

# Cenário LCA

19 de janeiro de 2021

## Cenários

### Reforço fiscal nos EUA e início de vacinação alimentam expectativas auspiciosas em semana de Copom no Brasil

Os desenvolvimentos na conjuntura internacional nos últimos dias têm ajudado a reduzir a apreensão nos mercados financeiros mundiais – que havia aumentado na virada do ano, em função da agressividade das ondas secundárias de infecção global pelo coronavírus.

O alívio ocorre na esteira da percepção de melhora na situação sanitária nas principais economias, com redução (incipiente) de mortes e internações hospitalares; e avanço (também incipiente) na vacinação.

O anúncio de que o governo Biden adotará um robusto pacote fiscal adicional nos EUA, com reforço de programas de auxílio à população de baixa renda, também contribui para alimentar expectativas positivas – e a amparar a elevação das projeções de mercado para o crescimento da maior economia do mundo.

A sinalização de que o governo Biden adotará uma política fiscal mais expansionista do que vínhamos antecipando nos levou a revisar de 3,5% para 4,2% o crescimento que projetamos para o PIB dos EUA em 2021. Ainda assim, a nossa projeção continua algo abaixo da projeção mediana de mercado.

Isso porque a economia dos EUA perdeu fôlego na passagem de 2020 para 2021 – como sugerem diversos indicadores – e, em nossa avaliação, as medidas fiscais adicionais anunciadas por Biden surtirão efeito mais para meados do ano. Para 2022, nossa expectativa é de aceleração adicional do crescimento dos EUA.

No Brasil, a vacinação começou com algum atraso e cercada de incertezas – mas também deverá ajudar a evitar que as ondas secundárias de infecção provoquem uma piora relevante na atividade econômica, num contexto em que os benefícios emergenciais estão expirando e o reforço de estímulos permanece incerto.

Na seara inflacionária, os índices de preços divulgados neste começo de ano voltaram a registrar taxas mais salgadas do que antecipava a mediana das projeções de mercado – o que, em conjunto com o câmbio ainda pressionado, pode levar o Copom a promover, nesta semana, mudanças no comunicado de política monetária.

Avaliamos que na 4ª-feira, dia 20, o Copom não alterará a taxa básica Selic, mas ajustará seu *forward guidance* – para indicar que já vê sinais de esgotamento de ao menos uma das três condições que ele vem apontando como requisitos para que uma redução do atual grau de estímulo monetário não se mostre recomendável.

Com efeito, as projeções de inflação de mercado e do próprio Banco Central já não estão mais “abaixo da meta de inflação para o horizonte relevante de política monetária”. Por outro lado, as expectativas de inflação de longo prazo permanecem ancoradas e o regime fiscal não foi alterado (embora o risco siga relevante).

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](#)



Assim, avaliamos que, embora deva dar mais um passo em direção a retirar o *forward guidance*, o Copom optará por mantê-lo por enquanto – o que seria compatível com nossa projeção de que a taxa básica Selic só começará a ser ajustada no segundo semestre do ano.

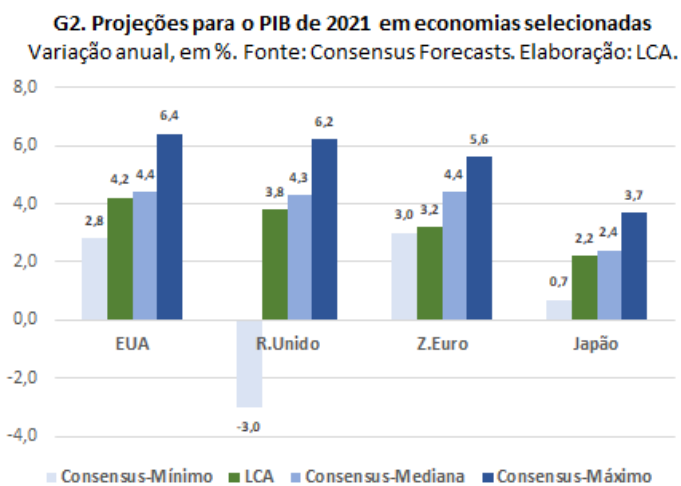
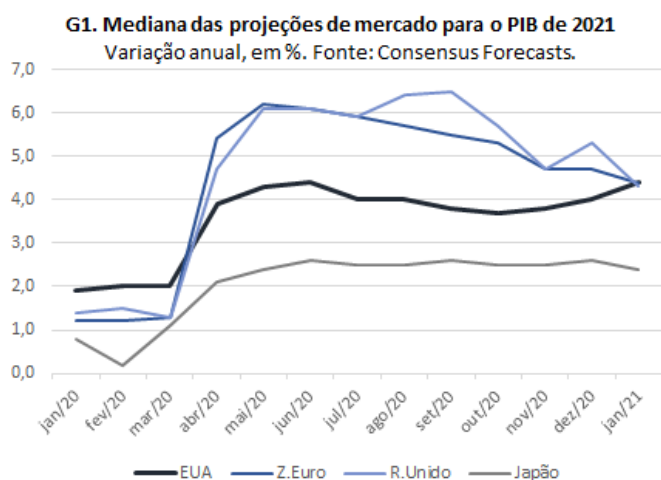
## EUA: anúncio de pacote fiscal robusto eleva projeções de crescimento do PIB

Os desenvolvimentos na conjuntura internacional nos últimos dias têm ajudado a reduzir um pouco a apreensão nos mercados financeiros mundiais – que havia aumentado na virada do ano, em função da agressividade das ondas secundárias de infecção global pelo coronavírus (como abordamos no **Cenário LCA** de 12 de janeiro).

O alívio vem ocorrendo na esteira da percepção de que alguma melhora começa a ser observada na situação sanitária nas principais economias, com redução (incipiente) de mortes e internações hospitalares por Covid-19; e avanço (também incipiente) na vacinação. Até o dia 19 de janeiro, 0,5% da população mundial havia sido vacinada – sendo que em seis países a imunização havia superado 3% da população: Israel (30,1%), Emirados Árabes Unidos (19,9%), Bahrein (8,4%), Seychelles (7,1%), Reino Unido (6,7%) e EUA (3,7%).

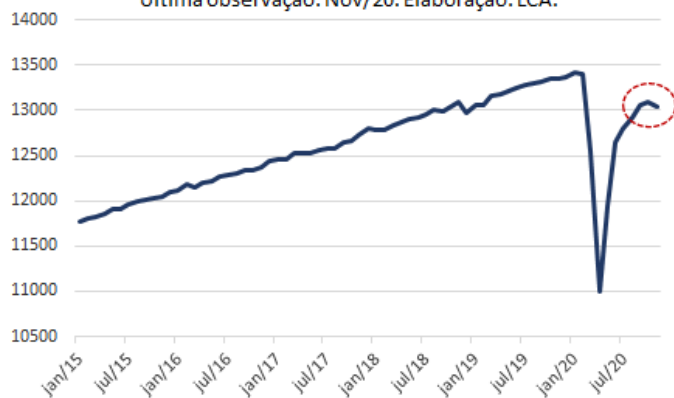
Outro fator que contribui para alimentar expectativas mais auspiciosas é o anúncio de que o governo Biden, que tomará posse nos EUA nesta 4ª-feira (dia 20), adotará um robusto pacote fiscal adicional, que trará um reforço significativo de programas de auxílio à população de baixa renda.

Essa expectativa já vinha sendo em alguma medida antecipada pelos mercados, mas ficou reforçada com a vitória democrata nas eleições para o Senado na Geórgia no início de janeiro – o que tem levado a uma melhora nas projeções de mercado para o crescimento do PIB dos EUA em 2021 (Gráfico 1), na contramão da ligeira piora observada nas projeções para o crescimento de outras economias avançadas importantes (sobretudo na Europa, onde as restrições sanitárias foram significativamente apertadas para conter as ondas secundárias de infecção pelo coronavírus).

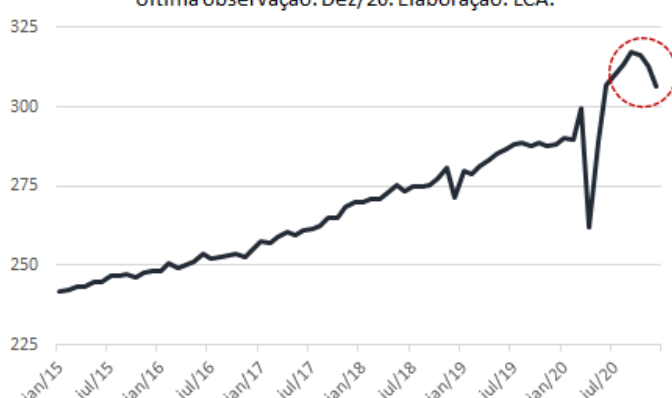


A sinalização de que o governo Biden adotará uma política fiscal mais expansionista do que vínhamos antecipando nos levou a revisar de 3,5% para 4,2% o crescimento que projetamos para o PIB dos EUA em 2021. Ainda assim, essa nossa projeção continua a apontar crescimento algo mais baixo do que a projeção mediana de mercado (Gráfico 2). Isso porque a economia dos EUA perdeu fôlego na passagem de 2020 para 2021 – como sugerem diversos indicadores recentes (Gráficos 3 e 4) – e, em nossa avaliação, as medidas fiscais adicionais anunciadas por Biden começarão a surtir efeito positivo mais relevante sobre a atividade econômica apenas a partir de meados do ano.

**G3. EUA, PIB: evolução mensal do consumo das famílias**  
 US\$ bilhões anualizados, com ajuste sazonal. Fonte BEA.  
 Última observação: Nov/20. Elaboração: LCA.



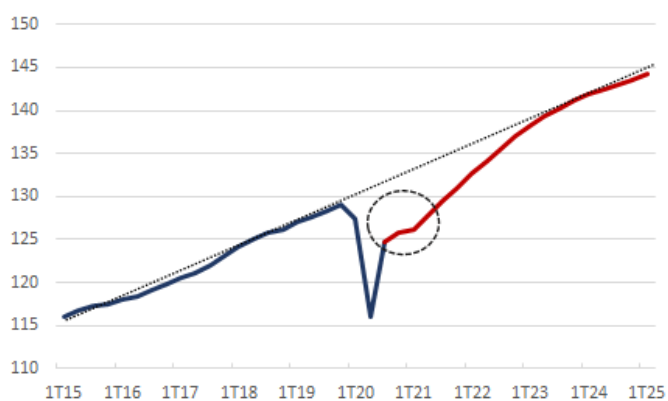
**G4. EUA, evolução mensal das vendas no varejo**  
 US\$ bilhões, com ajuste sazonal. Fonte BEA.  
 Última observação: Dez/20. Elaboração: LCA.



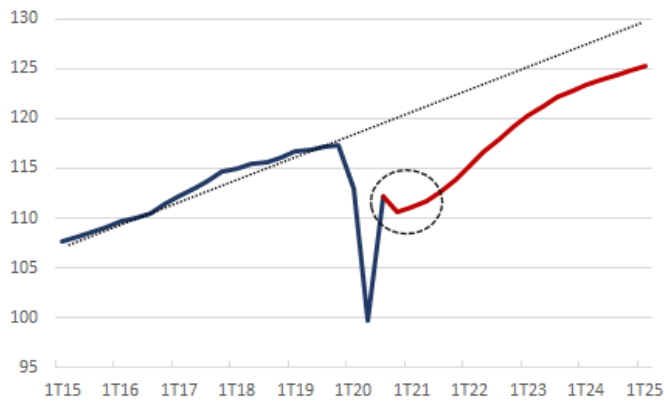
Com efeito, grande parte do pacote adicional de US\$ 1,9 trilhão anunciado por Biden ainda terá de ser aprovado pelo Congresso. A maioria democrata bastante apertada, sobretudo no Senado (como apontamos no **Cenário LCA** de 12 de janeiro), sugere que a tramitação do pacote será um tanto lenta, e que ao longo dessa tramitação ele sofrerá alguma “desidratação”. Mas, ante as expectativas de aprovação de boa parte do pacote e de avanço significativo da vacinação até meados do ano, avaliamos que a economia dos EUA tenderá a acelerar de maneira consistente na segunda metade de 2021 – e que esse desempenho mais vistoso se estenderá para boa parte do ano que vem (Gráfico 5).

Analogamente, avaliamos que outras economias avançadas importantes, como a Zona do Euro (Gráfico 6), também terão desempenho fraco nesta primeira metade de 2021, mas acelerarão a partir de meado do ano – de modo que, para a maioria dessas economias avançadas, o cenário base pressupõe crescimento do PIB um pouco maior na média de 2022 do que na média de 2021 (ver tabelas de projeções, na seção final deste **Cenário LCA**).

**G5. EUA, PIB: 2005=100 (com ajuste sazonal)**  
 Fonte: BEA. Projeções: LCA.



**G6. Eurozona, PIB: 2005=100 (com ajuste sazonal)**  
 Fonte: Eurostat. Projeções: LCA.



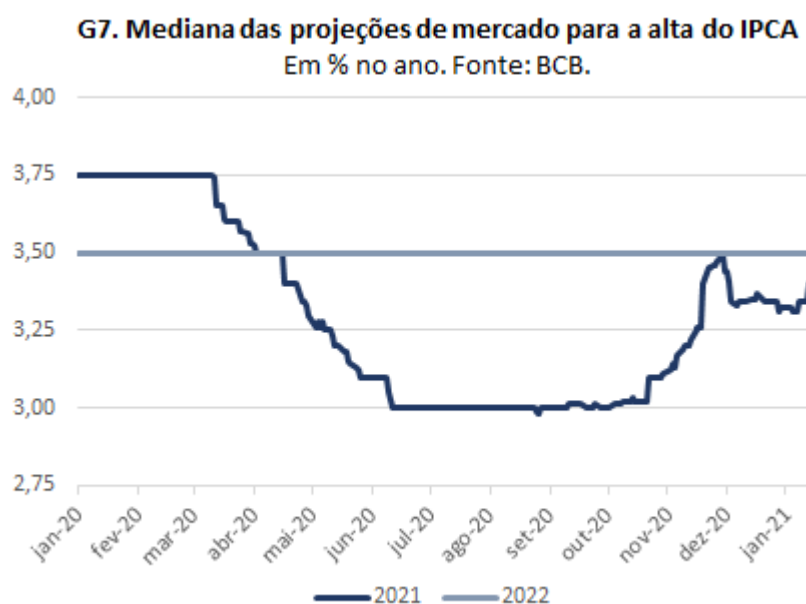
Como temos argumentado, a evolução do quadro sanitário continua a constituir o principal risco a esse cenário relativamente benigno que projetamos para o ambiente internacional em 2021 e, sobretudo, em 2022: eventual frustração com o ritmo de vacinação e, principalmente, com a eficácia das vacinas exigiria um prolongamento de medidas de restrição sanitária, resultando em recuperação irregular das principais economias e em correções significativas nos mercados globais de ativos (que precificam a superação da pandemia ainda na primeira metade deste ano).

## Brasil: Copom deve manter Selic, mas alterará (ou eliminará) o *forward guidance*

No Brasil, a vacinação começou com algum atraso em relação a outros países e ainda cercada de muitas incertezas – principalmente em relação à disponibilidade de insumos para fabricação e aplicação das vacinas. Estes insumos são majoritariamente importados de países que tiveram polêmicas diplomáticas com o governo brasileiro nos últimos anos. Ainda assim, o início da vacinação deverá ajudar a evitar que as ondas secundárias de infecção provoquem uma piora relevante na atividade econômica, num contexto em que os benefícios emergenciais estão expirando e o reforço de estímulos, ao esbarrar em restrições fiscais, permanece bastante incerto.

Nessas circunstâncias, nos parece improvável que o Banco Central tenha alterado a sua avaliação sobre a atividade econômica doméstica, externada nos documentos mais recentes de política monetária. A autoridade tem enxergado uma recuperação desigual entre setores, num contexto em que “a incerteza sobre o ritmo de crescimento da economia permanece acima da usual”, em função do “esperado arrefecimento dos efeitos dos auxílios emergenciais”. Assim, em seu balanço de risco, o Banco Central deverá continuar a apontar que “o nível de ociosidade pode produzir trajetória de inflação abaixo do esperado” – risco que se intensifica em caso de “reversão mais lenta dos efeitos da pandemia”.

Já na seara inflacionária, os índices de preços divulgados neste começo de ano voltaram a registrar taxas bem mais salgadas do que antecipava a mediana das projeções de mercado – o que, em conjunto com o câmbio ainda pressionado, poderá levar o Copom a promover, na reunião desta semana, mudanças no conteúdo prospectivo de seu comunicado de política monetária. Nossa expectativa para a reunião do Copom desta 4ª-feira, dia 20, é de manutenção da taxa básica Selic. Mas esperamos que o *forward guidance* seja alterado para indicar que ao menos uma das três condições necessárias para que o Copom “não reduza o grau de estímulo [monetário]” já dá sinais de esgotamento.



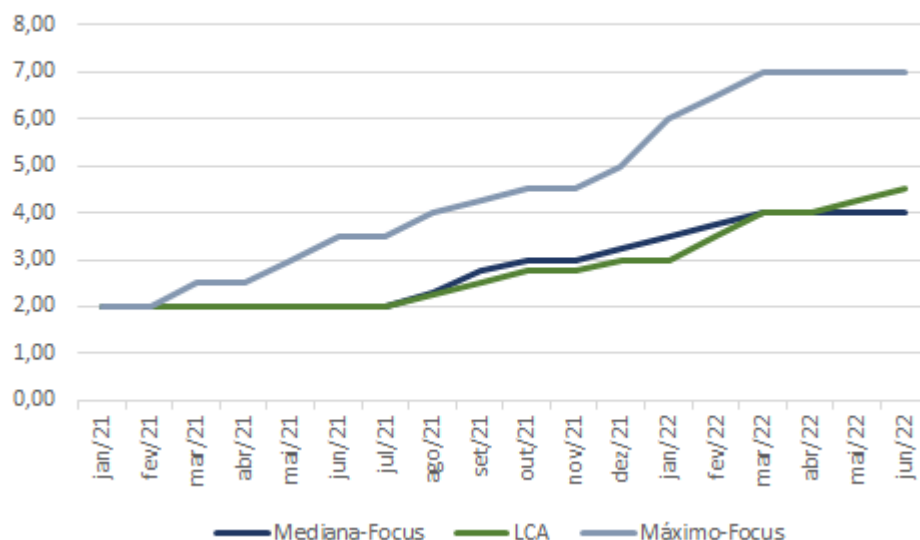
Com efeito, as projeções de inflação de mercado e do próprio Banco Central já não estão mais “abaixo da meta de inflação para o horizonte relevante de política monetária” – como estavam no começo de agosto, quando da implementação do *forward guidance* –, embora ainda permaneçam próximas ao centro das metas (Gráfico 7). Por outro lado, as outras duas condições para a manutenção do *forward guidance* seguem relativamente satisfeitas: as expectativas de inflação de longo prazo permanecem ancoradas; e o regime fiscal não foi alterado (embora o risco siga relevante, sobretudo no caso de descumprimento da regra do teto de gastos).

Assim, avaliamos que, embora deva dar mais um passo em direção a retirar o seu *forward guidance*, o Copom optará por mantê-lo por enquanto – o que seria compatível com nossa projeção de que a taxa básica Selic só começará a ser ajustada no segundo semestre do ano. Não obstante, a chance de que ele seja retirado já na reunião desta semana

parece relevante; e parece também representar a expectativa preponderante nos mercados. Embora o comunicado do Copom deva reiterar que eventual retirada do *forward guidance* “não implica mecanicamente uma elevação da taxa de juros”, entendemos que sua eventual supressão elevaria significativamente a probabilidade de que o ciclo de ajuste da taxa básica Selic seja iniciado antes do que ora projetamos a **LCA** e a mediana das projeções de mercado (Gráfico 8).

### G8. Curva projetada para a taxa básica Selic, % ao ano

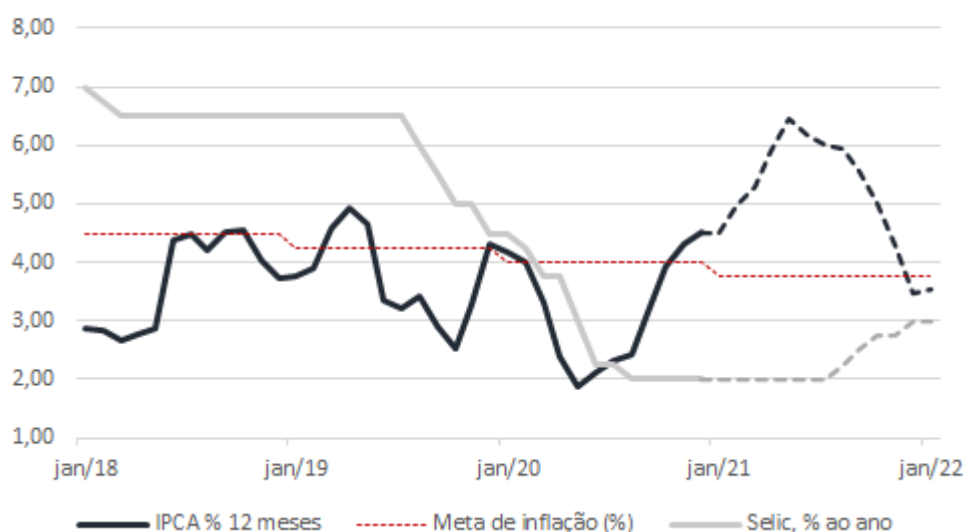
Fonte: BCB-Focus, 15/Jan/2021. Elaboração: LCA.



Por fim, vale reiterar nossa avaliação de que, mesmo que venha a começar a elevar a Selic mais cedo do que ora antecipamos, o Copom não precisará adotar um ritmo acelerado de elevação de juros – pois, passados os choques que vêm pressionando os preços em diversos setores a longo dos últimos meses, a inflação corrente deverá, a partir de meados do ano, desacelerar em direção ao centro das metas (Gráfico 9). Assim, continuamos a entender que o ciclo de elevação da Selic não precisará levar a política monetária para terreno restritivo, devendo apenas reduzir gradualmente a sua ênfase expansionista, que hoje é nitidamente forte.

### G9. IPCA, variação acumulada em 12 meses (%): observada e projetada

Fontes: IBGE, BCB. Elaboração e projeções: LCA.



## Fique de olho

Em semana esvaziada de indicadores importantes, o destaque na agenda nos EUA será a cerimônia de posse de Joe Biden, nesta 4ª-feira (dia 20). Donald Trump tem afirmado que não participará da cerimônia. Na Europa, destaque para

a reunião de política monetária do Banco Central Europeu (BCE), que ocorrerá na 5ª-feira (dia 21). No Brasil, a política monetária também será destaque, com a reunião do Copom a ser realizada nesta 4ª-feira (dia 20). A taxa básica Selic não deverá ser alterada, mas o *forward guidance* deverá ser novamente ajustado (ou mesmo retirado do comunicado).

---

## Na Agenda

### Inflação

Na próxima 3ª-feira (26/01) o IBGE apresentará o **IPCA-15 de janeiro**. Projetamos alta de **+0,82%**, abaixo da registrada em dezembro (+1,06%).

Projetamos que o grupo *Alimentação e bebidas* passará de +2,0% em dezembro para +1,42% em janeiro, por conta das taxas mais amenas em *arroz, Tubérculos, raízes e legumes, Carnes, Carnes e peixes industrializados, Aves e ovos, Panificados, Óleos e gorduras e Bebidas e infusões*.

Projetamos que *Transportes* passará de +1,43% em dezembro de +0,21% em janeiro, sobretudo pela queda coletada em *passagem aérea* (-16,5%), bem como pelas taxas mais modestas de *gasolina* e de *etanol*.

Por fim, após o grupo *Educação* registrar alta de +0,34 em dezembro – em virtude da coleta excepcional feita pelo IBGE referente ao último mês do ano, que abarcou a redução (parcial, avaliamos) dos descontos nas mensalidades escolares motivados pela pandemia –, projetamos desaceleração para +0,14% em janeiro.

# Projeções

## Projeções anuais - Brasil

Indicador	Unidade	2019	2020	Última observação		Projeções	
						2021	2022
PIB (preços de mercado)	US\$ bilhões correntes (4 trimestres)	1.877	<b>1.438</b>	1.525	3T20	<b>1.581</b>	<b>1.904</b>
PIB (preços de mercado)	R\$ bilhões correntes (4 trimestres)	7.407	<b>7.419</b>	7.367	3T20	<b>8.094</b>	<b>8.691</b>
PIB per capita (pm)	US\$ correntes (4 trimestres)	8.910	<b>6.783</b>	-	-	<b>7.409</b>	<b>8.866</b>
PIB per capita (pm)	R\$ correntes (4 trimestres)	35.161	<b>34.984</b>	-	-	<b>37.924</b>	<b>40.472</b>
PIB (preços de mercado)	% em 4 trimestres	1,4	<b>-4,3</b>	-3,4	3T20	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>
Agropecuária	% em 4 trimestres	0,6	<b>2,3</b>	1,8	3T20	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>
Indústria	% em 4 trimestres	0,4	<b>-3,9</b>	-3,5	3T20	<b>5,7</b>	<b>3,3</b>
Serviços	% em 4 trimestres	1,7	<b>-4,6</b>	-3,5	3T20	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>
Consumo das famílias	% em 4 trimestres	2,2	<b>-4,5</b>	-4,1	3T20	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>
Consumo do governo	% em 4 trimestres	-0,4	<b>-5,0</b>	-3,7	3T20	<b>0,9</b>	<b>1,8</b>
FBCF	% em 4 trimestres	3,4	<b>-4,6</b>	-4,0	3T20	<b>5,7</b>	<b>3,5</b>
Exportações BSNF	% em 4 trimestres	-2,4	<b>-0,7</b>	-1,9	3T20	<b>5,2</b>	<b>4,4</b>
Importações BSNF	% em 4 trimestres	1,1	<b>-13,0</b>	-9,0	3T20	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>
Taxa de investimento (FBCF/PIB)	% do PIB, em 4 trimestres	15,3	<b>15,5</b>	15,5	3T20	<b>15,9</b>	<b>16,0</b>
Produção industrial (PIM-PF)	% em 12 meses	-1,1	<b>-4,7</b>	-5,2	nov/20	<b>7,0</b>	<b>3,5</b>
Comércio varejista restrito (PMC)	% em 12 meses, volume	1,9	<b>1,8</b>	1,3	nov/20	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>
Taxa de desemprego (PNAD C.)	% da FT, média em 12 meses	11,9	<b>13,3</b>	13,0	out/20	<b>13,6</b>	<b>11,9</b>
CAGED	Saldo líquido, milhares de postos em 12 meses	560	<b>323</b>	41	nov/20	<b>755</b>	<b>957</b>
Salário-mínimo	R\$ correntes, final de período	998	1.045	1045	dez/20	<b>1100</b>	<b>1135</b>
NUCI (FGV)	% - média do período (12 meses)	75,1	73,0	73,0	dez/20	<b>79,8</b>	<b>80,4</b>
IPCA	% em 12 meses	4,3	4,5	4,5	dez/20	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>
IGP-M	% em 12 meses	7,3	23,1	23,1	dez/20	<b>4,6</b>	<b>4,1</b>
IPC-FIPE	% em 12 meses	4,4	5,6	5,6	dez/20	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>
R\$/US\$	final de período	4,03	5,20	5,28	18/jan/21	<b>4,80</b>	<b>4,40</b>
R\$/US\$	média do período	3,95	5,16	5,15	dez/20	<b>5,12</b>	<b>4,57</b>
Juros nominais (Selic)	% a.a. - final de período	4,50	2,00	2,00	18/jan/21	<b>3,00</b>	<b>4,75</b>
Juros nominais (Selic)	% a.a. - média do período (12 meses)	5,96	2,81	2,81	dez/20	<b>2,27</b>	<b>4,31</b>
Juros reais ex-ante (Swap 360)	% a.a. - média do período (12 meses)	1,90	-0,21	-0,21	dez/20	<b>-1,63</b>	<b>1,65</b>
TJLP	% a.a. - final de período	5,57	4,55	4,55	dez/20	<b>4,67</b>	<b>5,02</b>
Risco-Brasil (Embi+)	pontos-base - final de período	214	260	280	15/jan/21	<b>203</b>	<b>177</b>
Risco-Brasil (Embi+)	pontos-base - média	241	321	263	dez/20	<b>233</b>	<b>180</b>
Ibovespa	pontos, final de período	115.645	119.017	121.242	18/jan/21	<b>137.392</b>	<b>136.531</b>
Conta corrente (BPM6)	US\$ bi (12 meses)	-50,8	<b>4,1</b>	-9,5	nov/20	<b>-6,3</b>	<b>-14,4</b>
Conta corrente (BPM6)	% do PIB (12 meses)	-2,7	<b>0,3</b>	-0,6	nov/20	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>
Balança comercial (MDIC)	US\$ bi (12 meses)	48,0	51,0	51,0	dez/20	<b>56,7</b>	<b>59,4</b>
Exportações	US\$ bi (12 meses)	225,4	209,9	209,9	dez/20	<b>220,9</b>	<b>230,0</b>
Importações	US\$ bi (12 meses)	177,3	158,9	158,9	dez/20	<b>164,2</b>	<b>170,5</b>
Investimento direto (BPM6)	US\$ bi (12 meses)	78,6	<b>50,0</b>	39,5	nov/20	<b>80,0</b>	<b>86,2</b>
Reservas internacionais	US\$ bi - final de período	356,9	<b>342,5</b>	355,5	17/nov/20	<b>335,2</b>	<b>335,2</b>
Dívida externa	US\$ bilhões	321,6	<b>326,0</b>	308,2	set/20	<b>334,2</b>	<b>342,1</b>
Resultado primário	% PIB (12 meses)	-0,8	<b>-9,6</b>	-8,9	nov/20	<b>-2,9</b>	<b>-1,0</b>
Déficit Nominal	% PIB (12 meses)	5,8	<b>13,0</b>	13,1	nov/20	<b>7,1</b>	<b>6,6</b>
Dívida Bruta do Governo Geral	% PIB (12 meses)	74,3	<b>89,2</b>	88,1	nov/20	<b>89,7</b>	<b>89,8</b>

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 (pontoss- base) (média mensal)
jun/20	0,26	1,56	5,20	2,25	369
jul/20	0,36	2,23	5,28	2,25	361
ago/20	0,24	2,74	5,45	2,00	323
set/20	0,64	4,34	5,40	2,00	323
out/20	0,86	3,23	5,63	2,00	316
nov/20	0,89	3,28	5,42	2,00	282
dez/20	1,35	0,96	5,15	2,00	263
jan/21	<b>0,24</b>	<b>2,42</b>	<b>5,32</b>	<b>2,00</b>	<b>281</b>
fev/21	<b>0,71</b>	<b>1,15</b>	<b>5,25</b>	<b>2,00</b>	<b>281</b>
mar/21	<b>0,33</b>	<b>0,36</b>	<b>5,25</b>	<b>2,00</b>	<b>281</b>
abr/21	<b>0,29</b>	<b>0,01</b>	<b>5,20</b>	<b>2,00</b>	<b>234</b>
mai/21	<b>0,11</b>	<b>-0,28</b>	<b>5,20</b>	<b>2,00</b>	<b>234</b>
jun/21	<b>0,03</b>	<b>0,02</b>	<b>5,20</b>	<b>2,00</b>	<b>234</b>
jul/21	<b>0,17</b>	<b>0,03</b>	<b>5,20</b>	<b>2,00</b>	<b>212</b>
ago/21	<b>0,18</b>	<b>0,06</b>	<b>5,10</b>	<b>2,25</b>	<b>212</b>
set/21	<b>0,29</b>	<b>0,11</b>	<b>5,05</b>	<b>2,50</b>	<b>212</b>
out/21	<b>0,32</b>	<b>0,19</b>	<b>4,95</b>	<b>2,75</b>	<b>203</b>
nov/21	<b>0,22</b>	<b>0,32</b>	<b>4,90</b>	<b>2,75</b>	<b>203</b>
dez/21	<b>0,54</b>	<b>0,18</b>	<b>4,80</b>	<b>3,00</b>	<b>203</b>
jan/22	<b>0,29</b>	<b>0,11</b>	<b>4,73</b>	<b>3,00</b>	<b>188</b>

\* Meta Selic definida nas reuniões do Copom.

## Internacional

Indicador	Unidade	2019	2020	Última observação		Projeções		
						2021	2022	
PIB	Mundo (conceito FMI)	% 4 trimestres	2,9	<b>-4,0</b>	-	-	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>
	EUA	% 4 trimestres	2,2	<b>-3,5</b>	-2,3	3T20	<b>4,2</b>	<b>4,8</b>
	Japão	% 4 trimestres	0,3	<b>-5,4</b>	-4,8	3T20	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>
	EuroZona	% 4 trimestres	1,3	<b>-7,0</b>	-5,4	3T20	<b>3,2</b>	<b>4,4</b>
	China	% 4 trimestres	6,7	2,3	2,3	4T20	<b>9,0</b>	<b>4,7</b>
	Argentina	% 4 trimestres	-2,1	<b>-10,7</b>	-8,7	3T20	<b>4,8</b>	<b>3,6</b>
Inflação	EUA (CPI)	%12 meses	2,3	1,3	1,3	dez/20	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>
	EUA (núcleo do CPI)	%12 meses	2,2	1,7	1,6	dez/20	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
Juros	Fed	% a.a. (fim de período)	1,75	0,25	0,25	18/jan/21	<b>0,25</b>	<b>0,75</b>
	T-Note (10 anos)	% a.a. (fim de período)	1,86	0,93	1,11	18/jan/21	<b>1,15</b>	<b>1,68</b>
	BCE	% a.a. (fim de período)	0,00	0,00	0,00	18/jan/21	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	Libor (6 meses, US\$)	% a.a. (fim de período)	1,90	0,26	0,25	18/jan/21	<b>0,41</b>	<b>0,89</b>
Commodities	Petróleo (WTI)	US\$ - média 12 meses	57,0	39,5	39,5	dez/20	<b>53,0</b>	<b>54,3</b>
	CRB Spot	Índice - média 12 meses	405	391	391	dez/20	<b>475</b>	<b>459</b>