

Rating

BBB+

Capacidade
adequada
para honrar
compromissos
financeiros.

Risco baixo de default.

Data: 19/nov/2009
Validade: 19/out/2010

Sobre o Rating:

Perspectiva:

Abril/07: Estável
Novembro/09: Positiva

Histórico:

Abril/07: Atribuição BBB+
Novembro/09: Afirmação BBB+

Observação: -

Analista responsável:

Alex Agostini
Tel.: 55 11 3377 0710
alex.agostini@austin.com.br

Leonardo dos Santos
Tel.: 55 11 3377 0734
leonardo.santos@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 – conj. 73
São Paulo – SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 18 de novembro de 2009, afirmou o *rating* **BBB+** de longo prazo, em escala nacional, ao Estado do Rio de Janeiro. A perspectiva do *rating* foi alterada de Estável para **Positiva**.

A alteração da perspectiva para positiva fundamenta-se na melhora consistente nos indicadores da Lei de Responsabilidade Fiscal e na dinâmica da arrecadação tributária, que anotou aumento recorrente nos últimos anos, com destaque para os recursos originados de royalties de petróleo e compensações financeiras.

A afirmação do *rating* fundamenta-se na capacidade adequada do Estado honrar seus compromissos, observando principalmente sua boa capacidade de arrecadação tributária (50% das receitas correntes), por sua relevância quanto à geração de riqueza nacional, principalmente quanto ao desenvolvimento da indústria extrativa mineral e suas perspectivas futuras, com destaque para a exploração de petróleo e gás na camada pré-sal.

Outros fatores que determinaram a atribuição do *rating* foram: (i) transparência na divulgação das informações financeiras de receitas e gastos, disponíveis e atualizadas no portal do governo na internet; (ii) o cumprimento dos principais indicadores da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), revelando o comprometimento com a austeridade fiscal, com destaque para a significativa redução do gasto com pessoal e da relação Dívida Consolidada Líquida (DCL) sobre Receita Corrente Líquida (RCL); (iii) recorrentes superávits orçamentários e primários em bons níveis, incorrendo em melhores condições para pagamentos de dívidas, juros e amortizações; (iv) bons índices na avaliação de indicadores sociais, revelando que as políticas sociais aplicadas têm sido acertadas no sentido de redução da necessidade de novos investimentos no médio e longo prazo, destacando sua continuidade e reflexos positivos ao longo do tempo; (v) boa infraestrutura logística e industrial, fatores que, no médio prazo, reduzem a necessidade de realização de novos investimentos, direcionando e concentrando os esforços da gestão fiscal para a redução de seus passivos contingenciais (previdência e precatórios); (vi) ampliação dos investimentos, em decorrência da realização dos jogos Olímpicos e Copa do Mundo, que deverão ser revertidos em benefícios para a população; (vii) perspectiva positiva na indústria extrativa mineral, com desenvolvimento das regiões periféricas e cidades do interior fluminense, fatores esses que são revertidos em maior potencial do volume de arrecadação no Estado; (viii) modernização nos processos de arrecadação tributária com desenvolvimento de programas eletrônicos, reduzindo o nível de sonegação, bem como informatização do processo de compras junto aos fornecedores, fatores que elevam o nível de eficiência na gestão fiscal do Estado; (ix) base governista é maioria absoluta na Assembleia Legislativa, portanto, reduz o risco político da não aprovação das medidas de interesse do Executivo, quanto à gestão das contas públicas do Estado.

A afirmação da classificação considerou ainda a expectativa otimista na expansão econômica e da renda per capita, bem como o potencial produtivo instalado e os potenciais de desenvolvimento de setores em expansão, com foco no avanço dos projetos relacionados ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC). Além do panorama internacional revertendo-se favoravelmente à exportação de produtos básicos e derivados do petróleo produzidos no Estado.

PERSPECTIVA

A perspectiva **positiva** reflete a expectativa da Austin Rating de que o Estado continuará empenhando boas práticas e políticas administrativas focadas não apenas no cumprimento dos indicadores fiscais contidos na Lei de Responsabilidade Fiscal, mas também no melhor desempenho financeiro por meio de uma maior arrecadação, bem como apresente avanços na qualidade da gestão, elevando os níveis de eficiência da máquina administrativa com redução dos gastos e aumento das receitas e investimentos.

A recente melhora dos indicadores fiscais, que deve ainda passar por um processo de consolidação pós-crise econômica mundial, bem como a realização de uma profunda reforma focada nos passivos contingenciais, principalmente no sistema previdenciário e nas questões relacionadas aos precatórios, ou uma mudança estrutural no sistema tributário, que elevasse de forma significativa a arrecadação do Estado, poderá resultar em uma elevação do *rating* em um prazo de 12 a 24 meses.

Por outro lado, a persistência do déficit previdenciário crescente, bem como a ausência de uma política mais ousada para a redução do estoque de precatórios, mesmo que esse não se encontre em nível crítico, como observado em outros Estados, são fatores que contribuem para a manutenção da atual classificação (BBB+) e preservam um risco baixo, mas não desprezível, de um rebaixamento nas próximas reavaliações.

DISCLOSURE

As informações utilizadas no processo de avaliação foram obtidas nas fontes primárias, como o IBGE e o Tribunal de Contas do Estado do Rio de Janeiro (TCE), bem como no portal de internet das Secretarias de Fazenda (SEFAZ) e Secretaria de Planejamento e Gestão (SEPLAG) do Estado do Rio de Janeiro.

Todas as informações necessárias para a avaliação foram obtidas com êxito e suficientes, em termos de qualidade e quantidade, para a realização da revisão da classificação, mantendo um bom nível de transparência.

Fatores Positivos

- Boa capacidade de geração de recursos;
- Desenvolvimento de regiões periféricas e no interior, com foco no setor da indústria extrativa mineral;
- Recentes conquistas administrativas nas questões relacionadas ao cumprimento da LRF, com destaque aos indicadores de solvência financeira, além das vinculações constitucionais (Educação e Saúde), que promovem e garantem o crescimento no longo prazo;
- Recorrentes superávits orçamentários e primários, que condicionam o Estado a honrar suas dívidas com capital próprio;
- Saldo positivo em caixa, permitindo bom nível de liquidez para honrar compromissos correntes;
- Continuidade da sucessão política, incorrendo em manutenção e implementações de novos planos de ajuste fiscal e desenvolvimento econômico.

Fatores em Observação

- Elevado e crescente déficit previdenciário;
- Baixo nível de investimento em relação ao padrão observado nos demais Entes;
- Riscos associados ao financiamento da realização de eventos de grandes proporções Copa e Olimpíadas;
- Ausência da continuidade da sucessão política, incorrendo em alterações e implementações de novos planos de ajuste fiscal e desenvolvimento econômico;

- Baixo nível da presença do Estado nos estabelecimentos de saúde;
- Estoque de precatórios (R\$ 1,1 bilhão) e baixo nível de pagamentos correntes, menos de 0,1% do orçamento de 2009;
- Necessidade de investimentos na área de segurança, em particular na área central e regiões metropolitanas.

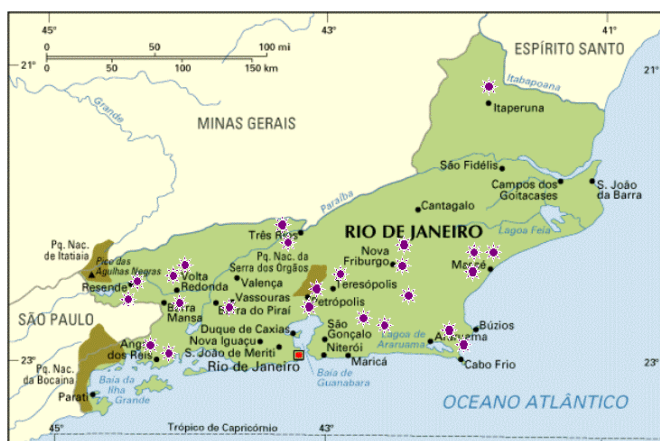
1. ASPECTO SÓCIO-ECONÔMICO

O Estado do Rio de Janeiro está situado na região Sudeste do Brasil, que contempla os Estados de Minas Gerais, Espírito Santo e São Paulo e juntos respondem por mais da metade do PIB nacional e aproximadamente 43% da população do país.

Possui área total de 43.696 km² que corresponde a 0,5% da área total do Brasil. O Estado é formado por 92 municípios e a população estimada pelo IBGE, para o ano de 2007, em 15.420.375 habitantes (8,4% do total Brasil), sendo mais de 96% residindo na área urbana.

O estado do Rio de Janeiro se destaca por se situar entre os estados com os melhores indicadores sociais de todo o país, ocupando a 4ª posição no *ranking* brasileiros pelo IDH (Índice de Desenvolvimento Humano) de 2005, que é uma medida comparativa de riqueza, alfabetização, educação, esperança média de vida, natalidade, entre outros fatores. Os estados (incluindo o Distrito Federal) que se encontram a frente do Rio de Janeiro estão Distrito Federal, Santa Catarina e São Paulo, nesta ordem. Cabe ainda destacar que entre as medições de 2000 e 2005 o estado ganhou uma posição, ultrapassando o Rio Grande do Sul.

O IDH do Estado do Rio de Janeiro referente ao ano 2005 é de 0,832 (em 2000 foi de 0,814), sendo, portanto, seu nível de desenvolvimento considerado elevado, muito próximo ao observado em economias industrializadas chamadas de “primeiro mundo”. A forma de apuração do IDH é pela média ponderada entre indicadores de renda, longevidade e educação, e seu resultado varia numa escala de 0 (zero) a 1 (um), sendo que o maior índice atingido revela melhor situação.



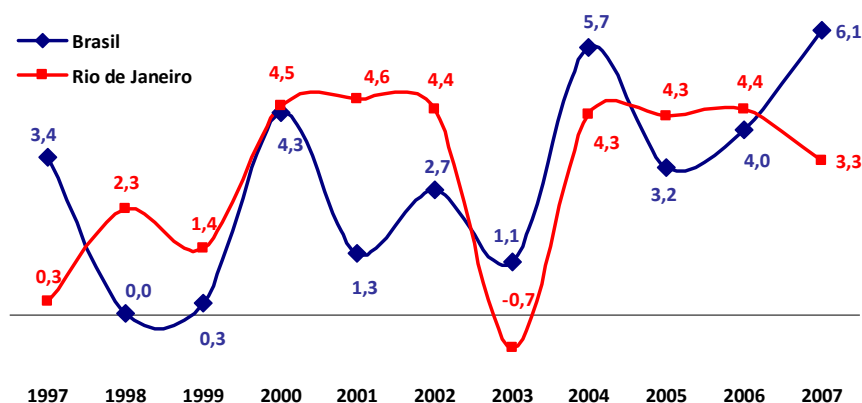
O PIB do Estado do Rio foi estimado em R\$ 275,3 bilhões em 2006 (último dado disponibilizado pelo IBGE) e é a segunda maior economia do país, ficando atrás apenas do Estado de São Paulo (R\$ 802,5 bilhões).

Entre as cinco maiores economias do país, o Estado do Rio ao lado de Minas Gerais, apresentou elevação na participação no PIB nacional e entre 2002 e 2006 apresentou média de 11,5%, enquanto as demais economias perderam espaço para Estados ligados à agroindústria. No caso do Rio, o desenvolvimento do setor extrativo mineral, com destaque para petróleo e pólo gás-químico, tem se acelerado nos últimos anos, sendo o contraponto da redução da participação do setor de serviços, principalmente o turismo, em decorrência de problemas na área de

segurança.

De acordo com o IBGE e a Fundação CIDE, o PIB do Estado cresceu 4,4% em 2006 e dados preliminares indicam crescimento de 3,3% no ano de 2007, atingindo o patamar de R\$ 347,6 bilhões. Na média dos últimos 10 anos, enquanto o PIB brasileiro cresceu 2,86%, o PIB do Rio de Janeiro cresceu à taxa de 3,3%. Entretanto, numa perspectiva mais recente, entre 2002 e 2007, a média de crescimento do estado foi de 4,06%, enquanto que o país cresceu em média 4,73%.

PIB BRASIL E ESTADO DO RIO DE JANEIRO
 (Taxa de Crescimento Real)



Fonte: IBGE /Fundação CIDE

Entre as atividades mais representativas no PIB do Estado temos a Indústria Extrativa e de Transformação, que reunidas representam 25% do total, seguida pela Administração Pública, com aproximadamente 17%.

Valor Adicionado - Participação por Atividades (em %)

Atividade	2003	2004	2005	2006
Agricultura, Silvicultura e Exploração Florestal	0,2%	0,3%	0,2%	0,2
Pecuária e Pesca	0,3%	0,3%	0,3%	0,3
Indústria Extrativa Mineral	7,9%	8,1%	12,0%	15,6
Indústrias de Transformação	10,1%	12,0%	10,2%	9,7
Construção	5,6%	6,2%	5,0%	4,6
Produção e Distribuição de Eletricidade e Gás, Água, Esgoto e Limpeza Urbana	2,5%	2,7%	2,9%	2,9
Comércio e Serviços de Manutenção e Reparação	9,4%	9,8%	9,1%	9,9
Serviços de Alojamento e Alimentação	1,6%	1,8%	2,0%	1,9
Transportes, Armazenagem e Correio	4,8%	4,8%	4,6%	4,3
Serviços de Informação	4,8%	5,2%	5,3%	4,7
Intermediação Financeira, Seguros e Previdência Complementar	6,7%	5,0%	5,8%	5,8
Serviços Prestados às Famílias e Associativos	3,1%	3,1%	3,0%	2,6
Serviços Prestados às Empresas	6,4%	6,0%	6,4%	5,4
Atividades Imobiliárias e Aluguel	12,2%	11,5%	10,7%	10
Administração, Saúde e Educação Públicas	18,8%	18,0%	17,8%	17,2
Saúde e Educação Mercantis	4,1%	3,8%	3,2%	3,4
Serviços Domésticos	1,5%	1,5%	1,4%	1,5

Fonte: Contas Nacionais/IBGE Elaboração: Austin Rating

Dada a representatividade do Estado do Rio de Janeiro na economia nacional (em torno de 12%), a dinâmica de crescimento do PIB é muito semelhante à observada no PIB nacional. Porém, as oscilações bruscas, para cima ou para baixo, são originadas por algum efeito direto sobre o setor extrativo mineral como, por exemplo, aceleração do preço do barril do petróleo que reduz o consumo de seus derivados, afetando com maior intensidade no desempenho

da economia fluminense.

A participação do Estado no consumo interno é de 10%, ocupando a segunda colocação, ficando atrás apenas de São Paulo que possui participação de 33,2%. Em relação a renda per capita, o Rio de Janeiro apresenta o terceiro maior indicador, com R\$ 17,7 mil, atrás apenas do Distrito Federal (R\$ 37,6 mil) e São Paulo (R\$ 19,5 mil) para o ano de 2006.

1.1. Diferencial competitivo

Ao longo dos últimos anos o setor industrial tem ganhado destaque na economia do estado do Rio de Janeiro, elevando sua participação de aproximadamente 33% em 2000 para algo em torno de 50% em 2006. Tal incremento decorre do vigor apresentado especialmente pela indústria extrativa (petróleo) e de transformação (metalurgia e química). Já o setor da agropecuária apresenta baixa representatividade para a economia fluminense, não atingindo 1%.

O setor industrial do Rio de Janeiro destaca-se no contexto nacional pela indústria extrativa mineral, em particular a produção de petróleo, com aproximadamente 1,5 milhão barris/dia, respondendo por aproximadamente 84% da produção nacional. Em 2008, o setor extrativo apresentou crescimento de 5,1%.

Como destacado no primeiro parágrafo, na última década, houve significativa alteração no perfil da economia fluminense. Até meados da década de 1990, o setor industrial representava apenas um terço da economia e o setor de serviços dois terços. Porém, hoje o setor industrial é responsável por cerca da metade (49,5%) da economia. Tal alteração decorreu tanto pelo avanço dos investimentos realizados no setor extrativo mineral, que representa 28% da economia fluminense, com forte presença da Petrobras, bem como pela redução do setor de serviços em decorrência do avanço dos problemas relacionados à área de segurança, fato que tem motivado o êxodo do turismo local para outras regiões do país, principalmente norte e nordeste.

Há outros importantes setores da indústria, como o de metalurgia, siderurgia, gás-químico, petroquímico, naval, automobilístico, audiovisual, cimenteiro, alimentício, mecânico, editorial, gráfico, de papel e celulose e refino de petróleo.

A construção da Companhia Siderúrgica do Atlântico (CSA) e da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) na região Centro-Sul, uma parceria entre a Companhia Vale do Rio Doce e o grupo alemão Thyssen Krupp, deve consumir investimentos na ordem de US\$ 4 bilhões e elevar o Estado à condição de maior produtor do país e um dos maiores da América Latina. A sua inauguração está prevista para 2009, com previsão de geração de dez mil empregos durante sua construção e quatro mil empregos após início das operações.

Além do segmento industrial, o turismo é uma grande fonte de recursos para o estado, especialmente proveniente da capital Fluminense. O Rio de Janeiro é o principal destino turístico brasileiro, recebendo cerca de 30% dos turistas, de maneira que a atividade contribui com aproximadamente 15% do PIB local, gerando algo próximo a R\$ 45 bilhões por ano. Com a realização da Copa em 2014 no Brasil, sendo o Rio de Janeiro uma das sedes e dos Jogos Olímpicos em 2016 na cidade do Rio de Janeiro, o fluxo de visitantes/turistas.

Variação % Anual - Por Setor de Atividade

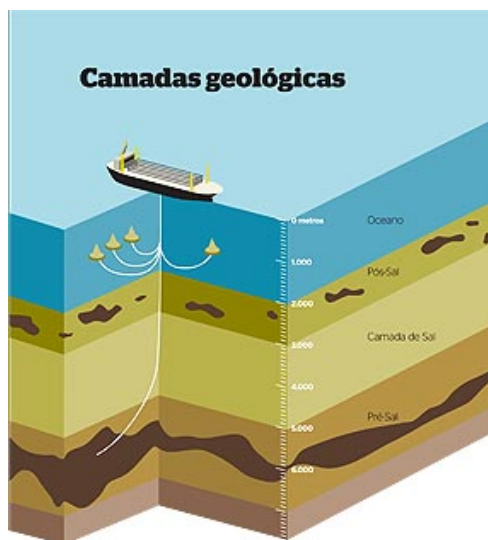
Setores de atividade	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Agropecuária	-10,91	5,35	-1,21	-3,99	7,73	11,76	-5,51	-4,51	3,78	-4,17
Indústria	6,77	0,31	0,91	-0,53	10,20	3,94	-2,71	4,49	6,72	4,55
Indústria Extrativa e de Transformação	10,28	0,90	0,85	1,03	15,20	5,92	-0,90	5,67	7,30	3,89
Construção Civil	-1,30	-1,30	0,27	-4,39	-2,51	-2,90	-12,39	2,39	3,85	11,94
SIUP	4,13	1,01	3,12	-1,89	-8,71	-2,93	-2,91	-2,87	5,17	1,18
Serviços	-0,37	2,74	1,64	6,57	1,68	4,01	-0,57	4,18	2,31	4,19
Comércio	-2,88	-0,66	-3,11	15,59	-28,89	21,28	-7,94	7,23	-1,81	11,62
Transportes	4,00	5,02	0,80	2,10	4,99	3,82	-4,25	0,51	4,69	0,65
Transporte Rodoviário	-1,57	1,30	-2,37	-2,23	4,82	5,29	-6,51	-3,24	2,80	-0,16
Transporte Ferroviário	-3,62	8,09	19,38	14,12	1,51	7,16	4,86	14,38	10,55	6,08
Transporte Hidroviário	4,00	10,01	8,96	17,42	4,37	-2,55	3,29	11,10	7,45	-0,16
Transporte Aéreo	24,89	13,00	5,45	5,18	6,25	-0,25	-9,25	8,44	12,56	1,50
Comunicações	-30,04	5,74	-3,53	33,22	11,94	-4,52	-2,67	-1,11	6,92	9,40
Instituições Financeiras	27,85	-7,32	8,56	7,83	15,27	-7,49	-17,86	4,30	13,26	1,67
Aluguel de Imóveis	1,33	1,33	1,35	1,50	1,78	1,28	1,28	1,28	1,32	1,30
Administração Pública	-4,01	-1,35	13,26	2,32	-3,09	10,49	-2,59	4,67	-5,61	1,30
Outros Serviços	-1,54	7,32	-0,96	4,95	5,26	3,77	7,01	5,88	4,31	4,33
Saúde privada	-16,88	34,81	-19,41	4,95	35,57	-4,25	6,93	-1,71	6,74	-12,71
Educação privada	11,52	1,41	-3,65	4,95	-10,82	2,80	7,34	19,27	-18,59	-4,02
Alojamento e alimentação	2,63	3,04	5,74	4,95	10,28	6,14	-3,86	14,68	2,61	17,15
Reparação	-9,53	-18,59	26,98	4,95	-14,94	7,10	14,81	9,70	-27,03	-45,70
Outros serviços prestados às famílias	-4,87	12,10	0,06	4,95	9,53	-5,08	-5,50	19,73	-3,50	20,09
Serviços prestados às empresas	3,86	4,98	-1,22	4,95	-0,55	10,38	12,33	1,08	14,47	6,29
Serviços privados não mercantis	-6,74	0,09	15,30	20,47	4,47	5,26	10,82	8,48	-0,73	1,50
Serviços domésticos	-1,45	-4,05	5,42	0,87	6,92	5,02	-1,07	4,73	-4,24	8,76

Fonte: IBGE / Fundação CIDE

Elaboração: Austin Rating

Pré-Sal

A camada pré-sal é uma faixa de aproximadamente 160 mil km² entre o litoral de Santa Catarina e Espírito Santo e localizada a 7 mil metros abaixo da superfície do mar e está concentrado em 3 bacias sedimentares, Santos, Campos e Espírito Santo. Com a descoberta de uma reserva de petróleo que pode chegar a 14 bilhões de barris, que se confirmada, pode elevar o Brasil para a 12ª posição no ranking internacional, ultrapassando países como Catar, China e Estados Unidos. De acordo com testes iniciais, o petróleo localizado nesta região é de qualidade superior ao extraído em outras plataformas marítimas de menor profundidade.



Dada sua localização, o petróleo proveniente desse mega campo deverá trazer diversos benefícios econômicos ao Estado, desde as parcelas provenientes de royalties de exploração, necessidade de investimentos públicos e privados para prospecção, exploração e produção levando progresso econômico e social ao estado fluminense. Em termos de investimento público no setor de petróleo e gás, o Rio de Janeiro receberá no período 2007-2010 em torno de R\$ 63 bilhões.

Apesar dos benefícios advindos da camada pré-sal, recentemente houve um embate político entre os estados pertencentes à estas áreas e o governo federal devido ao marco regulatório em relação a parcela de royalties pertencente aos futuros estados produtores. Nesta disputa, ficou acertado que 25% (a proposta anterior previa 33%) das receitas provenientes da exploração do Pré-Sal será destinada aos estados produtores, que apesar de menor que a proposta original, agradou ao Rio de Janeiro.

Copa 2014 e Olimpíadas 2016

O anúncio da escolha do Rio de Janeiro como sede para os Jogos Olímpicos de 2016 consolidará um ciclo para o Brasil na realização dos dois maiores eventos esportivos mundiais no intervalo de apenas dois anos. O tamanho e a complexidade dos eventos tornarão os impactos da mudança presente já em 2010, estendendo-se por aproximadamente mais sete anos.

Estes dois megaeventos internacionais irão refletir de maneira muito positiva para o estado fluminense, especialmente os Jogos Olímpicos que serão realizados na cidade do Rio de Janeiro, sendo que para a Copa, o Rio de Janeiro figura entre uma das sedes brasileiras e provavelmente abrigará o encerramento. Além das sinergias com a Copa, deverá ser aproveitado o legado deixado pelo Pan 2007, o estádio João Havelange (Engenhão), o Parque Aquático Maria Lenk, a Arena Olímpica Municipal e o Velódromo. Outros locais já passaram por reformas por meio de Parcerias Público-Privadas.

Apesar da expectativa de progresso econômico e social trazido por estes eventos, ao Estado apresentam-se uma série de desafios a serem equalizados, entre eles a infraestrutura necessária a mobilidade urbana, urbanização e meio ambiente, associação da violência urbana à cidade do Rio de Janeiro.

Com o reconhecimento dos desafios a serem transpostos pela organização dos eventos, bem como pelas três esferas de governo, são estimados investimentos em torno de R\$ 14,5 bilhões (Londres gastará US\$ 15,8 bilhões) e de acordo com o governo, serão investidos através do PAC R\$ 38 bilhões em obras de mobilidade urbana, sendo R\$ 15 bilhões para a construção do trem-bala ligando São Paulo ao Rio de Janeiro, outros R\$ 5 bilhões serão destinados a obras na cidade do Rio de Janeiro, tais como aeroportos, metrô, corredores de ônibus, acesso a estádios, locais de eventos e outras áreas. Entretanto, devemos ressaltar que ao observarmos a programação financeira do Pan 2007, realizado no Rio de Janeiro, ocorreram sucessivas revisões de orçamento, impossibilitando prever a real dimensão da necessidade de recursos.

A rede hoteleira atualmente conta com 28 mil leitos de hotel e conforme exigências do Comitê Olímpico Internacional (COI) precisará contar com 46 mil leitos para atender as, neste sentido são esperados investimentos de R\$ 1 bilhão para ampliação da rede hoteleira. Mesmo a rede hoteleira se tratando de um grande gargalo, a estrutura deixada pelo Pan 2007 beneficiará a ampliação da oferta de leitos.

O impacto gerado em termos de desempenho emprego e renda para o estado será extremamente importante, dado que estimativas preliminares dão conta de que serão criados cerca de 120 mil vagas até 2016 e após os jogos até 2027 mais 130 mil vagas por ano ou um total de 2 milhões de vagas no período. Neste sentido, haverá um forte incremento salarial, bem como seus efeitos permanentes sobre a economia, proporcionando expansão da produção e maior potencial de arrecadação de impostos.

1.2. Comércio Exterior

O comércio exterior do Estado do Rio de Janeiro encerrou o ano de 2008 com superávit de US\$ 4,29 bilhões, fruto de exportações da ordem de US\$ 18,7 bilhões e importações de US\$ 14,4 bilhões. A balança comercial do Rio de Janeiro respondeu por 9,5% das exportações brasileiras e por 8,3% das importações, enquanto o saldo comercial do estado em 2008 representou 17,35% de todo o saldo brasileiro.

Nos três primeiros trimestres de 2009 encerrados em setembro, o Rio de Janeiro acumula exportações de US\$ 9,25 bilhões e importações de US\$ 8,08 bilhões, valores inferiores em 30,6% e 25,1%, respectivamente, em relação ao mesmo período do ano anterior. E como resultado de queda apurado em 2009, o saldo apresentou retração de 54%, atingindo o acumulado de US\$ 1,16 bilhões (em 2008 o saldo para o mesmo período foi de US\$ 2,52 bilhões).

O setor responsável por uma parcela significativa das exportações é o de Combustíveis e Lubrificantes, com participação de aproximadamente 70% em 2009 (até setembro) e em seguida temos o setor de Bens Intermediários com participação de 16,1%, concentrados especialmente no item de insumos industriais (13,3%).

Em relação às importações, a participação é mais distribuída de maneira que o setor que tem a maior participação nas importações é o de Bens Intermediários, com 38,6%, apresentando avanço de 5 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior. Logo após temos o setor de Combustíveis e Lubrificantes com participação de 26,8%, apesar do decréscimo de 8,5 p.p. também para a mesma base de comparação e Bens de Capital com 20,9%.

Os principais países de destino das exportações em 2008 foram os Estados Unidos (22,8%), Santa Lúcia (18,9%), China (8,9%), Chile (7,3%) e Cingapura (5,9%). Até setembro de 2009, as três primeiras posições se mantiveram, porém com redução de participação, passando de 50,7% para 47,7% sendo que a 4ª e 5ª posições foram ocupadas respectivamente por Holanda (5,5%) e Índia (5,1%). Dada a forte retração no comércio mundial apurado entre o último trimestre de 2008 e primeiro semestre de 2009, o volume exportado diminuiu como um todo, dessa forma os 8 principais países da pauta exportadora em 2009 apresentaram queda, de maneira que o Reino Unido (9º) apresentou crescimento de 155% no período de comparação entre 2008 e 2009.

Os principais países de origem das importações em 2008 foram os Estados Unidos (21%), Arábia Saudita (16%), Iraque (8,2%), Argentina (8%) e França (6,8%). Em relação ao período de janeiro a setembro/09 as duas primeiras posições se mantiveram, havendo inversão de posições entre Argentina (3º) e Iraque (4º) e entre os principais países a maior perda no período se deu pelo Iraque, com queda de 53% e em sentido oposto as importações da Colômbia (22º) avançaram 260%, já entre os primeiros, a Suíça (10º) incrementou suas vendas ao Rio de Janeiro em 32%. Cabe considerar que entre o 1º e o 8º lugares todos os países apresentaram queda, com média de 25%.

Entre os produtos exportados em 2008, o maior destaque são os óleos brutos de petróleo, que representa cerca de 67% da pauta de maneira que o segundo principal item é o óleo gasolina (3,4%), seguido por plataformas de perfuração (3,3%). Pelo lado das importações, os principais itens são óleos brutos (26,6%), parte de turbo reatores ou de turbopropulsor (4,8%), automóveis com motor (3,9%).

Em termos de prognóstico sobre os impactos da crise financeira internacional nas relações comerciais internacionais, é de conhecimento de todos que devido ao forte impacto nas economias desenvolvidas, houve forte retração nas compras internacionais proveniente dos grandes centros econômicos, impactando significativamente países e grandes centros exportadores.

No caso do estado fluminense, os efeitos negativos foram sentidos no principal produto exportado, que representou cerca de 65% entre janeiro e outubro/2009, com retração de 32,3% em relação ao mesmo período do ano anterior, recuando de US\$ 10,5 bilhões para US\$ 7,1 bilhão, dadas as condições recessivas em que o mundo está inserido e que tem apresentado recuperação gradual. Pelo lado das importações, estas apresentaram queda ainda mais substancial, na ordem de 50% também para o item óleo bruto de petróleo, que no mesmo período de 2009 apresenta participação de 18,7% (em 2008 esta contribuição era de 27,6%) e de 58% para óleos lubrificantes se aditivo (com participação de 1% na pauta importadora do estado).

1.3. Infraestrutura

O Estado do Rio de Janeiro possui 80,8% das reservas provadas de petróleo e 43,7% das reservas de gás natural do país, sendo que foi responsável, em 2008, por 40,5% (44,2% em 2007) do gás natural e 82,5% (81,6% em 2007) do petróleo na produção nacional. O Estado conta com 23 usinas termelétricas em operação, das quais 15 utilizam gás natural como combustível e 5 utilizam diesel, a Usina Reduc utiliza gás natural, enquanto Angra I e Angra II usam urânio enriquecido.

O Banco Mundial tem disponibilizado recursos para financiamentos para melhorias do sistema ferroviário e de metrô, dentro do Programa Estadual de Transporte (PET) que está em andamento desde 1998. Para a segunda etapa do Programa, o Banco Mundial (Bird) deverá conceder cerca de US\$ 221 milhões e cerca de US\$ 165 milhões deverão ser utilizados para a aquisição de 30 trens unidade elétrica (TUE), que representam 120 carros.

Em relação a atividade cultural, somente a cidade do Rio de Janeiro concentra cerca de 70% da produção audiovisual do país e de acordo com a Investe Rio, agência de fomento local, a idéia é consolidar a liderança do Estado na produção e distribuição digital de conteúdos audiovisuais. Os recursos aportados pela agência através da Funcine Rio serão destinados a projetos de infraestrutura para o setor cinematográfico como construção, reforma e recuperação de salas de exibição.

Possuindo também cerca de 180 salas de cinema, maior proporção do país entre as capitais, maior proporção também de museus, são 80 no total e 43 Teatros. Entre os principais museus do país estão no estado o Museu Nacional de Belas Artes (MNBA); Museu Histórico Nacional; Museu Histórico da República; Museu Chácara do Céu; Museu de Arte Moderna (MAM); Palácio Imperial da Quinta da Boa Vista; Museu de Arte Contemporânea (MAC); Forte de Copacabana - Museu Histórico do Exército.

O Estado conta com 28 aeroportos, sendo cinco administrados pela INFRAERO, sete pela Prefeitura da cidade do Rio de Janeiro, cinco pelas forças armadas, um pelo Estado e dez pela iniciativa privada. Desse total, 68% são asfaltados ou concretados e os demais 32% são de grama, cascalho, terra ou areia. Já em relação aos aeroportos públicos (20), 85% são de asfalto ou concreto.

Os principais aeroportos do Rio de Janeiro são o Aeroporto Internacional do Galeão, localizado na Ilha do Governador, é considerado de grande porte, com dois terminais de passageiros com capacidade para tráfego de 15 milhões de pessoas, tendo registrado 10,7 milhões em 2008 (8,5 milhões de passageiros em vôos domésticos e 2,2 milhões em vôos internacionais), sendo o terceiro maior fluxo de passageiros, ficando atrás apenas do Aeroporto de Garulhos (20,4 milhões de passageiros) e do Aeroporto de Congonhas (13,7 milhões).

Já o Aeroporto Internacional Santos-Dumont, localizado na região central da cidade e que atende, primordialmente, à ponte aérea Rio-São Paulo, transportou 3,6 milhões de passageiros em 2008. Juntos Galeão e Santos-Dumont representaram em 2008 cerca de 13% do total de passageiros, segundo dados da INFRAERO. Entre os demais aeroportos, que atendem vôos domésticos, se destacam o Aeroporto de Jacarepaguá, na Zona Oeste, sendo utilizado apenas para vôos particulares e esportivos, por ser o de menor porte. Há ainda os aeroportos de Cabo Frio; Aeroporto de Campos; Aeroporto de Itaperuna; Aeroporto de Macaé; e o Aeroporto de Marica.

O Estado do Rio de Janeiro conta com cinco portos: Porto do Rio de Janeiro, Porto de Angra dos Reis, Porto de Niterói e Porto de Itaguaí (também conhecido como Porto de Sepetiba), estes administrados pela Companhia Docas do Rio de Janeiro e o Porto de Forno, administrado pela Companhia Municipal de Administração Portuária (Comap), do município de Arraial do Cabo. Entre eles, os mais representativos em termos de infraestrutura são o do Rio de Janeiro e Itaguaí.

O Porto do Rio de Janeiro é um dos principais do Estado e está localizado na costa oeste da Baía de Guanabara e abrange os estados do Rio de Janeiro, Minas Gerais, Espírito Santo e as áreas sudoeste de Goiás e sul da Bahia, entre outras. Suas instalações contam com 6.740 metros de cais contínuo e um píer de 883 metros de perímetro, com acessos rodoviários para a BR-040, BR-101, BR-116, RJ-071 e RJ-083 e ferroviários pelas malhas da Ferrovia Centro-Atlântica e Campos.

O Porto de Itaguaí é um dos mais modernos da América Latina e está estruturado para acompanhar a competitividade do comércio portuário nacional e internacional, e será o 1º HUB PORT do Atlântico Sul, ou seja, um porto concentrador de cargas. As principais ligações da atual malha rodoviária são as rodovias federais BR-101 (Rio-Santos), BR-116 (Presidente Dutra), BR-040 (Rio-Juiz de Fora) e BR-465 (antiga Rio-São Paulo) e as rodovias estaduais RJ-099 e RJ-105.

1.4. Educação e Saúde

O nível de escolaridade no Estado é ligeiramente superior ao observado no país, com 86% da população alfabetizada contra 84,4% do Brasil. A taxa de analfabetismo no Estado é de 6,6%, inferior à taxa registrada no país de 10,9%, evidenciando que é cada vez menor, mas não nula, a necessidade do Estado em concentrar investimentos na área de Educação, podendo, por exemplo, ampliar investimentos em infra-estrutura básica (ex: saneamento) e infra-estrutura industrial (ex: estradas, ampliação dos portos e aeroportos), incorrendo em ampliação da capacidade de arrecadação do Estado.

O Estado do Rio de Janeiro possui o segundo maior nível de educação no Brasil, atrás apenas de São Paulo. Estudos revelam que, em nível nacional, as escolas públicas fluminenses possuíram bons índices de aproveitamento no último censo, apesar da precariedade observada através da taxa de distorção série/idade na educação pública, que se manteve em níveis altos em 2005, sendo que 48,1% dos alunos do ensino fundamental estavam com idade acima da recomendada para este nível de ensino. Já para o ensino particular, a taxa se encontra em 8,1%, o que denota má qualidade de ensino ou falta de controle da evasão escolar.

O Estado possui o maior número de Universidades Federais do Brasil, bem como elevado número de estudantes no ensino superior. As universidades federais são: Universidade Federal do Rio de Janeiro - UFRJ (maior universidade federal do país), Universidade Federal Fluminense - UFF, Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro - UFRRJ. As demais, Universidade Estadual do Rio de Janeiro - UERJ, Universidade Estadual do Norte Fluminense - UENF e Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro - UniRio possuem também grande destaque.

Quanto aos indicadores sobre o setor de Saúde do Estado do Rio de Janeiro, estes revelam que a situação não é crítica, comparativamente ao Brasil, em particular aos índices de natalidade e mortalidade infantil. Porém, ainda são necessários avanços nos investimentos em infra-estrutura hospitalar, visto que apenas 39% dos estabelecimentos de saúde são públicos, enquanto no Brasil esse indicador é de 58,6% e em outros estados supera os 40%. Esses indicadores revelam a necessidade do Estado continuar empenhando investimentos para a infra-estrutura hospitalar, incorrendo, naturalmente, na capacidade de redução do endividamento dos passivos contingenciais.

Quanto ao controle de mortalidade, houve avanço significativo nos últimos anos. Na década de 1980, a taxa média de mortalidade no Estado era de 38,4 para cada mil nascidos vivos, sendo reduzida para 27,0 na década de 1990 e para pouco mais da metade 2005: 19,6 – a taxa do Rio de Janeiro é uma das menores do país, ficando atrás do Estado do Rio Grande do Sul (14,3) e do Estado de São Paulo (16,5), respectivamente primeiro e segundo lugares.

Como o Estado do Rio de Janeiro vem cumprindo o limite de investimento em Saúde, determinado na Lei de Responsabilidade Fiscal em 12% das vinculações constitucionais, é natural se esperar que, tanto os índices de infra-estrutura hospitalar, quanto os indicadores de controle de mortalidade infantil avancem para melhor e, portanto, reduzam a pressão do endividamento público, pois haverá, no longo prazo, menor necessidade de investimentos nessa área, bem como na área de Educação.

INDICADORES SOCIAIS E DE INFRA-ESTRUTURA BÁSICA

SETOR	INDICADOR	RIO DE JANEIRO		BRASIL	
		Quantidade	Part.% / Total	Quantidade	Part.% / Total
POPULAÇÃO	População residente (2007)	15.420.375	-	184.014.516	-
	Habitantes por domicílio	3,0	-	3,4	-
	Natalidade infantil (por mil) (2006)	14,7	-	17,3	-
	Mortalidade infantil (por mil) (2006)	20,2	-	25,1	-
INFRA-ESTRUTURA	Total de domicílios permanentes (2006)	5.151.993	-	54.679.074	-
	abastecimento de água	5.056.166	98,1%	49.976.674	91,4%
	Esgoto sanitário	3.563.634	69,2%	52.546.590	96,1%
	Iluminação elétrica	5.147.871	99,9%	53.913.567	98,6%
	Telefone	4.629.066	89,9%	39.697.008	72,6%
	Coleta de lixo	4.352.041	84,5%	43.688.580	79,9%
EDUCAÇÃO	Taxa de analfabetismo (2006)	-	4,2%	-	10,4%
	População Alfabetizada (2000)	11.975.390	77,7%	152.740.402	83,0%
	Sem instrução e menos de 1 ano	740.750	6,2%	16.544.614	10,8%
	1 a 3 anos de estudo	1.723.517	14,4%	21.491.304	14,1%
	4 a 7 anos de estudo	3.965.207	33,1%	47.646.385	31,2%
	8 a 10 anos de estudo	2.247.906	18,8%	25.045.868	16,4%
	11 a 14 anos de estudo	2.394.605	20,0%	33.025.959	21,6%
	15 anos ou mais de estudo	853.916	7,1%	8.576.360	5,6%
	Não determinados e sem declaração	49.489	0,4%	409.912	0,3%
SAÚDE	Estudantes com ensino superior	826.674	6,9%	4.177.807	2,7%
	Estabelecimentos de Saúde	5.085	-	77.004	-
	Públicos	1.982	39,0%	45.089	58,6%
	Privados	3.103	61,0%	31.915	41,4%

Fonte: IBGE / PNAD-2008

Elaboração: Austin Rating

2. RELAÇÕES GOVERNAMENTAIS

2.1. Sistema de Governo

O sistema de governo usado no Brasil é o presidencialismo. O nível de poder mais alto é o do presidente, seguido pelo vice-presidente, ministros, senadores, deputados federais, governadores, deputados estaduais, prefeitos e vereadores. O sistema presidencialista é regido pela Constituição da República Federativa do Brasil e considerado um dos mais modernos regimes de governo, onde a democracia (direito de todo cidadão participar, criticar e dar sugestões) é amplamente divulgada.

O Estado do Rio de Janeiro, como as demais 25 unidades da federação e o Distrito Federal, tem sua administração independente, submetidos apenas à Constituição Federal Brasileira, ao código de leis brasileiras e à sua própria constituição estadual. O Estado é autônomo, porém não soberano, pois somente a República Federativa do Brasil possui soberania.

O recente governador eleito, Sérgio de Oliveira Cabral Santos Filho, tem atualmente total legitimidade política para cumprir seu mandato até 2010, não havendo qualquer tipo de acusação contra ele que pudesse colocar em risco seu mandato, como, por exemplo, implicações de envolvimento em corrupção ou outros tipos de acusações correlatas.

As diversas trocas de governo ao longo das últimas duas décadas, com candidatos de diversas legendas políticas, fazem com que o Estado do Rio de Janeiro mantenha um perfil administrativo crítico em relação aos demais entes da federação, nas questões relacionadas à segurança pública, inclusive havendo recorrentes intervenções do governo federal com a utilização das tropas das Forças Armadas e da Força Nacional, como foi em 1992 durante a ECO-92 e mais recentemente com casos de roubos de armamentos militares.

Em meio a esses problemas, Leonel Brizola renunciou ao mandato, a fim de concorrer às eleições presidenciais de 1994. O governo estadual foi assumido pelo seu vice Nilo Batista, que após 8 meses passou o comando para Marcello Alencar, eleito pelo PSDB em 1994 graças ao bom desempenho de sua passagem pela prefeitura da cidade do Rio e ao sucesso do Plano Real. Marcello retomou as obras do Metrô paralisadas desde a gestão Moreira Franco, construiu a Via Light e implementou uma política de segurança pública mais voltada ao confronto armado, o que acabou por gerar antipatia da população de baixa renda, mais exposta aos enfrentamentos entre a polícia e bandidos.

Na eleição seguinte, Anthony Garotinho, apadrinhado à época por Brizola, e que anteriormente havia perdido a eleição para Alencar, foi eleito governador pelo PDT, apoiado por uma aliança de esquerda que incluía como vice na chapa a então senadora Benedita da Silva, do PT, que o substituiu em 2002, quando ele também renunciou, como Brizola, visando a corrida presidencial. Benedita assumiu em meio a problemas de ordem fiscal que acabaram por impedi-la a se reeleger, sendo derrotada por Rosinha Garotinho, esposa de Anthony Garotinho, que procurou, após eleita, manter o estilo, por vezes controvertido, de governar como seu marido, enfrentando ainda duras críticas com relação à situação da segurança pública.

Nas eleições de 2006, o eleitorado fluminense elegeu Sérgio Cabral Filho como o novo governador. A vitória ocorreu no segundo turno após vencer a ex-juíza Denise Frossard, apoiada por Cesar Maia. Apesar de pertencer ao mesmo partido de Garotinho e Rosinha (PMDB) Cabral vem dissociando, desde a campanha, sua imagem do casal. A aproximação com o presidente Lula, a nomeação de Benedita da Silva e Joaquim Levy para o seu secretariado e a extinção de projetos como o Cheque-Cidadão e Jovens pela Paz (considerados como marcas registradas do período Garotinho/Rosinha) foram atitudes tomadas por Cabral que sinalizam este distanciamento.

A questão política conturbada na esfera estadual do Rio de Janeiro reflete de forma negativa no processo de classificação do *rating*, pois mantém a inconsistência das políticas de investimentos e ajuste fiscal implantados, visto que, invariavelmente, o novo governante rompe com processos instituídos por seu antecessor.

2.2. Assembléia Legislativa do Estado

A Assembléia Legislativa do Estado do Rio de Janeiro conta com 70 deputados estaduais com o mesmo tempo de mandato do Presidente da República (4 anos). As atribuições constitucionais dos Deputados vão desde a elaboração de Leis, sobre a sanção do Governador, até a função de vigiar a administração pública para impedir que ocorram abusos, bem como dispor sobre matérias do sistema tributário estadual, instituição de impostos, taxas e contribuições, diretrizes orçamentárias, orçamento anual, operações de crédito, dívida pública, empréstimos externos, etc.

A atual composição da Assembléia Legislativa do Estado, que vigorará na legislatura 2007-2010, é amplamente favorável ao governo eleito, permitindo bom nível de governabilidade. Seu partido (PMDB) detém a maior fatia das cadeiras: 18 deputados eleitos, ou 25,7% do total. Dessa forma, o governo fluminense tem boa previsibilidade política quanto às aprovações de medidas de seu interesse, reduzindo, portanto, as incertezas futuras.

A composição da Assembléia Legislativa favorável ao governo reflete de forma positiva no processo de classificação do *rating*, pois, reduz riscos aliados à condução política e contratempos com a oposição, bem como amplia a margem de aprovação de medidas enviadas e de interesse do Executivo.

3. CONTAS PÚBLICAS

3.1. Orçamento Estadual de 2010

O projeto de Lei Orçamentária Anual (LOA) do Estado de 2010 prevê receita e fixa despesas no valor de R\$ 46.368.269.144,00 (quarenta e seis bilhões, trezentos e sessenta e oito milhões, duzentos e sessenta e nove mil, cento e quarenta e quatro reais), sendo R\$ 32,666 bilhões para o Orçamento Fiscal e R\$ 11,726 bilhões para o Orçamento de Seguridade Social. O valor restante de R\$ 1,974 bilhão corresponde ao refinanciamento da dívida pública estadual. A lei também prevê gastos com investimentos das empresas em que o Estado, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto, no valor de R\$ 583,48 milhões.

Os parâmetros econômicos e as premissas utilizadas para a elaboração dos valores do orçamento de 2010 foram:

- Taxa de crescimento do PIB em 2010 de 3,4% (o mercado estima entre 4% a 5%);
- Taxa de variação do IPCA em 2010 de 4,14% (o mercado estima taxa ao redor de 4,4%);
- Taxa de variação do IGP-DI em 2010 de 4,14% (o mercado estima taxa ao redor de 4,5%);
- Taxa de câmbio em 2010 de R\$ 2,04/US\$ (o mercado estima taxa ao redor de R\$ 1,77/US\$);
- Preço do barril de petróleo tipo Brent em US\$ 61,0.

QUADRO DE RECEITA E DESPESA ESTIMADA DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO - LOA 2010

R\$ milhões					
RECEITAS	R\$ valores	Part. %	DESPESAS	R\$ valores	Part. %
1. Receitas Correntes	42.710,0	92,1%	1. Despesas Correntes	41.175,6	88,8%
Receitas Tributárias	26.328,0	56,8%	Pessoal e Encargos sociais	10.645,1	23,0%
Receitas de Contribuições	940,7	2,0%	Pessoal e Encargos sociais intra-orçamentárias	1.513,8	3,3%
Receita Patrimonial	7.004,2	15,1%	Outras Despesas Correntes	19.100,4	41,2%
Receita Agropecuária	0,2	0,0%	Outras Despesas Correntes - Inativos e Pensionistas	7.008,7	15,1%
Receita Industrial	1,4	0,0%	Outras Despesas Correntes - Intra-orçamentárias	254,8	0,5%
Receita de Serviços	313,3	0,7%	Juros e Encargos da Dívida	2.652,8	5,7%
Transferências Correntes	5.203,6	11,2%			0,0%
Outras Receitas Correntes	1.179,6	2,5%	2. Despesas de Capital	5.192,3	11,2%
Receitas Intra-orçamentárias contribuições	1.513,8	3,3%	Investimentos	3.898,0	8,4%
Receitas Intra-orçamentárias transf. correntes	211,2	0,5%	Inversões Financeiras	120,1	0,3%
Outras Receitas Intra-orçamentárias correntes	14,2	0,0%	Amortização da Dívida	1.174,2	2,5%
2. Receitas de Capital	3.658,3	7,9%	3. Reserva de Contingência	0,3	0,0%
Operações de Crédito	1.855,6	4,0%	Reserva de Contingência	0,3	0,0%
Alienações de Bens	100,0	0,2%			
Amortizações de Empréstimos	138,2	0,3%			
Transferências de Capital	1.520,8	3,3%			
Outras Receitas de Capital	43,6	0,1%			
TOTAL	46.368,3	100,0%	TOTAL	46.368,3	100,0%

FONTE: Lei do Orçamento Anual 2010

Elaboração: Austin Rating

3.2. Capacidade de arrecadação

O Estado é autônomo quanto à sua capacidade de geração de receita (arrecadação), inclusive pela sua relevância no ambiente nacional. Dentre as principais fontes de recursos, o destaque fica por conta da arrecadação do ICMS com R\$ 17,7 bilhões em 2008, ou 82,8% do total das receitas tributárias. Considerando o resultado da arrecadação no período de janeiro a setembro de 2009, a cifra foi de R\$ 13,4 bilhões, ou 3,5% maior que o verificado no mesmo período de 2008 (R\$ 12,95 bilhões).

A arrecadação de tributos do Estado do Rio de Janeiro respondeu por 22,5% do total arrecadado no País em 2008 (R\$ 505,12 bilhões), ficando atrás somente de São Paulo (41,1%). Como comparativo estatístico, o ICMS arrecadado

no Estado em 2008 (R\$ 17,7 bilhões) representou 3,5% de toda a arrecadação nacional, o que o coloca em boa posição, uma vez que sua economia tem forte incidência do setor de serviços.

Está em discussão uma proposta de reforma tributária que prevê alteração na forma de tributação do ICMS, passando a ser feita no destino ao invés da origem, como é realizada hoje. Mesmo que tal medida entre em vigor, a expectativa maior é de que o Estado do Rio de Janeiro não seja prejudicado. Isso porque, ao mesmo tempo em que o Estado é um grande “exportador”, também é um grande “importador”, devendo, portanto, haver equilíbrio e manutenção na arrecadação.

4. EXECUÇÃO ORÇAMENTÁRIA

4.1. Superávit Orçamentário

O balanço orçamentário do Estado do Rio de Janeiro apresentou superávit de R\$ 7,180 bilhões em 2008, com receitas de R\$ 48,034 bilhões e despesas de R\$ 40,854 bilhões em despesas, incorrendo em um crescimento de 22,2% sobre o resultado de 2007 (R\$ 5,878 bilhões).

A alta observada no superávit orçamentário foi decorrente do aumento das receitas de royalties e compensações financeiras, que cresceram 53,9% em 2008 para R\$ 6,7 bilhões, bem como pela maior arrecadação das receitas tributárias, que cresceu 13,6% sobre 2007 (o destaque foi o ICMS com alta de 13,9% e cifra de R\$ 19,6 bilhões). É importante destacar que desde 2001 há registro de superávit orçamentário, refletindo de forma positiva no processo de revisão do *rating*.

BALANÇO ORÇAMENTÁRIO - RELATÓRIO RESUMIDO DA EXECUÇÃO ORÇAMENTÁRIA ESTADO DO RIO DE JANEIRO

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	R\$ mil					
RECEITAS CORRENTES	25.035,1	28.868,7	31.895,1	35.833,3	39.025,3	45.520,4
Receita Tributária	14.171,1	16.438,2	17.022,7	18.761,7	20.183,6	22.920,7
ICMS	12.036,0	14.259,4	14.648,2	16.067,5	17.213,7	19.599,3
IPVA	719,7	807,9	899,5	984,6	1.099,4	1.237,7
ITD	99,8	113,0	119,9	151,2	209,7	248,9
TAXAS	276,8	316,0	375,4	438,4	504,1	566,6
OUTRAS	1.038,9	941,9	979,7	1.120,0	1.156,8	1.268,3
Receita de Royalties e Compensações	2.873,8	3.092,6	4.020,2	5.110,4	4.370,7	6.727,5
Transferências Correntes e Capital	1.715,2	2.310,0	2.786,2	3.045,7	3.253,3	4.425,8
Receitas Patrimoniais	2.029,6	2.067,9	1.916,4	2.036,4	1.935,5	1.901,5
Receitas de Serviços	1.991,6	1.964,9	2.361,2	2.544,6	2.532,2	3.066,5
Receita Agropecuária	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
Receita Industrial	47,0	50,9	47,9	53,6	53,5	63,1
Outras Receitas Correntes	1.002,9	594,7	592,3	897,0	1.612,9	1.388,2
RECEITAS DE CAPITAL	601,9	1.174,7	1.574,0	1.691,9	2.541,8	2.513,5
Operações de Crédito	189,3	260,9	280,7	352,7	163,7	175,6
Alienação de Bens	6,2	9,3	354,6	228,7	0,8	1,5
Demais receitas	406,4	904,4	938,7	1.110,5	2.377,4	2.336,4
TOTAL DAS RECEITAS	25.637,0	30.043,3	33.469,1	37.525,3	41.567,2	48.034,0
DESPESAS CORRENTES	23.975,3	25.475,9	28.958,5	31.154,1	33.357,7	38.077,2
Pessoal e Encargos Sociais	11.805,8	11.302,2	12.870,2	13.859,2	15.682,2	17.029,1
Custeio	10.317,7	12.500,1	14.090,8	15.127,6	15.302,3	18.534,0
Juros e Encargos da Dívida	1.851,9	1.673,6	1.997,6	2.167,3	2.373,2	2.514,2
DESPESAS DE CAPITAL	1.338,9	2.067,5	2.302,7	3.088,7	2.331,4	2.776,8
Investimentos	768,7	1.203,6	1.559,7	1.707,2	1.424,2	1.760,2
Inversões Financeiras	10,8	13,9	30,3	652,9	66,7	129,4
Amortização da Dívida	559,5	850,0	712,7	728,6	840,6	887,2
RESERVA DE CONTINGÊNCIA	-	-	-	-	-	-
TOTAL DAS DESPESAS	25.314,3	27.543,4	31.261,2	34.242,8	35.689,2	40.854,0
SUPERÁVIT/DÉFICIT	322,8	2.499,9	2.207,9	3.282,4	5.878,0	7.180,0

Fonte: SIAFEM

Elaboração: Austin Rating

4.2. Resultado Primário e Disponibilidade de Caixa / Nível de Liquidez

4.2.1. Resultado Primário

O resultado primário foi positivo em R\$ 4,9 bilhões em 2008, alta de 40,9% sobre 2007. No acumulado até setembro de 2009, o resultado foi superavitário em R\$ 2,3 bilhões.

Vale destacar que o Estado registra, desde 2001, recorrentes resultados primários superavitários, refletindo boa sintonia com o principal pilar da Lei de Responsabilidade Fiscal, que é o equilíbrio sustentável das contas públicas ao longo do tempo.

Apesar de positivo nos últimos dois anos, o resultado primário sofreu alguns ajustes para baixo nos anos de 2005 e 2006 refletindo, em grande parte, o pleito eleitoral que, na maioria dos Entes públicos incorre em elevação das despesas.

DEMONSTRATIVO DO RESULTADO PRIMÁRIO

	R\$ mil						
Descrição	2004	2005	2006	2007	2008	Até Set09	Var.%08/07
Receitas Primárias Total	27.179.271	29.458.024	33.176.177	34.525.619	40.818.481	30.016.829	18,2%
Despesas Primárias Total	24.975.254	27.486.735	31.284.441	31.020.580	35.881.195	27.700.162	15,7%
Resultado Primário	2.204.017	1.971.289	1.891.736	3.505.039	4.937.286	2.316.667	40,9%

Fonte: Secretaria de Estado de Finanças do Rio de Janeiro

Elaboração: Austin Rating

O resultado primário revela o grau de autonomia do Estado para, utilizando-se de suas receitas próprias, pagar as contas sem a dependência da realização de poupanças externas. Portanto, se o resultado primário for superavitário, isso significa que o Estado, com suas receitas próprias, pagou as contas e ainda gerou poupança para amortizar o serviço da dívida (pagamento de juros), melhorando seu nível de solvência, fato este que reflete positivamente no processo de revisão do *rating*.

4.2.2. Disponibilidade de Caixa / Nível de Liquidez

O Demonstrativo da Disponibilidade de Caixa do Estado, por sua vez, apresentou resultado superavitário em 2008 com saldo de R\$ 762,7 milhões, revertendo um déficit de R\$ 1,6 bilhão registrado em 2007. Ou seja, os valores disponíveis em caixa eram suficientes para cobrir todas as obrigações do Estado. A suficiência de caixa é um fato que reflete de forma positiva no processo de revisão do *rating*.

5. LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL (LRF)

A Lei Complementar nº. 101, de 4 de maio de 2000, intitulada Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal, obrigando-se o gestor a agir com transparência e de forma planejada mediante ações em que se previnam riscos e corrijam desvios capazes de afetar o equilíbrio das contas públicas e o controle como premissas básicas.

O Art. 42 da LRF reforça o rigor na gestão fiscal: “É vedado ao titular de Poder ou órgão referido no art. 20, nos últimos dois quadrimestres do seu mandato, contrair obrigação de despesa que não possa ser cumprida integralmente dentro dele, ou que tenha parcelas a serem pagas no exercício seguinte sem que haja suficiente disponibilidade de caixa para este efeito”.

RELATÓRIOS EXIGIDOS PELA LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL - LRF	
Relatório Resumido de Execução Orçamentária – RREO Esses relatórios são de responsabilidade do Poder Executivo e devem ser publicados a cada dois meses.	Relatório de Gestão Fiscal – RGF Esses relatórios são de responsabilidade de cada Poder e órgão (Executivo, Legislativo, Judiciário, Tribunal de Contas e Ministério Público) e devem ser publicados a cada quatro meses.
Essa Lei também impõe limites para determinadas despesas, sempre tomadas em relação à RCL (Receita Corrente Líquida = receita corrente total – parcela entregue aos municípios – contribuições dos servidores para a previdência social), conforme quadro a seguir:	

Tipo de Despesa	Limite
Pessoal e Encargos Sociais	Despesa total com pessoal de todos os poderes do Estado de até 60% da RCL, cabendo a cada um: Assembleia Legislativa: até 1,44% da RCL Tribunal de Contas: até 1,56% da RCL Tribunal de Justiça: até 6,00% da RCL Ministério Público: até 2,00% da RCL Poder Executivo: até 49,00% da RCL Total 60,00% da RCL
Dívida Consolidada Líquida	Máximo de duas vezes a RCL
Concessão de Garantias	Total de garantias concedidas / RCL = no máximo 22%
Operações de Crédito	Total de operações de crédito firmada / RCL = no máximo 16%
Serviços de Terceiros	No máximo, a mesma proporção entre esses gastos e a RCL apurada no exercício de 1999.

5.1. Indicadores de Desempenho da LRF

Os Estados devem publicar anualmente os Relatórios de Execução e de Gestão previstos na Lei de Responsabilidade Anual. O Estado do Rio de Janeiro vem cumprindo esta determinação, publicando através de seu portal de internet os relatórios desde o exercício de 2001, quando a lei entrou em vigor.

Os resultados dos indicadores de desempenho da LRF do Estado do Rio de Janeiro revelam que o Estado tem se esforçado e cumprido os limites determinados pela LRF, inclusive com recuo para alguns. Os indicadores de desempenho como vinculações constitucionais legais acima ou igual a 25% para Educação e acima ou igual a 12% para Saúde estão de acordo com os valores indicados por lei, inclusive com valores ligeiramente superiores. O investimento em Educação e Saúde aumenta o potencial de crescimento da economia no médio e longo prazo, e isso é um importante componente da capacidade de solvência futura.

A despesa com pessoal e encargos sociais respeitou, com larga margem, o limite de 60% da RCL e ficou em 32,83% em 2008, apurando significativo recuo frente a 2007 (36,38%). O mesmo movimento de recuo foi verificado com a despesa com pessoal do poder executivo, que passou de 26,16% em 2007 para 23,95% da RCL em 2008, e respeitou tanto o limite legal de 49% quanto o limite prudencial de 46,55%.

Além do cumprimento das metas, o gasto com pessoal está em queda desde 2005, mesmo estando em níveis muito

abaixo das determinações legais, reforçando que o governo tem se esforçado na diminuição nos gastos correntes, o que aumenta a capacidade de pagamento dos passivos contingenciais, ou para amortizações da dívida pública, melhorando seu nível de solvência.

A Dívida Consolidada Líquida (DCL) em relação à Receita Corrente Líquida (RCL) passou por uma trajetória de ajuste nos anos de 2002, 2003 e 2004 com sucesso, sendo que a relação continuou em queda desde 2005 e anotou o menor nível desde 2001 ao estabelecer uma relação de 160,4% (DCL/RCL).

A determinação de metas de controle da dívida e seu cumprimento demonstram comprometimento do Estado com as contas fiscais, além da capacidade de realização de ações previstas, caso haja real interesse na diminuição dos passivos Estaduais.

As despesas com investimentos, apesar de não serem indicador de desempenho, servem para evidenciar a política de gastos empenhada e a aplicações de recursos pelo Estado nos últimos anos, com o propósito de aumentar o dinamismo do crescimento econômico e, conseqüentemente, seu potencial de crescimento no longo prazo.

No entanto, mesmo sendo o valor pouco expressivo em 2003, de apenas 3% da RCL, os investimentos praticamente dobraram até 2006 chegando a 6,4%, registrando ligeiro recuo em 2007 (5,3%) e 2008 (5,5%). Nos primeiros nove meses de 2009, o investimento em relação a RCL foi de 2,9%.

Apesar dos atuais níveis moderados dos investimentos, a expectativa é que haja aumento significativo nos próximos anos em decorrência de ao menos três fatos importantes: i) preparação e exploração de petróleo na camada do pré-sal; ii) Copa do Mundo em 2014; e iii) Realização dos jogos olímpicos em 2016.

De qualquer forma, o cumprimento dos limites dos indicadores fiscais apontados na LRF reflete positivamente no processo de revisão do *rating*, visto que evidencia não apenas o comprometimento do Estado com a austeridade fiscal, permitindo sanar ao longo do tempo alguns problemas verificados na parte de passivos contingenciais, mas também o desenvolvimento de regiões periféricas e do interior fluminense.

INDICADORES DE DESEMPENHO DA L.R.F.

Valores em % da RCL

INDICADORES	LIMITES	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Até Set/09
Pessoal e Encargos sociais	< ou = 60% da RCL	44,05%	46,62%	48,91%	41,58%	42,32%	37,24%	36,38%	32,83%	36,37%
Poder Executivo	< ou = 49% da RCL	35,14%	37,55%	39,27%	31,25%	30,99%	27,49%	26,16%	23,95%	26,25%
Dívida Consolidada Líquida	< ou = 200% da RCL	189,9%	234,8%	203,2%	204,3%	190,1%	172,5%	173,5%	160,4%	152,4%
Concessão de Garantias	< ou = 22% da RCL	nd	4,75%	3,41%	3,96%	3,88%	3,69%	3,85%	4,52%	5,39%
Operações de Crédito	< ou = 16% da RCL	nd	2,79%	0,99%	1,24%	1,22%	1,35%	0,61%	0,55%	0,48%
Vinculações Constitucionais - Educação	> ou = 25%	nd	31,76%	29,47%	26,24%	27,58%	25,32%	25,04%	25,09%	24,13%
Vinculações Constitucionais - Saúde	> ou = 12%*	8,88%	7,21%	11,99%	12,10%	12,50%	12,14%	12,56%	13,81%	10,36%
Investimento	% da RCL	12,4%	9,9%	3,0%	5,6%	5,9%	6,4%	5,3%	5,5%	2,9%
Receita Corrente Líquida (RCL) - em R\$ bilhões		13,6	15,1	19,2	21,0	23,1	26,1	26,8	31,8	29,5

nd: não disponível

Elaboração: Austin Rating

Fonte: Secretaria Estado de Finanças.

* Os limites mínimos determinados para os anos de 2001, 2002 e 2003 eram de 8,08%, 9,06% e 10,04%, respectivamente.

6. INOVAÇÃO E EFICIÊNCIA NA GESTÃO

O Estado do Rio de Janeiro implantou o Sistema Integrado de Gestão Orçamentária – SIGO, que busca integrar as informações do Plano Plurianual, Lei de Diretrizes Orçamentárias e Lei do Orçamento Anual, para elaboração, execução e acompanhamento da execução orçamentária.

O Sistema de Comunicação Digital – SICODI permite o envio de comunicações, notificações e outros tipos de decisões do Plenário do Tribunal de Contas do Estado, o que agiliza o processo de comunicação entre os órgãos.

Em 2005, o Governo do Estado lançou o Projeto Município Digital com o objetivo de levar às cidades fluminenses acesso à Internet de alta velocidade, com prioridade aos municípios que apresentem menos de 50 mil habitantes, pois são os que apresentam maior dificuldade em atrair investimentos de operadoras de telecomunicação devido a baixa atração comercial (viabilidade). A iniciativa desse projeto visa antecipar a meta de inclusão das cidades fluminenses no acesso a internet de alta velocidade, com previsão para o Brasil de ocorrer entre 2010 e 2020.

O Rioprevidência Móvel é um posto de atendimento itinerante, totalmente informatizada, levando os serviços de uma agência da previdência convencional aos locais onde não existem postos ou agências do Rioprevidência, principalmente onde existe grande concentração de servidores.

O Estado oferece serviços públicos *online* como o Sistema de Matrícula Informatizada – SISMATI, possibilitando o acompanhamento das movimentações dos alunos de maneira automática na rede estadual de ensino, contando ainda com serviços como a Delegacia Virtual, Procon *online*, entre outros.

6.1. Pregão eletrônico

O objetivo do Pregão Eletrônico é a negociação do preço dos bens adquiridos pelo setor público, por meio de procedimentos eletrônicos, com a garantia, por parte do Estado, do pagamento aos fornecedores na data de seu vencimento, ajustada no contrato. As licitações são efetuadas através do e-licitações do Banco do Brasil.

A adoção de sistemas que buscam o aumento da eficiência administrativa, com racionalização dos recursos, e a diminuição da sonegação fiscal através dos sistemas eletrônicos de controle fiscal, reflete de forma positiva no processo de classificação do *rating* do Estado.

7. PASSIVOS CONTINGENCIAIS

7.1. Previdência social

O sistema previdenciário do Estado do Rio de Janeiro, administrado pelo RIOPREVIDÊNCIA, uma autarquia independente instituída através da Lei 3.189/1999, sendo o estado o terceiro a constituir um Fundo de Previdência que concentrasse o pagamento de aposentadorias e pensões de todos os Poderes Estaduais (Executivo, Legislativo e Judiciário).

Em 2007, Instituto de Previdência dos Servidores do Estado do Rio de Janeiro (IPERJ) foi incorporado ao RIOPREVIDENCIA, concluindo mais uma etapa na unificação das unidades gestoras do Regime Próprio de Previdência Social do Estado, conforme o disposto no art. 40, §20, da Constituição Federal.

O regime previdenciário fluminense tem apresentado sucessivos e elevados déficits até 2007, quanto atingiu R\$ 796,2 milhões, sendo no ano seguinte o primeiro resultado positivo nesta curta série (2003-2008), tornando a apresentar déficit em 2009 (até agosto) de R\$ 1,106 bilhão.

Entre 2003 e 2007, a taxa de crescimento médio das receitas foi de 6%, enquanto as despesas cresceram em torno de 7,4% por ano ao passo que os repasses encolheram em média 7,7% ao ano. Com isto fica evidente a pressão exercida pelas despesas sobre o resultado previdenciário contribuindo para sua elevação.

Entretanto, devido ao excelente ano de 2008, apresentando redução das despesas em 1,5% e acréscimo das receitas previdenciárias em cerca de 26%, possibilitando um superávit de R\$ 937,9 milhões, as taxas médias anuais sofrem significativo impacto por conta dessa forte alteração na “ponta” da série, especialmente em relação as receitas previdenciárias.

Outro aspecto importante é em relação aos repasses, que apresentam trajetória cadente nos últimos anos, dificultando a maior eficiência no controle do déficit previdenciário, apesar de outras medidas serem tomadas pela RIOPREVIDENCIA, no intuito de aperfeiçoar a gestão previdenciária do Estado.

Até o mês de agosto/2009 foram apuradas R\$ 3,631 bilhões em receitas e R\$ 4,737, resultando num déficit de R\$ 1,106 bilhões, queda de 218% em relação ao mesmo período de 2009, quando apresentou superávit de R\$ 937,9 milhões.

RECEITAS PREVIDENCIÁRIAS	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 (*)
Receitas Correntes	2.358.743	2.752.021	2.462.930	4.739.185	4.653.204	6.608.366	2.708.450
Receita de Contribuições	378.337	902.511	740.243	868.462	875.499	853.642	564.491
Receita Patrimonial	1.696.461	1.844.727	1.719.350	3.812.550	3.758.544	5.687.946	2.114.467
Outras receitas correntes	283.945	4.783	3.337	58.173	19.161	66.778	29.492
Receitas de Capital	6.151	9.178	352.913	227.632	57.168	52.677	57.823
Alienação de bens	6.151	9.178	352.913	227.632	57.168	-	-
Total das receitas previdenciárias	2.364.894	2.761.199	2.815.843	4.966.817	4.710.372	6.661.043	2.766.273

DESPESAS PREVIDENCIÁRIAS							
Administração Geral	391.230	480.145	538.053	1.257.286	1.257.138	335.534	280.136
Despesas Correntes	391.213	480.135	538.049	624.626	624.478	335.531	278.314
Despesas de Capital	17	10	4	632.660	632.660	3	1.822
Previdência Social	4.533.835	4.530.294	5.075.238	5.776.627	5.776.671	5.760.892	4.455.910
Pessoal Civil e Militar	4.533.835	4.530.294	5.075.238	5.776.627	5.776.671	5.756.849	4.455.910
Aposentadorias e Reformas	3.708.014	3.608.440	4.074.547	4.726.787	3.609.200	3.609.200	2.747.930
Pensões	825.821	921.854	1.000.691	1.049.840	1.051.733	4.043	9.035
Total das despesas previdenciárias	4.925.065	5.010.439	5.613.291	7.033.913	7.033.809	6.096.426	4.737.721

RESULTADO PREVIDENCIÁRIO							
Receitas Previdenciárias	4.643.250	4.996.859	4.950.729	6.484.896	6.237.571	7.869.612	3.631.319
Repasse Previdenciários	2.278.356	2.235.660	2.134.886	1.518.079	1.527.199	1.208.569	865.046
Despesas Previdenciárias	4.925.065	5.010.439	5.613.291	7.033.913	7.033.809	6.931.666	4.737.721
Resultado previdenciário	(281.815)	(13.580)	(662.562)	(549.017)	(796.238)	937.946	(1.106.402)

(*) Dados até o mês de agosto (RREO 4º Bimestre)

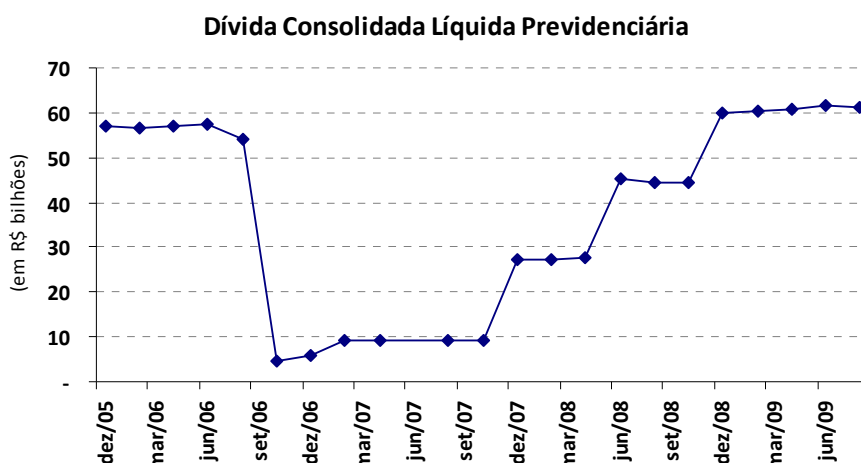
Fonte: SIAFEM-RJ / SIG / Tesouro Nacional
Elaboração: Austin Rating

Para 2009, conforme atualização do cálculo atuarial apresentado no Demonstrativo da projeção Atuarial do Regime de Previdência Social dos Servidores Públicos / Orçamento da Seguridade Social, está previsto déficit de R\$ 4,67 bilhões, com a perspectiva de queda das receitas e aumento das despesas.

Apesar das contribuições dos servidores públicos terem aumentado de forma significativa nos últimos anos, principalmente devido à elevação da alíquota de contribuição para 11%, conforme art. 35 da Lei nº. 4.442/04, os déficits permanecem elevados.

O RIOPREVIDÊNCIA tem a finalidade de administrar os recursos financeiros provenientes da contribuição dos servidores estaduais e das demais fontes para o custeio dos proventos das aposentadorias, pensões e outros benefícios concedidos e a conceder pelo Estado, suas autarquias e fundações.

Entre 2005 e meados de 2006 a Dívida Consolidada Líquida Previdenciária apresentou forte queda, passando de R\$ 57 bilhões em dez/05 para R\$ 4,4 bilhões em out/06, tornando a apresentar trajetória ascendente a partir de então, encerrando o ano 2006 em R\$ 5,9 bilhões, 2007 em R\$ 27,4 bilhões. Já no ano de 2008 houve forte crescimento da Dívida Consolidada Líquida Previdenciária, de aproximadamente 3,6 vezes em relação ao ano anterior, atingindo R\$ 27,4 bilhões. Já em ago/09 o estoque estava em R\$ 60,06 bilhões, representando evolução de 119% em relação a dezembro/08. A seguir apresentamos a evolução da dívida previdenciária para o período.



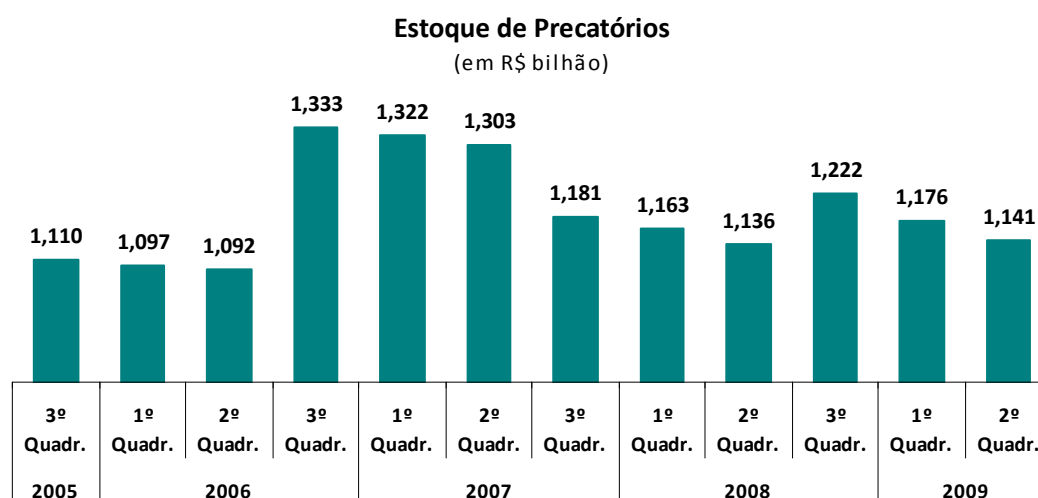
Fonte: Tesouro Nacional Elaboração: Austin Rating

O elevado déficit previdenciário assim como seu estoque, bem como estratégias incipientes para reduzi-lo de maneira mais acentuada, reflete de forma negativa na atribuição do *rating*, pois reduz a capacidade do Governo em honrar seus compromissos (financeiros e não-financeiros).

7.2. Precatórios

Os precatórios são ordens de pagamento contra a Fazenda Pública (Federal, Estadual e Municipal), originadas a partir de sentenças judiciais transitadas em julgado (art. 100, Constituição Federal de 1988), constituídas em processo formado no juízo da execução, às quais não cabem mais recursos, para satisfazer o credor-exeqüente. Os precatórios podem ser dos seguintes tipos: trabalhistas, alimentares e não alimentares.

Os pagamentos dos precatórios são realizados seguindo as regras estabelecidas na legislação, como segue: ordem cronológica, espécie, seqüestro, pequeno valor, valor suplementar, crime de responsabilidade, prazo para liquidação, compensação tributária e intervenção federal.



Fonte: STN Elaboração: Austin Rating

Segundo a Contadoria Geral do Estado do Rio de Janeiro, em 2008 havia um estoque de R\$ 1,137 bilhões em precatórios a serem pagos, sendo 56% referentes a ações provenientes da RIOPREVIDENCIA (66%), do Executivo (25,6%) e Tribunal de Justiça (17,5).

Já a partir de dados obtidos junto a Secretaria do Tesouro Nacional (STN), que inclusive dispõe de dados mais uniformes, que por força da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) devem ser informados à STN, apresenta o estoque de precatórios para 2008 de R\$ 1,222 bilhões, o que representa uma elevação de 3,4% em relação ao ano anterior.

Ainda de acordo com o Tesouro Nacional, em 2007, mais especificamente no 3º quadrimestre, o estoque de precatórios atingiu R\$ 1,333 bilhões, representando crescimento de 22%% em relação ao quadrimestre imediatamente anterior. Entretanto, o volume de precatórios tem diminuído período após período a uma média de 2% a cada quadrimestre, com exceção do último período de 2008, quando apresentou crescimento marginal de 7,5%.

Em relação aos pagamentos, a autarquia RIOPREVIDENCIA, que apresentou um programa para saneamento dos passivos previdenciários em 2008, com o objetivo de liquidar os precatórios judiciais do órgão e também do extinto IPERJ acumulados há mais de 10 anos.

O programa divide-se em 3 etapas, sendo i) estabelecimento de um fluxo mensal de valores pré-definidos, com valor inicial e mensal de R\$ 6 milhões; ii) programação de pagamento de despesas de exercícios anteriores, proveniente de ressarcimento de contribuições previdenciárias à servidores e; iii) atendimento dos passivos e pensões atrasadas.

Apesar da ausência de indicadores efetivos de pagamento do Governo do Rio de Janeiro, podemos observar através das informações fornecidas pelo Relatório de Gestão Fiscal (RGF) do Tesouro Nacional, a trajetória cadente do estoque de precatórios anteriores à 05/05/2000, apesar do aumento do estoque, proveniente do reconhecimento de novos débitos pelo Rio de Janeiro. Entre o terceiro quadrimestre de 2005 e o segundo quadrimestre de 2009, a taxa média de redução dos precatórios antigos é da ordem de 4,8% a cada quadrimestre, enquanto o volume posterior à 05/05/2000, para o mesmo período, apresentou crescimento médio em torno de 2%.

O não pagamento de precatórios, ou pagamento parcial do estoque, é ponto importante na avaliação da capacidade de pagamento do Estado, visto que essa prática tem se apoiado em decisões judiciais que levam em média dez anos para serem resolvidas, portanto, sem qualquer amparo de fatores técnicos concretos que justifiquem a posição do ente público quanto ao não pagamento.

A situação dos precatórios no Estado reflete de forma negativa no processo de atribuição do *rating*, visto que o pagamento parcial resulta em correção monetária e incidência de juros, reduzindo de forma significativa a capacidade de pagamento do Estado. Entretanto, caso o Estado adote alguma medida que vise reduzir de forma mais rápida o estoque de precatórios, terá impacto positivo nas próximas avaliações.

8. AVALIAÇÃO DE RISCOS

A economia do Estado do Rio de Janeiro tem ao menos dois riscos latentes à sua estabilidade financeira, sendo um de curto prazo e outro de longo prazo, e ambos relacionados ao setor extrativo mineral.

O risco de curto prazo se concentra na ocorrência de uma nova onda de turbulências relacionadas ao mercado de petróleo e gás que possam afetar a produção local, visto que aproximadamente 30% do PIB do Estado é gerado pela indústria extrativa mineral. Nesse sentido, a onda de turbulências à qual nos referimos está relacionada à manutenção dos riscos geopolíticos, principalmente entre o ocidente e o Irã e a Coreia do Norte no setor de petróleo, além do processo lento de recuperação das economias desenvolvidas, que são grandes consumidoras.

O risco de longo prazo está relacionado à maior difusão de combustíveis de fontes renováveis, como é o caso do etanol, incorrendo na redução da demanda por derivados de petróleo e gás. Podem-se destacar ao menos três pontos que são riscos reais: i) crescimento verificado da demanda doméstica por conta do aumento considerável da frota de veículos *flex*; ii) necessidade de redução de emissão de gases poluentes nos próximos anos; e iii) substituição de parte das energias produzidas a partir do petróleo e seus derivados (ex.: termelétricas) para redução

de impactos ambientais negativos como, por exemplo, efeito estufa.

Além dos dois riscos descritos anteriormente, a necessidade de investimentos nas áreas de segurança e saúde é risco iminente à capacidade de pagamento futura do Estado. A questão da necessidade de investimentos na área de segurança torna-se evidente pela presença, invariavelmente, da Força Nacional de Segurança no Estado.

Quanto à área de saúde, a situação é crítica, pois apenas 39% dos estabelecimentos de saúde são de origem pública, e visto que há significativas diferenças de renda no Estado, a presença do setor privado em maior parcela, apesar de suprir, em parte, a necessidade de novos investimentos, é voltada para as famílias de renda maior do que a predominante no Estado, deixando um grande déficit no atendimento à sociedade e, com isso, os custos com prevenção tendem a subir.

Classificação da Austin Rating em Escala Nacional

AAA	Elevada capacidade para honrar compromissos financeiros. Risco quase nulo de <i>default</i> .
AA	Forte capacidade para honrar compromissos financeiros. Risco irrisório de <i>default</i> .
A	Boa capacidade para honrar compromissos financeiros. Risco muito baixo de <i>default</i> .
BBB	Capacidade adequada para honrar compromissos financeiros. Risco baixo de <i>default</i> .
BB	Vulnerável no curto prazo para honrar compromissos financeiros. Risco médio de <i>default</i> .
B	Mais vulnerável às condições dos negócios e econômicas para honrar compromissos financeiros. Risco alto de <i>default</i> .
CCC	Altamente vulnerável e dependente de condições favoráveis de negócios e econômicas para honrar compromissos financeiros. Risco muito alto de <i>default</i> .
CC	Altamente vulnerável e enfrenta condições de negócios e econômicas adversas sem garantia de honrar compromissos financeiros. Risco altíssimo de <i>default</i> .
C	Compromissos financeiros encontram-se em <i>default</i> com perspectivas remotas de pagamento.

Os ratings de “AA” a “CC” podem conter os sinais de (+) mais ou de (-) menos para identificar uma melhor ou pior posição dentro de uma mesma escala.

Rating é uma classificação de risco, por nota ou símbolo. Esta expressa a capacidade do emitente de título de dívida negociável ou inegociável em honrar seus compromissos de juros e amortização do principal até o vencimento final. O *rating* pode ser do emitente, refletindo sua capacidade em honrar qualquer compromisso de uma maneira geral, ou de uma emissão específica, onde é considerada apenas a capacidade do emitente em honrar aquela obrigação financeira determinada.

As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas como adequadas e confiáveis. As opiniões e simulações realizadas neste relatório constituem-se no julgamento da Austin Rating acerca do emitente, não se configurando, no entanto, em recomendação de investimento para todos os efeitos.

Para conhecer nossas escalas de *rating* e metodologias, acesse: www.austin.com.br

® Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida ou transmitida de qualquer modo ou por outro meio, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, sem prévia autorização, por escrito, da Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.