

Rio de Janeiro, 10 de Janeiro de 2020.

## **Dezembro traz perspectivas e notícias alvissareiras sobre 2020**

**Finalizamos a nossa carte econômica de novembro com a seguinte frase:**

*“Acreditamos em uma reversão das expectativas de novembro e a consolidação de um cenário mais favorável em 2020 e com melhores números e rentabilidades em dezembro”.*

E realmente dezembro foi um mês com menores tensões políticas, tanto no plano interno como no internacional, bem como com um olhar, de todos os agentes econômicos, mais voltados para o ano seguinte, como é próprio deste mês, e a significativa percepção de que 2020 será bem melhor que 2019 em termos de crescimento econômico global e local.

Tal visão, da qual também desfrutamos, está apoiada em fatos concretos e, os principais, listamos aqui:

### **No Plano Internacional:**

- Na estreia de 2020, a China anunciou corte no exigido de depósito compulsório na rede bancária para impulsionar sua economia com maior oferta de recursos pelo sistema financeiro local;
- Confirmando-se as informações de que a assinatura do acordo comercial com a China está próxima, Trump informou no Twitter que a cerimônia de assinatura de *FASE 1* deste acordo acontecerá dia 15 de janeiro, na Casa Branca, e assim o mundo respirará aliviado e sem as “idas e vindas” desta *trade war* que tanto se arrastaram e perturbaram os mercados mundiais em 2019; Representantes chineses de alto nível estarão presentes e “em data futura irei a Pequim para a fase 2”, tweetou também o Presidente Americano;
- Mais uma vez, o Brasil tende a se beneficiar da retomada de um ciclo de investimentos em mercados emergentes, tanto por exclusão, quanto pelos avanços econômicos e reformas propostas pelo atual governo, o que levou aos resultados positivos do final de 2019 e podem dar impulso à continuidade em 2020;
- Muitos analistas já pregam que os “anos 20” serão a década de mercados emergentes e o Brasil pode estar na vanguarda de tal momento, ao contrário do que ocorrem em países que foram tradicionais alvos de recursos internacionais até 2019 como Indonésia, Malásia, Filipinas e Vietnã;
- Talvez não ainda em 2020, mas as agências classificadoras de risco (*rating*) já indicam a percepção de melhoria das contas públicas e crescimento econômico do Brasil e que permitem um aumento da nossa nota que, na realidade, aponta que o país tem menos riscos de inadimplência e ambiente mais seguro para investimentos em geral.

### **No Plano Nacional:**

- Com elevada ociosidade no setor industrial, o IPCA não deve sofrer pressão de oferta e deve respeitar a meta de 4,25% no ano de 2019 e está estimado em 3,60% no Boletim Focus, para 2020;

- Analistas vêm acreditando que o PIB possa até dobrar o percentual efetivo de 2019; no Boletim Focus a projeção para 2020 é de 2,30%, e de 1,17% em 2019; adicionalmente, ainda que o desemprego consolide a rota de desaceleração e, mesmo assim, a inflação continue ancorada, ou seja, não há perspectiva de inflação de demanda para próximos anos;
- Como a política econômica brasileira é de meta de inflação e esta não vai sofrer pressões, quer de demanda ou de oferta, em nossa análise, nos próximos 2 anos, a manutenção da Taxa SELIC nos patamares de 4 a 5% viabilizam investimentos produtivos, tomada de empréstimos de longo prazo por pequenas e grandes empresas e pelas pessoas físicas e, adicionalmente, representam significativa redução de gastos públicos com juros da dívida pública;

**Finanças**

## Copom corta Selic de 5% para 4,5%

Foi a quarta queda consecutiva, levando a Selic para nova mínima histórica. Corte está em linhas com as expectativas de mercado

- Fed mantém taxa de juros entre 1,5% e 1,75% 🔒
- Decisão do Fed beneficia Ibovespa, dizem analistas



- Sem gerar custos, empresas também devem buscar financiamento via abertura de capital neste ambiente; as operações de abertura de capital (IPO) e emissões de ações de companhias já listadas na B3, as conhecidas operações de *follow on* podem superar o recorde histórico de R\$ 150,3 bilhões de 2010, atingindo, segundo previsões, e aquelas já contratadas, o volume de até R\$ 200 bilhões;
- Os estudos sendo finalizados quanto a venda de participações societárias detidas pelo BNDES com o objetivo de arrecadar, e posteriormente direcionar esses recursos adicionais para as linhas de crédito direcionadas às pequenas e médias empresas;
- Os resultados fiscais mais equilibrados também entram na conta do ciclo positivo. O setor público registrou até novembro o menor déficit primário dos últimos quatro anos, de R\$ 48,359 bilhões,

segundo dados do BC, embora a meta fiscal de 2019 admita rombo de até R\$ 139 bilhões, o secretário especial de Fazenda do Ministério da Economia, Waldery Rodrigues fez previsões que o déficit deve cair à metade, perto de R\$ 70 bilhões;

- Há sinais positivos significativos em diversos setores da economia neste final de 2019, que indicam continuidade e potencial para colaborar como um consistente fator de recuperação e crescimento econômico; dentre eles podemos citar o da construção civil e do de veículos automotores;
- No plano político, combinada ao quadro econômico promissor, a continuidade das reformas, o presidente da Câmara Federal, Rodrigo Maia já agiliza a votação da proposta de reforma tributária para depois do Carnaval e esta é tida como um pilar importante para trazer o investidor estrangeiro de volta aos mercados domésticos;
- **Nossa conclusão é de que o maior risco que corremos em 2020 é de um crescimento econômico superior às atuais previsões. O ambiente econômico de juros a 4,5% aa e inflação em torno de 4% é um “território inexplorado” na medida em que o Brasil nunca esteve lá...., desta forma, os acontecimentos podem nos surpreender favoravelmente, em magnitude significativa...**
- Neste contexto, em detrimento dos investimentos que apenas rendem juros (renda fixa clássica) serão muito favorecidos os investimentos baseados em ativos reais como os Fundos Imobiliários, os fundos de ações (nos mais diversos índices) e em participações de resultados de empreendimentos agropecuários, comerciais e industriais (FIPs).
- Se a sua política de investimentos 2020 propôs um aumento dos investimentos no segmento de renda variável, sempre que a “bolsa cair”, em função de fatos que a desagradem, é hora de comprar cotas de fundos de investimentos em ações.....;
- Acreditamos também que surgirão alternativas em FIDCs com bons níveis de *rating*;
- Fundos multimercados precisarão apresentar rentabilidade passada consistente e em torno de 200% do CDI para se candidatarem a ingressar na carteira de RPPSs, por ser este o nível do CDI que bate a meta atuarial e assim também será em 2020.
- **Comprar e vender títulos públicos federais, operando a volatilidade de cada momento, é uma boa alternativa de investimento para agregar valor ao conjunto da carteira dos RPPSs. Trata-se de “uma gestão mais ativa e sempre responsável”: aproveitar as volatilidades dos mercados é uma das maiores armas dos verdadeiros investidores, nos ensina Warren Buffet.**

Apresentamos abaixo as rentabilidades das principais alternativas de investimentos em 2019. Ressaltamos que no início de 2019, uma Revista especializada no segmento dos RPPSs (**Revista RPPS do Brasil**) publicou artigo de nossa autoria em que, diante dos resultados ao final do ano, demonstram que **fomos muito felizes** nas indicações de investimentos que fizemos, **para nossos clientes** e leitores naquela ocasião.

Abaixo segue figura deste artigo e depois os resultados anuais dos diversos índices:



RONALDO FONSECA  
Consultor Previdenciário

## Carta econômica mensal, que tenhamos um Feliz 2019!

E como é nossa grande preocupação o atingimento da meta atuarial a cada ano, como foram os investimentos neste ano que findou?

Para o ano de 2018, ainda com base em projeções do mercado para o IPCA de dezembro, temos os seguintes valores para a meta atuarial dos RPPSs em 2018:

**INPC + 6% = 9,44%**

**IPCA + 6% = 9,90%**

### Alguns Ativos que Superaram a Meta Atuarial – Segmento de Renda Variável:

- Fundos IBOVESPA
- Fundos IBX 50
- Fundos de Dividendos

### Alguns Ativos que Superaram a Meta Atuarial – Segmento de Renda Fixa:

- Fundos IRF-M 1 +
- Fundos IRF-M
- Fundos IMA Geral
- Fundos IMA-B 5
- Fundos IMA-B 5+
- Fundos IMA-B

Percebemos então que diversas opções de investimentos acessíveis e permitidos pela legislação, que ofereceram rentabilidade acima da meta atuarial dos RPPSs brasileiros. Ressaltamos ainda que tais retornos foram proporcionados por fundos com baixos riscos de crédito, notadamente aqueles com carteiras formadas exclusivamente por Títulos Públicos Federais.

### Alguns Ativos que “perderam” para a Meta Atuarial – Segmento de Renda Fixa:

- O “grande perdedor do ano” foram os fundos indexados ao CDI cujo indexador ofereceu resultado de apenas 6,42%, ou seja, aproximadamente, 3 pontos percentuais abaixo da meta atuarial, ou 66% da meta atuarial.
- O “segundo perdedor” em rentabilidade no ano foi o índice IRF-M 1, e os fundos a ele indexados, que apresentaram o resultado de 6,95%.

### Perspectivas para 2019:

Para o ano de 2019 temos a perspectiva de significativas mudanças no quadro econômico brasileiro, que nos deixam otimista com sua projeção e evolução.

Com antecedência, entre o resultado das eleições e o final do ano, toda a equipe econômica do novo governo foi anunciada e seus representantes, quer por suas experiências profissionais prévias, quer por seus pronuncia-

mentos iniciais sobre suas visões e prioridades, ambas bem aceitas pelos agentes de mercado.

Paralelamente, para 2019 também temos a perspectiva de manutenção da inflação abaixo da meta de 4,5%, como ocorreu em 2018. Desta forma, reforçado pela manifestação do futuro ministro da fazenda quanto ao elevado nível de juros básico da economia brasileira, podemos ter a firme perspectiva de reduções graduais da Taxa SELIC.

Este aspecto continuará a proporcionar rentabilidades positivas e acima da meta aos títulos públicos federais, notadamente os mais longos.

### Isso nos leva ainda a sugerir um aumento de aplicações em fundos IMA-B e IMA-B 5+.

Ainda abordando o discurso do novo governo e de seus gestores econômicos, no tocante a redução do tamanho do estado através da privatização de algumas estatais ou suas subsidiárias, e menor presença de um modo geral através de concessões, **podemos prever um bom ano para o mercado acionário e, consequentemente, para os fundos de ações. Esta é uma recomendação explícita para uma realocação ou início de investimentos neste segmento aos RPPSs brasileiros.**

### Riscos de 2019:

Os maiores riscos esperados são aqueles que denominamos de “Rico de Mercado Externo”. São causados por disputas comerciais, eleitorais e geopolíticas, dentre outras com ocorrência no exterior envolvendo, principalmente os Estados Unidos, a China e países da Europa e que geram consequências e volatilidades aos nossos mercados.

Tais riscos são de maior grau de imprevisibilidade e proteção do que os investidores locais gostariam de ter, mas que não podem ser desconsiderados....

Em suma, acreditamos que o Brasil, ao final de 2019 e 2020 se mostre como “uma ilha de tranquilidade e prosperidade” no cenário internacional.

Vamos acompanhar o trabalho da nova equipe econômica e seus reflexos nos indicadores econômicos e alternativas de investimentos, com antecedência, aos gestores de RPPSs visando, mais uma vez, um ótimo ano novo em termos de resultados financeiros e pessoais.

Até lá!

## Rentabilidade no período em %

| Renda Fixa            | Mês    |        |        |        |        |        | Acumulado |          |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|----------|
|                       | dez/19 | nov/19 | out/19 | set/19 | ago/19 | jul/19 | Ano       | 12 meses |
| Selic                 | 0,37   | 0,38   | 0,48   | 0,46   | 0,50   | 0,57   | 5,96      | 5,96     |
| CDI                   | 0,37   | 0,38   | 0,48   | 0,46   | 0,50   | 0,57   | 5,96      | 5,96     |
| CDB (1)               | 0,39   | 0,38   | 0,43   | 0,41   | 0,45   | 0,46   | 5,76      | 5,76     |
| Poupança (2)          | 0,50   | 0,50   | 0,50   | 0,50   | 0,50   | 0,50   | 6,17      | 6,17     |
| Poupança (3)          | 0,29   | 0,29   | 0,32   | 0,34   | 0,34   | 0,37   | 4,26      | 4,26     |
| IRF-M                 | 0,62   | -0,46  | 1,70   | 1,44   | 0,26   | 1,09   | 12,03     | 12,03    |
| IMA-B                 | 2,01   | -2,45  | 3,36   | 2,86   | -0,40  | 1,29   | 22,95     | 22,95    |
| IMA-B 5               | 1,24   | -0,28  | 1,65   | 1,74   | 0,05   | 0,97   | 13,15     | 13,15    |
| IMA-B 5 +             | 2,60   | -4,07  | 4,67   | 3,73   | -0,77  | 1,51   | 30,37     | 30,37    |
| <b>Renda Variável</b> |        |        |        |        |        |        |           |          |
| Ibovespa              | 6,85   | 0,95   | 2,36   | 3,57   | -0,67  | 0,84   | 31,58     | 31,58    |
| Índice Small Cap      | 12,65  | 5,14   | 2,28   | 2,08   | 0,48   | 6,75   | 58,20     | 58,20    |
| IBrX 50               | 6,56   | 0,85   | 2,19   | 3,69   | -1,03  | 0,42   | 29,16     | 29,16    |
| ISE                   | 10,44  | 5,13   | -0,42  | 2,04   | 2,21   | 3,78   | 33,19     | 33,19    |
| IMOB                  | 17,43  | 2,00   | 5,14   | 0,76   | -0,53  | 8,61   | 70,60     | 70,60    |
| IDIV                  | 9,99   | 2,35   | 1,52   | 1,89   | 2,23   | 2,76   | 45,16     | 45,16    |
| IFIX                  | 10,63  | 3,52   | 4,01   | 1,04   | -0,11  | 1,27   | 35,98     | 35,98    |

## IMA - Índices de Mercado Anbima

Em 31/12/19

| Índice       | Valor do índice | Var. no dia % | Var. no mês % | Var. no ano % | Var. em 12 meses % |
|--------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|--------------------|
| IRF-M 1*     | 11.214,62462    | 0,02          | 0,42          | 6,76          | 6,76               |
| IRF-M 1+***  | 15.201,92719    | 0,02          | 0,72          | 14,24         | 14,24              |
| IRF-M        | 13.533,39148    | 0,02          | 0,62          | 12,03         | 12,03              |
| IMA-C        | 7.663,66863     | 0,11          | 0,40          | 19,41         | 19,41              |
| IMA-B 5***   | 6.455,29161     | 0,06          | 1,24          | 13,15         | 13,15              |
| IMA-B 5+**** | 9.553,82854     | 0,07          | 2,60          | 30,37         | 30,37              |
| IMA-B        | 7.638,88466     | 0,06          | 2,01          | 22,95         | 22,95              |
| IMA-S        | 4.670,26221     | 0,02          | 0,38          | 5,99          | 5,99               |
| IMA-Geral    | 5.937,98201     | 0,03          | 0,90          | 12,82         | 12,82              |

Fonte: Anbima. Elaboração: Valor Data. \* Prazo menor ou igual a 1 ano \*\* Prazo maior que 1 ano \*\*\* Prazo menor ou igual a 5 anos \*\*\*\* Prazo maior que 5 anos

Por fim apresentaremos abaixo o **Boletim FOCUS do início do ano de 2019** para que os leitores possam avaliar quais eram as expectativas e os resultados efetivamente verificados:

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Focus

Relatório de Mercado

Expectativas de Mercado

18 de janeiro de 2019

▲ Aumento ▼ Diminuição — Estabilidade

Mediana - Agregado

2019

Há 4  
semanas

Há 1  
semana

Hoje

Comp.  
semanal \*

Resp. \*\*

2020

Há 4  
semanas

Há 1  
semana

Hoje

Comp.  
semanal \*

Resp. \*\*

2021

Há 4  
semanas

Há 1  
semana

Hoje

Comp.  
semanal \*

Resp. \*\*

2022

Há 4  
semanas

Há 1  
semana

Hoje

Comp.  
semanal \*

Resp. \*\*

IPCA (%)

4,03 4,02 4,01 ▼ (1) 110

4,00 4,00 4,00 = (81) 97

3,75 3,75 3,75 = (6) 88

3,75 3,75 3,75 = (26) 75

IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)

4,03 4,02 4,00 ▼ (1) 93

4,00 4,00 4,00 = (81) 82

3,75 3,75 3,75 = (1) 74

3,75 3,75 3,75 = (1) 63

PIB (% de crescimento)

2,53 2,57 2,53 ▼ (1) 67

2,50 2,50 2,60 ▲ (1) 59

2,50 2,50 2,50 = (97) 53

2,50 2,50 2,50 = (39) 47

Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)

3,80 3,80 3,75 ▼ (1) 100

3,80 3,80 3,78 ▼ (1) 86

3,85 3,85 3,80 ▼ (1) 75

3,91 3,90 3,88 ▼ (1) 69

Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)

7,25 7,00 7,00 = (2) 100

8,00 8,00 8,00 = (12) 95

8,00 8,00 8,00 = (81) 83

8,00 8,00 8,00 = (57) 77

IGP-M (%)

4,31 4,21 4,15 ▼ (2) 65

4,00 4,08 4,00 ▼ (1) 51

4,00 4,00 4,00 = (79) 41

4,00 4,00 4,00 = (52) 37

Preços Administrados (%)

4,80 4,80 4,80 = (1) 30

4,00 4,00 4,20 ▲ (1) 27

4,00 4,00 4,00 = (77) 23

4,00 3,88 3,75 ▼ (2) 21

Produção Industrial (% de crescimento)

3,30 3,04 3,04 = (2) 19

3,00 3,00 3,00 = (49) 17

3,00 3,00 3,00 = (45) 13

3,00 3,00 3,00 = (10) 12

Conta Corrente (US\$ bilhões)

-26,75 -26,50 26,50 = (1) 31

-38,00 -38,00 -37,35 ▲ (1) 28

-44,50 -44,25 -44,50 ▼ (1) 19

-48,90 -47,95 -49,45 ▼ (1) 18

Balança Comercial (US\$ bilhões)

53,40 52,24 52,00 ▼ (1) 31

50,00 46,50 49,00 ▲ (1) 26

45,00 43,20 43,70 ▲ (1) 19

42,55 42,20 41,60 ▼ (1) 17

Investimento Direto no País (US\$ bilhões)

78,40 80,00 79,50 ▼ (1) 28

83,75 85,00 82,44 ▼ (1) 26

87,42 87,42 82,00 ▼ (1) 18

85,65 88,25 84,80 ▼ (1) 17

Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)

56,40 56,80 56,30 ▼ (1) 24

58,60 58,65 58,16 ▼ (1) 23

60,05 59,30 59,20 ▼ (3) 19

60,50 59,95 59,95 = (1) 16

Resultado Primário (% do PIB)

-1,45 -1,40 -1,40 = (3) 29

-0,75 -0,73 -0,80 ▼ (1) 27

-0,02 -0,03 -0,06 ▼ (1) 23

0,20 0,19 0,15 ▼ (1) 20

Resultado Nominal (% do PIB)

-6,39 -6,40 -6,40 = (1) 21

-6,00 -5,91 -5,91 = (1) 21

-5,57 -5,42 -5,30 ▲ (3) 17

-4,80 -4,80 -4,80 = (7) 15

\* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento \*\* número de respostas na amostra mais recente

\* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento \*\* número de respostas na amostra mais recente

Percebemos que o “maior erro das previsões”, das que mais influenciam a rentabilidade de investimentos, foi na Taxa SELIC. O Boletim tinha expectativa de Juros de 7% ao final de 2019 e eles efetivamente terminaram o ano no patamar de 4,5%.

O PIB também foi superestimado: 2,53%... devendo apresentar valor próximo a 1,1% em 2019.

O Dólar, em contrapartida, foi subestimado...havia expectativa de R\$ 3,75, quando, na realidade, fechou 2019 em valor no patamar de R\$ 4,05.

Consideramos, devido a sua complexidade de cálculo, que o IPCA foi bem estimado em 4% para 2019 e o número oficial ficou em 4,31%, ou seja, valor “muito ao redor” deste número.

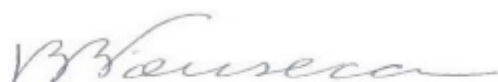
Deixamos abaixo, as expectativas dos agentes de mercado para alguns dos principais indicadores econômicos para 2020 e o nosso direcionamento, conhecimento e futura revisão de sua ocorrência:

| Mediana - Agregado                          | 2019            |                |        |                    |          | 2020            |                |        |                    |          | 2021            |                |        |                    |          | 2022            |                |        |                    |          |
|---------------------------------------------|-----------------|----------------|--------|--------------------|----------|-----------------|----------------|--------|--------------------|----------|-----------------|----------------|--------|--------------------|----------|-----------------|----------------|--------|--------------------|----------|
|                                             | Há 4<br>semanas | Há 1<br>semana | Hoje   | Comp.<br>semanal * | Resp. ** | Há 4<br>semanas | Há 1<br>semana | Hoje   | Comp.<br>semanal * | Resp. ** | Há 4<br>semanas | Há 1<br>semana | Hoje   | Comp.<br>semanal * | Resp. ** | Há 4<br>semanas | Há 1<br>semana | Hoje   | Comp.<br>semanal * | Resp. ** |
| IPCA (%)                                    | 3,84            | 4,04           | 4,13   | ▲ (9)              | 121      | 3,60            | 3,61           | 3,60   | ▼ (1)              | 119      | 3,75            | 3,75           | 3,75   | = (56)             | 103      | 3,50            | 3,50           | 3,50   | = (23)             | 93       |
| IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %) | 3,86            | 4,17           | 4,20   | ▲ (7)              | 47       | 3,61            | 3,60           | 3,59   | ▼ (1)              | 46       | 3,75            | 3,75           | 3,75   | = (51)             | 40       | 3,50            | 3,50           | 3,50   | = (23)             | 38       |
| PIB (% de crescimento)                      | 1,10            | 1,17           | 1,17   | = (1)              | 68       | 2,24            | 2,30           | 2,30   | = (1)              | 68       | 2,50            | 2,50           | 2,50   | = (147)            | 54       | 2,50            | 2,50           | 2,50   | = (89)             | 48       |
| Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)  | 4,15            | 4,10           | -      | -                  | -        | 4,10            | 4,08           | 4,09   | ▲ (1)              | 101      | 4,00            | 4,00           | 4,00   | = (7)              | 80       | 4,00            | 4,06           | 4,05   | ▼ (1)              | 73       |
| Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)   | 4,50            | -              | -      | -                  | -        | 4,50            | 4,50           | 4,50   | = (6)              | 108      | 6,25            | 6,38           | 6,50   | ▲ (3)              | 90       | 6,50            | 6,50           | 6,50   | = (10)             | 81       |
| IGP-M (%)                                   | 5,79            | -              | -      | -                  | -        | 4,14            | 4,18           | 4,24   | ▲ (1)              | 66       | 4,00            | 4,00           | 4,00   | = (129)            | 48       | 3,85            | 3,78           | 3,78   | = (1)              | 40       |
| Preços Administrados (%)                    | 5,10            | 5,16           | 5,20   | ▲ (1)              | 33       | 4,00            | 3,88           | 4,00   | ▲ (1)              | 33       | 4,00            | 4,00           | 4,00   | = (127)            | 26       | 3,75            | 3,75           | 3,75   | = (39)             | 21       |
| Produção Industrial (% de crescimento)      | -0,70           | -0,73          | -0,73  | = (1)              | 17       | 2,20            | 2,19           | 2,19   | = (1)              | 14       | 2,50            | 2,50           | 2,50   | = (16)             | 12       | 2,50            | 2,50           | 2,50   | = (16)             | 12       |
| Conta Corrente (US\$ bilhões)               | -44,97          | -51,08         | -51,58 | ▼ (17)             | 26       | -47,50          | -54,20         | -54,20 | = (1)              | 25       | -46,80          | -60,00         | -60,30 | ▼ (7)              | 19       | -53,00          | -56,19         | -60,55 | ▼ (3)              | 14       |
| Balança Comercial (US\$ bilhões)            | 43,60           | 44,50          | -      | -                  | -        | 38,95           | 39,40          | 38,20  | ▼ (1)              | 26       | 41,00           | 39,35          | 35,60  | ▼ (1)              | 20       | 40,00           | 39,80          | 39,25  | ▼ (1)              | 14       |
| Investimento Direto no País (US\$ bilhões)  | 75,00           | 76,12          | 76,12  | = (1)              | 26       | 80,00           | 80,00          | 80,00  | = (11)             | 25       | 82,60           | 84,40          | 84,40  | = (1)              | 20       | 80,79           | 81,30          | 85,30  | ▲ (1)              | 15       |
| Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)  | 56,10           | 56,20          | 56,05  | ▼ (1)              | 24       | 58,00           | 58,00          | 58,08  | ▲ (2)              | 24       | 58,85           | 59,00          | 59,20  | ▲ (1)              | 22       | 60,00           | 60,00          | 60,00  | = (4)              | 17       |
| Resultado Primário (% do PIB)               | -1,10           | -1,10          | -1,10  | = (4)              | 27       | -1,10           | -1,10          | -1,10  | = (8)              | 27       | -0,60           | -0,53          | -0,51  | ▲ (2)              | 24       | -0,20           | -0,15          | -0,10  | ▲ (3)              | 19       |
| Resultado Nominal (% do PIB)                | -6,10           | -6,10          | -6,10  | = (1)              | 21       | -5,65           | -5,60          | -5,70  | ▼ (2)              | 21       | -5,20           | -5,50          | -5,50  | = (1)              | 18       | -5,20           | -5,35          | -5,40  | ▼ (1)              | 13       |

\* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento \*\* número de respostas na amostra mais recente

Continuaremos a acompanhar estes cenários para futuras realocações de recursos nestas opções de investimento.

Até lá!



**Ronaldo Borges da Fonseca**

Economista – CORECON 1639 -1 – 19ª Região  
 CVM – Consultor de Valores Mobiliários  
 ronaldo@maisvaliaconsultoria.com.br