamente são ajustadas para repor as perdas inflacionárias. Assim, são criadas as condições para um ajuste perverso no curto prazo, pois a inflação permite a adequação da despesa à receita, impingindo perdas em termos de poder de compra nos contratos definidos em termos nominais, repercutindo, inclusive no longo prazo, ao introduzir um elemento a mais de insegurança e ao tender a uma revisão dos preços dos contratos no futuro para incorporar as incertezas no que concerne à inflação.

O rebate inflacionário, ao contribuir para o ajuste das despesas à receita, pode compensar, ao menos em parte, os efeitos dos movimentos mais erráticos da atividade econômica sobre a arrecadação tributária. Ainda é prematuro tecer hipóteses sobre os efeitos líquidos desses impulsos antagônicos sobre as finanças públicas estaduais no curto prazo. Pode-se afirmar, contudo, que o colchão de liquidez constituído pelas Unidades da Federação em 2020/2021 contribuiu para que as administrações estaduais atravessassem períodos de maior turbulência com maior/relativa tranquilidade.

O *superavit* primário no primeiro semestre de 2021 sugere que o movimento observado em 2020 tendeu a se manter, com um *superavit* primário no agregado dos governos estaduais 49% superior ao observado ao primeiro semestre de 2019.⁴ Isso foi possível pelo crescimento marginal da despesa entre 2019 e 2021 (1,1%) em um quadro de aumento real da receita (6,5%). Contribuiu para isso a vedação a reajustes do funcionalismo público estadual até o final de 2021, conforme a Lei Complementar nº 173, de 20 de maio de 2020.

4. Como 2020 foi um ano atípico, inclusive em decorrência das transferências extraordinárias a título compensatório, optou-se por comparar 2021 a 2019, ainda que mantendo os dados de 2020 na tabela.

TABELA 4

Superávit primário - conceito Acima da Linha 2019-2021

(Em R\$ bilhões de junho de 2021)

	2019			2020			2021		Var% 2019-2021
	2º Bim	3º Bim	6º Bim	2º Bim	3º Bim	6º Bim	2º Bim	3º Bim	
Despesa Primária	260,1	398,7	847,8	269,6	400,4	832,1	265,6	403,1	1,1%
Receita Primária	305,0	450,2	900,9	297,8	432,9	899,5	323,3	479,6	6,5%
Superávit Primário	44,9	51,4	53,1	28,2	32,5	67,4	57,7	76,5	48,8%

Fonte: Anexo 6, do RREO.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

As receitas primárias correntes aumentaram 6,9% em termos reais entre o primeiro semestre de 2019 e o mesmo período de 2021. Esse crescimento é essencialmente explicado pelo comportamento do ICMS e das transferências do FPE e do Fundeb. O desempenho das receitas primárias correntes mais do que compensou a queda das despesas primárias de capital (31,6%), levando a um aumento da ordem de 6,5% da receita primária entre o acumulado no semestre de 2019 e 2020, como mostra a tabela 5.

TABELA 5

Receitas Primárias 2019-2021 - Acumulado no ano

(Em R\$ bilhões de junho de 2021)

	2019			2020			2021	
	2º Bim	3º Bim	6º Bim	2º Bim	3º Bim	6º Bim	2º Bim	3º Bim
RECEITAS CORRENTES (I)	306,5	452,2	903,5	297,6	433,6	897,7	323,4	480,1
Impostos, Taxas e Contribuições de Melhoria	207,6	301,3	593,6	196,6	272,0	557,2	216,0	312,1
ICMS	150,3	224,6	458,4	143,3	201,9	429,4	159,9	237,1
IPVA	28,5	32,7	41,9	25,5	29,1	38,2	26,1	29,8
ITCD	2,4	4,1	8,5	1,9	3,1	8,2	2,9	4,7
IRRF	14,5	22,2	50,3	15,8	23,6	51,0	15,4	22,9
IPTU	0,1	0,5	1,1	0,2	0,8	1,2	0,2	0,6
ISS	0,7	1,1	2,2	0,7	1,0	2,0	0,7	1,0
ITBI	0,1	0,2	0,5	0,1	0,2	0,5	0,2	0,3
Outros Impostos, Taxas e Contribuições de Melhoria	10,9	15,9	30,7	9,1	12,5	26,8	10,7	15,7
Contribuições	14,0	21,5	42,9	12,8	20,0	45,0	15,7	23,5
Receita Patrimonial	9,2	16,4	36,2	8,0	13,8	24,8	7,0	14,0
Aplicações Financeiras (II)	3,4	5,7	11,4	1,9	3,7	6,0	1,5	3,0
Outras Receitas Patrimoniais	5,8	10,7	24,8	6,1	10,1	18,8	5,5	11,0
Transferências Correntes	64,3	95,7	192,9	67,4	108,8	234,6	73,9	111,3
Cota-Parte do FPE	31,0	46,3	85,4	30,5	42,2	77,5	34,4	51,0
Cota-Parte do FPM	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Cota-Parte do ITR	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transferências da LC 87/1996	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transferências da LC nº 61/1989	1,3	2,0	4,0	1,4	1,5	4,2	1,8	2,6
Transferências do FUNDEB	17,7	25,7	52,2	18,5	25,1	49,2	21,1	32,7
Outras Transferências Correntes	14,2	21,5	51,1	17,0	39,9	103,5	16,4	24,9
Demais Receitas Correntes	11,4	17,3	37,8	12,7	19,0	36,0	10,8	19,2
Outras Receitas Financeiras (III)	0,1	0,2	0,4	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1
Receitas Correntes Restantes	11,3	17,2	37,5	12,6	18,9	35,7	10,7	19,1
RECEITAS PRIMÁRIAS CORRENTES (IV) = (I - II - III)	303,0	446,3	891,6	295,6	429,8	891,4	321,8	477,0
RECEITAS DE CAPITAL (V)	3,9	7,1	21,3	3,8	7,1	17,8	2,9	5,6
Operações de Crédito (VI)	1,4	2,6	10,9	1,4	3,8	9,0	1,1	2,7
Amortização de Empréstimos (VII)	0,2	0,3	0,6	0,1	0,2	0,4	0,2	0,3
Alienação de Bens	0,4	0,5	1,2	0,1	0,1	1,3	0,2	0,3
Receitas de Alienação de Investimentos Temporários (VIII)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Receitas de Alienação de Investimentos Permanentes (IX)	0,3	0,3	0,4	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
Outras Alienações de Bens	0,1	0,2	0,8	0,1	0,1	1,1	0,2	0,3
Transferências de Capital	1,5	2,1	3,0	1,1	1,9	4,4	0,5	1,0
Convênios	0,7	0,7	2,5	0,6	1,0	2,0	0,3	0,7
Outras Transferências de Capital	0,8	1,4	0,5	0,5	0,8	2,4	0,2	0,4
Outras Receitas de Capital	0,5	1,7	5,6	1,1	1,1	2,6	0,9	1,4
Outras Receitas de Capital Não Primárias (X)	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Outras Receitas de Capital Primárias	0,3	1,5	5,4	1,1	1,1	2,6	0,9	1,3
RECEITAS PRIMÁRIAS DE CAPITAL (XI) = (V - VI - VII - VIII - IX - X)	1,9	3,8	9,3	2,2	3,1	8,1	1,5	2,6
RECEITA PRIMÁRIA TOTAL (XII) = (IV + XI)	305,0	450,2	900,9	297,8	432,9	899,5	323,3	479,6

Fonte: Anexo 6 do RREO

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

As despesas primárias, por sua vez, cresceram 1,1%, impulsionadas pelas despesas primárias de capital, pois as despesas primárias correntes decaíram. A queda das despesas correntes pode ser explicada, em grande medida, pela contração do gasto real com pessoal de 3,3%. O aumento das despesas primárias de capital, por sua vez, pode ser atribuído à elevação do dispêndio com investimentos e às demais inversões financeiras. Nota-se, portanto, uma mudança na composição do gasto, com o redirecionamento para o investimento e demais inversões financeiras no período recente. Entretanto, a consolidação desse processo depende da capacidade dos estados de sustentar o aumento da receita e gerenciar o aumento da despesa obrigatória.

TABELA 6

Despesa Primária 2019-2021 - Acumulado no ano
(Em R\$ bilhões de junho de 2021)

	2019			2020			2021	
	2º Bim	3º Bim	6º Bim	2º Bim	3º Bim	6º Bim	2º Bim	3º Bim
DESPESAS CORRENTES (XIII)	259,9	397,5	834,8	261,5	386,7	795,7	260,9	393,4
Pessoal e Encargos Sociais	146,2	226,6	479,0	151,9	227,6	471,6	144,7	219,2
Juros e Encargos da Dívida (XIV)	8,0	12,0	23,2	5,0	6,2	7,9	6,6	9,4
Outras Despesas Correntes	105,7	158,8	332,7	104,6	152,9	316,2	109,6	164,8
Transferências Constitucionais e Legais	42,8	59,6	113,2	35,2	47,1	87,5	38,3	53,4
Demais Despesas Correntes	60,0	94,7	210,5	66,3	101,2	219,6	68,4	107,0
DESPESAS PRIMÁRIAS CORRENTES (XV) = (XIII - XIV)	251,9	385,4	811,6	256,5	380,5	787,8	254,3	384,0
DESPESAS DE CAPITAL (XVI)	15,1	23,9	58,7	19,2	28,5	58,8	19,2	31,2
Investimentos	7,0	11,2	31,2	9,6	15,2	35,9	8,9	15,0
Inversões Financeiras	1,4	2,4	5,4	3,6	4,8	8,9	2,5	4,3
Concessão de Empréstimos e Financiamentos (XVII)	0,1	0,3	0,5	0,1	0,2	0,6	0,1	0,3
Demais Inversões Financeiras	1,2	2,1	4,9	3,6	4,7	8,3	2,4	4,0
Amortização da Dívida (XX)	6,8	10,3	22,1	6,0	8,4	14,0	7,8	11,9
DESPESAS PRIMÁRIAS DE CAPITAL (XXI) = (XVI - XVII - XVIII - XIX - XX)	8,2	13,3	36,1	13,1	19,9	44,3	11,3	19,0
DESPESA PRIMÁRIA TOTAL (XXIII) = (XV + XXI)	260,1	398,7	847,8	269,6	400,4	832,1	265,6	403,1

Fonte: Anexo 6 do RREO.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O gasto com pessoal decresceu na maioria das Unidades da Federação entre o primeiro semestre de 2019 e o mesmo período de 2021, o que esteve associado ao congelamento salarial, estabelecido em contrapartida às transferências compensatórias e em um contexto de aceleração inflacionária. Cabe mencionar a contração observada em estados como São Paulo (de R\$ 48,1 bilhões para R\$ 44,1 bilhões, equivalente a uma redução de 8,3%), Minas Gerais (de R\$ 26,0 bilhões para R\$ 24,1 bilhões, correspondente a uma diminuição de 7,2%) e Rio Grande do Sul (de R\$ 16,9 bilhões para R\$ 14,5 bilhões, proporcional a uma redução de 14,1%). Em decorrência do peso desses estados na Federação, o peso ponderado desses entes imprime o ritmo de queda à média nacional, com retração da ordem de 3,3%, como mostra a tabela 7.

A queda dos gastos com pessoal e a elevação de receita decorrente das transferências compensatórias a título da Covid-19 tiveram como contrapartida em muitos estados o aumento do dispêndio com investimento, levando a um crescimento deste entre o primeiro semestre de 2019 e o mesmo período de 2021 de R\$ 11,2 bilhões para R\$ 15,0 bilhões, ou seja, um aumento da ordem de 34%, como demonstra a tabela 8. O crescimento em termos agregados foi impulsionado pelo resultado positivo em 24 dos 27 estados. Interessante observar que esse movimento ocorreu em plena pandemia, quando eram esperados entraves a novos investimentos em decorrência das limitações próprias à necessidade de quarentena e isolamento social. Cabe mencionar também que a base de comparação estava em um patamar muito baixo em termos históricos,⁵ e atualmente o comprometimento da receita

5. Disponível em: <<https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2021/02/financas-publicas-estaduais-em-2020/>>.

corrente líquida com investimento ainda é da ordem de 3,3%, sem considerar o restos a pagar processados e pagos (RPPP), e 3,7%, incluindo o RPPP.



Portanto, a continuidade dos esforços de ajustamento fiscal no primeiro semestre de 2021 é constatada pelo comportamento do gasto com pessoal condicionado ao congelamento negociado pelos estados em contrapartida às transferências compensatórias em um contexto de aceleração inflacionária (tabela 7), permitindo uma mudança na composição dos gastos (tabelas 6 e 8) e, mais, um aumento do *superavit* primário (tabela 9). Esse aumento do *superavit* primário financiou os gastos com serviço da dívida (tabela 10) e, posteriormente, foi acumulado sob a forma de disponibilidades de caixa (tabela 2).

TABELA 7

Despesa com Pessoal 2019-2021- Acumulado no ano
(Em R\$ bilhões de junho de 2021)

UF	2019			2020			2021	
	2º Bimestre	3º Bimestre	6º Bimestre	2º Bimestre	3º Bimestre	6º Bimestre	2º Bimestre	3º Bimestre
AC	1,0	1,8	4,0	1,2	1,8	4,0	1,2	1,9
AL	1,5	2,5	5,5	1,9	2,9	6,3	1,6	2,5
AM	2,5	3,8	8,7	2,2	3,8	9,1	2,4	4,4
AP	0,4	0,8	2,8	0,6	0,9	3,2	0,6	1,1
BA	7,2	11,0	24,2	7,7	11,5	23,8	7,4	11,1
CE	3,9	5,9	12,6	4,0	5,9	12,4	3,8	6,0
DF	4,6	7,0	14,2	4,5	6,9	13,7	4,7	6,9
ES	2,6	4,0	8,3	2,8	4,1	8,4	2,6	3,9
GO	5,3	8,4	19,3	5,7	8,7	17,1	5,6	8,4
MA	1,1	4,0	9,7	1,8	3,8	9,6	2,5	4,5
MG	16,9	26,0	51,7	18,2	25,4	51,9	16,5	24,1
MS	2,9	4,4	8,9	3,0	4,4	8,9	3,2	4,2
MT	4,2	6,8	13,2	4,1	6,6	13,8	3,8	6,1
PA	4,3	6,5	13,9	4,3	6,8	13,9	4,3	6,5
PB	2,4	3,8	7,1	2,4	3,7	7,7	2,4	3,8
PE	5,3	8,1	17,7	5,4	8,2	17,2	5,1	7,7
PI	1,5	3,1	7,9	1,8	3,1	6,3	2,0	3,0
PR	8,6	13,0	28,4	8,9	13,3	27,8	8,4	12,4
RJ	13,4	20,3	44,6	13,7	20,8	42,3	12,8	20,4
RN	2,6	3,9	8,2	2,9	4,2	9,0	3,2	4,8
RO	1,4	2,2	4,8	1,4	2,2	4,7	1,2	2,1
RR	0,5	0,9	2,6	0,8	1,1	2,4	0,8	1,3
RS	11,4	16,9	33,3	11,2	16,3	32,2	9,9	14,5
SC	5,2	7,8	16,9	5,2	7,8	16,9	5,4	8,0
SE	1,8	2,7	5,6	1,8	2,8	5,9	1,9	2,7
SP	32,0	48,1	98,8	32,2	47,5	96,8	29,7	44,1
TO	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Total	144,6	223,8	473,0	149,7	224,5	465,4	142,8	216,5

Fonte: Anexo 6 do RREO.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota-se que houve aumento do *superavit* primário no primeiro semestre de 2021, seja comparando a 2019 ou a 2020. Essa melhora, *vis-à-vis* o mesmo período 2019, foi observada em dezessete estados, ainda que tenha ocorrido uma deterioração da situação fiscal em alguns localizados nas regiões Norte e Nordeste. Fora esses, a única exceção à regra foi o Espírito Santo, com uma redução de 47%. Já o *superavit* primário no primeiro semestre de 2021, se cotejado contra os dados de 2020, apresentou avanço quase generalizado.

O *superavit* primário reflete o esforço fiscal do ente da Federação e pode ser utilizado para financiar o serviço da dívida, reduzir o passivo ou ser acumulado sob a forma de disponibilidades de caixa. Os serviços da dívida decresceram 51% entre o primeiro semestre de 2019 e mesmo período de 2020, em decorrência da suspensão do pagamento das prestações da dívida estadual contratada junto à União, sacramentada por meio da Lei Complementar nº 173 (tabela 10). No primeiro semestre de 2021, já estavam praticamente no mesmo patamar do montante acumulado no

mesmo período de 2019 (somente 5% menor quando se considera o agregado do Brasil) e próximo ao dobro dispendido nos seis primeiros meses de 2020.



TABELA 8

investimento 2019-2021 - Acumulado no ano
(Em R\$ bilhões de junho de 2021)

UF	2019			2020			2021	
	2º Bimestre	3º Bimestre	6º Bimestre	2º Bimestre	3º Bimestre	6º Bimestre	2º Bimestre	3º Bimestre
AC	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	0,3	0,1	0,1
AL	0,2	0,3	0,8	0,2	0,3	0,9	0,4	0,5
AM	0,1	0,2	0,8	0,3	0,4	1,0	0,2	0,4
AP	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1
BA	0,7	1,1	2,6	0,7	0,9	2,4	0,8	1,2
CE	0,4	0,7	2,1	0,6	0,8	2,2	0,5	0,8
DF	0,2	0,3	0,8	0,2	0,4	0,8	0,2	0,3
ES	0,3	0,4	1,1	0,3	0,6	1,3	0,3	0,6
GO	0,1	0,2	0,6	0,1	0,2	0,9	0,2	0,4
MA	0,2	0,4	1,1	0,3	0,4	1,3	0,3	0,6
MG	0,2	0,4	1,3	0,6	0,7	1,8	0,5	1,1
MS	0,3	0,5	1,1	0,4	0,6	1,0	0,3	0,5
MT	0,1	0,2	0,9	0,2	0,4	1,2	0,3	0,6
PA	0,1	0,3	1,4	0,5	0,9	2,3	0,4	0,8
PB	0,1	0,2	0,5	0,1	0,2	0,4	0,1	0,2
PE	0,2	0,3	0,8	0,2	0,3	0,7	0,2	0,3
PI	0,1	0,2	0,6	0,1	0,2	0,8	0,3	0,4
PR	0,5	0,8	2,1	1,1	1,7	3,4	0,7	1,0
RJ	0,1	0,2	1,0	0,2	0,4	1,0	0,1	0,3
RN	0,2	0,3	0,6	0,1	0,2	0,5	0,1	0,2
RO	0,1	0,1	0,4	0,1	0,2	0,6	0,2	0,3
RR	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
RS	0,3	0,5	1,0	0,3	0,3	0,8	0,2	0,4
SC	0,2	0,3	1,1	0,4	0,5	1,4	0,3	0,5
SE	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,3	0,1	0,2
SP	1,9	2,8	7,4	2,2	3,9	7,7	2,1	3,0
TO	0,0	0,1	0,3	0,1	0,2	0,4	0,1	0,2
Total	7,0	11,2	31,2	9,6	15,2	35,9	8,9	15,0

Fonte: Anexo 6 do RREO.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 9

Superávit Primário 2019-2021- Acumulado no ano
(Em R\$ bilhões de junho de 2021)

UF	2019			2020			2021	
	2º Bimestre	3º Bimestre	6º Bimestre	2º Bimestre	3º Bimestre	6º Bimestre	2º Bimestre	3º Bimestre
AC	0,7	0,8	0,7	0,4	0,7	0,6	0,6	0,7
AL	0,9	1,0	1,1	0,4	0,7	1,4	0,8	1,0
AM	1,1	1,3	1,7	1,4	1,3	1,3	1,5	1,2
AP	1,2	1,5	1,2	0,9	1,3	1,2	1,0	1,1
BA	1,4	1,8	1,1	1,2	1,6	3,1	2,2	5,1
CE	1,9	2,5	1,4	1,1	1,4	1,8	2,3	2,1
DF	0,3	0,5	0,2	0,3	0,8	1,7	0,9	1,4
ES	1,5	1,9	2,4	0,4	0,6	1,5	0,7	1,0
GO	1,3	1,6	2,5	0,5	0,8	2,8	1,5	2,3
MA	3,0	1,7	0,7	2,1	2,1	0,7	1,5	1,2
MG	4,7	4,5	5,1	0,6	3,4	6,1	6,0	6,9
MS	0,4	0,6	0,8	0,5	0,7	2,4	0,8	1,7
MT	1,2	1,1	1,6	1,5	2,0	3,6	2,4	2,9
PA	1,3	1,7	1,1	0,7	0,8	1,1	1,4	1,6
PB	0,6	0,5	0,8	0,7	0,8	1,5	1,0	1,2
PE	1,3	1,5	1,1	1,4	1,3	2,1	2,2	2,9
PI	1,0	0,5	-1,1	0,7	0,5	1,9	0,7	0,7
PR	2,6	2,7	1,2	-0,1	-0,4	0,0	3,7	4,6
RJ	3,4	4,7	2,6	1,9	0,6	2,3	3,8	5,8
RN	0,6	0,6	0,7	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2
RO	0,6	0,9	1,1	0,7	1,0	1,7	0,9	1,2
RR	0,8	1,0	1,3	0,5	0,8	0,8	0,6	0,7
RS	0,2	-0,3	0,7	0,2	0,0	3,0	2,8	3,8
SC	1,7	2,4	2,2	1,3	1,9	2,8	2,1	2,9
SE	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,5	0,3	0,6
SP	10,1	13,5	19,9	8,6	7,2	20,7	15,3	20,9
TO	0,6	0,7	0,6	0,3	0,4	0,8	0,5	0,7
Total Geral	44,9	51,4	53,1	28,2	32,5	67,4	57,7	76,5

Fonte: Anexo 6 do RREO

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 10

Serviço da Dívida 2018-2021

(Em R\$ bilhões de junho de 2021)

UF	2019				2020				2021		
	1º Bim	2º Bim	3º Bim	6º Bim	1º Bim	2º Bim	3º Bim	6º Bim	1º Bim	2º Bim	3º Bim
AC	0,1	0,1	0,3	0,5	0,1	0,1	0,3	0,4	0,1	0,1	0,2
AL	0,1	0,2	0,3	0,7	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3
AM	0,1	0,3	0,5	1,0	0,1	0,2	0,3	0,6	0,1	0,3	0,5
AP	0,0	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
BA	0,3	0,7	1,0	2,0	0,2	0,7	1,0	1,5	0,2	0,6	1,0
CE	0,3	0,6	0,8	1,7	0,3	0,8	1,1	1,5	0,3	0,5	0,8
DF	0,1	0,2	0,3	0,7	0,1	0,2	0,3	0,4	0,1	0,2	0,4
ES	0,1	0,2	0,3	0,6	0,1	0,2	0,4	0,5	0,1	0,2	0,3
GO	0,5	0,8	1,2	1,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
MA	0,0	0,4	0,7	1,1	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	0,4	0,9
MG	0,1	0,2	0,2	0,4	0,1	0,1	0,1	0,3	0,0	0,1	0,1
MS	0,1	0,2	0,3	0,6	0,1	0,1	0,2	0,3	0,1	0,2	0,3
MT	0,1	0,4	0,5	2,1	0,1	0,2	0,3	0,5	0,1	0,3	0,4
PA	0,1	0,2	0,3	0,6	0,2	0,2	0,3	0,4	0,1	0,2	0,3
PB	0,1	0,1	0,2	0,3	0,0	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	0,2
PE	0,2	0,4	0,9	1,9	0,2	0,4	0,9	1,3	0,2	0,4	0,8
PI	0,2	0,3	0,3	1,1	0,2	0,3	0,4	0,6	0,2	0,3	0,3
PR	0,2	0,5	0,7	1,4	0,2	0,4	0,5	0,8	0,2	0,7	1,0
RJ	0,1	0,2	0,3	0,8	0,1	0,4	0,4	0,9	0,6	1,1	1,2
RN	0,0	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
RO	0,1	0,1	0,2	0,4	0,1	0,1	0,1	0,3	0,0	0,1	0,1
RR	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1
RS	0,1	0,3	0,5	1,0	0,1	0,4	0,5	0,9	0,1	0,3	0,5
SC	0,3	0,5	1,1	2,1	0,3	0,4	0,8	1,3	0,3	0,6	1,1
SE	0,1	0,2	0,1	0,5	0,1	0,2	0,2	0,4	0,1	0,1	0,2
SP	3,3	7,4	10,7	21,4	3,3	5,0	5,6	7,0	3,1	7,0	10,0
TO	0,0	0,1	0,2	0,5	0,0	0,1	0,2	0,5	0,0	0,1	0,2
Total	6,7	14,8	22,4	45,2	6,3	11,1	14,6	21,9	6,8	14,5	21,3

Fontes: Anexo 6 do RREO.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Assim, o aumento do *superavit* primário observado no primeiro semestre de 2021 permitiu que, mesmo após o pagamento do serviço da dívida, fossem acumuladas disponibilidades de caixa que alcançaram no acumulado Brasil 22% da RCL, contra os 16% da RCL observados no primeiro quadrimestre de 2020 – ou seja, um aumento da ordem de 0,6% do PIB, abrindo espaço para os governos estaduais retomarem uma agenda de investimento quando as restrições impostas pela pandemia forem flexibilizadas. Convém mencionar que uma agenda de investimento articulada intertemporalmente contribui para uma defesa consistente da mudança na composição de gastos. Entretanto, os governos estaduais defrontam-se com o desafio de evitar que o robustecimento da liquidez seja absorvido em gastos obrigatórios e identificar as melhores oportunidades de investimento, de modo a que os recursos possam efetivamente contribuir para lidar com os problemas estruturais observados e aprofundados ao longo da pandemia.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Diretor)
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Diretor Adjunto)



Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

José Ronaldo de Castro Souza Júnior (Editor)
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Editor)
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Fábio Servo
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos
Leonardo Mello de Carvalho
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Paulo Mansur Levy
Sandro Sacchet de Carvalho

Pesquisadores Visitantes:

Ana Cecília Kreter
Andreza Aparecida Palma
Cristiano da Costa Silva
Sidney Martins Caetano
Tarciso Gouveia da Silva

Equipe de Assistentes:

Caio Rodrigues Gomes Leite
Carolina Ripoli
Felipe dos Santos Martins
Felipe Moraes Cornelio
Felipe Simplicio Ferreira
Marcelo Lima de Moraes
Marcelo Vilas Boas de Castro
Pedro Mendes Garcia
Rafael Pastre
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Design/Diagramação:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Leonardo Simão Lago Alvite

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério da Economia.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.