



Vilma da Conceição Pinto

Assessora de assuntos econômicos e sociais da vice-presidência da República e coordenadora acadêmica da graduação em economia no IDP



Contas fiscais dos estados e o Propag

Nos últimos anos, o federalismo fiscal brasileiro tem sido marcado por um círculo vicioso de crises fiscais, seguido por resgates e planos de reestruturação pela União, sem necessariamente induzir reformas estruturais capazes de retirar os entes federativos permanentemente deste quadro. Nesse contexto, o Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (Propag), instituído pela Lei Complementar (LC) nº 212/2025,¹ emerge como o mais recente capítulo desta saga, propondo novas condições e contrapartidas para a reestruturação das dívidas estaduais.

A história recente revela bem esse dilema. Em 2014, a LC nº 148 alterou os termos das dívidas dos estados com a União. Antes da LC nº 148, a correção monetária era definida com base no Índice Geral de Preços, disponibilidade interna (IGP-DI), e os juros reais variavam de 6% a 7,5%. Com a LC nº 148, a correção monetária passou a ser definida pelo menor valor entre a taxa Selic e o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) mais juros de 4%.²

Esta legislação foi seguida pela LC nº 156, de 2016, que alongou o prazo da dívida dos estados e exigiu, como contrapartida, um teto para o crescimento das despesas correntes. Em

2017, veio a LC nº 159, conhecida por instituir o Regime de Recuperação Fiscal (RRF). Esta legislação tinha um alcance limitado, de modo que atingiu apenas aqueles estados que se encontravam em grave desequilíbrio fiscal. Um dos benefícios do RRF foi a suspensão do pagamento da dívida desses estados com a União.

Em 2020 e em 2021, novas legislações foram aprovadas com objetivo de apoiar os entes subnacionais durante a pandemia de covid-19, com transferências extraordinárias da União a esses entes; aprimorar o Programa de Ajuste Fiscal (PAF) dos estados – este instituído em 1997 por meio da Lei nº 9.496 –; e harmonizar regras previstas na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

Ainda assim, a dívida total dos estados brasileiros com a União ultrapassa a marca de R\$ 820 bilhões.³ A maior parte desse montante está concentrada em um pequeno grupo de entes federativos, evidenciando um problema sistêmico. Segundo o Tesouro Nacional, cinco estados – SP, RJ, MG, RS e GO –, sozinhos, respondem por mais de 90% do total da dívida dos governos estaduais com a União.

Para além das crises conjunturais, a necessidade recorrente de auxílio federal reside em problemas estruturais

não resolvidos nas finanças estaduais. A principal causa dessa vulnerabilidade é a combinação de uma elevada rigidez orçamentária com o persistente crescimento das despesas obrigatórias, que consome a maior parte das receitas e limita o espaço para investimentos e políticas discricionárias.

O peso das despesas com pessoal, tanto de servidores ativos quanto de inativos, emerge como o principal fator de rigidez. A análise da composição dos gastos estaduais revela que uma parcela expressiva das receitas totais já está comprometida com a folha de pagamento – gráfico 1.

Mesmo com a reforma da previdência implementada a partir de 2019, a dinâmica dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) estaduais ainda mostra uma situação preocupante. A razão de dependência, que mede a relação entre o número

de beneficiários e o de contribuintes, ilustra a gravidade do desequilíbrio. Essa razão saltou de 0,58 em 2005 para 1,23 em 2023.⁴

As reformas implementadas para conter esta situação, como a Emenda Constitucional nº 103/2019, tiveram um impacto limitado no nível estadual. Conforme apontado por Costanzi e Schettini (2024),⁵ a adesão dos estados às novas regras foi heterogênea e as medidas adotadas se mostraram insuficientes para reverter o profundo desequilíbrio estrutural. A falta de um ajuste mais robusto significa que a previdência continua a consumir recursos que poderiam ser destinados a serviços públicos e investimentos.

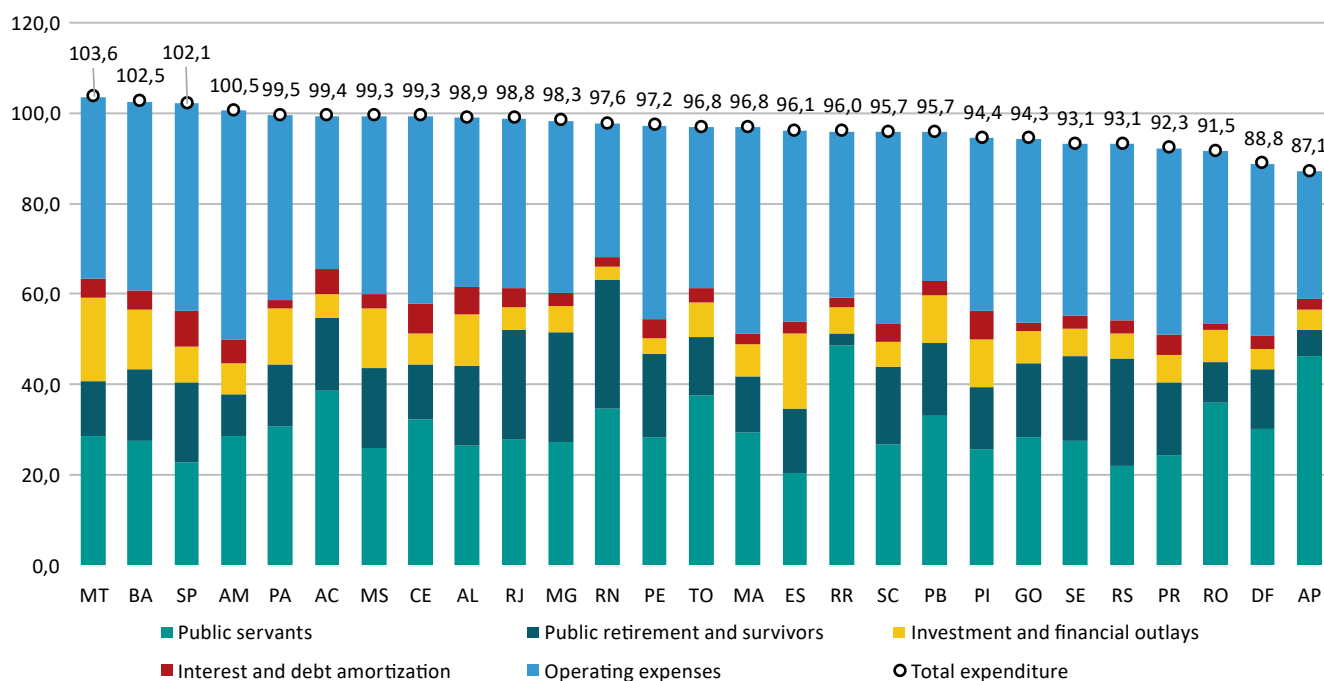
É sobre essa base fiscal estruturalmente frágil que o Propag foi desenhado. O programa oferece a substituição dos indexadores anteriores por condições mais favoráveis: correção

pelo IPCA acrescida de juros reais entre 0% e 2% ao ano, com refinanciamento em até 30 anos. O acesso a essas taxas, contudo, é condicionado a um sistema de *trade-offs* (tabela 1), exigindo amortizações extraordinárias iniciais e contrapartidas anuais de aportes ao Fundo de Equalização Federativa (FEF) e investimentos obrigatórios em áreas como educação profissionalizante e infraestrutura.

Para cumprir a exigência de amortização, o artigo 5º do decreto permite o uso de diversos instrumentos, como a transferência de participações societárias (empresas estatais), bens móveis e imóveis, cessão de créditos da dívida ativa e, crucialmente, a cessão de recebíveis futuros, como *royalties* de petróleo e gás.

Recentemente, a atratividade do programa foi alterada pela apreciação dos vetos presidenciais à LC nº

Gráfico 1: Composição das despesas dos estados em 2023 – em % do total das receitas



Fonte: STN.

212/2025 pelo Congresso Nacional.⁶ Destaca-se a derrubada do veto que impedia o uso de recursos futuros do Fundo Nacional de Desenvolvimento Regional (FNDR) para abater as dívidas atuais. Embora o FNDR só comece a operar com repasses relevantes a partir de 2029, a medida permite antecipar esse fluxo como ativo para amortização, sendo fator decisivo para a adesão de estados como São Paulo e Rio de Janeiro.

Adicionalmente, o Congresso restituiu a obrigatoriedade de a União deduzir do saldo devedor os valores gastos pelos estados, entre 2021 e 2023, em obras de responsabilidade federal. Essa medida funciona como um abatimento retroativo, reduzindo o estoque da dívida sem desembolso imediato de caixa pelos estados. Para o Rio Grande do Sul, especificamente, garantiu-se a manutenção de suspensão da dívida por calamidade pública (LC nº 206/2024),⁷ permitindo uma transição mais suave.

No entanto, ao permitir que esse fluxo de caixa futuro e ainda não existente – recebíveis FNDR – seja usado como “moeda” para amortizar a dívida hoje, o governo e o Congresso criaram uma engenharia financeira que, embora facilite a adesão, se baseia em uma receita distante no tempo e não encerra, por si só, os desafios fiscais subnacionais.

O Propag também prevê um limite para despesas de alguns estados. A lei estabelece que os entes aderentes devem limitar o crescimento das despesas primárias à variação do IPCA, acrescido de um percentual da variação real positiva da receita primária. Dependendo do resultado primário e da evolução da receita do estado, esse acréscimo real pode ser de 0%, 50% ou 70%. Essa regra substitui os tetos de gastos anteriores, buscando flexibilizar o limite em momentos de bonança arrecadatória, mas mantendo a disciplina fiscal como contrapartida essencial à redução dos juros, tal

como a regra observada para o governo federal.

Assim, a substituição do serviço da dívida tradicional por obrigações de investimento e aportes ao FEF (que podem chegar a 4% do saldo devedor ao ano) cria uma nova classe de despesa obrigatória. Se, por um lado, isso garante recursos para educação e infraestrutura, por outro, mantém a rigidez orçamentária elevada.

Em última análise, o sucesso do Propag dependerá da capacidade dos estados de utilizarem o espaço fiscal aberto via redução dos encargos da dívida não apenas para cumprir as novas exigências de investimento, mas para aprofundar os ajustes estruturais ainda pendentes. ■

Tabela 1: Cenários possíveis para o Propag

Taxa de juros (real anual)	Amortização extraordinária (até 31/12/2025)	Aporte anual ao FEF (% do saldo devedor)	Investimento anual obrigatório (% do saldo devedor)
0%	Mínimo de 20%	1,0%	1,0%
0%	Mínimo de 10%	1,5%	1,5%
0%	Nenhuma	2,0%	2,0%
1%	Mínimo de 20%	1,0%	0,0%
1%	Mínimo de 10%	1,5%	0,5%
1%	Nenhuma	2,0%	1,0%
2%	Mínimo de 10%	1,0%	0,0%
2%	Nenhuma	1,5%	0,5%

Fontes: LC nº 212/2025 e Decreto nº 12.433/2025.

¹LC nº 212, de 2025, disponível em: <https://go.fgv.br/lw7huaGbMtg>; Regulamentado pelo Decreto nº 12.433, de 2025, disponível em: <https://go.fgv.br/EPxM6tCwBaW>.

²Ver STN. Abril de 2016. Atualização dos contratos de refinanciamento da dívida celebrados entre a União, estados, o Distrito Federal e municípios. Nota Técnica STN, disponível em: <https://go.fgv.br/By8kGtpEoya>.

³Ver: <https://go.fgv.br/d1sURenJr1f>.

⁴PINTO, V. C. A deterioração da razão de dependência previdenciária dos estados. Rio de Janeiro: Blog do IBRE – FGV IBRE, 2019. Acessado em 18 jun. 2025. <https://go.fgv.br/DBeGqQRXlgD>. 2023 calculado com base em BRASIL. Ministério da Previdência Social. *Anuário Estatístico da Previdência Social – AEPS: Suplemento dos Regimes Próprios de Previdência Social – 2023-2024*. Brasília, DF, 2024. Acessado em 18 jun. 2025. <https://go.fgv.br/7QdVdtABj3t>.

⁵COSTANZI, R. N.; SCHETTINI, B. *Precisamos reformar a previdência de estados e municípios*. 2024. Acessado em 15 jun. 2025. <https://go.fgv.br/wDyDEMzyS7J>.

⁶Vide Veto 05/2025, disponível em: <https://go.fgv.br/eDkr8M8frO0>.

⁷<https://go.fgv.br/bJuOn2ChFMz>.

Vilma da Conceição Pinto
escreve a cada bimestre.