

# Cenário LCA

9 de fevereiro de 2021

## Cenários

### Melhora sanitária reforça perspectiva de aprovação de uma versão menos ambiciosa do pacote de estímulo fiscal proposto por Biden

As expectativas em relação à superação da pandemia continuam a evoluir positivamente nas principais economias, à medida em que as ondas secundárias de infecção vêm amainando e a vacinação continua a avançar gradativamente.

Nessas circunstâncias, a necessidade de adoção de medidas adicionais de estímulo fiscal tem sido questionada em muitas economias, sobretudo nos EUA – onde alguns economistas renomados, embora costumemente alinhados ao Partido Democrata, vêm exagero no tamanho do pacote proposto por Biden.

Isso reafirma a hipótese, que contemplamos em nosso cenário base, de que o Congresso acabará por aprovar uma versão mais modesta do pacote proposto por Biden – razão pela qual seguimos projetando, para o PIB dos EUA em 2021, um crescimento mais modesto comparativamente à expectativa mediana de mercado.

Mesmo que venha a ser reduzido e/ou modificado, o pacote continuará a representar um reforço importante de estímulos fiscais. Importante e necessário, pois a recuperação do mercado de trabalho perdeu fôlego e muitas famílias continuam a precisar de apoio financeiro do governo para enfrentar o restante da pandemia.

O reforço de estímulos fiscais não deverá alterar, de imediato, a ênfase fortemente expansionista da política monetária do FED, já que seu objetivo de “atingir inflação moderadamente acima de 2% por algum tempo, de forma que a média da inflação seja de 2% ao longo do tempo”, continua longe de ser alcançado.

No Brasil, as discussões em torno da renovação de estímulos fiscais também têm ficado em evidência desde o reinício das atividades no Congresso, no começo deste mês. As principais lideranças do Legislativo têm declarado apoio a uma nova rodada do auxílio emergencial, colocando pressão sobre o Executivo.

Nosso cenário base continua a pressupor que algum arranjo será alcançado para evitar uma corrosão progressiva da credibilidade das contas públicas e, ao mesmo tempo, permitir algum reforço dos programas de transferência de renda. Os desenvolvimentos políticos recentes vieram reforçar essa nossa expectativa.

Mas, aqui, o reforço de estímulos fiscais poderá vir a ser um ingrediente adicional para que o Banco Central dê início a um ciclo de ajuste da taxa básica de juros – apesar de a economia vir dando mostras de desaceleração neste começo de ano e da ociosidade de recursos produtivos continuar elevada.

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](#)



Continuamos a avaliar que a taxa básica Selic será elevada a partir da reunião do Copom de 05 de maio, mas reconhecemos ser relevante (e crescente) a chance de que o ciclo de elevação tenha início já na próxima reunião, agendada para 17 de março.

Independentemente do *timing* da primeira elevação, continuamos a avaliar que o ritmo de ajuste da Selic será moderado, a passos de 25 pontos-base por reunião, uma vez que a velocidade de retomada da atividade e de redução da ociosidade tenderá a seguir também moderada.

A esperada elevação da Selic poderá contribuir para aliviar as pressões cambiais (e inflacionárias), já que ampliará o diferencial de juro doméstico-externo – potencialmente atraindo capitais estrangeiros de curto prazo (desde que a percepção de risco, sobretudo fiscal, se mantenha acomodada).

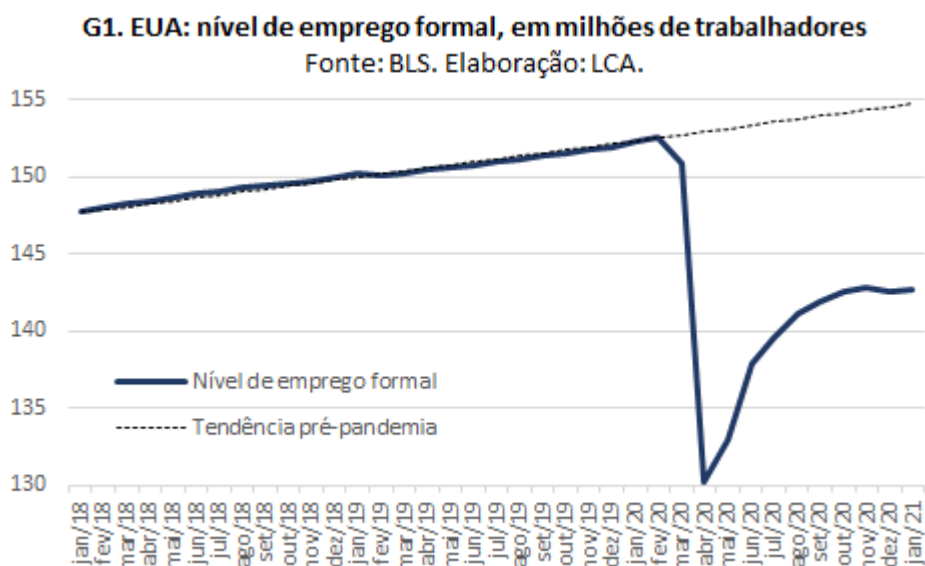
## Congresso dos EUA deve aprovar versão algo reduzida do pacote de Biden

As expectativas em relação à superação da pandemia continuam a evoluir positivamente nas principais economias, à medida em que as ondas secundárias de infecção vêm amainando, a vacinação continua a avançar gradativamente e as autoridades começam a sinalizar que reduzirão restrições sanitárias. Nesse quadro, a necessidade de adoção de novas medidas bastante fortes de estímulo fiscal tem sido questionada em muitas economias, sobretudo nos EUA.

O Congresso dos EUA, controlado pelos democratas, está avançando na tramitação do pacote adicional de alívio fiscal de US\$ 1,9 trilhão proposto pelo presidente Biden. Os legisladores estão usando o processo de reconciliação do orçamento para permitir a aprovação do plano por maioria simples no Senado, o que dispensaria o apoio dos republicanos. Mas o volume e o formato do pacote têm sofrido questionamentos.

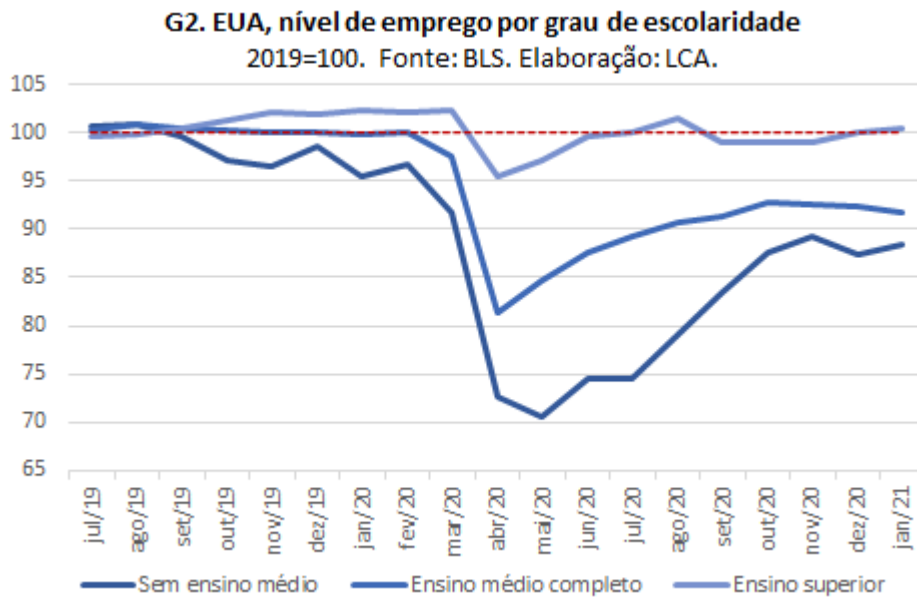
Nesta semana, por exemplo, o ex-secretário do Tesouro na gestão democrata de Bill Clinton, Larry Summers, alertou para os riscos de sobreaquecimento econômico e aceleração inflacionária caso o pacote seja integralmente aprovado; e o ex-economista-chefe do FMI, Olivier Blanchard, avaliou o estímulo proposto como exagerado, ao apontar que o pacote levaria o hiato do produto para terreno positivo. Em contrapartida, Paul Krugman, prêmio Nobel de economia em 2008, minimizou os riscos de aceleração inflacionária.

Os questionamentos de renomados economistas costumemente alinhados com diretrizes do Partido Democrata tendem a reafirmar a hipótese, que contemplamos em nosso cenário base, de que o Congresso acabará por aprovar uma versão mais modesta do pacote adicional de estímulo fiscal – razão pela qual seguimos projetando, para o PIB dos EUA em 2021, um crescimento mais modesto comparativamente à expectativa mediana de mercado.

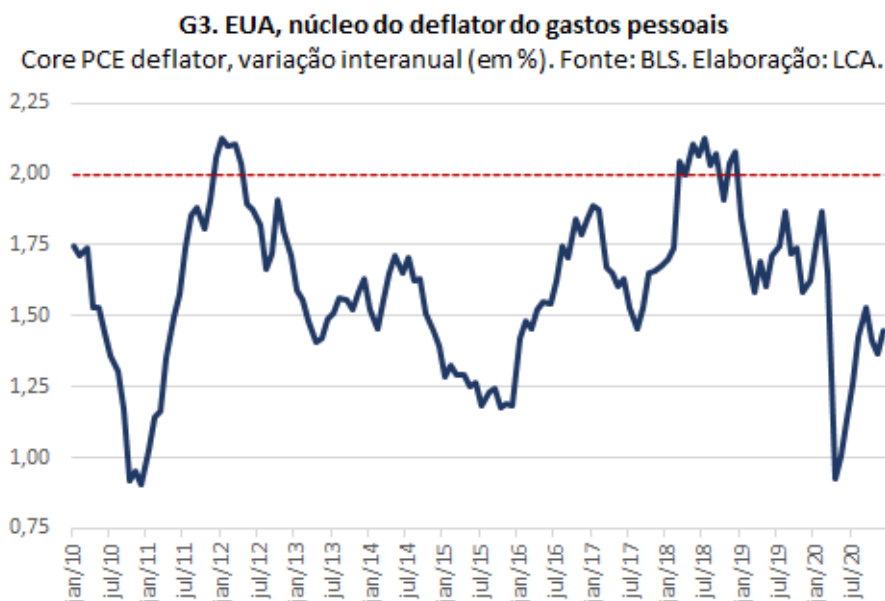


Com efeito, a aprovação do pacote exigirá o apoio da totalidade dos 50 senadores democratas. Mas alguns senadores democratas compartilham da avaliação de que o pacote pode ser exagerado, dado o apoio já fornecido e as perspectivas de que a pandemia começará a amainar à medida que a vacinação avance. Há, também, senadores que defendem uma mudança no formato do pacote, reduzindo o volume de recursos destinados diretamente a ampliar a renda das famílias, em favor de uma maior alocação de recursos para investimentos para melhorias de infraestrutura.

Mesmo que venha a ser reduzido e/ou modificado, o pacote continuará a representar um reforço importante de estímulos fiscais. Importante e necessário, pois a recuperação do mercado de trabalho norte-americano perdeu fôlego e o nível de emprego segue bem abaixo daquele observado antes da pandemia (Gráfico 1). Ademais, a situação do emprego continua mais precária entre as famílias de menor renda e menor escolaridade (Gráfico 2), que continuam a precisar de apoio financeiro do governo para enfrentar o restante da pandemia.



A aprovação de um reforço de estímulos fiscais não deverá alterar, de imediato, a ênfase fortemente expansionista da política monetária do FED, o banco central dos EUA. A autoridade monetária tem indicado, em seu *forward guidance*, que seu objetivo é “atingir inflação moderadamente acima de 2% por algum tempo, de forma que a média da inflação seja de 2% ao longo do tempo”, prometendo manter sua política inalterada até que o objetivo seja alcançado. O comportamento recente da inflação norte-americana sugere que este objetivo ainda está distante (Gráfico 3).



Assim, as perspectivas para o cenário norte-americano (e mundial) para 2021 – que apontam para uma superação gradativa da pandemia, o reforço de políticas pró-crescimento, a manutenção de estímulos monetários e a preservação de um ambiente de elevada liquidez global – sugerem um quadro benigno para as economias emergentes, marcado por paulatina redução de incerteza econômica e refluxo adicional da aversão ao risco.

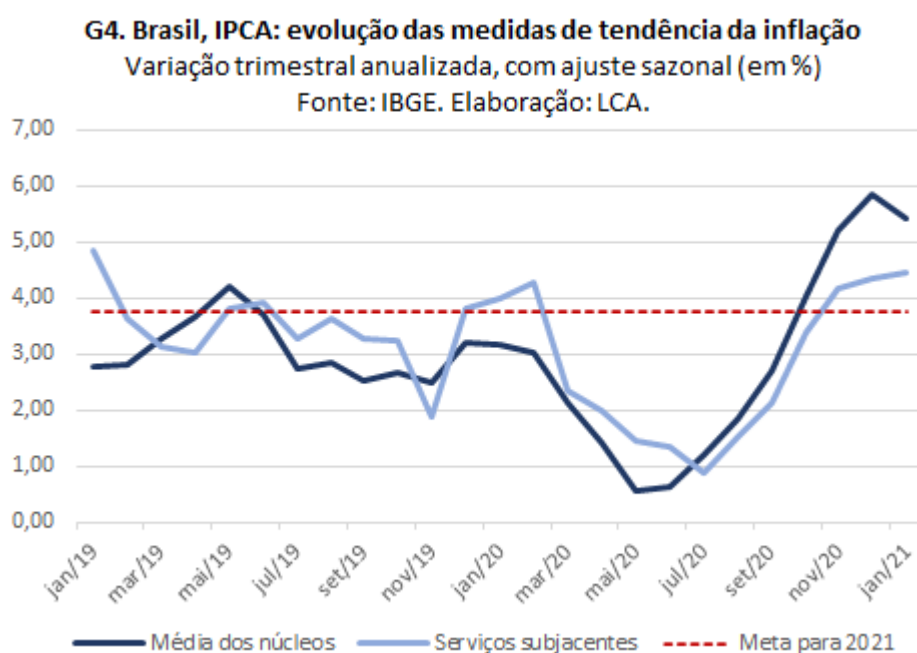
## Brasil: reforçam-se expectativas de renovação do auxílio e de alta iminente da Selic

No Brasil, as discussões em torno da renovação de estímulos fiscais também têm ficado em evidência desde o reinício das atividades no Congresso, no começo deste mês. As principais lideranças do Legislativo têm declarado apoio à concessão de uma nova rodada de auxílio emergencial à população mais vulnerável, colocando pressão sobre o Executivo – que parece inclinado a conceder parcelas adicionais do auxílio, desde que isso não demande aumento de impostos nem implique o descumprimento da regra do teto de gastos públicos (o que exigiria cortes de outras despesas ou aprovação de nova rodada de crédito suplementar extraordinário, possivelmente amparada na extensão do estado de calamidade pública).

Como temos argumentado, nosso cenário base pressupõe que algum arranjo político-fiscal será alcançado para evitar uma corrosão progressiva da credibilidade das contas públicas e, ao mesmo tempo, permitir algum reforço dos programas de transferência de renda – o que evitaria um esfriamento econômico relevante nesta primeira metade de 2021. Os desenvolvimentos políticos das últimas semanas vieram reforçar essa nossa expectativa.

Mas, aqui, o reforço de estímulos fiscais poderá vir a ser um ingrediente adicional para que o Banco Central dê início a um ciclo de ajuste da taxa básica de juros – apesar de a economia vir dando mostras de desaceleração neste começo de ano e da ociosidade de recursos produtivos, sobretudo no mercado de trabalho, continuar elevada.

Os documentos mais recentes de política monetária têm revelado questionamentos de membro do Copom acerca da conveniência de preservar estímulos monetários extraordinários num contexto de: (i) gradativa “normalização do funcionamento da economia”; (ii) elevação recente (ainda que transitória) das “medidas de inflação subjacente” para “níveis acima do intervalo compatível com o cumprimento da meta para a inflação” (Gráfico 4); e (iii) retorno das expectativas de inflação (de mercado e do próprio Copom) para níveis “suficientemente próximas da meta de inflação”.

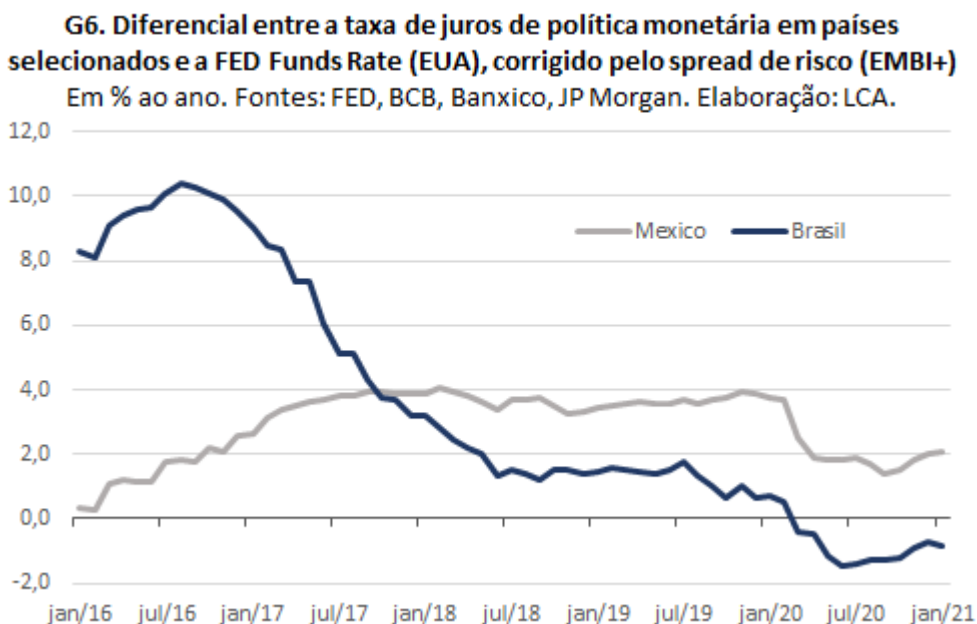


Continuamos a avaliar que a taxa básica Selic será elevada a partir da reunião do Copom de 05 de maio, mas reconhecemos ser relevante (e crescente) a chance de que o ciclo de elevação tenha início já não próxima reunião, agendada para 17 de março. Independentemente do *timing* da primeira elevação, continuamos a avaliar que o ritmo de ajuste da Selic será comedido, a passos de 25 pontos-base por reunião, uma vez que: (i) a velocidade de retomada da atividade e de redução da ociosidade tenderá a seguir moderada; e (ii) esperamos gradativa diluição dos vários choques de custos que têm exercido pressão – relevante, mas, a nosso ver, temporária – sobre a inflação.

Dois dos principais choques que provocaram forte encarecimento de matérias-primas brutas na cadeia produtiva doméstica (Gráfico 5) tendem a perder intensidade ao longo dos próximos meses. O primeiro desses choques é a alta nos preços internacionais das commodities, agrícolas e industriais. O enfraquecimento do fenômeno climático La Niña neste começo de ano deverá contribuir para moderar as pressões sobre as commodities agrícolas; e, como argumentamos no **Cenário LCA** de 02 de fevereiro, a valorização de commodities industriais deverá perder intensidade com a inflexão no ciclo de crédito chinês e com a acomodação do dólar nos mercados internacionais de câmbio.



O outro choque de custos tem sido o câmbio mais pressionado – com o dólar continuando a oscilar ao redor de R\$ 5,40 neste começo de ano (o que representa uma depreciação cambial de mais de 30% em relação ao começo do ano passado). Nosso cenário pressupõe que o câmbio sofrerá uma descompressão relevante ao longo deste ano, devendo encerrar 2021 na casa de R\$ 4,80 – o que representaria um importante alívio de custos na cadeia produtiva.



A redução da incerteza global e a consequente diminuição da aversão global ao risco (na esteira da superação da pandemia e da normalização do funcionamento da economia, mundial e doméstica) certamente deverão ajudar a reduzir a pressão sobre o câmbio doméstico. Mas a descompressão cambial também será facilitada pela esperada elevação da Selic, que ampliará o diferencial de juro doméstico-externo – potencialmente atraindo capitais estrangeiros de curto prazo (desde que a percepção de risco, sobretudo fiscal, se mantenha acomodada).

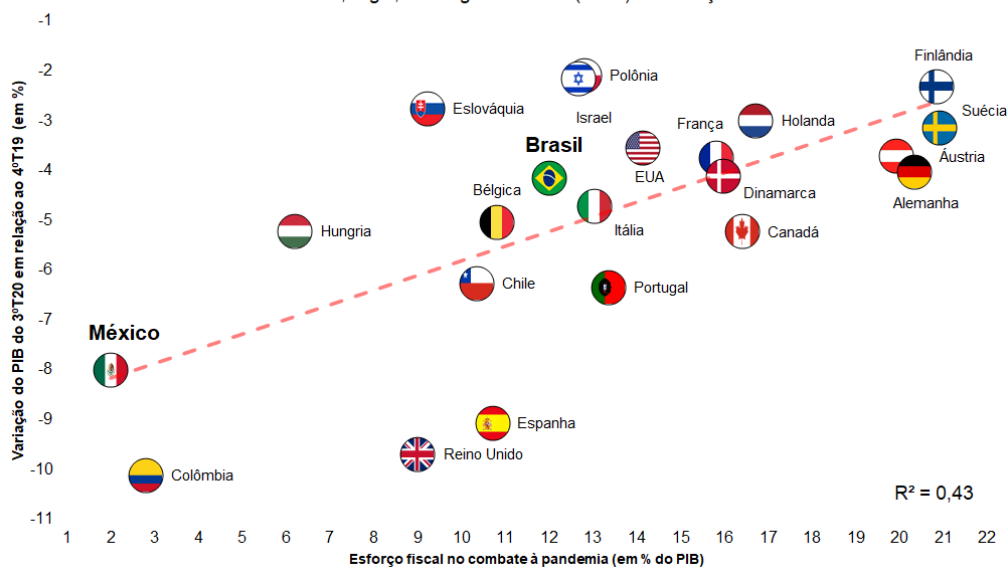
Vale notar, por exemplo, que o México – país também fortemente impactado pela pandemia, tanto em termos sanitários como econômicos – foi bem menos agressivo na flexibilização de sua política monetária, preservando um diferencial de juros bem mais atrativo do que o Brasil (Gráfico 6). Isso ajudou a limitar pressões cambiais (e inflacionárias) no México (Gráfico 7), embora tenha, junto a uma resposta fiscal bem mais tímida do governo mexicano, pouco contribuído para amenizar os impactos econômicos da pandemia (Gráfico 8).

**G7. Evolução de moedas de economias selecionadas em relação ao dólar**  
 Variação acumulada desde o início de 2020, em %.  
 Fonte: Bloomberg. Elaboração: LCA.



Em resumo, nosso cenário base continua a pressupor que, com o avanço gradativo da imunização contra o coronavírus, nossa economia retomará trajetória de crescimento moderado, em contexto de reforço igualmente moderado de estímulos fiscais e redução gradativa da ênfase expansionista da política monetária. Isso permitiria uma descompressão da cotação cambial ao longo do ano, contribuindo para aliviar pressões inflacionárias.

**G8. Esforço fiscal no combate à pandemia e desempenho do PIB**  
 Fontes: OCDE; Elgin, Basbug & Yalaman (2020). Elaboração: LCA





---

## Na Agenda

### Comércio Varejista

Nesta 4ª-feira (10/02) o IBGE divulgará os resultados de **dezembro** de 2020 da sua **Pesquisa Mensal do Comércio Varejista (PMC)**. A perspectiva é de novo recuo das vendas do varejo na margem, em decorrência da desidratação gradual dos fatores que sustentaram a rápida recuperação do setor e de algumas pressões de preços em segmentos importantes do comércio varejista. Esperamos quedas de 0,5% e 1,0% na comparação com novembro, na série com ajuste sazonal, para os varejos restrito e ampliado, respectivamente. Na comparação com dezembro de 2019, devemos observar alta de 6,2% tanto no varejo restrito quanto no ampliado. Com este resultado, as vendas no varejo restrito acumulariam alta de 1,7% em 2020, ao passo que no conceito ampliado as vendas teriam caído 1,1% no ano.

### Serviços

Nesta 5ª-feira (11/02) o IBGE divulgará os resultados de **dezembro** de 2020 da sua **Pesquisa Mensal de Serviços (PMS)**. O setor foi o mais prejudicado pela pandemia da COVID-19, de maneira que a piora da situação epidêmica que temos observado no país pode vir a afetar o ritmo de recuperação da atividade no setor. Em dezembro, no entanto, apesar de um aumento no número de novos infectados e de mortes pelo coronavírus, a mobilidade das pessoas não foi fortemente impactada, de maneira que esperamos a continuidade da recuperação do faturamento dos serviços no mês, ainda que com perda de ritmo. Nossa estimativa é de queda de 2,6% na comparação interanual, com alta de 0,3% frente a novembro, desconsiderando-se os efeitos sazonais. Com este resultado, o faturamento dos serviços terá caído 7,8% em 2020.

### Inflação

Na 6ª-feira (12/02) a FGV apresentará o **IGP-10 de fevereiro**. Projetamos alta **+2,30%**, bem acima da vista em janeiro (+1,33%).

Esperamos que o IPA-Agropecuário mostre forte aceleração: de uma queda de -3,89% em janeiro para alta de +4,20% em fevereiro, na esteira das altas de *milho, trigo, soja, algodão, café e bovinos*.

Por outro lado, projetamos desaceleração do IPA-Industrial entre janeiro (+4,02%) e fevereiro (+2,71%), com destaque para perda de fôlego de *Indústria Extrativa* e de *Produtos Farmacêuticos*.

Deste modo, esperamos que o IPA como um todo passe de +1,60% em janeiro para +3,18% em fevereiro.

Projetamos que o IPC-10 passará de +0,59% em janeiro para +0,37% em fevereiro, com destaque para a queda de *Habituação*, bem como para a desaceleração de *Alimentação*.

Por fim, esperamos que o INCC-10 passe de +0,76% para +0,79%, destacadamente pela aceleração ligada à *mão de obra*.

# 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>1.576</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>7.385</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	-4,5	-4,5	dez/20	<b>7,1</b>	<b>3,5</b>
Comércio varejista restrito (PMC)	% em 12 meses, volume	1,9	<b>1,7</b>	1,3	nov/20	<b>2,5</b>	<b>3,8</b>
Taxa de desemprego (PNAD C.)	% da FT, média em 12 meses	11,9	<b>13,4</b>	13,3	nov/20	<b>13,0</b>	<b>11,6</b>
CAGED	Saldo líquido, milhares de postos em 12 meses	560	280	280	dez/20	<b>739</b>	<b>942</b>
Salário-mínimo	R\$ correntes, final de período	998	1.045	1100	jan/21	<b>1100</b>	<b>1135</b>
NUCI (FGV)	% - média do período (12 meses)	75,1	73,0	73,4	jan/21	<b>79,8</b>	<b>80,3</b>
IPCA	% em 12 meses	4,3	4,5	4,6	jan/21	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>
IGP-M	% em 12 meses	7,3	23,1	25,7	jan/21	<b>5,4</b>	<b>4,1</b>
IPC-FIPE	% em 12 meses	4,4	5,6	6,2	jan/21	<b>3,6</b>	<b>3,2</b>
R\$/US\$	final de período	4,03	5,20	5,37	08/fev/21	<b>4,80</b>	<b>4,40</b>
R\$/US\$	média do período	3,95	5,16	5,36	jan/21	<b>5,14</b>	<b>4,57</b>
Juros nominais (Selic)	% a.a. - final de período	4,50	2,00	2,00	08/fev/21	<b>3,50</b>	<b>4,75</b>
Juros nominais (Selic)	% a.a. - média do período (12 meses)	5,96	2,81	2,60	jan/21	<b>2,58</b>	<b>4,38</b>
Juros reais ex-ante (Swap 360)	% a.a. - média do período (12 meses)	1,90	-0,21	-0,30	jan/21	<b>-1,55</b>	<b>1,73</b>
TJLP	% a.a. - final de período	5,57	4,55	4,39	jan/21	<b>4,79</b>	<b>5,05</b>
Risco-Brasil (Embi+)	pontos-base - final de período	214	260	268	08/fev/21	<b>203</b>	<b>177</b>
Risco-Brasil (Embi+)	pontos-base - média	241	322	275	jan/21	<b>232</b>	<b>180</b>
Ibovespa	pontos, final de período	115.645	119.017	119.696	08/fev/21	<b>137.392</b>	<b>136.531</b>
Conta corrente (BPM6)	US\$ bi (12 meses)	-50,7	-12,5	-12,5	dez/20	<b>-24,2</b>	<b>-22,9</b>
Conta corrente (BPM6)	% do PIB (12 meses)	-2,7	-0,9	-0,8	dez/20	<b>-1,5</b>	<b>-1,2</b>
Balança comercial (MDIC)	US\$ bi (12 meses)	48,0	50,9	51,4	jan/21	<b>53,6</b>	<b>59,4</b>
Exportações	US\$ bi (12 meses)	225,4	209,8	210,1	jan/21	<b>220,9</b>	<b>230,0</b>
Importações	US\$ bi (12 meses)	177,3	158,9	158,7	jan/21	<b>167,3</b>	<b>170,5</b>
Investimento direto (BPM6)	US\$ bi (12 meses)	69,2	34,2	34,2	dez/20	<b>61,4</b>	<b>83,4</b>
Reservas internacionais	US\$ bi - final de período	356,9	355,6	357,8	05/fev/21	<b>348,3</b>	<b>348,3</b>
Dívida externa	US\$ bilhões	323,0	<b>307,6</b>	308,2	set/20	<b>315,4</b>	<b>322,8</b>
Resultado primário	% PIB (12 meses)	-0,8	-9,6	-9,5	dez/20	<b>-2,9</b>	<b>-1,0</b>
Déficit Nominal	% PIB (12 meses)	5,8	13,7	13,7	dez/20	<b>7,1</b>	<b>6,6</b>
Dívida Bruta do Governo Geral	% PIB (12 meses)	74,3	89,3	89,3	dez/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)
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	286
dez/20	1,35	0,96	5,15	2,00	264
jan/21	0,25	2,58	5,36	2,00	275
fev/21	<b>0,87</b>	<b>1,75</b>	<b>5,35</b>	<b>2,00</b>	<b>281</b>
mar/21	<b>0,30</b>	<b>0,56</b>	<b>5,32</b>	<b>2,00</b>	<b>281</b>
abr/21	<b>0,26</b>	<b>-0,08</b>	<b>5,25</b>	<b>2,00</b>	<b>234</b>
mai/21	<b>0,14</b>	<b>-0,35</b>	<b>5,20</b>	<b>2,25</b>	<b>234</b>
jun/21	<b>0,04</b>	<b>-0,07</b>	<b>5,20</b>	<b>2,50</b>	<b>234</b>
jul/21	<b>0,18</b>	<b>0,00</b>	<b>5,15</b>	<b>2,50</b>	<b>212</b>
ago/21	<b>0,15</b>	<b>0,02</b>	<b>5,10</b>	<b>2,75</b>	<b>212</b>
set/21	<b>0,25</b>	<b>0,04</b>	<b>5,05</b>	<b>3,00</b>	<b>212</b>
out/21	<b>0,31</b>	<b>0,23</b>	<b>4,95</b>	<b>3,25</b>	<b>203</b>
nov/21	<b>0,30</b>	<b>0,39</b>	<b>4,90</b>	<b>3,25</b>	<b>203</b>
dez/21	<b>0,51</b>	<b>0,27</b>	<b>4,80</b>	<b>3,50</b>	<b>203</b>
jan/22	<b>0,30</b>	<b>0,11</b>	<b>4,73</b>	<b>3,75</b>	<b>188</b>
fev/22	<b>0,44</b>	<b>-0,12</b>	<b>4,70</b>	<b>3,75</b>	<b>188</b>

\* Meta Selic definida nas reuniões do Copom.

## Internacional

Indicador	Unidade	2019	2020	Última observação		Projeções		
						2021	2022	
<b>PIB</b>	Mundo (conceito FMI)	% 4 trimestres	2,9	<b>-4,0</b>	-	-	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>
	EUA	% 4 trimestres	2,2	-3,5	-3,5	4T20	<b>4,2</b>	<b>4,7</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	-6,9	-6,9	4T20	<b>3,4</b>	<b>4,8</b>
	China	% 4 trimestres	6,0	2,3	2,4	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>
<b>Inflação</b>	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	1,6	1,6	dez/20	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>
<b>Juros</b>	Fed	% a.a. (fim de período)	1,75	0,25	0,25	08/fev/21	<b>0,25</b>	<b>0,25</b>
	T-Note (10 anos)	% a.a. (fim de período)	1,86	0,93	1,19	08/fev/21	<b>1,15</b>	<b>1,63</b>
	BCE	% a.a. (fim de período)	0,00	0,00	0,00	08/fev/21	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	Libor (6 meses, US\$)	% a.a. (fim de período)	1,90	0,26	0,21	08/fev/21	<b>0,41</b>	<b>0,41</b>
<b>Commodities</b>	Petróleo (WTI)	US\$ - média 12 meses	57,0	39,5	39,0	jan/21	<b>53,0</b>	<b>54,3</b>
	CRB Spot	Índice - média 12 meses	405	391	395	jan/21	<b>475</b>	<b>459</b>