

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

2005 – 1º SEMESTRE

Fortaleza – CE
Agosto/2005

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)

José Erivilson de Lima (SEPLAN)

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

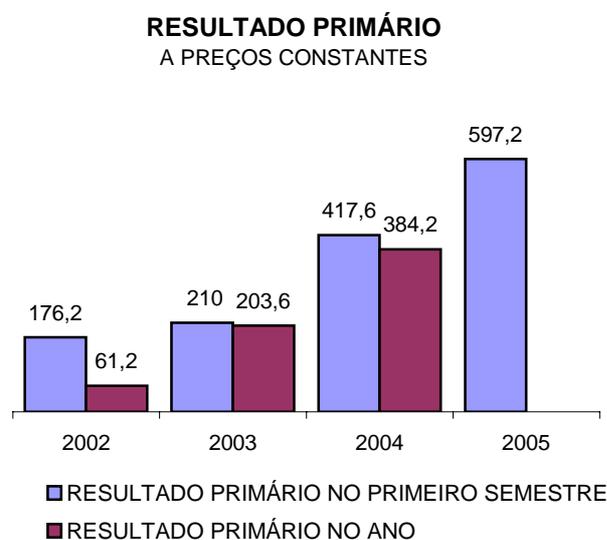
Tabela 01

VALORES ACUMULADOS ATÉ JUNHO DE 2005

R\$ Milhões - Preços Correntes	
1. Receitas	2.989
Receitas de Transferências	1.254
FPE	1.110
Outras	145
Receitas de Arrecadação Própria	1.734
ICMS	1.449
Outras	285
2. Transferências aos Municípios	429
3. Receita Líquida⁽¹⁻²⁾	2.559
4. Despesa Não Financeiras	1.962
Pessoal e Encargos	1.133
OCC	829
Investimento	86
Outras Despesas de Capital	50
Sentenças Judiciais	2
Outras Despesas Correntes	691
5. Resultado Primário⁽³⁻⁴⁾	597
6. Juros da Dívida ^(Líquido Devido)	111
7. Amortizações	214
8. Nec. De Financiamento ⁽⁵⁻⁶⁻⁷⁾	272
9. Alienação de Bens	1,4
10. Operações de Crédito	43
Internas	8
Externas	34
11 - Resultado Nominal⁽⁸⁺⁹⁺¹⁰⁾	316

Fonte: Sistema Integrado de Contabilidade do Ceará
Elaboração: IPECE

Gráfico 01



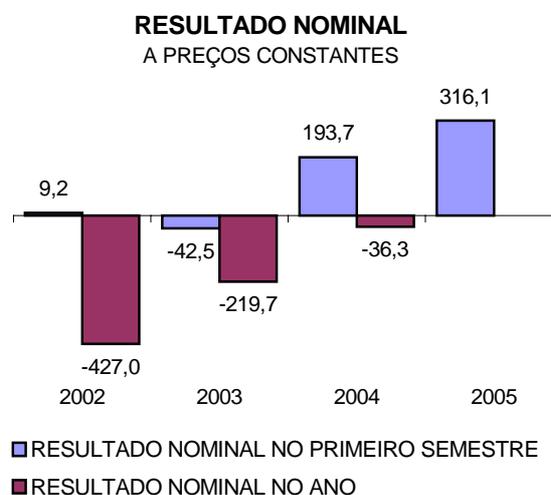
R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do primeiro semestre de 2005
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

1 – RESULTADO FISCAL

O primeiro semestre de 2005 se encerra com a obtenção de um resultado primário acumulado R\$ 597 milhões, representando um aumento real de cerca de 43% com relação ao mesmo período do ano anterior. Como pode ser observado no gráfico 1, este resultado não implica necessariamente um resultado maior ou menor no final do ano. Tal resultado pode se diluir ou se elevar, dependendo do comportamento fiscal no decorrer deste período.

Com relação ao resultado nominal (gráfico 2), percebe-se uma tendência clara de diluição ao longo do ano. Ainda assim, deve-se observar que o resultado acumulado de R\$ 316 milhões no primeiro semestre de 2005 demonstra uma elevação real de cerca de 63 % com relação ao primeiro semestre de 2004.

Gráfico 02



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

Gráfico 03

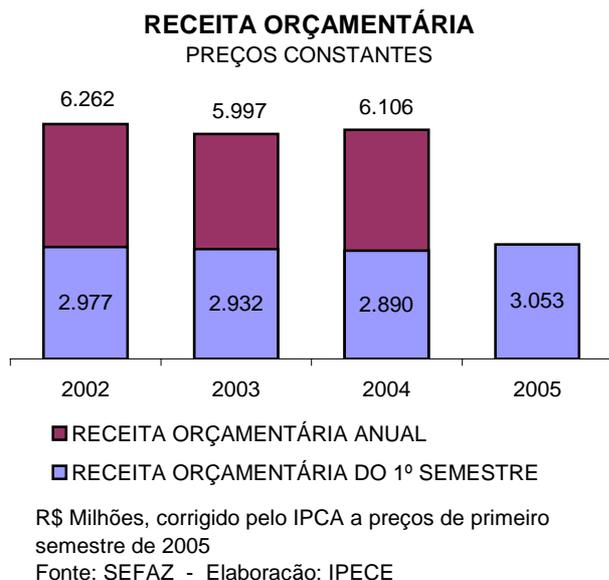


Gráfico 04

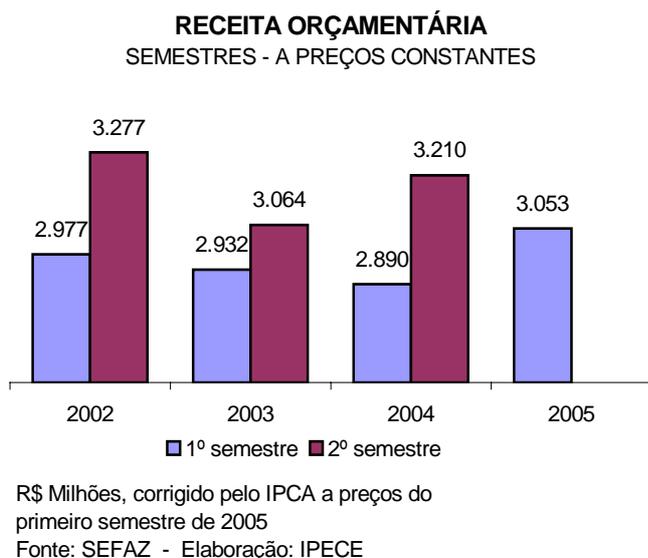
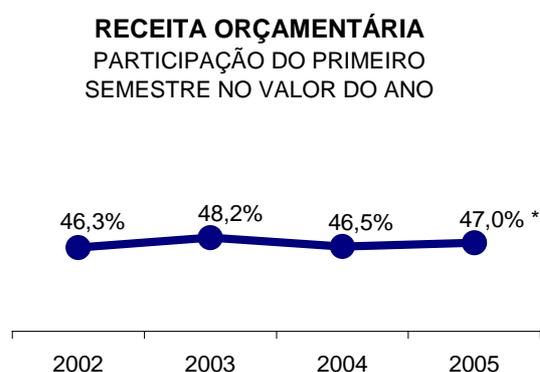


Gráfico 05



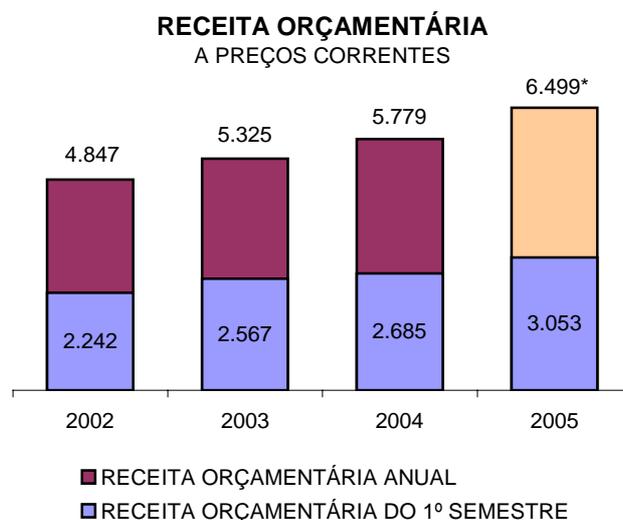
*Média dos anos anteriores. Medido a preços correntes
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

2 – RECEITAS

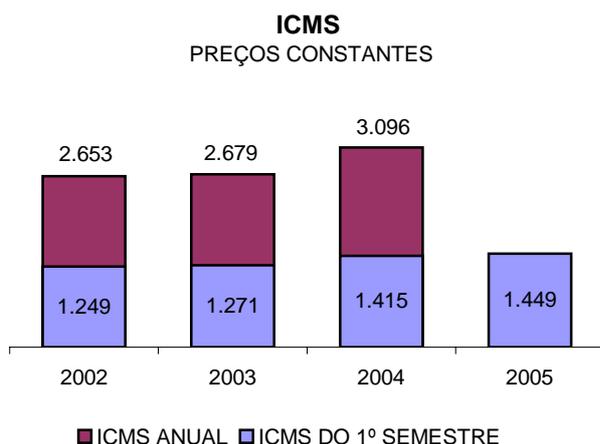
A receita orçamentária sofreu em 2003 um decréscimo real em torno de 4% com relação ao ano anterior. Em 2004, entretanto, esta receita inicia uma trajetória de recuperação, o que se mostra ainda no primeiro semestre de 2005. Neste semestre obteve-se uma receita orçamentária acumulada de R\$ 3.053 milhões, cerca de 5,6% superior ao mesmo período do ano anterior, em termos reais.

Como se pode observar no gráfico 5, o primeiro semestre apresenta uma participação na receita anual relativamente constante, correspondendo a uma média de 47%. Mantendo-se esta média em 2005, espera-se algo em torno de R\$ 6.499 milhões de receita orçamentária para este ano, um crescimento de cerca de 12% a preços correntes.

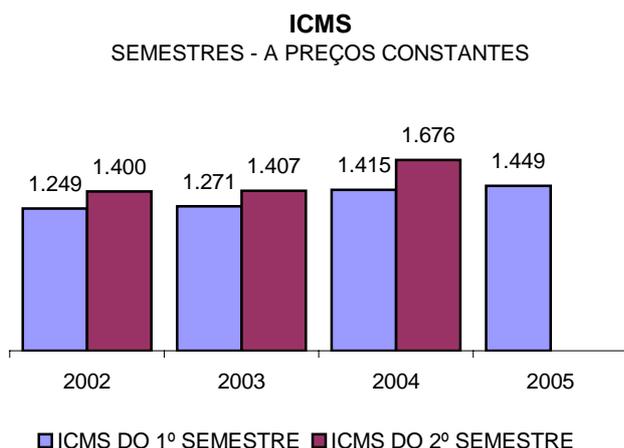
Gráfico 06



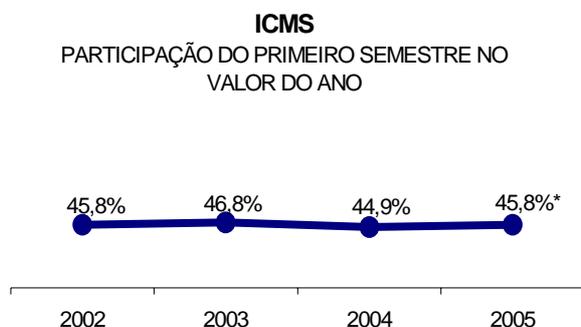
*Previsão básica, supondo-se uma participação do primeiro semestre igual à média dos anos anteriores.
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Gráfico 07

R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do primeiro trimestre de 2005. Excluídos incentivos fiscais.
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Gráfico 08

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

Gráfico 09

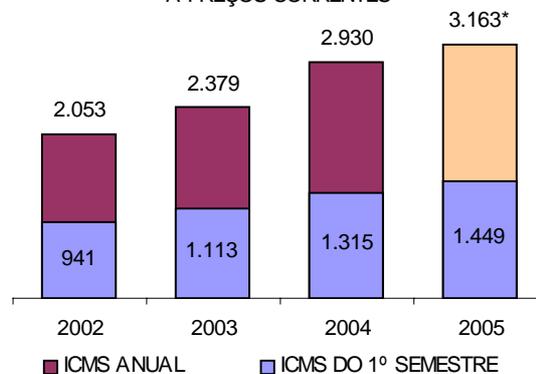
*Participação média dos anos anteriores
Medido a preços correntes
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Das receitas de arrecadação própria, a mais importante é o ICMS, correspondendo em 2004 a cerca de 84% destas, e 51% da receita orçamentária total.

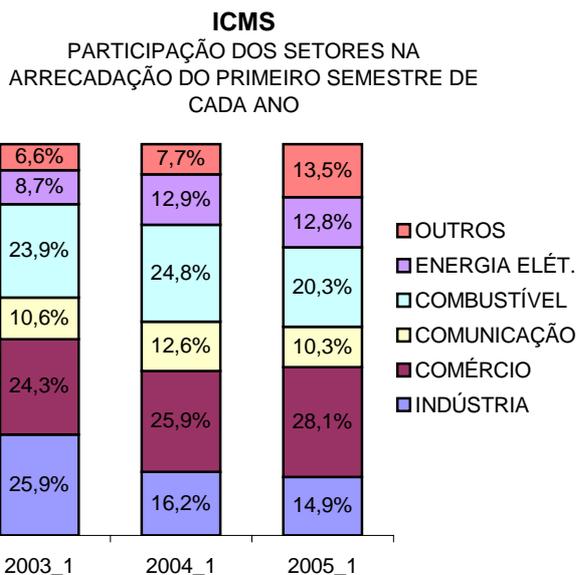
Ao contrário de outras receitas importantes, como as transferências da união, o ICMS vem demonstrando recentemente um crescimento real médio de cerca de 8% ao ano a partir de 2002.

No primeiro semestre de 2005 este imposto acumulou uma arrecadação de R\$ 1.449 milhões, cerca de 2,4% superior ao mesmo período do ano anterior, em termos reais.

Como se pode observar no gráfico 9, a arrecadação no primeiro semestre apresenta uma participação relativamente constante no ano, com uma média de 45,8%. Se esta média se mantiver em 2005, espera-se uma arrecadação este ano de algo em torno de R\$ 3.163 milhões, um crescimento de 8% a preços correntes.

Gráfico 10
A PREÇOS CORRENTES

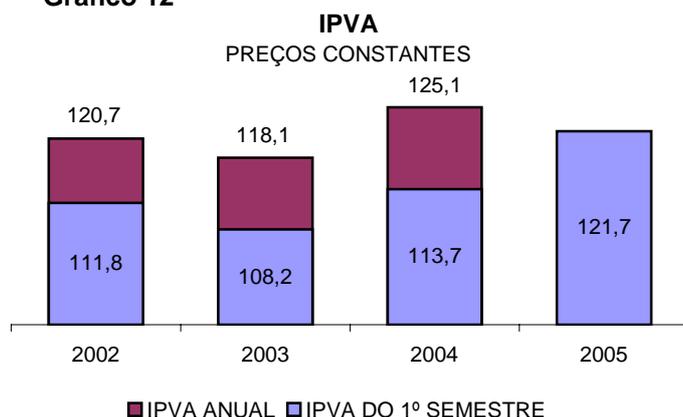
*Previsão básica, supondo-se uma participação do primeiro semestre igual à média dos anos anteriores.
Excluídos incentivos fiscais.
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Gráfico 11

Medido a preços correntes

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Ao se analisar a arrecadação do ICMS por setores, percebe-se que no primeiro semestre de 2005 os principais representantes foram o comércio (28,1% do ICMS arrecadado), os combustíveis (20,3%) e a indústria (14,9%). Com relação ao primeiro semestre de 2004, o comércio foi o setor que mais cresceu em participação, que foi elevada em 2,2%. Por outro lado, combustível e indústria mostraram uma retração na participação, que foi diminuída em 4,5% e 1,3%, respectivamente.

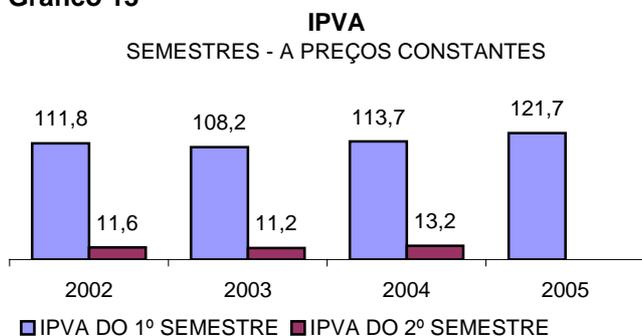
Gráfico 12

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

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Dos impostos que geram as receitas próprias do estado, o IPVA é o segundo mais importante, contribuindo com cerca de 3,5% dessas receitas em 2004.

No primeiro semestre de 2005, este imposto acumulou R\$ 121,7 milhões, mostrando um aumento real de cerca de 7% com relação ao mesmo período do ano anterior.

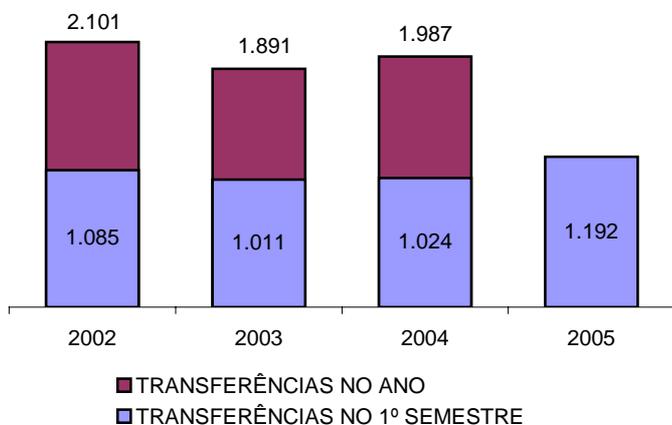
Gráfico 13

R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA do primeiro semestre de 2005

Fonte: SEFAZ

Elaboração: IPECE

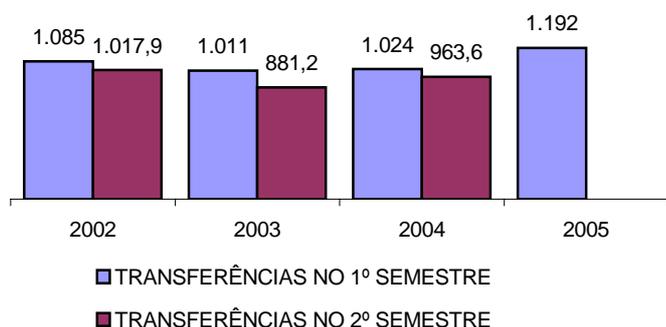
Gráfico 14

TRANSFERÊNCIAS DA UNIÃO
 PREÇOS CONSTANTES


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

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

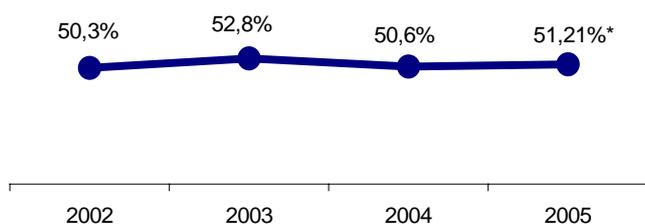
Gráfico 15

TRANSFERÊNCIAS DA UNIÃO
 SEMESTRES - A PREÇOS CONSTANTES


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

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Gráfico 16

TRANSFERÊNCIAS DA UNIÃO
 PARTICIPAÇÃO DO PRIMEIRO SEMESTRE
 NO VALOR DO ANO


* Participação média dos últimos anos
Medido a preços correntes

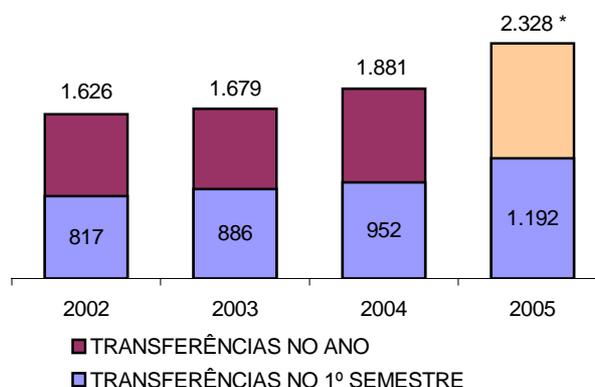
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Ao contrário das receitas de arrecadação própria, as transferências da união ainda não haviam atingido em 2004 o nível de 2002.

No primeiro semestre de 2005, contudo, observa-se uma continuidade da recuperação iniciada em 2004, com um total acumulado de R\$ 1.192 milhões em transferências da união (gráfico 14). Este valor corresponde a um aumento real de 16,4% com relação ao mesmo período do ano anterior.

Como se pode observar nos gráficos 15 e 16, a participação do primeiro semestre no valor do ano se mostra relativamente estável. Assim, ao se considerar a participação média dos últimos anos, espera-se um total de cerca de R\$ 2.328 milhões em transferências acumuladas no final do ano de 2005, o que equivale a um crescimento de 23,8% a preços correntes (gráfico 17).

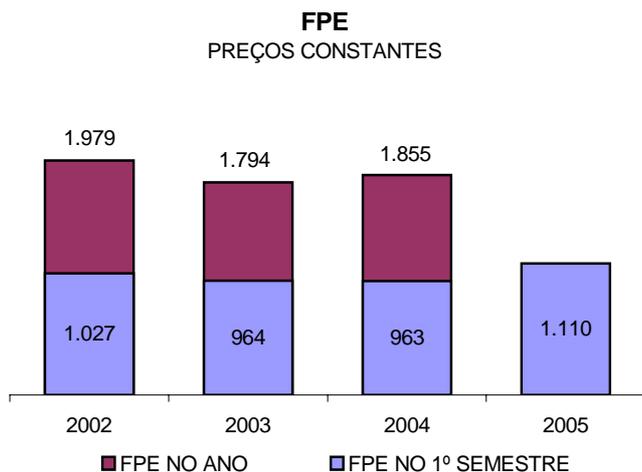
Gráfico 17

TRANSFERÊNCIAS DA UNIÃO
 A PREÇOS CORRENTES


* Previsão básica, mantendo-se a participação do primeiro semestre de 2005 igual à média dos últimos anos

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

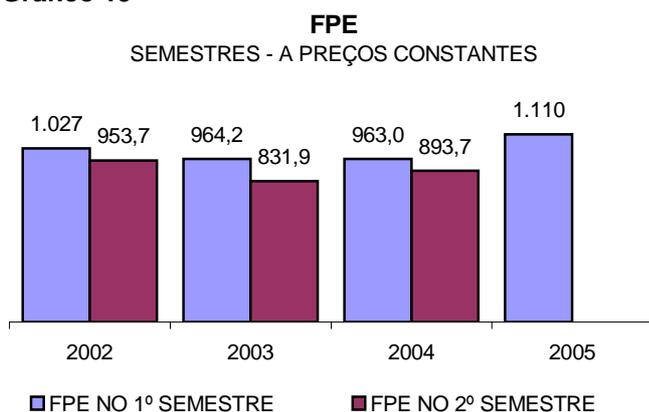
Gráfico 18



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

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

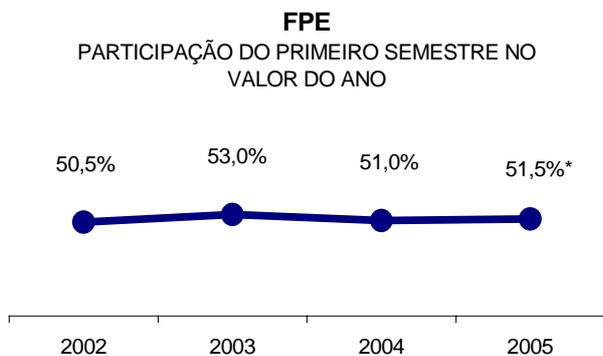
Gráfico 19



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

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Gráfico 20



* Participação média dos últimos anos

Medido a preços correntes

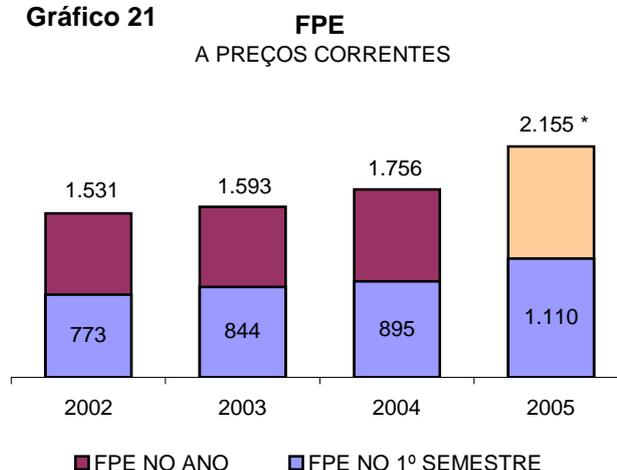
Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Das transferências da união, a mais importante tem sido o FPE – Fundo de Participação dos Estados, correspondendo, em 2004, a cerca de 93% do total das transferências. A trajetória recente deste recurso se assemelha ao total das transferências da união, tendo, em 2004, apresentado um resultado de cerca de 6,3% abaixo do ano de 2002, em termos reais.

No primeiro semestre de 2005 o FPE transferido para o estado acumulou um total de R\$ 1.110 milhões, demonstrando um crescimento real de cerca de 15,3% com relação ao mesmo período do ano anterior. Considerando este aumento, este semestre superou, em termos reais, o valor transferido no primeiro semestre de 2002.

Ao se observar os gráficos 19 e 20, percebe-se uma participação relativamente constante do primeiro semestre no total do ano. Baseando-se na arrecadação verificada no primeiro semestre de 2005, espera-se

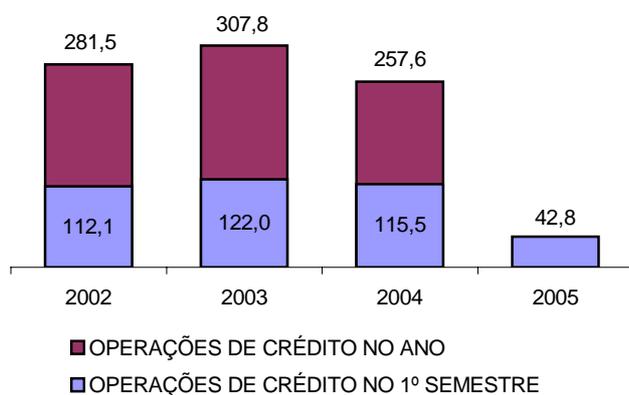
Gráfico 21



* Previsão básica, mantendo-se a participação do primeiro semestre igual à média dos últimos anos

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

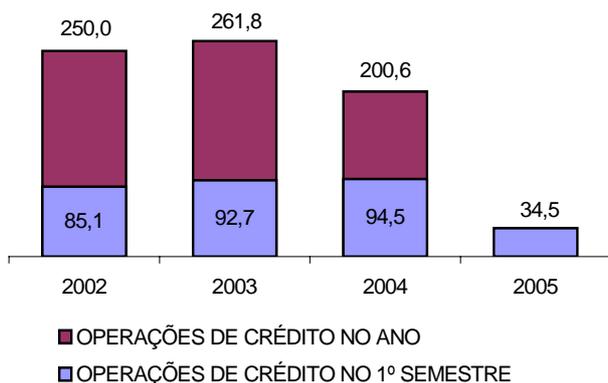
Gráfico 22

OPERAÇÕES DE CRÉDITO
 PREÇOS CONSTANTES


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

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

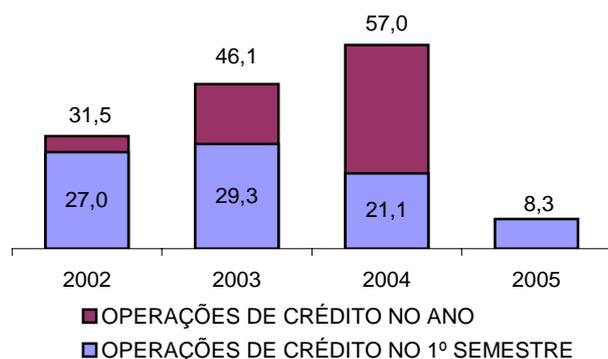
Gráfico 23

OPERAÇÕES DE CRÉDITO EXTERNAS
 PREÇOS CONSTANTES


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

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Gráfico 24

OPERAÇÕES DE CRÉDITO INTERNAS
 PREÇOS CONSTANTES


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

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

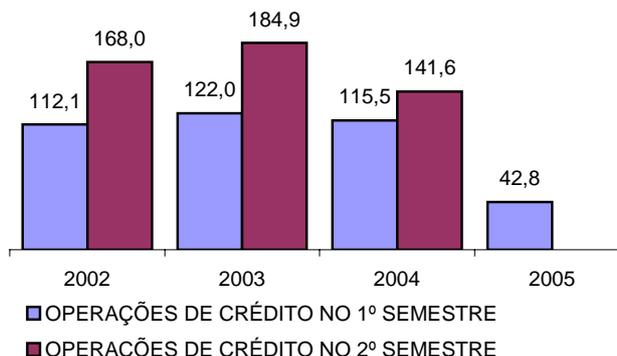
um montante de FPE para o ano de cerca de R\$ 2.155 milhões, representando um crescimento de 22,7% a preços correntes.

As receitas originadas das operações de crédito acumularam um total de R\$ 42,8 milhões no primeiro semestre de 2005, das quais 81% são de origem externa. Esse total demonstra uma diminuição real de cerca de 63% com relação ao mesmo período do ano anterior.

Como se pode observar no gráfico 25, a participação do primeiro semestre no total das operações do ano não apresenta um comportamento estável. Dessa forma, com base unicamente no comportamento deste semestre não se pode afirmar muito acerca do esperado para o ano.

Apesar das operações de crédito de origem interna corresponderem a uma parcela menor, observa-se uma tendência de crescimento de sua participação no total das operações (gráficos 23 e 24).

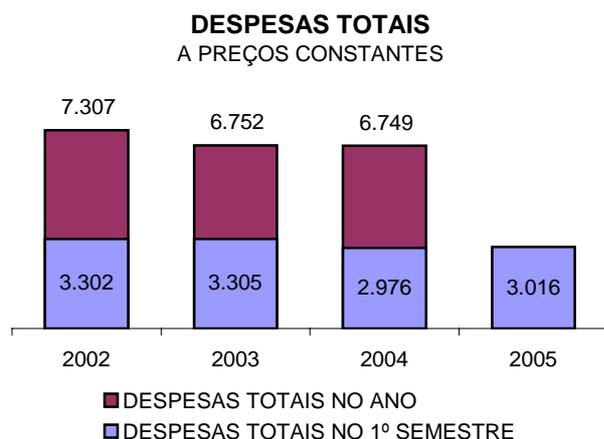
Gráfico 25

OPERAÇÕES DE CRÉDITO
 SEMESTRES - A PREÇOS CONSTANTES


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

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Gráfico 26



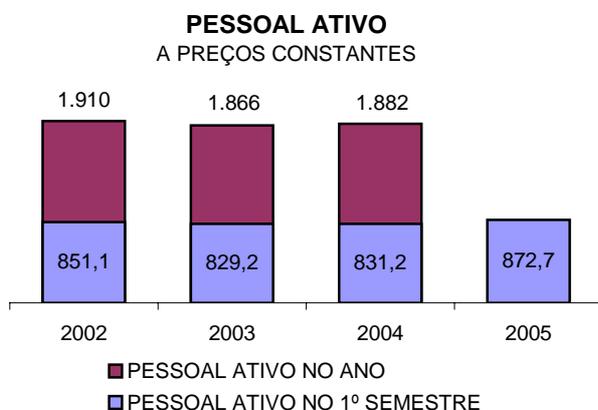
Valores correspondente a todas as fontes
R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do primeiro semestre de 2005. Fonte: SEPLAN - Elaboração: IPECE

Gráfico 27



Medido a preços correntes - Fonte: SEPLAN
Elaboração: IPECE

Gráfico 28



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

3 – DESPESAS

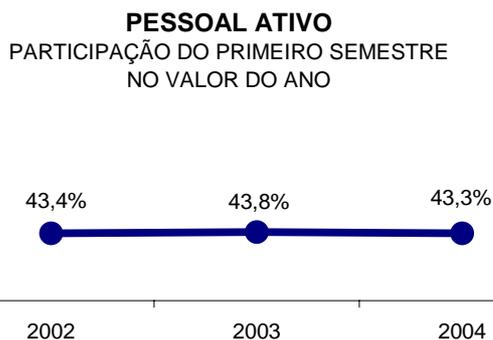
As despesas totais do Governo do Estado têm demonstrado uma redução real média de cerca de 4% ao ano com relação a 2002. No primeiro semestre de 2005, contudo, acumulou-se um total de R\$ 3.016 milhões, o que representa um crescimento real de 1,3% com relação ao mesmo período do ano anterior.

Como a participação do primeiro semestre no ano mostra alguma estabilidade (gráfico 27), espera-se assim uma certa pressão de aumento real dos gastos totais em 2005.

As despesas com pessoal ativo corresponderam no primeiro semestre de 2005 a cerca de 29% de todas as despesas, tendo atingido um total de R\$ 872,7 milhões. Este valor demonstra um crescimento real de cerca de 5% com relação ao mesmo período de 2004.

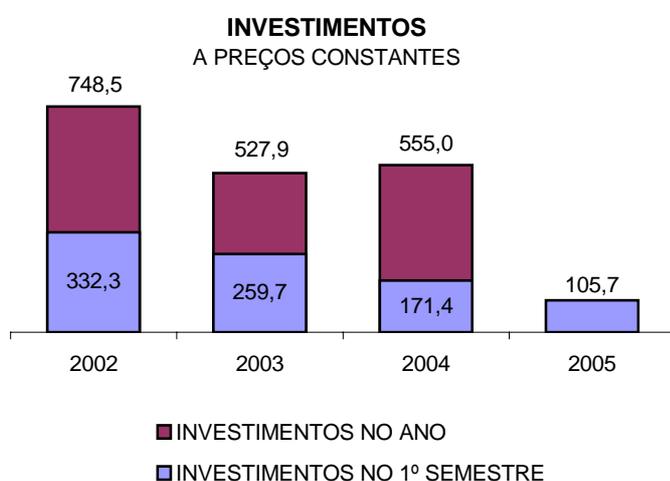
Observando-se a participação do primeiro semestre no valor do ano (gráfico 29), observa-se um comportamento bastante estável. Dessa forma, mantendo-se esta tendência, espera-se algum crescimento real nestas despesas no acumulado de 2005.

Gráfico 29



Medido a preços correntes - Fonte: SEPLAN
Elaboração: IPECE

Gráfico 30



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

Gráfico 31



Medido a preços correntes - Fonte: SEPLAN
Elaboração: IPECE

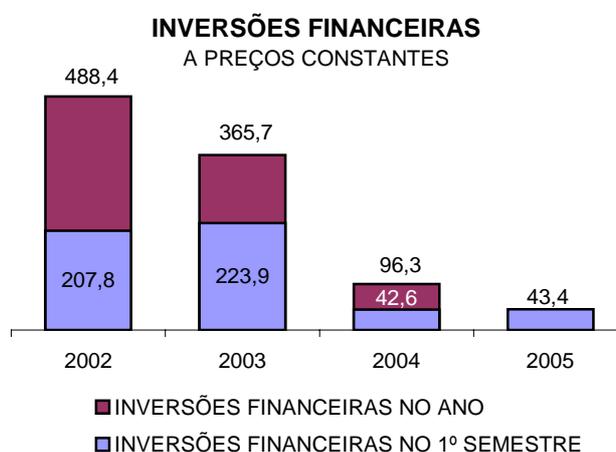
Os gastos com investimentos acumularam R\$ 105,7 milhões no primeiro semestre de 2005, demonstrando uma redução real de cerca de 38% com relação ao primeiro semestre de 2004. Ao se comparar com o mesmo período de 2002, os investimentos no primeiro semestre de 2005 mostraram uma redução de cerca de 68%.

A participação do primeiro trimestre nos investimentos do ano não se mostra muito constante (gráfico 31). Dessa forma, não se pode afirmar muito acerca do total esperado para o ano de 2005.

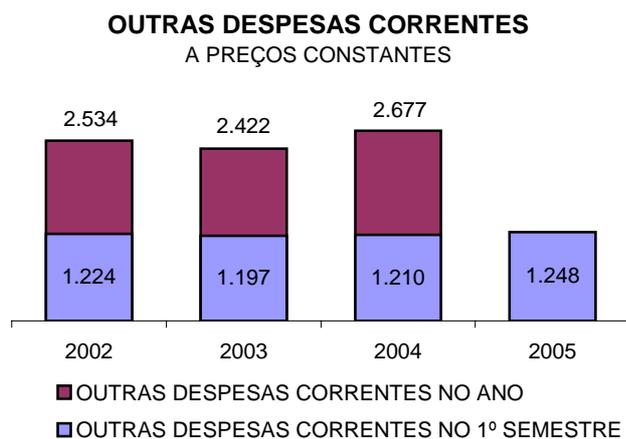
Deve-se observar que, com relação a 2002, as despesas com investimento em 2003 e 2004 apresentaram uma diminuição real de cerca de 29% e 26%, respectivamente.

As despesas com Inversões Financeiras no primeiro semestre de 2005 totalizaram R\$ 43,4 milhões, o que representa um aumento real de

Gráfico 32



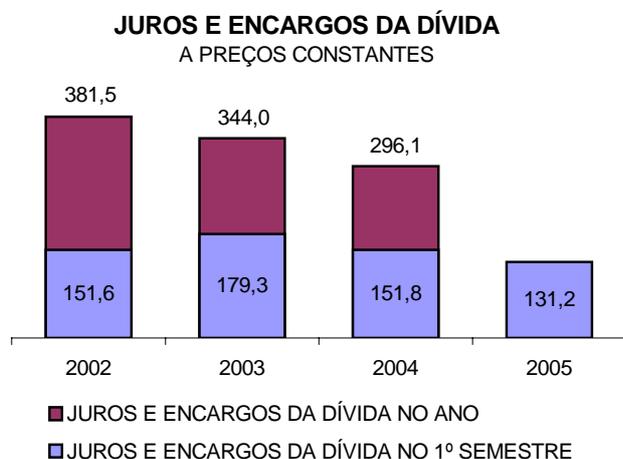
Valores correspondentes a todas as fontes
R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do primeiro semestre de 2005 - Fonte: SEPLAN
Elaboração: IPECE

Gráfico 33

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

Gráfico 34

Medido a preços correntes - Fonte: SEPLAN
Elaboração: IPECE

Gráfico 35

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

cerca de 1,9% com relação ao mesmo período 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.

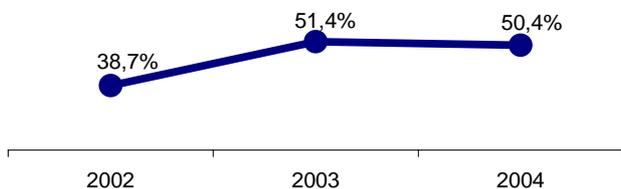
Ao contrário da tendência geral, as Outras Despesas Correntes têm apresentado, de 2002 a 2004, um crescimento real médio de cerca de 2,8% ao ano. No primeiro semestre de 2005 estas despesas totalizaram R\$ 1.248 milhões, cerca de 41% das despesas totais. Este valor representa um crescimento real de cerca de 3,1% com relação ao primeiro semestre de 2004.

Como se pode observar no gráfico 34, a participação do primeiro semestre no valor total das Outras Despesas Correntes no ano é relativamente estável, de modo que se espera uma tendência de aumento dessas despesas para o acumulado do ano de 2005 com relação a 2004.

As despesas com juros e encargos da dívida vêm caindo, em média, cerca de 12% ao ano em termos reais a partir de 2002. No primeiro semestre de 2005 estas despesas acumularam R\$ 131,2 milhões, cerca de 13,6% a menos que o despendido no primeiro semestre de 2004, em termos reais. Como se pode

Gráfico 36

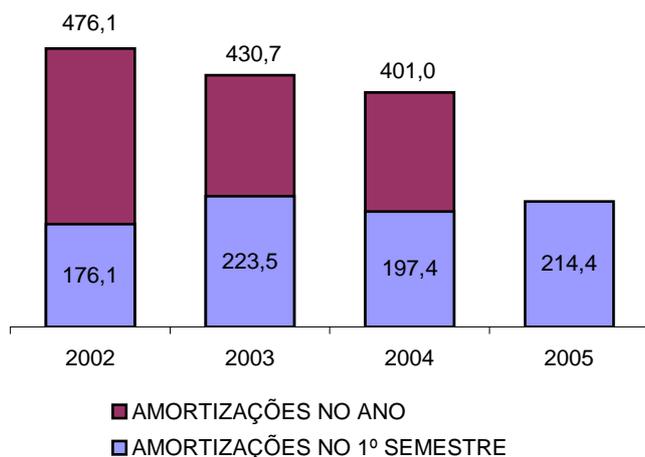
JUROS E ENCARGOS DA DÍVIDA
PARTICIPAÇÃO DO PRIMEIRO SEMESTRE
NO VALOR DO ANO



Medidos a preços correntes - Fonte: SEPLAN
Elaboração: IPECE

Gráfico 37

AMORTIZAÇÕES
A PREÇOS CONSTANTES



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

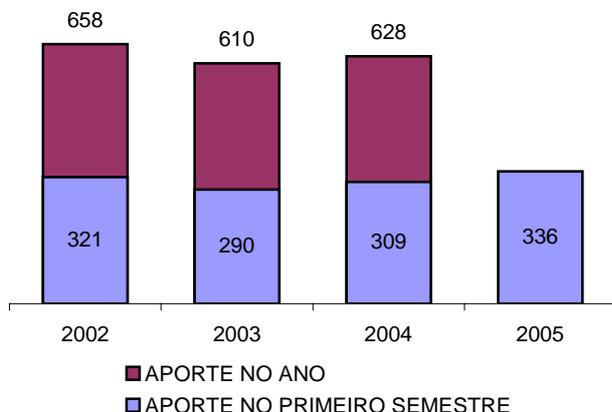
observar no gráfico 36, a participação do primeiro semestre se elevou em 2003, tornando-se um tanto estável em 2004. Dessa forma, baseando-se no resultado deste semestre, espera-se alguma tendência de queda real desta despesa no acumulado em 2005.

As despesas com amortizações também vêm revelando uma queda continuada (gráfico 37). Com relação ao ano de 2002, observa-se uma redução real média de cerca de 8,2% ao ano.

No primeiro semestre de 2005 essas despesas totalizaram R\$ 214,4 milhões, cerca de 7,1% das despesas totais. Este volume revela um aumento real de cerca de 8,6% com relação ao primeiro semestre de 2004.

Gráfico 38

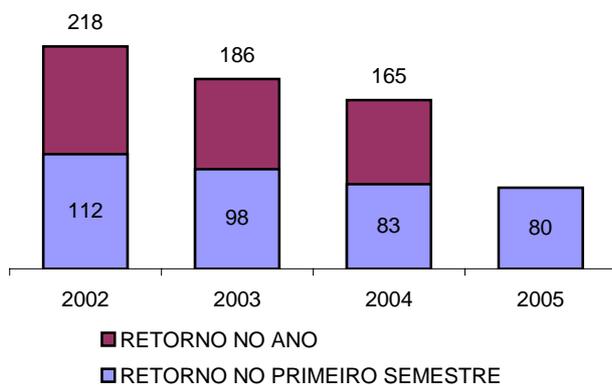
**APORTE DO GOVERNO
ESTADUAL NO FUNDEF**
A PREÇOS CONSTANTES



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

Gráfico 39

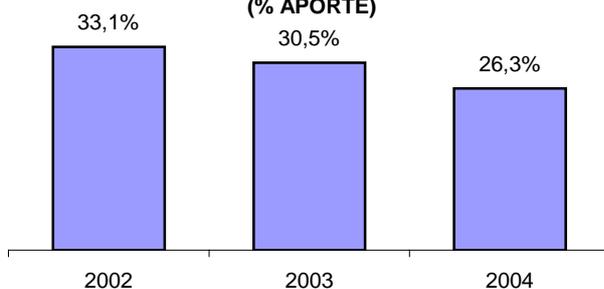
RETORNO DO FUNDEF
A PREÇOS CONSTANTES



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

Gráfico 40

RETORNO DO FUNDEF
(% APORTE)



Fonte: SEFAZ
Elaboração: IPECE

4 – FUNDEF

O aporte Governo Estadual no Fundef tem revelado um decréscimo real de cerca de 2,3% ao ano com relação a 2002 (gráfico 38). No primeiro semestre de 2005, entretanto, esta despesa já totalizou R\$ 336 milhões, o que corresponde a um crescimento real de cerca de 8,7% com relação ao mesmo período de 2004.

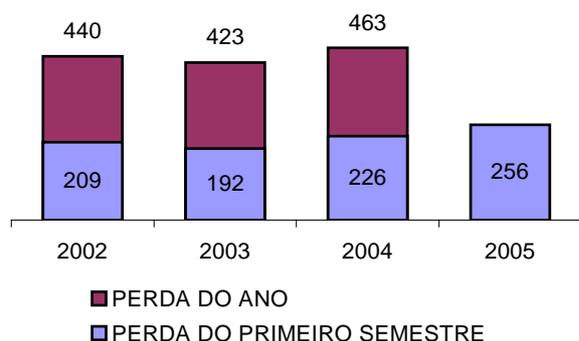
O retorno do Fundef para o Governo do Estado tem sofrido uma redução real média de cerca de 13% ao ano com relação a 2002 (gráfico 39). No primeiro semestre de 2005 o retorno totalizou R\$ 80 milhões, revelando uma diminuição real de cerca de 3,6% com relação ao primeiro trimestre de 2004.

Percebe-se que a diminuição no retorno do Fundef tem sido mais intensa que no aporte. Como pode ser observado no gráfico 40, o retorno do Fundef com relação ao aporte tem diminuído continuamente. Dessa forma, mesmo com o volume do aporte e do retorno diminuindo, a Perda do Fundef tem se elevado (gráfico 41), atingindo uma taxa de crescimento real média de cerca de 2,6% ao ano, a partir de 2002.

No primeiro semestre de 2005 a Perda do Fundef totalizou R\$ 256 milhões, revelando um crescimento real de cerca de 13,3% com relação ao primeiro semestre de 2004.

Gráfico 41

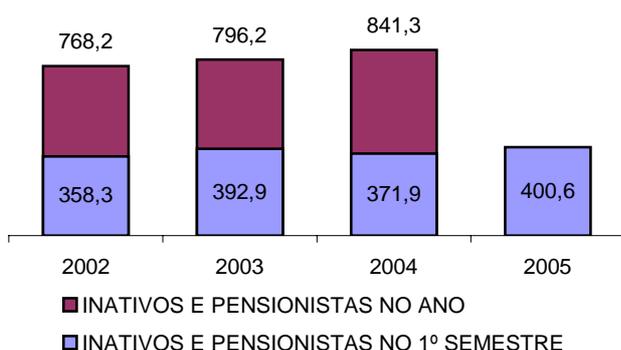
PERDA DO FUNDEF A PREÇOS CONSTANTES



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

Gráfico 42

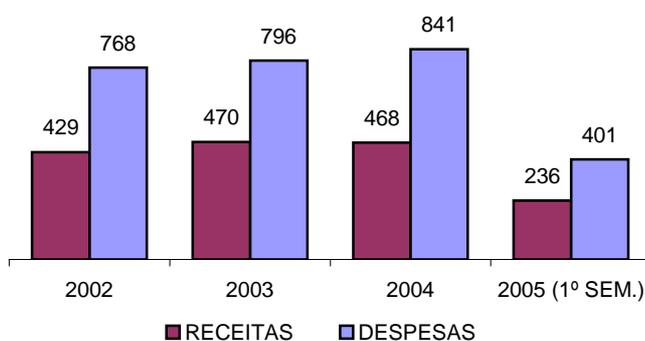
INATIVOS E PENSIONISTAS A PREÇOS CONSTANTES



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

Gráfico 43

PREVIDÊNCIA A PREÇOS CONSTANTES



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

5 – PREVIDÊNCIA

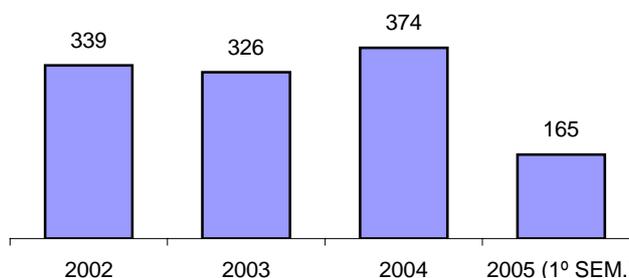
As despesas com inativos e pensionistas têm seguido um comportamento diferente da maior parte das despesas, mostrando uma elevação real de cerca de 4,7% ao ano com relação a 2002.

No primeiro semestre de 2005 essa despesa totalizou R\$ 400,6 milhões, revelando um crescimento real de cerca de 7,7% com relação ao mesmo período em 2004.

Ao se observar o gráfico 43 percebe-se que as receitas previdenciárias não apresentam uma clara tendência de crescimento como as despesas. Dessa forma, observa-se uma elevação no déficit previdenciário, que no primeiro semestre de 2005 já atinge R\$ 165 milhões (gráfico 44).

Gráfico 44

DÉFICIT PREVIDENCIÁRIO A PREÇOS CONSTANTES



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

Tabela 02

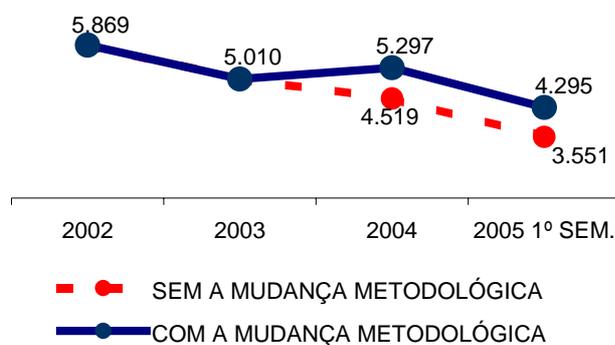
DÍVIDA CONSOLIDADA LÍQUIDA POSIÇÃO ATÉ 31/06/2005	
1. Dívida Consolidada (DC)	4.755
2. Ativo Financeiro	459
3. Dívida Consolidada Líquida (DCL)¹⁻²	4.295
4. Receita Corrente Líquida (RCL)	4.994
DC/RCL	0,95
DCL/RCL	0,86

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

Fonte: SEFAZ - Elaboração: IPECE

Gráfico 45

DÍVIDA CONSOLIDADA LÍQUIDA A PREÇOS CONSTANTES

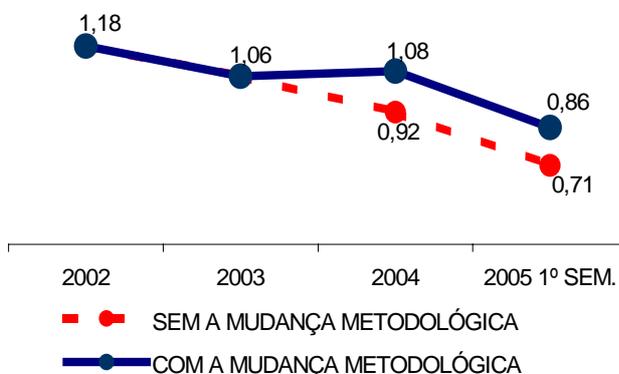


R\$ Milhões, corrigido pelo IPCA a preços do primeiro semestre de 2005 - Fonte: SEFAZ

Elaboração: IPECE

Gráfico 46

DCL/RCL A PREÇOS CONSTANTES



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

Elaboração: IPECE

6 – A DÍVIDA DO ESTADO

Como se pode observar nos gráficos 45 e 46, a Dívida Consolidada Líquida vem apresentando uma tendência de queda com relação a 2002, não só em termos absolutos como em relação à Receita Corrente Líquida.

No final do primeiro semestre de 2005 a dívida atingiu a posição de R\$ 4.295 milhões, 18,9% a menos que a posição do final de 2004, em termos reais. Esta redução significativa deveu-se, em parte, à valorização cambial observada neste semestre e ao grande aumento nos Ativos Disponíveis do Estado.

No gráfico 45 percebe-se que a partir de 2004 a dívida aparentemente sofre uma elevação. O que de fato ocorre é a absorção de dívidas não consideradas anteriormente¹. Dessa forma, para uma análise consistente, deve-se levar em conta a trajetória da dívida caso não houvesse mudança em sua metodologia de apuração.

Utilizando-se a metodologia antiga, a posição da dívida neste primeiro semestre revela uma redução real de aproximadamente 40% com relação a 2002. Considerando-se a mudança metodológica, observa-se que esta redução real cai para cerca de 27% com relação ao final de 2002.

¹ Foram admitidas as garantias assumidas junto à COHAB e parcelamentos junto ao INSS e PASEP.