

# Cenário LCA

25 de agosto de 2020

## Cenários

**Cenário base pressupõe que fatores de risco reduzirão a velocidade de retomada, mas sem interromper a recuperação (global e doméstica)**

Passados seis meses do drástico choque provocado pela pandemia, é possível afirmar que o fundo-do-poço para a atividade econômica mundial ocorreu na passagem de abril para maio. Assim, as estatísticas vêm confirmando a avaliação de que a recessão global seria excepcionalmente profunda, mas curta.

As atenções se voltam agora à velocidade da recuperação. Ela tem sido, até agora, relativamente rápida na maioria das principais economias, amparada sobretudo nos fortes estímulos advindos das políticas fiscal e monetária. Nas últimas semanas, contudo, surgiram alguns sinais de moderação no ritmo de recuperação.

Como temos argumentado, há diversos focos de risco que podem fazer a recuperação global perder fôlego ao longo deste 2º semestre. Ainda há muita incerteza em relação a reinfecções pelo coronavírus e ao desenvolvimento de vacinas; ao grau de renovação de estímulos fiscais; e a tensões políticas e geopolíticas.

Continuamos a avaliar que uma recaída recessiva em algumas economias importantes mais para o final do ano não pode ser descartada, mas não guarda probabilidade preponderante. O mais provável é que esses fatores de risco reduzam a velocidade de retomada, mas não interrompam a recuperação.

A economia brasileira atravessa conjuntura semelhante. Os indicadores de atividade sugerem que, após forte contração associada ao choque pandêmico, a economia engrenou relevante recuperação amparada em expressivos estímulos fiscais – que, aqui, alcançaram volume bem maior que a média mundial.

Esses estímulos fiscais, que ampliaram a massa real de renda da população brasileira nos últimos meses, estão começando a desacelerar – e sua renovação, essencial para evitar uma contração abrupta da renda na passagem do 3º para o 4º trimestre, esbarra em restrições de natureza fiscal.

O desafio nos próximos meses, portanto, é garantir a renovação dos estímulos em volume suficiente para evitar uma recaída recessiva sem sinalizar um esvaziamento das regras fiscais vigentes – o que poderia provocar um desgaste significativo e duradouro das perspectivas fiscais do país e da credibilidade da dívida pública.

O encaminhamento do orçamento da União para 2021, na próxima semana, e as discussões em torno de possíveis alternativas de modificação das regras do teto de gastos testarão a habilidade do governo em lidar com esse desafio – principalmente num contexto em que tensões políticas, ora latentes, poderão voltar a aflorar.

Publicação produzida pela LCA exclusivamente para clientes. Reprodução proibida.

Este relatório foi preparado com informações de acesso público, analisadas rigorosamente pela LCA. O usuário deste material assume integralmente a responsabilidade pelas consequências da sua utilização.

Rua Cardeal Arcoverde, nº 2450 | Conjunto 301 ao 309 | Bairro Pinheiros | CEP 05408-003 | São Paulo – SP | Tel + 55 11 3879-3760 | fax 3879-3737 | [contato@lcaconsultores.com.br](mailto:contato@lcaconsultores.com.br) | [www.lcaconsultores.com.br](http://www.lcaconsultores.com.br)

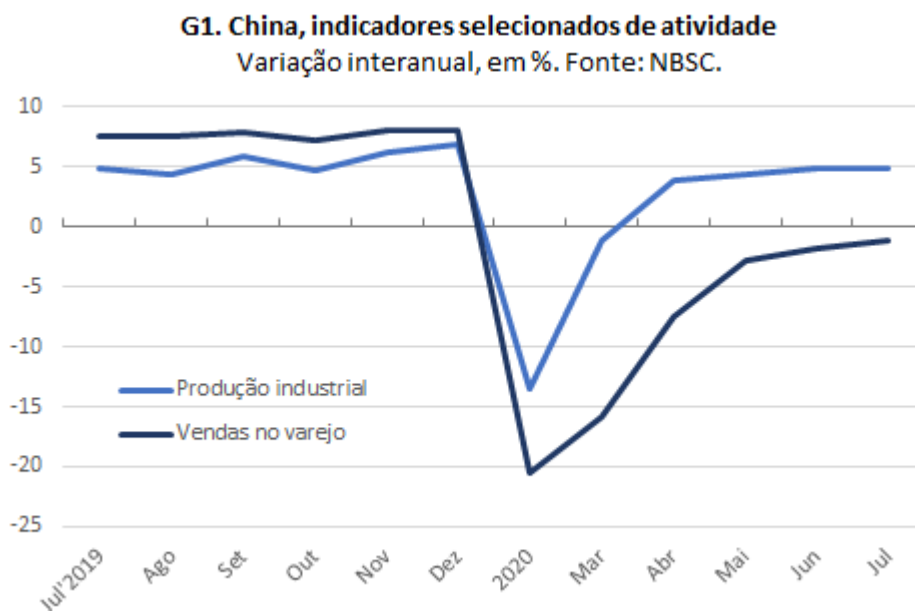
Caso queira atualizar um endereço eletrônico ou parar de receber nossas publicações, [clique aqui](#)



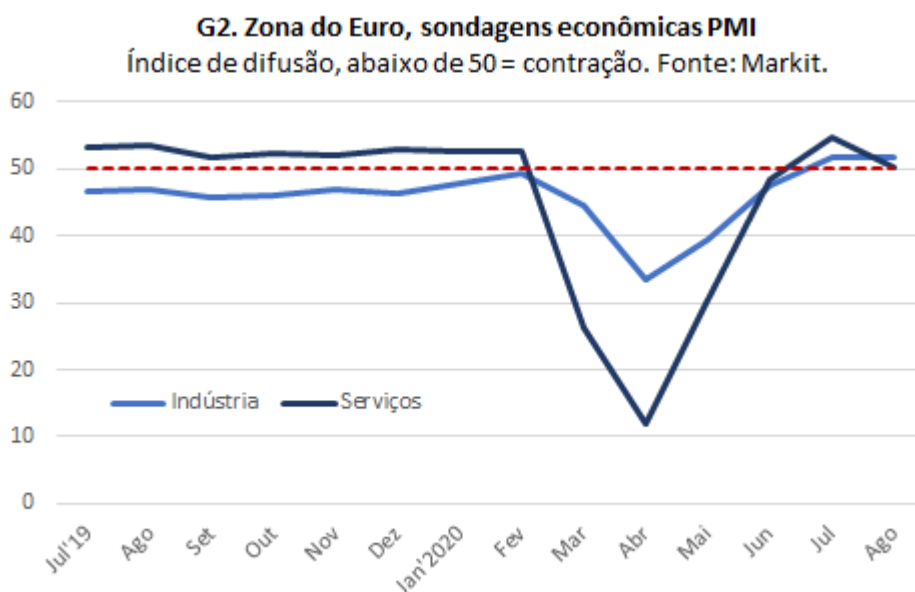
## Retomada global perde algum fôlego, mas recuperação ainda não parece em risco

Passados seis meses do drástico choque provocado pela pandemia, é possível afirmar que o fundo-do-poço para a atividade econômica mundial ocorreu na passagem de abril para maio. Assim, a evolução das estatísticas vem confirmando a avaliação de que a recessão global induzida pela pandemia seria excepcionalmente profunda, mas curta.

As atenções, agora, se voltam à velocidade da recuperação. E essa recuperação tem sido, até agora, relativamente rápida na maioria das principais economias, amparada sobretudo na forte expansão das políticas fiscal e monetária. Nas últimas semanas, contudo, surgiram alguns sinais de moderação no ritmo de recuperação.

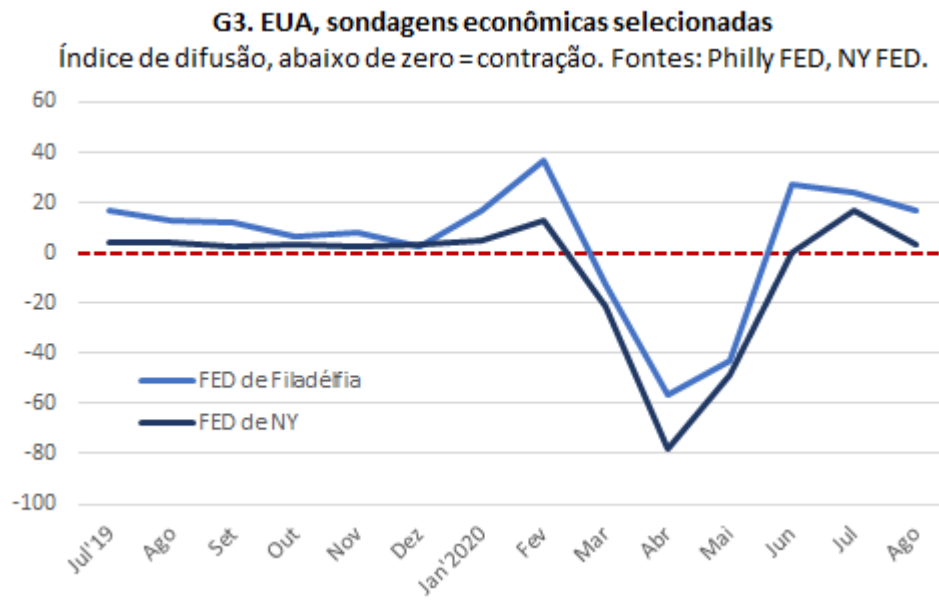


Na China, a retomada da produção industrial e das vendas no varejo perdeu algum fôlego na virada do 1º para o 2º semestre (Gráfico 1). Na Europa, as sondagens PMI, realizadas junto aos gerentes de compras, desaceleraram nas leituras mais recentes, sobretudo no setor de serviços (Gráfico 2). Nos EUA, várias sondagens dos escritórios regionais do FED também registraram moderação nas leituras mais recentes (Gráfico 3); e a confiança dos consumidores voltou a piorar neste 3º trimestre, permanecendo em níveis muito inferiores aos observados antes da pandemia (Gráfico 4).

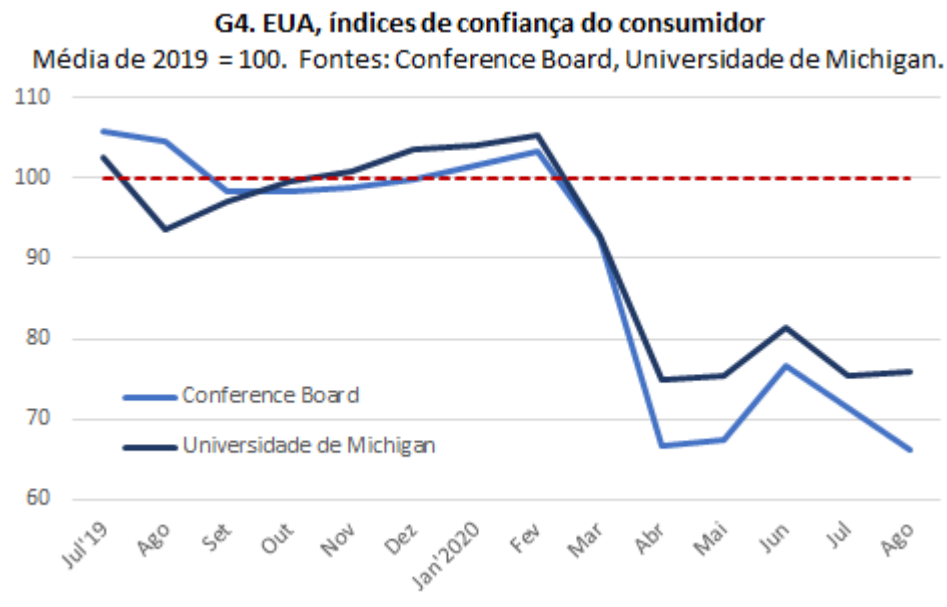


A moderação no ritmo de recuperação e, sobretudo, as fracas leituras recentes dos índices de confiança do consumidor estão associadas a dois fatores importantes de risco, para os quais temos alertado há várias semanas. Primeiro, à

evolução da própria epidemia, que continua difícil de controlar nos EUA (e nas Américas em geral) e tem apresentado ondas de reinfecção em diversos países que já a tinham controlado (com destaque para os repiques recentes de contágio na Austrália e em países europeus como Espanha, Alemanha, Bélgica e Holanda).



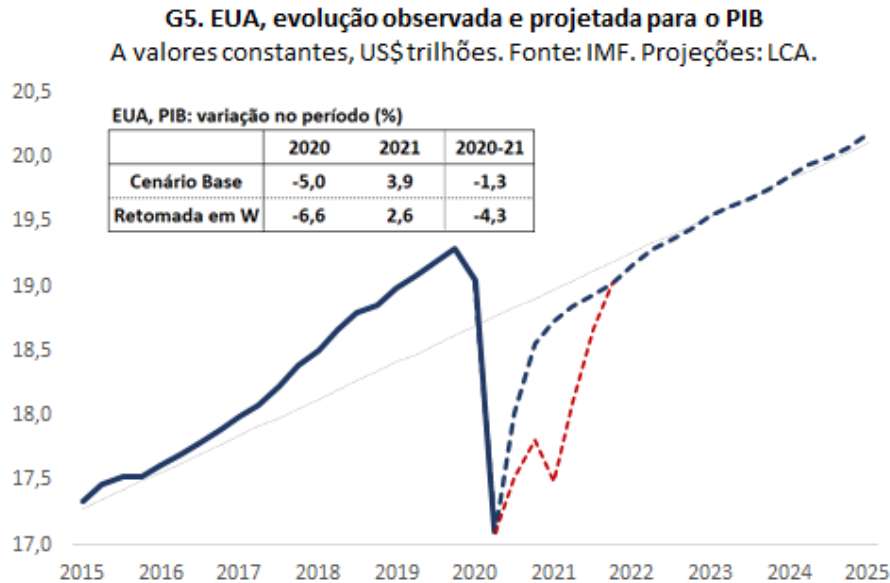
O segundo fator de risco é a expiração de estímulos fiscais, sobretudo de auxílios às famílias e pequenas empresas. Como temos argumentado, esse risco é particularmente elevado nos EUA, em função do contexto político: as divergências entre a Câmara (sob maioria democrata) e o Senado (sob maioria republicana) têm gerado um impasse em relação à renovação dos benefícios emergenciais; e a proximidade das eleições presidenciais (a serem realizadas no começo de novembro) aumenta as incertezas políticas, pesando sobre a confiança privada.



Esses fatores de risco, bem como o recrudescimento de tensões geopolíticas – sobretudo nas relações entre EUA e China –, devem fazer a recuperação global perder algum fôlego ao longo deste 2º semestre; e, se não forem acomodados, poderão provocar uma recaída recessiva em muitas economias na virada de 2020 para 2021, configurando uma retomada em formato de “W” (também conhecido como “duplo mergulho [recessivo]” – neste caso, evidentemente com a perspectiva de que a eventual segunda retração do PIB seja bem menos drástica do que aquela observada no 2º trimestre de 2020).

O Gráfico 5 ilustra a trajetória do PIB dos EUA projetada no nosso cenário base e na hipótese de uma recuperação em “W”. Nosso cenário base continua a pressupor que uma recaída recessiva será evitada, nos EUA e nas economias

mais importantes; ou seja, pressupomos que os vários fatores de risco irão moderar a velocidade de retomada, mas não interromperão a recuperação. Essa premissa relativamente benigna será colocada à prova nas próximas semanas.

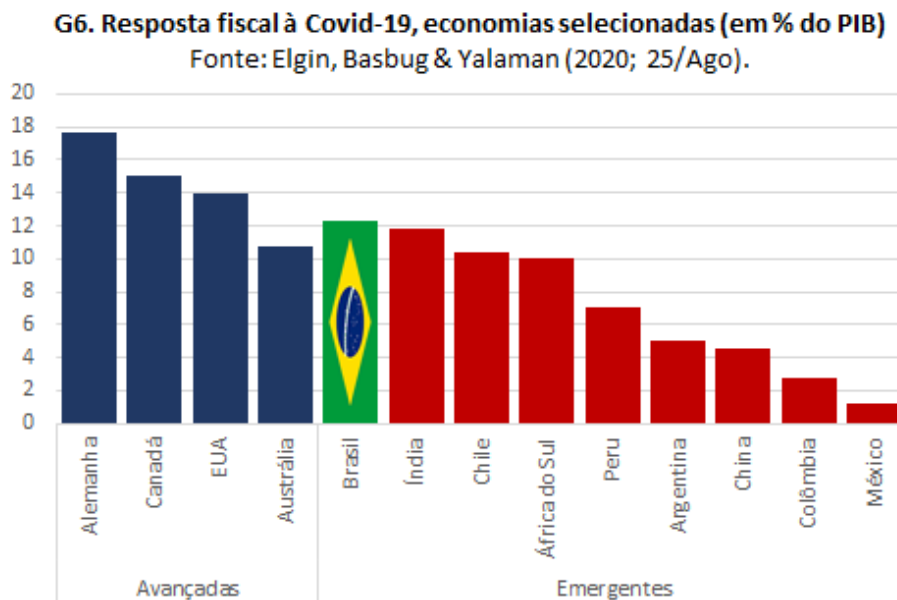


## Brasil: o desafio de garantir a extensão de estímulos sem prejudicar a credibilidade fiscal

A economia brasileira atravessa conjuntura semelhante à da economia global. Os indicadores recentes de atividade sugerem que, após forte contração associada ao choque pandêmico, a economia engrenou relevante recuperação a partir de maio – percepção reforçada pela recuperação da confiança empresarial para perto dos níveis pré-pandemia.

Tal como vem ocorrendo na maioria das principais economias, sobretudo avançadas, a recuperação doméstica também vem sendo amparada em expressivos estímulos fiscais. Vale notar que, aqui, esses estímulos alcançaram volume bem maior que a média mundial (Gráfico 6). Com efeito, a resposta fiscal brasileira se aproximou, como proporção do PIB, daquelas observadas em países avançados (como EUA, Canadá, Alemanha, Japão), tendo sido bem mais significativa do que aquelas observadas na maioria das principais economias emergentes.

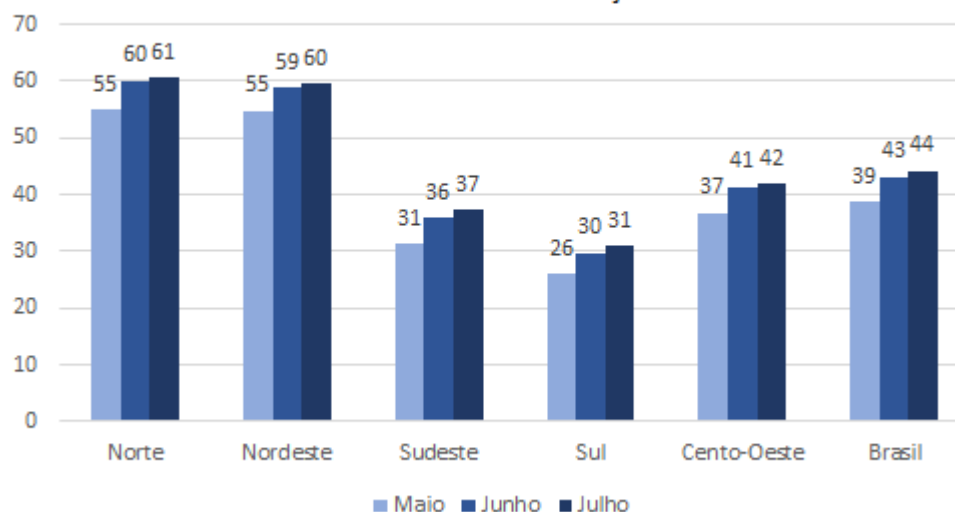
Como mostramos no **Cenário LCA** de 18 de agosto, esses expressivos estímulos fiscais – em particular o auxílio emergencial de R\$ 600 mensais a desempregados e trabalhadores informais – promoveram uma relevante ampliação da massa real de renda da população brasileira nos últimos meses, mais do que compensando os efeitos adversos do aumento do desemprego e da queda da renda do trabalho.



Vale notar que, entre maio e julho, quase a metade dos domicílios brasileiros recebeu o auxílio emergencial; e nas regiões Norte e Nordeste, em particular, a proporção de domicílios beneficiados pelo auxílio chegou a 60% (Gráfico 7). Esses desembolsos permitiram que, no período de pagamento do auxílio, ocorresse uma mudança relevante (para melhor) na distribuição dos domicílios brasileiros por classe de renda (Gráfico 8): a proporção de domicílios nas classes D e E caiu significativamente, com aumento relevante da proporção de domicílios enquadrados como classe C – segundo cálculos realizados pela LCA utilizando os dados da PNAD e seguindo as diretrizes do Novo Critério de Classificação Econômica do Brasil, da Associação Brasileira de Empresas em Pesquisa (<http://www.abep.org/criterio-brasil>).

**G7. Brasil, proporção de domicílios que receberam auxílio emergencial (%)**

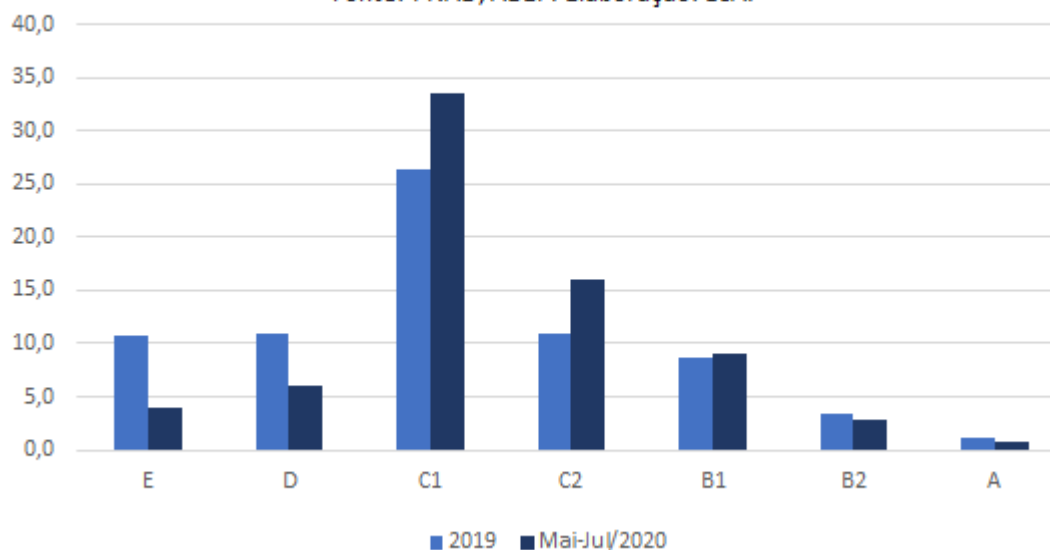
Fonte: PNAD-Covid. Elaboração: LCA.



Esses benefícios emergenciais ainda alcançarão volume relevante (ainda que algo menor) entre os meses de agosto e outubro (Gráfico 9), segundo cálculos da LCA com base em informações disponibilizadas pela Caixa nos calendários de recebimento do auxílio emergencial (<http://www.caixa.gov.br/auxilio/calendarios/Paginas/default.aspx>). A renovação, ainda que parcial, desses benefícios nos parece essencial para evitar uma redução abrupta da renda disponível na passagem do 3º para o 4º trimestre. O governo parece inclinado a liberar duas ou três parcelas adicionais de menor valor (cogita-se algo como R\$ 300), talvez com condições de acesso mais restritas. Mas transferências para além desse adicional, que pudessem estender o benefício para 2021, esbarram em restrições de natureza fiscal.

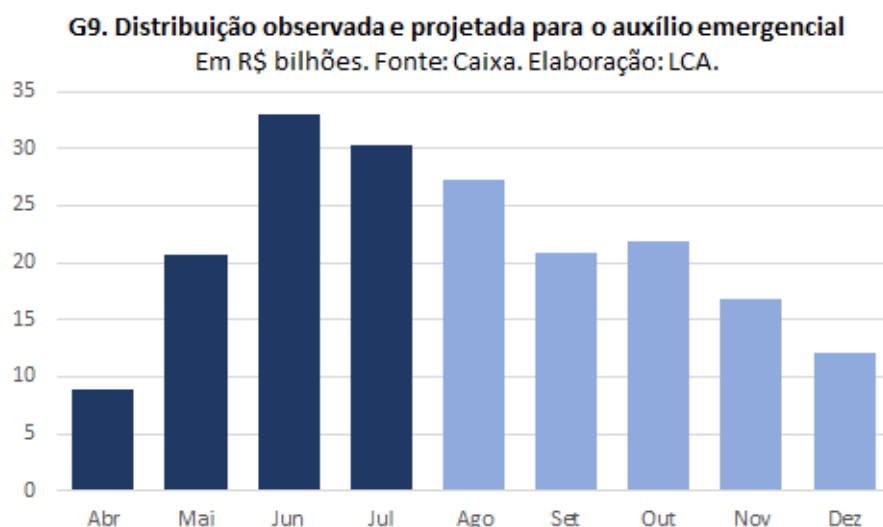
**G8. Distribuição dos domicílios brasileiros por classe de renda (em milhões de domicílios)**

Fonte: PNAD, ABEP. Elaboração: LCA.

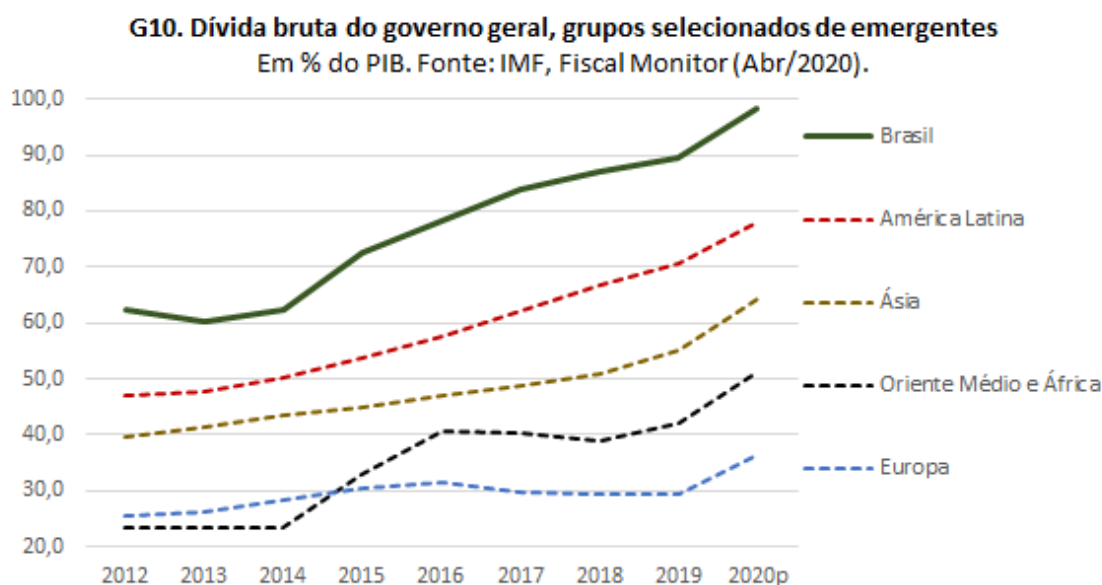


O desafio do governo para os próximos meses, portanto, é garantir a renovação dos estímulos em volume suficiente para evitar uma recaída recessiva sem sinalizar um esvaziamento das regras fiscais vigentes. Com a melhora recente

da atividade, as preocupações com o reequilíbrio das contas públicas começaram ganhar maior corpo – e parecem vir exercendo alguma pressão sobre a taxa de câmbio e a curva de juros de longo prazo. O risco de desgaste significativo e duradouro das perspectivas fiscais domésticas tenderia a ter impacto adverso sobre a credibilidade da dívida pública, que já é uma das mais elevadas, como proporção do PIB, entre as economias emergentes (Gráfico 10).



A apresentação do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) da União para 2021, que precisa ser enviado ao Congresso até a próxima 2ª-feira (dia 31), e as discussões em torno de possíveis alternativas de modificação das regras do teto de gastos públicos testarão a habilidade do governo para lidar com esse desafio. Os dois temas, que se entrelaçam, têm potencial para reavivar tensões políticas, ameaçando a “pacificação” observada desde que o governo optou por sustar atitudes beligerantes frente aos poderes Legislativo e Judiciário.



## Fique de olho

O principal destaque na agenda internacional da semana será a divulgação, na 6ª-feira (dia 28), das estatísticas de julho sobre a renda disponível e os gastos das famílias norte-americanas. A liberação de recursos emergenciais pelo governo dos EUA começou a desacelerar no mês passado, provavelmente reduzindo a renda disponível da população – tendência que deve ter se acentuado neste mês de agosto. No Brasil, destaque para a apresentação do PLOA-2021 e para a possibilidade de o governo anunciar o seu Programa Pró-Brasil (que incluiria a extensão de auxílios emergenciais e iniciativas de estímulo ao emprego, melhora do ambiente de negócios e investimentos em infraestrutura, sem incorrer em desobediência às atuais regras do teto de gastos públicos).

# Na Agenda

## Inflação

Nesta 6ª-feira (28/08) a FGV apresentará o **IGP-M de agosto**. Projetamos alta **+2,55%**, taxa acima da vista em julho (+2,23%).

Esperamos que o IPA-Agropecuário acelere entre julho (+3,14%) e agosto (+4,85%), na esteira das altas de *milho, trigo, soja, tomate, fumo, algodão, cana-de-açúcar, arroz, cacau, café laranja, mamão, leite in natura e suínos*.

Também projetamos aceleração do IPA-Industrial entre julho (+2,94%) e agosto (+3,12%) com destaque para as altas de *Indústria Extrativa, Produtos Alimentícios, Fumo processado e produtos do fumo, Produtos têxteis, Artigos de borracha e de material plástico, Produtos de minerais não-metálicos, Metalurgia básica, Produtos de metal e Máquinas, aparelhos e materiais elétricos*.

Deste modo, esperamos que o IPA como um todo passe de +3,00% em julho para +3,59% em agosto.

Projetamos que o IPC-M passará de +0,49% em julho para +0,52% em agosto, com destaque para as altas de *Alimentação, Habitação, Saúde e cuidados pessoais e Despesas diversas*.

Por fim, esperamos que o INCC-M passe de +0,84% em julho para +0,86% em agosto, pela aceleração de *materiais e serviços*.

## PIB

Na próxima 3ª-feira (1º/09) o IBGE divulgará o resultado do **PIB do segundo trimestre de 2020**. Projetamos expressiva queda de 11,6% em relação ao mesmo período de 2019. Com ajuste sazonal, isso corresponderia a uma forte baixa de 9,9% sobre o trimestre imediatamente anterior. A disseminação da Covid-19 e as medidas de isolamento social adotadas para combatê-la tiveram amplo impacto sobre a atividade econômica, que deve ter registrado perda recorde. As estimativas da **LCA** para as aberturas do PIB podem ser conferidas abaixo.

Variação %	2ºT 2020		2020
	YoY	QoQ	
<b>PIB a Preços de Mercado</b>	<b>-11,6</b>	<b>-9,9</b>	<b>-5,6</b>
Impostos líquidos sobre produtos	-15,0	-	-6,4
Valor adicionado a preços básicos	-11,1	-9,7	-5,4
<b>Agropecuária - total</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
<b>Indústria - total</b>	<b>-15,1</b>	<b>-13,6</b>	<b>-6,5</b>
Extrativa mineral	5,0	-2,2	2,6
Transformação	-22,0	-19,6	-9,2
Construção civil	-15,6	-10,0	-8,0
Produção e distribuição de eletricidade, gás e água	-7,5	-7,0	-4,3
<b>Serviços - total</b>	<b>-11,0</b>	<b>-9,5</b>	<b>-5,6</b>
Comércio	-16,9	-15,9	-7,1
Transporte, armazenagem e correio	-17,0	-15,5	-8,7
Serviços de informação	-5,5	-5,2	-1,2
Inter. financeira, seguros, prev. complementar e serv. relativos	-2,0	-2,9	-1,0
Outros serviços	-25,5	-21,9	-14,8
Atividades imobiliárias e aluguel	-0,8	-1,2	0,1
Administração, saúde e educação públicas	-1,0	-0,9	-0,2
<b>Consumo das famílias</b>	<b>-18,0</b>	<b>-16,3</b>	<b>-7,8</b>
<b>Consumo da administração pública</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,2</b>
<b>Formação bruta de capital fixo</b>	<b>-22,0</b>	<b>-23,3</b>	<b>-8,1</b>
<b>Exportação de bens e serviços</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>-4,6</b>
<b>Importação de bens e serviços</b>	<b>-20,0</b>	<b>-21,5</b>	<b>-9,7</b>

Fonte: IBGE. Projeções: LCA.

# Projeções

## Projeções anuais - Brasil

Indicador	Unidade	2018	2019	Última observação		Projeções	
						2020	2021
PIB (preços de mercado)	US\$ bilhões correntes (4 trimestres)	1.884	1.839	1.781	1T20	1.388	1.516
PIB (preços de mercado)	R\$ bilhões correntes (4 trimestres)	6.889	7.257	7.335	1T20	7.076	7.560
PIB per capita (pm)	US\$ correntes (4 trimestres)	9.008	8.730	-	-	6.546	7.102
PIB per capita (pm)	R\$ correntes (4 trimestres)	32.933	34.449	-	-	33.367	35.419
PIB (preços de mercado)	% em 4 trimestres	1,3	1,1	0,9	1T20	-5,6	3,2
Agropecuária	% em 4 trimestres	1,4	1,3	1,6	1T20	0,6	3,0
Indústria	% em 4 trimestres	0,5	0,5	0,7	1T20	-6,5	6,3
Serviços	% em 4 trimestres	1,5	1,3	0,9	1T20	-5,6	2,4
Consumo das famílias	% em 4 trimestres	2,1	1,8	1,3	1T20	-7,8	3,5
Consumo do governo	% em 4 trimestres	0,4	-0,4	-0,4	1T20	-0,2	0,2
FBCF	% em 4 trimestres	3,9	2,2	3,0	1T20	-8,1	6,4
Exportações BSNF	% em 4 trimestres	4,0	-2,5	-2,7	1T20	-4,6	3,4
Importações BSNF	% em 4 trimestres	8,3	1,1	2,9	1T20	-9,7	3,5
Taxa de investimento (FBCF/PIB)	% do PIB, em 4 trimestres	15,2	15,4	15,5	1T20	15,0	15,4
Produção industrial (PIM-PF)	% em 12 meses	1,0	-1,1	-5,6	jun/20	-9,1	7,0
Comércio varejista restrito (PMC)	% em 12 meses, volume	2,3	1,9	0,1	jun/20	-2,8	5,0
Taxa de desemprego (PNAD C.)	% da FT, média em 12 meses	12,3	11,9	12,1	jun/20	13,8	14,5
CAGED	Saldo líquido, milhares de postos em 12 meses	421	560	-883	jul/20	-1.590	945
Salário-mínimo	R\$ correntes, final de período	954	998	1045	jul/20	1045	1088
NUCI (FGV)	% - média do período (12 meses)	75,9	75,1	71,8	jul/20	70,7	75,9
IPCA	% em 12 meses	3,7	4,3	2,3	jul/20	1,5	2,9
IGP-M	% em 12 meses	7,5	7,3	9,3	jul/20	12,7	4,0
IPC-FIPE	% em 12 meses	3,0	4,4	2,7	jul/20	1,7	2,9
R\$/US\$	final de período	3,87	4,03	5,60	24/ago/20	5,20	4,80
R\$/US\$	média do período	3,66	3,95	5,28	jul/20	5,10	4,99
Juros nominais (Selic)	% a.a. - final de período	6,50	4,50	2,00	24/ago/20	2,00	2,50
Juros nominais (Selic)	% a.a. - média do período (12 meses)	6,56	5,96	4,15	jul/20	2,81	2,08
Juros reais ex-ante (Swap 360)	% a.a. - média do período (12 meses)	3,05	1,90	0,59	jul/20	0,09	0,35
TJLP	% a.a. - final de período	6,98	5,57	4,91	jul/20	4,54	4,58
Risco-Brasil (Embi+)	pontos-base - final de período	276	214	329	24/ago/20	347	203
Risco-Brasil (Embi+)	pontos-base - média	272	241	361	jul/20	349	233
Ibovespa	pontos, final de período	87.887	115.645	102.298	24/ago/20	105.912	110.020
Conta corrente (BPM6)	US\$ bi (12 meses)	-41,5	-50,8	-31,7	jul/20	-9,4	-18,3
Conta corrente (BPM6)	% do PIB (12 meses)	-2,2	-2,8	-2,0	jul/20	-0,7	-1,2
Balança comercial (MDIC)	US\$ bi (12 meses)	59,9	48,0	54,0	jul/20	62,6	55,3
Exportações	US\$ bi (12 meses)	241,1	225,4	218,9	jul/20	216,4	224,3
Importações	US\$ bi (12 meses)	181,2	177,3	164,9	jul/20	153,8	169,1
Investimento direto (BPM6)	US\$ bi (12 meses)	78,2	78,6	62,6	jul/20	50,0	80,0
Reservas internacionais	US\$ bi - final de período	374,7	356,9	356,8	21/ago/20	342,5	335,2
Dívida externa	US\$ bilhões	320,6	321,6	326,1	mar/20	324,8	333,0
Resultado primário	% PIB (12 meses)	-1,6	-0,9	-6,4	jun/20	-11,7	-3,9
Déficit Nominal	% PIB (12 meses)	7,1	5,9	11,4	jun/20	15,1	8,1
Dívida Bruta do Governo Geral	% PIB (12 meses)	76,5	75,8	85,5	jun/20	95,7	96,7

Elaboração: LCA Consultores.



## Projeções mensais - Brasil

	IPCA (% a.m.)	IGP-M (% a.m.)	R\$/US\$ (média mensal)	Selic (% a.a.)* (final de período)	Risco país (pontos- base) (média mensal)
jan/20	0,21	0,48	4,13	4,50	218
fev/20	0,25	-0,04	4,34	4,25	212
mar/20	0,07	1,24	4,87	3,75	349
abr/20	-0,31	0,80	5,33	3,75	422
mai/20	-0,38	0,28	5,64	3,00	418
jun/20	0,26	1,56	5,20	2,25	369
jul/20	0,36	2,23	5,28	2,25	361
ago/20	<b>0,23</b>	<b>2,55</b>	<b>5,40</b>	<b>2,00</b>	<b>400</b>
set/20	<b>0,17</b>	<b>1,92</b>	<b>5,28</b>	<b>2,00</b>	<b>400</b>
out/20	<b>0,26</b>	<b>0,60</b>	<b>5,25</b>	<b>2,00</b>	<b>347</b>
nov/20	<b>0,07</b>	<b>0,26</b>	<b>5,25</b>	<b>2,00</b>	<b>347</b>
dez/20	<b>0,33</b>	<b>0,19</b>	<b>5,20</b>	<b>2,00</b>	<b>347</b>
jan/21	<b>0,30</b>	<b>0,22</b>	<b>5,15</b>	<b>2,00</b>	<b>281</b>
fev/21	<b>0,49</b>	<b>0,10</b>	<b>5,15</b>	<b>2,00</b>	<b>281</b>
mar/21	<b>0,21</b>	<b>0,22</b>	<b>5,15</b>	<b>2,00</b>	<b>281</b>
abr/21	<b>0,31</b>	<b>0,24</b>	<b>5,10</b>	<b>2,00</b>	<b>234</b>
mai/21	<b>0,17</b>	<b>0,02</b>	<b>5,00</b>	<b>2,00</b>	<b>234</b>
jun/21	<b>0,08</b>	<b>0,37</b>	<b>5,00</b>	<b>2,00</b>	<b>234</b>
jul/21	<b>0,11</b>	<b>0,40</b>	<b>5,00</b>	<b>2,00</b>	<b>212</b>
ago/21	<b>0,18</b>	<b>0,28</b>	<b>4,90</b>	<b>2,00</b>	<b>212</b>

\* Meta Selic definida nas reuniões do Copom.

## Internacional

Indicator	Unidade	2018	2019	Última observação		Projeções		
						2020	2021	
<b>PIB</b>	Mundo (conceito FMI)	% 4 trimestres	3,6	2,9	-	-	<b>-2,9</b>	<b>4,3</b>
	EUA	% 4 trimestres	3,0	2,2	-1,2	2T20	<b>-5,0</b>	<b>3,9</b>
	Japão	% 4 trimestres	0,3	0,7	-2,7	2T20	<b>-4,9</b>	<b>2,4</b>
	EuroZona	% 4 trimestres	1,9	1,3	-3,9	2T20	<b>-7,5</b>	<b>4,3</b>
	China	% 4 trimestres	6,7	6,1	2,3	2T20	<b>1,5</b>	<b>8,2</b>
	Argentina	% 4 trimestres	-2,6	-2,1	-1,9	1T20	<b>-10,0</b>	<b>4,5</b>
<b>Inflação</b>	EUA (CPI)	%12 meses	1,9	2,3	1,0	jul/20	<b>1,0</b>	<b>2,5</b>
	EUA (núcleo do CPI)	%12 meses	2,2	2,2	1,6	jul/20	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>
<b>Juros</b>	Fed	% a.a. (fim de período)	2,50	1,75	0,25	24/ago/20	<b>0,25</b>	<b>0,25</b>
	T-Note (10 anos)	% a.a. (fim de período)	2,84	1,86	0,65	24/ago/20	<b>1,39</b>	<b>1,21</b>
	BCE	% a.a. (fim de período)	0,00	0,00	0,00	24/ago/20	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	Libor (6 meses, US\$)	% a.a. (fim de período)	2,89	1,90	0,31	24/ago/20	<b>0,50</b>	<b>0,42</b>
<b>Commodities</b>	Petróleo (WTI)	US\$ - média 12 meses	64,8	57,0	45,6	jul/20	<b>38,7</b>	<b>42,7</b>
	CRB Spot	Índice - média 12 meses	431	405	383	jul/20	<b>383</b>	<b>391</b>