



GOVERNO DO ESTADO DO CEARÁ

SECRETARIA DO PLANEJAMENTO E COORDENAÇÃO (SEPLAN)
Instituto de Pesquisa e Estratégia Econômica do Ceará (IPECE)

RESULTADO DO TESOURO DO ESTADO DO CEARÁ

ANO DE 2005

Fortaleza – CE
Março/2006

SECRETARIA DE ESTADO DO PLANEJAMENTO E COORDENAÇÃO
Instituto de Pesquisa e Estratégia Econômica do Ceará – IPECE

SECRETÁRIO

Francisco de Queiroz Maia Júnior

COORDENAÇÃO GERAL

Marcos Costa Holanda - Diretor Geral

ELABORAÇÃO

Marcelo Ponte Barbosa

COLABORAÇÃO

Francis Carlo Petterini (IPECE)

Instituto de Pesquisa e Estratégia Econômica do Ceará (IPECE)
End.: Centro Administrativo do Estado Governador Virgílio Távora
Av.: General Afonso Albuquerque Lima, S/N
Ed. SEPLAN - 2º andar
60839-900 – Fortaleza-CE
www.ipece.ce.gov.br
ipece@ipece.ce.gov.br

1 - RESULTADO FISCAL

O ano de 2005 se encerra com a obtenção de um resultado primário acumulado R\$ 584,3 milhões, representando um aumento real de cerca de 50% com relação ao ano anterior. Este resultado cresceu a uma taxa média de 124% ao ano, entre 2002 e 2005. Tomando-se o PIB estadual como referência, o superávit primário de 2005 correspondeu a 1,7% do PIB estimado, contra 1,2% em 2004 e 0,6% em 2003.

Graças ao esforço fiscal praticado, o resultado nominal passou a ser positivo em 2005 em um valor de R\$ 219,4 milhões, revertendo a situação de déficit que ocorreu em 2003 e 2004. Este resultado reflete a trajetória descendente da necessidade de financiamento do governo, o que proporciona uma redução da dívida pública.

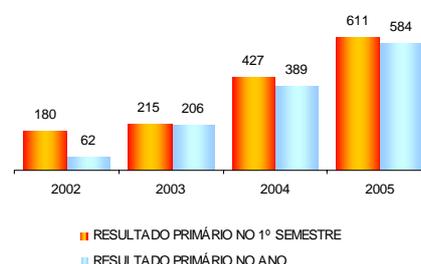
TABELA 1
RESULTADO PRIMÁRIO E NOMINAL

DISCRIMINAÇÃO	2003	2004	2005
1. Receitas	5.013,8	5.518,0	6.172,9
Receitas de Transferências	1.797,6	2.009,9	2.526,3
FPE	1.593,2	1.756,2	2.197,9
Outras	204,4	253,7	328,4
Receitas de Arrecad. Própria	3.216,2	3.508,1	3.646,7
ICMS	2.585,2	2.930,0	3.097,4
Outras	631,0	578,0	549,2
2. Transferências aos Municípios	717,7	788,0	825,0
3. Receita Líquida⁽¹⁻²⁾	4.296,1	4.729,9	5.347,9
4. Despesas não Financeiras	4.115,3	4.366,3	4.763,7
Pessoal e Encargos	2.136,6	2.322,7	2.556,1
OCC	1.978,7	2.043,6	2.207,5
Investimento	396,1	410,7	385,1
Outras Despesas de Capital	381,4	182,8	115,3
Sentenças Judiciais	9,5	10,3	8,2
Outras Despesas Correntes	1.191,7	1.439,9	1.699,0
5. Resultado Primário⁽³⁻⁴⁾	180,7	363,6	584,3
6. Juros da Dívida ^(Líquido Devido)	268,3	263,4	214,2
7. Amortizações	382,0	379,1	419,8
8. Nec. De Financiamento ⁽⁵⁻⁶⁻⁷⁾	-469,6	-278,9	-49,7
9. Alienação de Bens	1,1	0,7	1,5
10. Operações de Crédito	273,3	243,8	267,6
Internas	40,9	53,9	37,9
Externas	232,4	189,9	229,8
11 - Resultado Nominal⁽⁸⁺⁹⁺¹⁰⁾	-195,1	-34,3	219,4

Fonte: Sistema Integrado de Contabilidade do Ceará
Elaboração: IPECE

GRÁFICO 1

RESULTADO PRIMÁRIO
A PREÇOS CONSTANTES

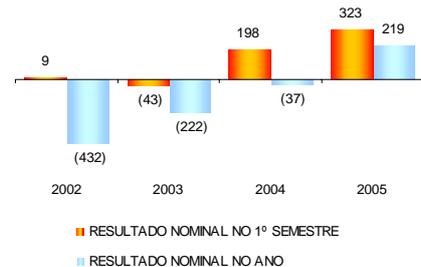


R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 2

RESULTADO NOMINAL
A PREÇOS CONSTANTES



R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005.

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

O resultado primário em 2005 foi de 1,7% do PIB estimado, contra 1,2%, em 2004. O resultado de 2005, com relação ao PIB, foi aproximadamente três vezes o valor de 2003.

TABELA 2
RESULTADO (% DO PIB ESTADUAL)

DISCRIMINAÇÃO	2003	2004*	2005*
Receita Total	17,6%	17,9%	18,5%
Transferências	6,3%	6,5%	7,6%
Receita Líquida	15,1%	15,3%	16,0%
Despesas**	14,5%	14,2%	14,3%
Resultado Primário	0,6%	1,2%	1,7%

*PIB previsto pelo IPECE.

**Não financeiras

2 - RECEITAS

A receita orçamentária sofreu em 2003 um pequeno decréscimo real em torno de 4,2% com relação a 2002. Em 2004, entretanto, esta receita sofre uma recuperação, o que foi continuado em 2005. Neste período obteve-se uma receita orçamentária acumulada de R\$ 6.486 milhões, cerca de 5% superior a de 2004, em termos reais.

Como se pode observar no Gráfico 5, a receita orçamentária da primeira metade do ano foi sempre inferior a da segunda metade. A participação média do primeiro semestre com relação ao resultado anual foi de 47%, em termos reais.

É importante frisar que este aumento de receita em 2005 não foi devido a arrecadação do ICMS, que apresentou resultado abaixo do esperado para o segundo semestre de 2005, devido, em grande parte, à queda da atividade industrial ocorrida neste período.

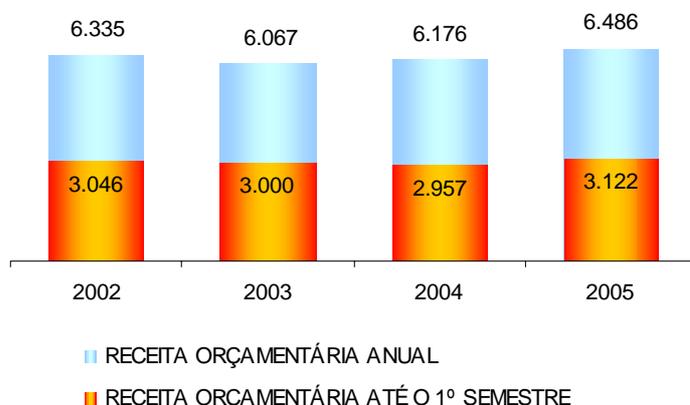
GRÁFICO 4



Em 2005, a receita do tesouro estadual aumentou em 5% com relação a 2004, em valores reais, apesar do resultado abaixo do esperado para o ICMS no período.

GRÁFICO 3

RECEITA ORÇAMENTÁRIA
PREÇOS CONSTANTES

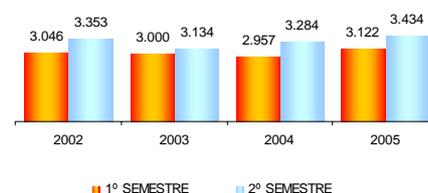


R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 5

RECEITA ORÇAMENTÁRIA
SEMESTRES - A PREÇOS CONSTANTES



R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Das receitas de arrecadação própria, a mais importante é o ICMS, correspondendo, em 2005, a cerca de 85% destas, e quase a metade da receita orçamentária total. A arrecadação do ICMS vinha demonstrando um crescimento real médio de cerca de 8% ao ano, entre 2002 e 2004. Em 2005, o ICMS acumulou uma arrecadação de R\$ 3.097 milhões, resultado 1,1% inferior ao de 2004, em termos reais.

Devido a sazonalidade do comércio, é comum observar-se um aumento na arrecadação do ICMS no segundo semestre. Tal comportamento foi observado para todos os anos, o que é mostrado no Gráfico 9. Entre os anos 2002 e 2004, a arrecadação do primeiro semestre equivaliu a cerca de 47% do total do ano, em média. Em 2005 esta participação foi de aproximadamente 48%, o que reflete uma diminuição relativa na arrecadação do segundo semestre, que foi suficiente para afetar o resultado do ano.

Ao se analisar a arrecadação do ICMS por setores, em 2005 os principais representantes continuaram a ser o comércio (27,1% do ICMS arrecadado), os combustíveis (20,5%) e a indústria (15,1%). Com relação a 2004, a participação do comércio cresceu em 3,2% e a da energia elétrica, em 0,6%. Por outro lado, combustível e comunicação mostraram uma retração de 4,4% e 1,8% na participação, respectivamente, enquanto a indústria permaneceu praticamente constante. A elevação da participação de outros setores que vem ocorrendo nos três últimos anos aponta uma tendência de diversificação da economia cearense.

GRÁFICO 7

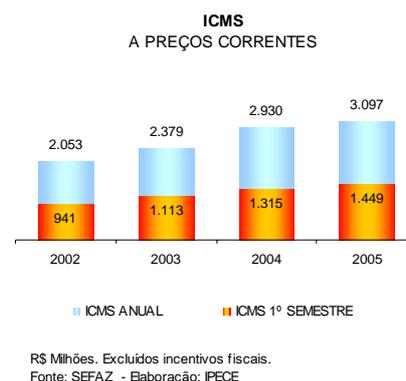
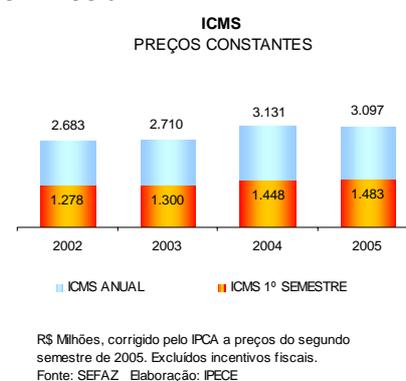
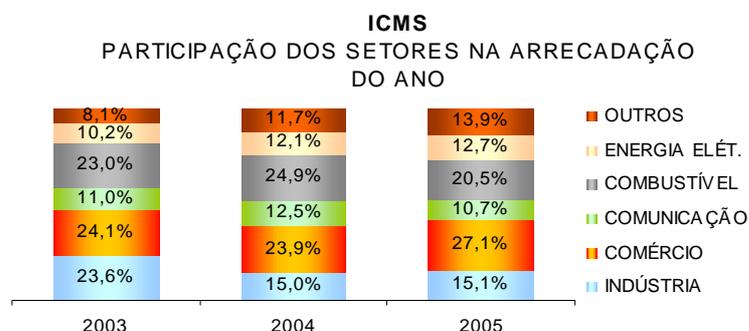


GRÁFICO 8



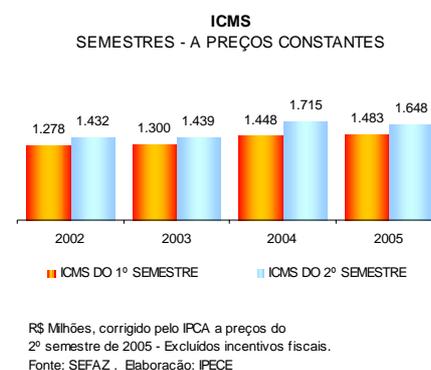
A queda real da arrecadação do ICMS no segundo semestre de 2005 deveu-se, em grande parte, à diminuição da atividade econômica observada na segunda metade do ano.

GRÁFICO 10



Medido a preços correntes
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 9



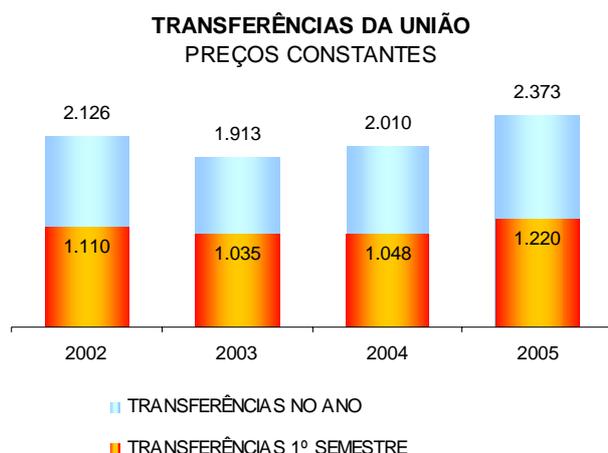
Dos impostos que geram as receitas próprias do estado, o IPVA é o segundo mais importante, contribuindo com cerca de 3,8% dessas receitas em 2005. Neste ano, a arrecadação do IPVA acumulou R\$ 136,6 milhões, mostrando um aumento real de cerca de 8% com relação a 2004.

Além das receitas de arrecadação própria, as transferências da união são a outra grande fonte de receitas do Estado. As transferências responderam por aproximadamente 37% da receita orçamentária do Estado de 2005. Diferentemente das receitas de arrecadação própria, as transferências da união ainda não haviam atingido em 2004 um nível equivalente ao de 2002.

Em 2005, contudo, observa-se uma recuperação para um resultado superior ao de 2002, com um total acumulado de R\$ 2.373 milhões em transferências da união (gráfico 14). Este valor corresponde a um aumento real de 18% com relação ao ano anterior.

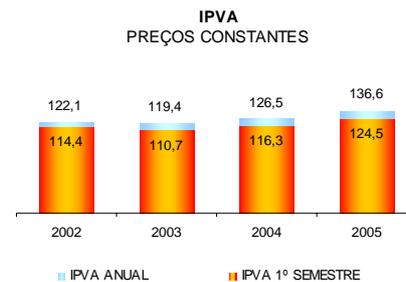
Como se pode observar no gráfico 13, a participação do primeiro semestre no valor do ano se mostra relativamente estável entre 2002 e 2005. Em média 51% das transferências anuais são repassadas no primeiro semestre do ano.

GRÁFICO 12



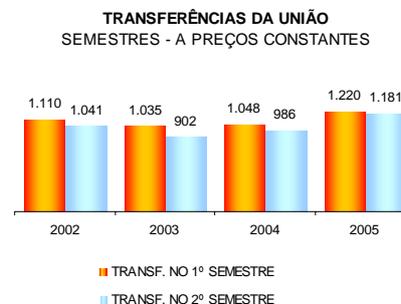
R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005
 Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 11



R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005
 Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

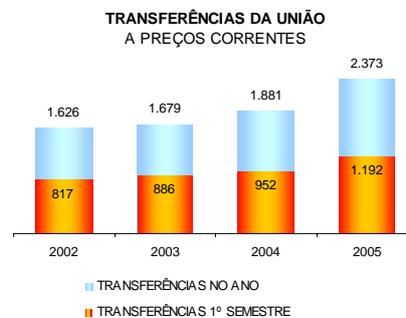
GRÁFICO 13



R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005
 Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

As transferências responderam por aproximadamente 37% da receita orçamentária do Estado de 2005.

GRÁFICO 14



Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

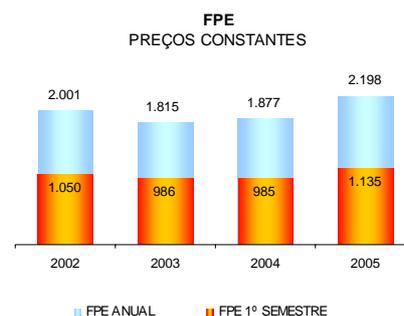
Das transferências da união, a mais importante tem sido o FPE – Fundo de Participação dos Estados, correspondendo, em 2005, a cerca de 92% do total das transferências. Assim, a trajetória recente deste recurso se assemelha ao total das transferências da união, tendo, em 2005, recuperado a queda sofrida após o ano de 2002.

As transferências do FPE totalizaram R\$ 2.198 milhões em 2005, um aumento real de 17%, com relação ao resultado de 2004, e de 21%, com relação a 2003. O FPE transferido para o estado no primeiro semestre praticamente não varia de ano a ano, equivalendo a aproximadamente 52% do total transferido.

As receitas originadas das operações de crédito acumularam um total de R\$ 267,6 milhões em 2005, representando um pequeno aumento real de 2,7% com relação ao ano anterior. Deste total, aproximadamente 86% compreende crédito de origem externa, os créditos de origem interna correspondendo a uma parcela bem menor das operações.

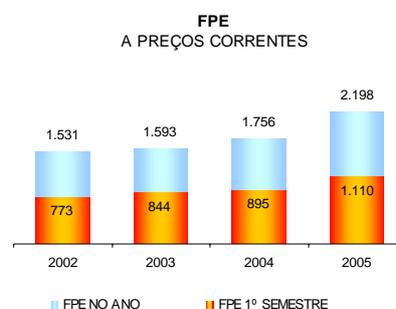
Observa-se que as operações de crédito do ano de 2005 estão concentradas no segundo semestre, de modo que a participação do primeiro semestre no total do ano foi de aproximadamente 16%. No período de 2002 a 2004, a participação foi de 42%, em média.

GRÁFICO 13



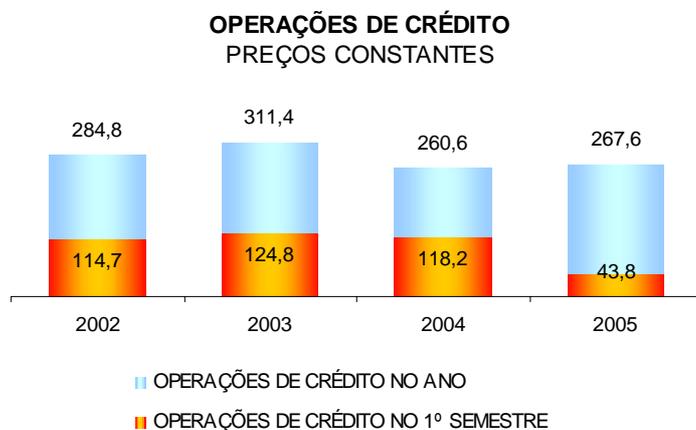
R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 14



Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 15



R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005. Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 16



R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005. Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

3 - DESPESAS

As despesas totais do Governo do Estado vinham mantendo um nível praticamente constante nos 2003 e 2004, em termos reais, e sofreu um pequeno acréscimo em 2005, chegando a um valor de R\$ 6.895 milhões, resultado 1% acima ao de 2004. Apesar do aumento relativo aos anos 2003 e 2004, as despesas totais de 2005 mantêm-se inferiores ao nível de 2002 em 6,7%, em termos reais.

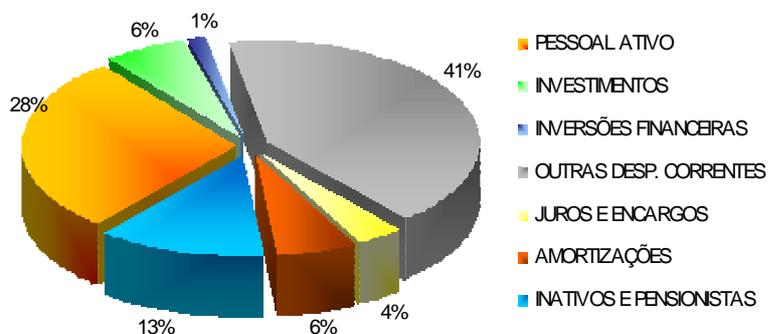
Os principais componentes das despesas totais do Estado são as despesas com pessoal ativo, as despesas com inativos e pensionistas e “outras despesas correntes”, a qual será especificada mais adiante.

As despesas com pessoal ativo corresponderam, em 2005, a aproximadamente 28% de todas as despesas do estado, tendo atingido um total de R\$ 1.955 milhões neste ano. Este valor demonstra um aumento real de cerca de 2,7% com relação a 2004.

Apesar da elevação dos gastos com pessoal, a relação “despesa com pessoal ativo/RCL” vem sendo reduzida desde 2003, fechado o ano de 2005 em 37,1%. Este resultado indica uma situação de equilíbrio para esta conta de despesa.

GRÁFICO 18

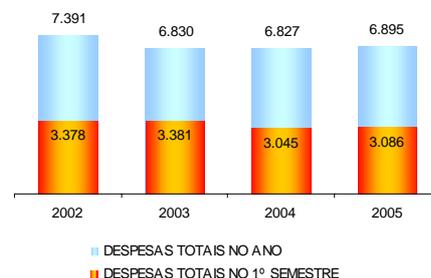
COMPONENTES DA DESPESA TOTAL DE 2005



Fonte: SEPLAN – Elaboração: IPECE

GRÁFICO 17

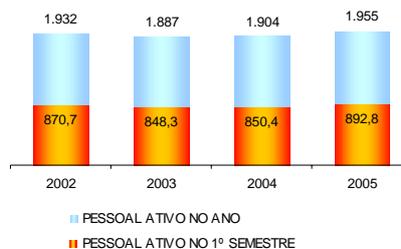
DESPESAS TOTAIS
A PREÇOS CONSTANTES



R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005. Valores correspondente a todas as fontes.
Fonte: SEPLAN - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 19

PESSOAL ATIVO
A PREÇOS CONSTANTES

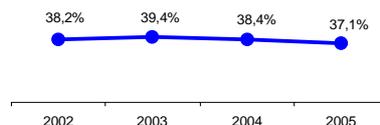


R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005. Valores correspondentes a todas as fontes.
Fonte: SEPLAN - Elaboração: IPECE

Em termos absolutos, a despesa real com pessoal ativo aumentou em 2005. Entretanto, relativamente à RCL, esta despesa vem caindo desde 2003.

GRÁFICO 20

PESSOAL ATIVO / RCL



Medido a preços correntes - Fonte: SEPLAN
Elaboração: IPECE

Os gastos com investimentos acumularam R\$ 434,3 milhões em 2005, demonstrando uma redução real de cerca de 22,6% com relação ao ano anterior. Ao se comparar com o mesmo período de 2002, os investimentos no primeiro semestre de 2005 mostraram uma redução de cerca de 42,6%.

Deve-se observar que, com relação a 2002, as despesas com investimento em 2003 e 2004 apresentaram uma diminuição real de cerca de 29% e 26%, respectivamente. Com a melhoria da situação fiscal do Estado, espalhada pelo resultado nominal positivo obtido em 2005, espera-se que a trajetória descendente dos investimentos venha a ser revertida a partir de 2006.

As despesas com Inversões Financeiras totalizaram, em 2005, R\$ 94,3 milhões. Isto representa uma diminuição real de 3,3% com relação ao ano de 2004. Deve-se observar que, a partir de agosto de 2003, a contabilização dos incentivos fiscais sofreu significativas alterações, devendo-se, assim, analisar estes períodos separadamente.

As Outras Despesas Correntes têm apresentado, de 2002 a 2005, um crescimento real médio de cerca de 3,3% ao ano. Em 2005, estas despesas totalizaram R\$ 2.850 milhões, cerca de 41% das despesas totais. Este valor representa um crescimento real de cerca de 5% com relação ao mesmo período de 2004.

GRÁFICO 24

OUTRAS DESPESAS CORRENTES - 2005



Fonte: SEPLAN – Elaboração: IPECE

GRÁFICO 21

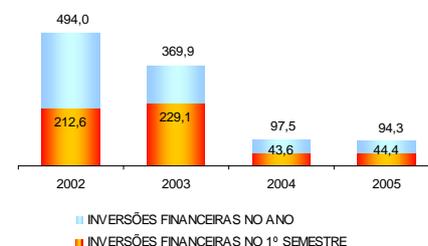
INVESTIMENTOS
A PREÇOS CONSTANTES



R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005. Valores correspondentes a todas as fontes.
Fonte: SEPLAN - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 22

INVERSÕES FINANCEIRAS
A PREÇOS CONSTANTES

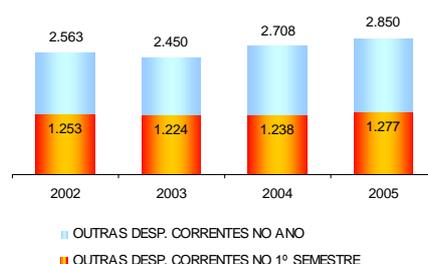


R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005. Valores correspondentes a todas as fontes.
Fonte: SEPLAN - Elaboração: IPECE

As Transferências aos municípios, os gastos com Terceirizados e locação de Mão-de-Obra e o Aporte no FUNDEF, responderam por 79% das Outras Despesas Correntes.

GRÁFICO 23

OUTRAS DESPESAS CORRENTES
A PREÇOS CONSTANTES



R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005. Valores correspondentes a todas as fontes.
Fonte: SEPLAN - Elaboração: IPECE

As despesas com juros e encargos da dívida vêm caindo, em média, cerca de 13% ao ano em termos reais a partir de 2002. Em 2005, estas despesas acumularam R\$ 257,7 milhões, aproximadamente 14% a menos que o despendido no ano de 2004, em termos reais.

As despesas com amortizações também vinham revelando uma queda continuada até 2003, a uma taxa média de cerca de 8% ao ano. Entretanto, em 2005 essas despesas aumentaram cerca de 4% com relação ao ano anterior, totalizando R\$ 420,1 milhões.

Somando-se os Juros e Encargos às Amortizações, têm-se o Serviço Total da Dívida. O Serviço da Dívida vem diminuindo cerca de 8% ao ano, fechando 2005 com um valor de R\$ 677,8 milhões.

**TABELA 3
SERVIÇO DA DÍVIDA**

	2002	2003	2004	2005
Amortizações	481,6	435,6	405,7	420,1
Juros e Encargos	385,9	348,0	299,5	257,7
Serviço da Dívida	867,5	783,6	705,1	677,8

R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços de 2005.
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 25

**JUROS E ENCARGOS DA DÍVIDA
A PREÇOS CONSTANTES**

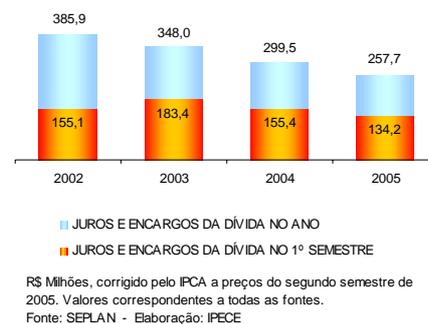
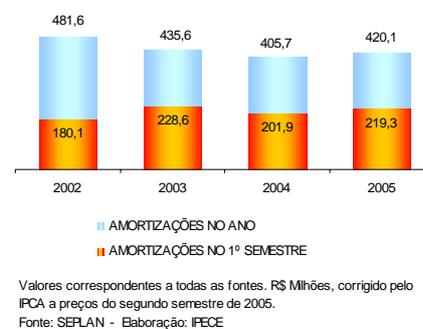


GRÁFICO 26

**AMORTIZAÇÕES
A PREÇOS CONSTANTES**



4 – FUNDEF

O aporte do Governo Estadual no FUNDEF em 2005 totalizou R\$ 673 milhões, o que equivale a um acréscimo real de 6% com relação a 2004. De 2003 a 2005, o aporte vem crescendo em média 4,5% ao ano, em termos reais.

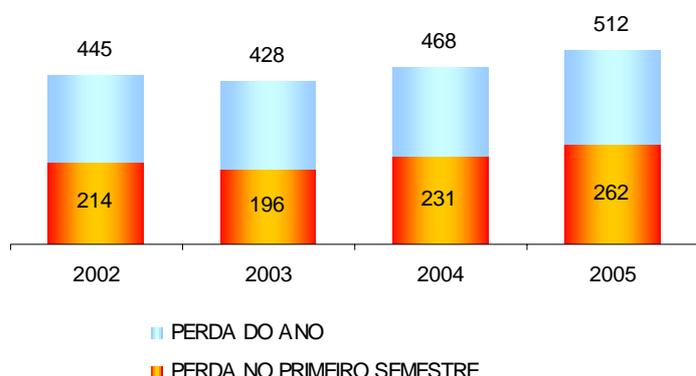
Entre 2002 e 2005, o retorno do FUNDEF para o Governo do Estado tem sofrido uma redução real média de cerca de 10% ao ano, em termos reais. Em 2005 o retorno totalizou R\$ 161 milhões, valor 3,6% inferior ao de 2004.

Como pode ser observado no Gráfico 30, o retorno do FUNDEF com relação ao aporte tem diminuído continuamente, chegando a um percentual de 23%. Dessa forma, a perda do FUNDEF tem se elevado desde 2003 (ver Gráfico 27), atingindo uma taxa de crescimento real média de aproximadamente 9,4% ao ano.

Em 2005 a perda do FUNDEF totalizou R\$ 512 milhões, revelando um crescimento real de cerca de 9% com relação a 2004.

GRÁFICO 27

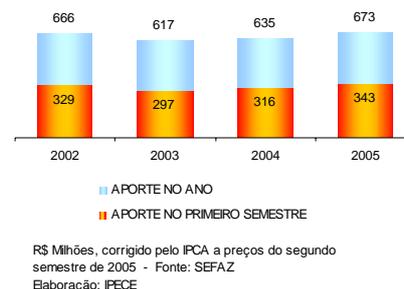
**PERDA DO FUNDEF
A PREÇOS CONSTANTES**



R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005
- Fonte: SEFAZ
Elaboração: IPECE

GRÁFICO 28

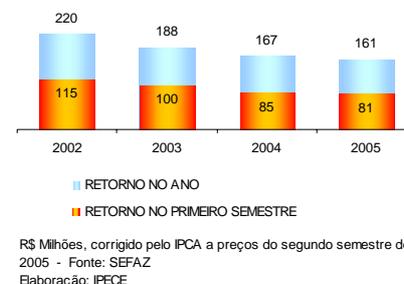
**APORTE DO GOVERNO
ESTADUAL NO FUNDEF
A PREÇOS CONSTANTES**



R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005 - Fonte: SEFAZ
Elaboração: IPECE

GRÁFICO 29

**RETORNO DO FUNDEF
A PREÇOS CONSTANTES**

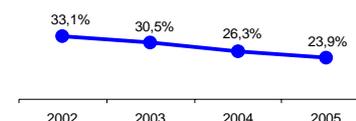


R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005 - Fonte: SEFAZ
Elaboração: IPECE

O Governo do Estado do Ceará vem sofrendo sucessivas perdas com o FUNDEF, as quais vêm crescendo a uma taxa real média de 9,4% ao ano, desde 2003.

GRÁFICO 30

**RETORNO DO FUNDEF
(% APORTE)**



Fonte: SEFAZ
Elaboração: IPECE

5 – PREVIDÊNCIA

As despesas com inativos e pensionistas têm seguido um comportamento diferente da maior parte das despesas, apresentando elevações anuais contínuas. De 2002 a 2005, tais gastos tiveram crescimento médio de 4,7% ao ano, em termos reais.

Em 2005, os gastos com a previdência totalizaram R\$ 883,1 milhões, resultado 3,8% maior do que o de 2004. Apesar disso, a relação entre essas despesas e o RCL tem-se mantida relativamente constante para os anos analisados (em torno de 17%).

As receitas previdenciárias fecharam o ano de 2005 em um total de R\$ 542,9 milhões, com um aumento real de 14,8%, se comparado a 2004. Este crescimento no lado das receitas relativamente maior do que o crescimento das despesas resultou numa diminuição do déficit previdenciário, que caiu cerca de 10%, se comparado com 2004.

GRÁFICO 33



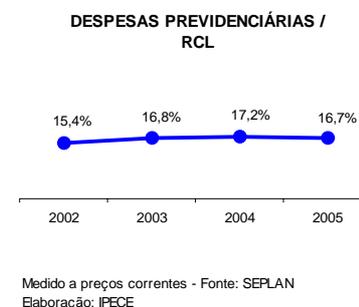
R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do segundo semestre de 2005.

Fonte: SEPLAN/SEFAZ - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 31



GRÁFICO 32



As receitas previdenciárias tiveram um crescimento relativo acima do das despesas, o que resultou numa diminuição do déficit previdenciário em 10%, se comparado com 2004.

GRÁFICO 34



6 – A DÍVIDA DO ESTADO

A Dívida Consolidada Líquida sofreu uma redução significativa em 2005. Neste ano, o saldo da dívida em valores reais caiu em 13,6%, 8,6% e 22%, com relação aos anos 2004, 2003 e 2002, respectivamente. Relativamente às receitas do Estado, a Dívida Corrente Líquida diminuiu substancialmente, equivalendo, em 2005, a 87% do total da Receita Corrente Líquida. Esta redução deveu-se, em parte, à valorização cambial observada em 2005 e ao grande aumento nos Ativos Disponíveis do Estado.

No gráfico 34 observa-se uma aparentemente elevação da dívida de 2003 para 2004. O que de fato ocorre é a absorção de dívidas não consideradas anteriormente*. Dessa forma, para uma comparação temporal consistente, deve-se levar em conta a trajetória da dívida caso não houvesse mudança em sua metodologia de apuração. Neste caso, percebe-se uma trajetória de diminuição contínua da dívida consolidada líquida, não só em termos absolutos, como também, em relação à Receita Corrente Líquida.

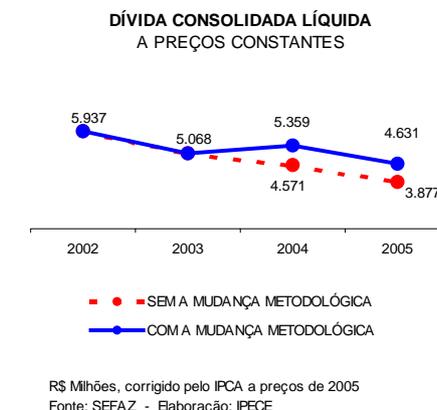
Utilizando-se a metodologia antiga, a posição da dívida em 2005 revela uma redução real de aproximadamente 15,2%, 23,5% e 34,7%, com relação aos anos 2004, 2003 e 2002, respectivamente. Relativamente às receitas do Estado, a Dívida Corrente Líquida vem diminuindo substancialmente, equivalendo, em 2005, a 73% do total da Receita Corrente Líquida.

TABELA 4
DÍVIDA CONSOLIDADA LÍQUIDA

	2003	2004	2005
1. Dívida Consolidada (DC)	4.449	5.058	4.785
2. Ativo Financeiro	0	44	154
3. Dívida Consolidada Líquida (DCL)¹⁻²	4.449	5.014	4.631
4. Receita Corrente Líquida (RCL)	4.210	4.636	5.304
DC/RCL	1,06	1,09	0,90
DCL/RCL	1,06	1,08	0,87

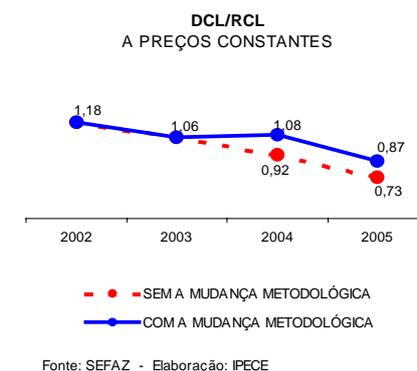
R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços de 2005.
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

GRÁFICO 34



Relativamente às receitas do Estado, a Dívida Corrente Líquida diminuiu substancialmente, equivalendo, em 2005, a 87% do total da Receita Corrente Líquida.

GRÁFICO 35



* A partir de 2004 passa-se a considerar as garantias assumidas junto à COHAB, FUNECE e FUSEC e parcelamentos junto ao INSS e PASEP.

7 – ANÁLISE DE RISCO E DE SENSIBILIDADE

A trajetória da Dívida Pública é a meta maior da política fiscal do Governo. Uma vez definida a trajetória desejada para a dívida, estabelecem-se as metas fiscais necessárias. Para atingir o resultado desejado, o Governo do Estado deve equacionar suas previsões de receita e despesa. Contudo, as receitas e despesas previstas são variáveis com forte componente estocástico, e sua variabilidade pode comprometer as metas fiscais do Governo.

Através da Análise de Risco, testa-se a resposta da projeção da execução orçamentária para 2006 e 2007 a choques aleatórios nas variáveis de receita e despesa mais relevantes, a saber: Arrecadação do ICMS, Transferências do FPE, Despesas com Pessoal e Outras Despesas Correntes. Posteriormente, observam-se os efeitos desses choques sobre as seguintes metas fiscais do Governo: a relação Dívida/RLR, o Resultado Primário, a relação Despesa com Pessoal/RCL, a Receita Própria e a relação Investimento/RLR. Ver anexo, para maiores detalhes.

Tomando-se como base as receitas e despesas projetadas, percebe-se que duas das metas fiscais apresentam riscos de não serem cumpridas. Considerando-se primeiramente o Resultado Primário, vê-se que existe risco de as metas estabelecidas não serem atingidas em ambos os anos. O ano de 2007 merece maior atenção, pois existe uma probabilidade de 45,6% de que o resultado primário não alcance a meta de R\$ 470 milhões.

A segunda meta que merece destaque é a de Receitas Próprias. Partindo dos valores projetados, é praticamente certo que as metas para 2006 e 2007 não sejam cumpridas. É importante lembrar, contudo, que a projeção das Receitas Próprias é fortemente influenciada pelo resultado do ICMS de 2005, que foi um inferior ao esperado.

TABELA 5
ANÁLISE DE RISCO

Indicador	2006	2007
<i>Dívida Financeira/RLR</i>		
Meta*	1,21	1,18
Valor Projetado**	0,92	0,77
Risco	0,0%	0,0%
<i>Resultado Primário - R\$ milhões</i>		
Meta	308,0	470,0
Valor Projetado	506,3	432,1
Risco	6,8%	45,6%
<i>Despesa c/ Pessoal/RCL</i>		
Meta	0,60	0,60
Valor Projetado	0,49	0,50
Risco	0,0%	0,0%
<i>Receita Própria - R\$ milhões</i>		
Meta	4.011	4.384
Valor Projetado	3.727	4.021
Risco	99,6%	100%
<i>Investimento/RLR</i>		
Meta	13,13	12,02
Valor Projetado	9,09	9,28
Risco	0,0%	0,0%

Fonte: Relatórios do Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal (PAF). Elaboração: IPECE

A partir da Análise de Risco, pode-se observar que as metas de Resultado Primário e de Receitas Próprias apresentam risco de não efetivação, a última estando praticamente comprometida para os anos de 2006 e 2007.

* Trata-se do valor acordado com o Tesouro Nacional como parte do PAF.

** Valor previsto para 2006 e 2007, projetados a partir da execução orçamentária dos anos anteriores e de parâmetros de inflação, taxa de câmbio e crescimento do PIB.

Apesar de inferir sobre os riscos no cumprimento das metas fiscais, a análise anterior não fornece maiores detalhes acerca da influência dos componentes orçamentários. Para obter o grau de sensibilidade das metas com relação às variações nos itens de receita e despesa, utiliza-se a Análise de Sensibilidade. Para tanto, calculam-se as variações no ICMS, FPE, Despesa com Pessoal, Investimento e Outras Despesas Correntes, suficientes para afetar as metas. Para maiores detalhes acerca da metodologia, ver anexo.

A lógica da aplicação desta análise é que uma alta sensibilidade (alto risco) em uma variável ocorre quando uma pequena variação nesta bastaria para que uma meta deixasse de ser cumprida. Caso o resultado projetado não atinja a meta estabelecida, o raciocínio acima passa a ser invertido*.

Para o ano de 2006, a meta de Resultado Primário é um tanto sensível a variações no ICMS, FPE e Despesa com Pessoal. Neste ano, para que a meta de Receitas Próprias seja atingida, o ICMS deve ser 8,46% superior ao valor projetado, situação que permanece no ano seguinte. Em 2007, o valor projetado para o Resultado Primário é inferior à meta estabelecida. Assim, deve-se a analisar o quanto cada receita ou despesa deve variar para que esta meta seja alcançada (ver tabela 7).

**TABELA 6
ANÁLISE DE SENSIBILIDADE**

Variável	Meta	2006		2007	
		Var. para igualar meta	Risco	Var. para igualar meta	Risco
ICMS	Dívida/RLR	-35,9%	Baixo	-51,4%	Baixo
	Res. Primário	-5,90%	Médio	1,04%	Baixo
	Rec. Própria	8,46%	Médio	10,0%	Alto
FPE	Dívida/RLR	-50,9%	Baixo	-73,2%	Baixo
	Res. Primário	-8,35%	Médio	1,49%	Baixo
Desp. com Pessoal	Res. Primário	7,05%	Médio	-1,23%	Baixo
	Pessoal/RLR	20,0%	Baixo	22,93%	Baixo
Desp. com Investimento	Res. Primário	43,7%	Baixo	-7,64%	Médio
	Invest./RLR	44,4%	Baixo	29,5%	Baixo
Outras Desp. Correntes	Res. Primário	10,6%	Baixo	-1,85%	Baixo

* Neste caso, um alto risco em uma variável ocorre quando uma grande variação nesta é necessária para que uma meta possa ser cumprida.

Para atender às metas de Receitas Próprias, as Receitas de ICMS deverão ser superiores em 8,5% e 10%, com relação aos valores projetados para os anos 2006 e 2007, respectivamente.

**TABELA 7
SENSIBILIDADE DAS METAS DE 2007**

Variável	Impacto sobre o alcance da meta de Resultado Primário
ICMS	-Deve ser 1,04% superior ao valor projetado para que a meta seja atingida.
FPE	-Deve ser 1,49% superior ao valor projetado para que a meta seja atingida.
Desp. com Pessoal	-Deve ser 1,23% inferior ao valor projetado para que a meta seja atingida.
Investimentos	-Deve ser 7,64% inferior ao valor projetado para que a meta seja atingida.
Outras Desp. Correntes	-Deve ser 1,85% inferior ao valor projetado para que a meta seja atingida.

A meta de Resultado Primário de 2007 é mais sensível ao aumento na arrecadação do ICMS, seguido da diminuição da Despesa com Pessoal, das transferências do FPE e da redução de Outras Despesas Corrente. O alcance dessa meta é pouco sensível à diminuição dos Investimentos.

ANEXO: METODOLOGIAS PARA ANÁLISE DE RISCO E DE SENSIBILIDADE

Análise de Risco

Esta análise baseia-se em testar a resposta das projeções da execução orçamentária a choques aleatórios nas variáveis de receita e despesa mais relevantes. Para a realização desta análise, seguem-se os seguintes passos:

- 1- São simulados quinhentos choques sobre as seguintes variáveis: arrecadação do ICMS, transferências do FPE, Despesa com Pessoal e Outras Despesas Correntes;
- 2- Calculam-se os efeitos desses choques sobre as variáveis que compõem as metas fiscais desejadas, a saber: a relação Dívida/RLR, o Resultado Primário, a relação Despesa com Pessoal/RCL, a Receita Própria e a relação Investimento/RLR;
- 3- Calcula-se o nível de risco de uma meta a partir da proporção de vezes que esta não é alcançada nas 500 replicações realizadas;
- 4- Tais procedimentos são realizados para todos os anos do horizonte de análise, obtendo-se assim, o nível de risco de cada uma das cinco metas.

Análise de Sensibilidade

Esta análise baseia-se na sensibilidade das metas fiscais às variações de itens de receita e despesa orçamentária. A sistemática de cálculo é bastante simples: calcula-se a variação em cada uma das quatro variáveis abrangidas na Análise de Risco, suficiente para igualar que as metas desejadas.

A interpretação desta análise pode ser feita sob duas situações:

Situação 1 – A meta é alcançada, ou seja, o valor projetado é suficiente para cumprir a meta estabelecida. Neste caso, a meta é altamente sensível a uma variável (de receita ou despesa) se bastar uma pequena variação nesta para que aquela não venha a ser cumprida. Assim, diz-se que esta variável apresenta um alto risco para o cumprimento da meta.

Situação 2 – A meta não é alcançada, ou seja, o valor projetado não é suficiente para cumprir a meta estabelecida.

Neste caso, uma variável (de receita ou despesa) é de “alto risco” quando é necessária uma grande variação em seu valor para que a meta venha a ser cumprida. Nesta situação, ao contrário da anterior, a meta é pouco sensível à variável.

Assim, a alta sensibilidade de uma meta com relação à determinada variável orçamentária só é desejável quando o resultado projetado está aquém da meta estabelecida. Por exemplo, quando o Resultado Primário projetado é inferior à meta estabelecida e constata-se que um pequeno aumento no ICMS seria suficiente para atingi-la, então esta meta é altamente sensível ao ICMS. Dessa forma, o ICMS representa pouco risco à meta.