

Rating**BB+ (ME)****BB+ (ML)**

Vulnerável no curto prazo para honrar compromissos fiscais e financeiros (juros e principal).

Data: 26/jul/2023

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Risco da **Austin Rating**, em reunião realizada nesta data, afirma o *rating* de longo prazo da República Federativa do Brasil, em escala global, em BB+ (“duplo B mais”) em moeda estrangeira (ME), e sua perspectiva segue preservada como estável. Em moeda local (ML), a Austin Rating afirma o *rating* do País, em escala global, em BB+ (“duplo B mais”), e altera sua perspectiva de estável para positiva.

A afirmação do *rating* em Moeda Local (ML) decorreu, em maior parte, pela melhor perspectiva do ambiente fiscal em virtude da aprovação do novo arcabouço fiscal, que prevê retomada do equilíbrio das contas públicas já a partir de 2024 (resultado primário em 0% do PIB). Além disso, também pesou na decisão do Comitê de Risco desta agência, o quadro recente de melhora dos indicadores antecedentes, como, por exemplo, índice de confiança empresarial, industrial e dos consumidores, bem como as recorrentes revisões para cima das projeções de crescimento do PIB, com destaque ao registro de expansão de 1,9% do PIB do 1º trimestre/23 contra o 4º trimestre/22, na série com ajuste sazonal, e de 4% de alta do PIB na comparação contra o 1º trimestre/22. Adicionalmente, o mercado de trabalho também tem apresentado resultados melhores que o inicialmente esperado, com contínua expansão do emprego e da renda, reforçando o quadro de resiliência mesmo diante do longo período de política monetária nacional contracionista (aumento da taxa de juros básica de forma vigorosa). Por outro lado, os índices de preços ao consumidor e ao atacado estão em movimento de descompressão já alguns meses, com registro de deflação e, por conseguinte, reduzindo a inércia inflacionária que, por sua vez, tem incorrido em revisões para baixo nas estimativas de inflação para 2023 e 2024, inclusive com potencial de o Banco Central cumprir a meta de inflação já em 2023, mesmo que na banda superior. Nesse contexto, as perspectivas para a execução da política monetária concentram-se no início do processo de afrouxamento, ou seja, redução contínua da taxa de juros básica nacional (taxa Selic), estimulando e fortalecendo o PIB pela ótica da demanda, seja por meio dos investimentos (FBCF) ou pelo consumo das famílias.

As contas públicas, por sua vez, deverão anotar déficit primário após dois anos no azul refletindo os efeitos da chamada PEC da Transição, porém, devendo ficar ao redor de 0,8% do PIB. A dívida bruta do governo geral em relação ao PIB, após atingir seu maior nível histórico de 87,57%, em out/2020, no auge da pandemia, recuou de forma consistente e encerrou 2022 em 72,87%, queda de 14,7 ponto percentual. Segundo o exposto na proposta do novo arcabouço fiscal, o novo regramento que substitui o teto de gastos deve resultar numa relação dívida bruta/PIB entre 76,4% e 77% já em 2024. Na Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi), o custo médio mensal foi reduzido desde o final de 2022, passando de 11,7% ao ano para 9,65% em jun/2023. Boa parte da redução observada se deve as recorrentes deflações anotadas no IGP-M, que é o indexador que corrige os papéis do Tesouro Nacional (NTN-C). Também é fator positivo, e que reforça a alteração de perspectiva do rating soberano em moeda local (ML), a política monetária executada pelo Banco Central do Brasil, com elevação da taxa básica de juros ao longo do ano de 2021 e 2022, cumpriu seu objetivo de reduzir a pressão inflacionária e colocar o nível de preços em convergência com as metas estabelecidas pelo Conselho Monetário nacional (CMN) e, a expectativa é que a taxa de juros básica entre em processo de redução neste segundo semestre de 2023, restabelecendo os canais de crédito e fomentando a retomada do consumo e dos investimentos no setor produtivo.

Histórico para ME:

Jul/23: Afirmação BB+ (Estável)
Ago/22: Afirmação BB+ (Estável)
Dez/21: Afirmação BB+ (Positiva)
Jan/20: Afirmação BB+ (Estável)
Dez/16: Afirmação BB+ (Estável)
Jul/15: Redução BB+ (Estável)
Out/14: Redução BBB- (Estável)
Ago/12: Elevação BBB (Estável)
Dez/09: Elevação BBB- (Estável)
Mai/08: Elevação BB+ (Estável)
Mar/06: Atribuição: BB (Estável)

Histórico para ML:

Jul/23: Afirmação BB+ (Positiva)
Ago/22: Afirmação BB+ (Estável)
Dez/21: Redução BB+ (Negativa)
Jan/20: Afirmação BBB- (Positiva)
Dez/16: Afirmação BBB- (Negativa)
Jul/15: Redução BBB- (Estável)
Out/14: Redução BBB (Estável)
Ago/12: Elevação BBB+ (Estável)
Dez/09: Elevação BBB (Estável)
Mai/08: Elevação BBB- (Estável)
Mar/06: Atribuição: BB+ (Estável)

Analista responsável:

Alex Agostini
Tel.: 55 11 3377 0735
alex.agostini@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
www.austin.com.br

Com relação às contas externas, que afeta diretamente a classificação de risco em moeda estrangeira (ME), houve melhora nos indicadores com destaque para o volume dos investimentos estrangeiros direto, que atingiu US\$ 90,6 bilhões contra US\$ 46,4 bilhões em 2021. Adicionalmente, os indicadores de risco e solvência externa também apresentaram melhora, como, por exemplo, o índice de risco medido pelo EMBI (*Emerging Market Bond Index*), calculado pelo banco JP Morgan, e que passou de 326 pontos ao final de 2021 contra 256 pontos no encerramento de 2022. O mesmo movimento de redução foi registrado pelo CDS (Credit Default Swap) para títulos de 5 anos, que se reduziu de 250 pontos no final de 2022 para atuais 170 pontos em jul/2023. O saldo em transações correntes, por seu turno, se elevou moderadamente para US\$ 57,0 bilhões em 2022 contra US\$ 46,4 bilhões apurados em 2021, passando de 2,8% do PIB para 3,0%. O destaque das transações correntes ficou a cargo da conta de Serviços que anotou déficit de US\$ 40,0 bilhões em 2022 contra US\$ 27,0 bilhões em 2021, porém, esse movimento deve-se tanto pela retomada das transações comerciais, visto que o saldo da balança comercial foi de US\$ 62,31 bilhões em 2022 e anotou o maior nível desde o início da série, em 1947, bem como pelo aumento das despesas com viagens internacionais. A condição prospectiva para as contas externas tem demonstrado relativa atenção em dois pontos: i) fortalecimento do saldo da balança comercial, mesmo diante da queda do preço das *commodities*, com ressalva para a concentração da pauta de exportação em produtos básicos, além da valorização do Real frente ao Dólar; ii) alterações no fluxo de divisas estrangeiras para o mercado de capitais brasileiro devido as mudanças em curso da política monetária nas economias centrais (elevação dos juros básicos), com destaque para Estados Unidos e Europa. Porém, nenhuma das duas condições destacadas tem força suficiente, por ora, de alterar a capacidade de solvência do País em moeda estrangeira, preservando, dessa forma, a nota de risco.

O cenário global de desaceleração econômica nas economias centrais, por sua vez, é amenizado pela recuperação econômica chinesa em 2023, com estimativa de alta do PIB de 5,2%, após anotar fraco desempenho em 2022 (3,0%) em virtude da política covid-zero. O desempenho da economia chinesa tem impacto relevante no comércio exterior brasileiro, pois respondeu por 30,5% das exportações brasileiras referente ao 1º semestre de 2023 e por 26% da corrente de comércio exterior.

As condições supracitadas não afetaram de forma significativa os fatores de produção, em particular o nível de emprego, bem como os níveis de investimentos na economia brasileira com efeitos estimulativos sobre a dinâmica macroeconômica prospectiva e, adicionalmente, as recentes sondagens de confiança de consumidores, empresários e investidores reforçam o cenário de melhor otimismo com o ano de 2023, revertendo parte da perspectiva pessimista de 2022, ainda que de forma moderada.

A despeito da melhora relativa e moderada das perspectivas e fundamentos macroeconômicos do Brasil, observados desde a última revisão do rating do País, em agosto de 2022, esta agência considera como fatores importantes e positivos a retomada do processo de concessões de serviços públicos, em particular aqueles relacionados à mobilidade e infraestrutura logística (rodovias, portos, aeroportos, ferrovias, saneamento, etc.). Tal ação do governo federal reflete no potencial ganho de competitividade dos setores industrial e exportador, e seus desdobramentos quanto as contribuições diretas sobre a dinâmica macroeconômica do País, fatores que são constantemente acompanhado por esta agência, bem como os impactos dessas ações que desoneram o setor público de despesas na prestação e manutenção desses serviços.

As questões relativas ao futuro da condução das políticas monetária, fiscal e externa são acompanhadas por esta agência para manifestar tempestivamente sobre as contribuições e influências na dinâmica macroeconômica, em especial ao equilíbrio sustentável das contas públicas no longo prazo, com resgate do superávit primário, ao controle da taxa de inflação corrente e orientação das perspectivas para sua persistência dentro dos limites toleráveis observados nas metas para inflação para os próximos anos, além das perspectivas de retomada do PIB potencial.

Por outro lado, destacamos ser de suma importância a melhora do ambiente institucional doméstico e de alguns indicadores determinantes para que a nota atual seja revista ao longo do tempo, como: (i) manutenção do nível das reservas internacionais, que atualmente está em US\$ 343,6 bilhões (em jun/23) e honra com folga a totalidade da dívida externa bruta de US\$ 334,4 bilhões (cobertura de 103% - exclusive empréstimos intercompanhias e títulos de renda

fixa); (ii) mitigação da parcela da dívida interna pós-fixada com foco no custo e prazo; (iii) reversão dos resultados primários deficitários do governo central e consolidado; (iv) contínua redução da participação do setor público na dívida externa bruta; (v) queda da taxa de inflação e conquista da estabilidade monetária com retorno do cumprimento das metas de inflação, permitindo maior previsibilidade à política econômica e decisão de investimentos de longo prazo em setores estratégicos; (vi) estabilidade da Dívida Bruta do Setor Público e administração do passivo oriundo da DPMFi; (vii) recuperação do crescimento econômico com impacto direto sobre o nível de renda e da população ocupada; (viii) aprovação das reformas estruturantes, como Administrativa e Tributária; e (ix) fortalecimento da segurança jurídica institucional.

Por fim, é importante destacar que o ambiente político é fator determinante para a consolidação do ambiente fiscal austero a partir da aprovação das reformas estruturantes, preservando a estabilidade macroeconômica do Brasil no longo prazo. Pois, esses são fatores que contribuem de forma positiva para o processo de revisão do rating soberano da República Federativa do Brasil e, da mesma forma, tal processo de avaliação se apoia em fatores estruturais que condicionam o desempenho da economia e sua capacidade de honrar seus compromissos fiscais e financeiros no longo prazo. Dessa forma, torna-se inconsistente qualquer avaliação única e exclusivamente concentrada nos acontecimentos de curto e médio prazos.

PERSPECTIVA

No processo de revisão do *rating*, a perspectiva foi preservada em **Estável** em moeda estrangeira (ME) e alterada de **Estável** para **Positiva** em moeda local (ML) em decorrência dos fatores domésticos que afetam de forma positiva as perspectivas da dinâmica e sustentabilidade do endividamento público e crescimento econômico, como a aprovação do arcabouço fiscal e texto base da reforma tributária, além da expectativa de redução do nível de juros com impactos positivos sobre a diminuição do custo da dívida pública e sobre a demanda doméstica.

DISCLOSURE

As informações obtidas atenderam à metodologia de análise de entes públicos da Austin Rating, que contempla dados de todos os municípios, Estados e do Distrito Federal, além da República Federativa do Brasil.

Todas as informações utilizadas para realização da revisão do *rating* estão disponíveis nos sites do Banco Central do Brasil – BACEN, do Ministério da Economia e do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, evidenciando bom nível de transparência. A Austin Rating tomou como base para a análise os indicadores macroeconômicos brasileiros contextualizado num cenário global, a partir de dados de organismos internacionais como Fundo Monetário Internacional (FMI), Banco Mundial, Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e a Organização das Nações Unidas (ONU). Salienta-se que a Austin Rating considera todas as informações fidedignas e não utiliza procedimentos de auditoria para verificação.

O *disclosure* para a Austin Rating foi considerado bom, com a presença de informações detalhadas para a avaliação da estratégia da política econômica, com a apresentação de informações referentes ao desempenho atual dos indicadores fiscais, econômicos e sociais do País.

Classificação da Austin Rating em Escala Nacional

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

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.

ANEXO I – PAINEL MACROECONÔMICO E PROJEÇÕES AUSTIN RATING 2023-2024

PROJEÇÕES MACROECONÔMICAS AUSTIN - 2023/2024							
INDICADOR	2018	2019	2020	2021	2022	2023 (*)	2024 (*)
CONTAS NACIONAIS							
PIB (em %)	1,8%	1,2%	-3,3%	5,0%	2,9%	2,4%	1,6%
PIB (R\$ Bilhões a preços correntes)	7.004,1	7.389,1	7.609,6	8.898,7	9.915,3	10.626,8	11.165,1
PIB (US\$ Bilhões a preços correntes)	1.916,9	1.877,1	1.434,1	1.649,5	1.919,6	2.130,3	2.205,5
PIB Industrial (em %)	0,7%	-0,7%	-3,0%	4,8%	1,6%	1,1%	1,5%
PIB Agropecuário (em %)	1,3%	0,4%	4,2%	0,3%	-1,7%	14,0%	2,5%
PIB Serviços (em %)	2,1%	1,5%	-3,7%	5,2%	4,2%	1,9%	1,5%
Despesa de Consumo das Famílias (em %)	2,4%	2,6%	-4,6%	3,7%	4,3%	2,0%	1,3%
Taxa de Investimento - FBCF (em % do PIB) (1)	15,1%	15,5%	16,6%	18,9%	18,8%	19,2%	20,0%
INFLAÇÃO							
IPCA	3,7%	4,3%	4,5%	10,1%	5,8%	4,7%	3,5%
IPC FIPE	3,0%	4,4%	5,6%	9,7%	7,3%	3,8%	3,7%
IGP-M	7,5%	7,3%	23,1%	17,8%	5,5%	-4,4%	3,4%
IGP-DI	7,1%	7,7%	23,1%	17,7%	5,0%	-4,0%	3,5%
IPA-DI	8,8%	9,6%	31,7%	20,6%	4,7%	-6,8%	3,7%
TAXA DE CÂMBIO							
R\$ / US\$ - (fim de período)	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,95	5,10
R\$ / US\$ - (fim de período - em %)	-14,6%	-3,9%	-22,4%	-6,9%	7,0%	5,4%	3,0%
R\$ / US\$ - (média anual)	3,65	3,95	5,16	5,39	5,17	4,99	5,06
R\$ / US\$ - (média anual - em %)	-12,7%	-7,4%	-23,5%	-4,4%	4,4%	3,5%	1,5%
TAXA DE JUROS							
Taxa de juro nominal (SELIC Meta - fim do período)	6,50%	4,50%	2,00%	9,25%	13,75%	11,75%	9,00%
Taxa de juro real (Variação s/ IPCA-IBGE)	2,7%	0,2%	-2,4%	-0,7%	7,5%	6,7%	5,4%
EMPREGO E RENDA							
Rendimento Médio Real Habitual - PNAD (em R\$ - média anual)	2.734	2.740	2.828	2.520	2.727	2.782	2.809
Rendimento Médio Real Habitual - PNAD (% no ano)	1,4%	0,2%	3,2%	-10,9%	8,2%	2,0%	1,0%
População Ocupada - PNAD (% no ano)	1,4%	2,1%	-8,7%	9,8%	3,8%	1,5%	1,0%
Massa Real de Salários Habitual - PNAD (% no ano)	2,8%	2,3%	-5,7%	-2,2%	12,3%	3,5%	2,0%
Taxa de Desemprego - PNAD (em % da PEA - média anual)	12,4%	12,0%	13,8%	13,2%	9,3%	9,3%	9,5%
CRÉDITO NO SISTEMA FINANCEIRO							
Empréstimos Totais do Sistema Financeiro (em R\$ bilhões)	3.264,9	3.477,1	4.016,9	4.673,5	5.326,3	5.773,8	6.107,9
Empréstimos Totais do Sistema Financeiro (Var.% no ano)	5,1%	6,5%	15,5%	16,3%	14,0%	8,4%	5,8%
Empréstimos - Recursos Direcionados Totais (em R\$ bilhões)	1.499,9	1.464,6	1.697,7	1.882,2	2.151,3	2.323,4	2.381,5
Empréstimos - Recursos Livres Totais (em R\$ bilhões)	1.765,1	2.010,4	2.319,3	2.791,3	3.175,0	3.450,3	3.726,4
Empréstimos - Pessoa Física Rec. Livres (em R\$ bilhões)	954,5	1.112,4	1.230,9	1.513,9	1.770,6	1.947,7	2.103,5
Empréstimos - Pessoa Jurídica Rec. Livres (em R\$ bilhões)	810,6	898,0	1.088,3	1.277,4	1.404,4	1.502,7	1.622,9
Empréstimos Totais do Sistema Financeiro (em % do PIB) (2)	46,6%	47,0%	52,8%	52,5%	54,2%	55,0%	56,5%
Spread Bancário - Rec. Livres - Total Geral (em % a.a.)	27,4	27,8	20,8	23,6	28,9	29,0	28,0
Spread Bancário - Rec. Livres - Pessoa Física (em % a.a.)	39,9	40,4	31,7	34,7	42,6	43,0	41,5
Spread Bancário - Rec. Livres - Pessoa Jurídica (em % a.a.)	11,6	11,0	7,7	9,7	10,3	11,0	10,5

PROJEÇÕES MACROECONÔMICAS AUSTIN - 2023/2024

INDICADOR	2018	2019	2020	2021	2022	2023 (*)	2024 (*)
CONTAS PÚBLICAS							
Resultado Fiscal Primário (em R\$ bilhões) (3)	-108,3	-61,9	-703,0	64,7	126,0	-80,0	-50,0
Resultado Fiscal Primário (em % do PIB) (3)	-1,5%	-0,8%	-9,2%	0,7%	1,3%	-0,8%	-0,5%
Resultado Nominal (% do PIB - s/ câmbio) (3)	-7,0%	-5,8%	-13,3%	-4,3%	-4,7%	-5,7%	-4,5%
Dívida Líquida do Setor Público (em R\$ bilhões) - DLSP (4)	3.695,8	4.041,8	4.670,0	4.966,9	5.658,0	6.167,2	6.660,6
Dívida Líquida do Setor Público (em % do PIB) - DLSP	52,8%	54,7%	62,5%	55,8%	57,5%	59,5%	60,5%
Dívida Bruta do Governo Geral (em % do PIB) - DBGG	75,3%	74,4%	86,9%	78,3%	72,9%	73,6%	74,5%
Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (em R\$ bilhões)	3.728,9	4.083,2	4.766,2	5.348,9	5.699,0	6.268,9	6.582,3

CONTAS EXTERNAS							
Balança Comercial (em US\$ bilhões)	58,0	46,7	50,4	61,4	62,3	64,2	70,6
Exportações (em US\$ bilhões)	239,3	224,0	209,2	280,8	335,0	345,1	379,6
Importações (em US\$ bilhões)	181,2	177,3	158,8	219,4	272,7	280,9	309,0
Balança de Serviços (em US\$ bilhões)	-39,3	-38,5	-24,7	-27,0	-40,0	-38,0	-36,0
Balança de Rendas Primárias (em US\$ bilhões)	-58,8	-57,3	-38,3	-59,0	-64,9	-65,0	-67,0
Balança de Rendas Secundárias (em US\$ bilhões)	0,0	1,2	2,3	3,2	3,8	3,0	3,5
Transações Correntes (em US\$ bilhões)	-54,8	-68,0	-28,2	-46,4	-57,0	-48,7	-28,9
Transações Correntes (em % do PIB)	-2,9%	-3,6%	-2,0%	-2,8%	-3,0%	-2,3%	-1,3%
Investimentos Estrangeiros Diretos no País (em US\$ bilhões)	78,2	69,2	37,8	46,4	90,6	75,0	85,0
Reservas Internacionais - Liquidez Internac. (em US\$ bilhões)	374,7	356,9	355,6	362,2	324,7	350,0	365,0
Dívida Externa Bruta Total (em US\$ bilhões) (5)	320,6	323,0	310,8	325,4	318,5	323,3	329,8

INTERNACIONAL							
Risco País (em pontos base - fim de período)	276	217	260	326	256	230	250
MUNDO - PIB (em %)	3,6%	2,9%	-3,0%	6,0%	3,5%	3,0%	3,0%
JAPÃO - PIB (em %)	0,6%	-0,2%	-4,6%	2,1%	1,0%	1,4%	1,0%
ZONA DO EURO - PIB (em %)	1,8%	1,6%	-6,1%	5,3%	3,5%	0,9%	1,5%
BRIC - PIB (em % - média 4 países)	4,4%	3,3%	-2,6%	6,6%	2,8%	3,8%	3,4%
CHINA - PIB (em %)	6,8%	6,0%	2,2%	8,1%	3,0%	5,2%	4,5%
EUA - PIB (em %)	2,9%	2,3%	-3,4%	5,9%	2,1%	1,8%	1,0%
EUA - FED FUND RATE (% ao ano)	2,50%	1,50%	0,25%	0,25%	4,50%	5,5%	3,00%
EUA - T BOND 10Y (% ao ano) - Final de período	2,7%	1,9%	0,9%	1,5%	3,9%	5,8%	4,0%
EUA - Taxa de Juro Real - % ao ano - (T BOND 10Y / CPI)	0,8%	-0,3%	-0,3%	-5,2%	-2,4%	2,7%	2,0%
EUA - Inflação ao Consumidor - CPI	1,9%	2,3%	1,3%	7,1%	6,4%	3,0%	2,0%
US\$/EURO (em \$ - fim de período)	1,15	1,12	1,23	1,13	1,07	1,12	1,10

(1) FBCF - Formação Bruta de Capital Fixo, com base no PIB a preços de mercado em R\$ corrente.

(2) Para os dados efetivos, utilizamos os cálculos da estimativa do PIB valorizado mensal divulgado pelo BACEN. Para os dados projetados, os valores são estimados sem considerar o PIB projetado a valores correntes.

(3) Nas contas públicas o sinal negativo (-) indica superávit e o sinal positivo (+) indica déficit.

(4) Os dados da Dívida Líquida foram retroagidos pelo BACEN até 2006 com base na nova metodologia. Para os anos anteriores, optamos em preservar os dados da metodologia antiga.

(5) Exclui estoque de principal relativo a intercompanhias.

(*) **Elaboração e Projeções:** Austin Rating

Obs: Os dados da sessão Emprego e Renda sofreram encadeamento entre a série da nova metodologia e a antiga série divulgada pelo IBGE.

Fontes: BACEN, IBGE, FGV, FIPE, FMI, MDIC, STN, ANDIMA, JP Morgan