



LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

DEZEMBRO/2021

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de dezembro de 2021, na intenção de ajudá-los na tomada de decisão e acompanhamento da carteira de investimentos.

As informações contidas neste documento se destinam somente à orientação de caráter geral e fornecimento de informações sobre o tema de interesse. Nossos estudos são baseados em informações disponíveis ao público, consideradas confiáveis na data de publicação. Dado que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão sujeitas a mudanças. Nossos relatórios não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros.

O presente relatório apresenta todas as informações e índices disponíveis até o último dia útil do mês de referência, sendo disponibilizado em 13.12.2021.

Não é permitido a divulgação e a utilização deste e de seu respectivo conteúdo por pessoas não autorizadas pela LDB CONSULTORIA FINANCEIRA.

Permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários e muito obrigado,

Equipe LDB Empresas.

**“Seja prudente quando os outros são vorazes e
seja voraz quando os outros são prudentes.”**

-Warren Buffet-

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

Na África do Sul e sobre a pandemia, o final de novembro trouxe a descoberta de uma nova cepa do Coronavírus, a Ômicron, sendo classificada pela OMS como “variante de preocupação”, por conta do alto número de mutações e elevado potencial de contágio. Essa descoberta trouxe grande volatilidade aos mercados, devido à maior possibilidade de fechamento de economias, em especial no leste europeu e na Alemanha, já previamente e ainda hoje bem castigados pela variante Delta, provocando queda nos mercados de renda variável pelo mundo afora.

Passado pouco mais de duas semanas, e com melhor entendimento sobre a gravidade que a nova cepa representa, autoridades locais nos EUA e na Europa informaram que todos os casos notificados foram classificados como assintomáticos ou leves, demonstrando a eficácia das atuais vacinas. É certo que a cautela continuará sendo observada até que a pandemia seja debelada, mas, os mercados vem absorvendo as últimas notícias de forma positiva. Fica reforçada a mensagem da OMS de que o mundo como um todo precisa ser imunizado, sob um maior risco do surgimento de novas cepas.

Até o presente momento continuamos observando um crescente avanço de programas de vacinação e, ainda que haja pelo mundo alguns pontos de aumento do número de contágios e de mortes, com justificada apreensão, em linhas gerais a dinâmica de contenção da pandemia vem se comportando de forma positiva.

MERCADOS INTERNACIONAIS

Adicionando o evento Ômicron, e um menor potencial de crescimento na China, previamente e de forma relevante os mercados continuavam observando uma aceleração inflacionária global, com atenção concentrada nos próximos movimentos do Fed, especialmente após o anúncio de redução do “tapering”, e, uma sinalização mais segura sobre quando se daria uma elevação de taxa de juros no mercado americano.

Em novembro a inflação continuou sendo o principal tema dos mercados globais, principalmente nos desenvolvidos, com a tese de que se tratava de um fenômeno transitório sendo desafiado, o que continuou alimentando temores de que Fed adotaria uma política monetária mais restritiva para o ano que vem. Por conta disso, a parte mais curta da curva de juros das treasuries fechou o mês embutindo três altas de juros em 2022. Já o mercado acionário internacional acabou sofrendo um pouco mais com temores ligados à descoberta da nova cepa do Coronavís, a Ômicron, com destaque negativo para as bolsas de Hong Kong (-7,7%) e de Istambul (-13,7%).

Assim, destacando o mal desempenho de alguns importantes índices de bolsa internacionais, o MSCI ACWI apresentou queda de -2,51% e o S&P 500 de -0,83%, ambos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros sem a variação cambial. Considerando esses mesmos índices, mas, agora com exposição cambial, o MSCI ACWI caiu -2,91% e S&P 500 caiu -1,24%, puxados também pela valorização do Real frente ao Dólar em +0,41%.

Nos EUA, e já em Dezembro, os dados de pedidos de seguro-desemprego divulgados na última quinta-feira mostraram que a recuperação do mercado de trabalho continua forte. O Departamento do Trabalho americano informou que os pedidos iniciais de seguro-desemprego totalizaram 184 mil, abaixo dos 211 mil estimados por economistas ouvidos pela Dow Jones, sendo a menor leitura desde 1969. Olhando para a inflação, a taxa anual chegou a 6,8% em novembro, sendo a maior alta desde 1982. O presidente do Fed, Jerome Powell, sugeriu que o BC americano poderia encerrar o programa de compra de títulos de US\$120 bilhões mensais antes do prazo atual, que é de junho de 2022.

Na China o índice de preços ao produtor da China (PPI) aumentou 12,9% em novembro, de 13,5% em outubro. O aumento dos custos dos alimentos foi o grande destaque com alta de 1,6% nos últimos três meses e de 2,4% em relação a outubro, impulsionado por uma elevação de 30,6% no preço dos vegetais frescos em relação ao ano anterior, ante um aumento de 15,9% em outubro. Por outro lado, o preço da carne suína, um alimento básico nos pratos chineses, caiu 32,7% em comparação com novembro do ano anterior.

Na Europa, a inflação dos preços ao consumidor na zona do euro atingiu em novembro a maior alta em 25 anos. A inflação plena ficou em 4,9% no mês, em comparação com o mesmo período de 2020. Essa taxa veio acima da previsão e maior que a registrada no mês anterior, que foi de 4,1%. Os preços ao consumidor foram mais uma vez pressionados pelos custos mais altos da energia e problemas relacionados com a cadeia de abastecimento.

Além do Fed, o Banco do Japão, o Banco da Inglaterra e o Banco Central Europeu também devem tomar decisões nesta semana sobre taxa de juros, em que pese as respectivas dinâmica de inflação e de atividade econômica.

Por conta do nível de discussões e de diferentes dinâmicas de recuperação, considerando ainda riscos inflacionários globais e um menor crescimento na China, o PIB Global ainda tende a apresentar bom crescimento em 2021 e em 2022, como já comentado aqui anteriormente, face aos estímulos já previamente implementados e maior abertura dos mercados nas principais economias do mundo. Assim, o mercado internacional continua apresentando um cenário relativamente mais favorável e menos desafiador que o mercado local, e, ainda que esteja valorizado, em especial o mercado americano.

BRASIL

Agregando o risco internacional, a tenção com a dinâmica inflacionária e dúvidas fiscais mais acentuadas, além do constante ruído político entre os três poderes, novembro acabou sendo positivo para renda fixa e negativo para renda variável, nesse último mercado, mais ou menos em linha com a queda observada no mercado internacional.

Após um mês de outubro muito ruim para renda fixa, em especial para os vencimentos mais longos, em novembro houve uma certa acomodação dos prêmios da curva de juros, com o vencimento Jan/25 chegando a recuar mais de 60 pontos-base em meados de novembro. O alívio veio pelo avanço da tramitação da PEC dos precatórios, com o fatiamento das matérias. Apesar de ser uma sinalização inicialmente tida como ruim, por fundamento é, a PEC dos precatórios ao menos coloca um limite nos gastos do governo para 2022, e, o “menos ruim” aqui passou a ser tido como bom. Dito de outra forma, a possível limitação para um cenário ruim foi recebida como notícia boa, e isso fez com que o mercado respirasse um pouco mais aliviado em novembro.

As idas e vindas da PEC dos precatórios no Congresso foi, portanto, o fator preponderante para o movimento de queda das taxas de juros em novembro. Adicionalmente, a nova variante do coronavírus, a Ômicron, fez com que os mercados aumentassem a probabilidade de uma nova recessão global, o que também empurrou as taxas de juros para baixo. Os prefixados Jan/23 e Jan/25 fecharam com queda, respectivamente, de 52 e 94 pontos-base, enquanto os cupons das NTNs-B 2024 e 2050 fecharam com queda de 43 e 20 pontos-base, respectivamente, incrementando os ganhos nos vencimentos mais longos.

Desse modo, os indicadores de renda fixa com exposição mais longa apresentaram retornos mais positivos, a exemplo do IDKa IPCA 20A (+6,09%), do IMA-B5+ (+4,47%) e do IMA-B (+3,47%), dentre outros. Na contramão, o mercado de renda variável, também afetado por eventos internacionais e discussões políticas locais, principalmente por maiores dúvidas no âmbito fiscal, apresentou mais um mês com retornos negativos, mais ou menos em linha com o mercado internacional. Assim, salvo o IDIV, com retorno positivo de 0,89%, os demais índices de aqui acompanhados apresentaram queda, a exemplo do IFIX, com queda de 3,64%, seguido pelo SMLL (- 2,29%), IVBX-2 (- 2,08%) e do Ibovespa (- 1,53%), dentre outros.

Finalizando aqui os comentários sobre a PEC do Precatórios, e ainda com algumas idas e vindas, a promulgação parcial da PEC contemplará a mudança no índice de correção do teto de gastos, que abrirá o espaço fiscal para acomodar os gastos com o Auxílio Brasil, mas um dos pontos que não terá a promulgação imediata é a criação do subteto para pagamento de precatórios. Essa regra precisará voltar para análise da Câmara, devido às modificações que sofreu no Senado, assim como a vinculação do espaço fiscal aberto aos gastos sociais.

Em termos de política monetária, em sua última reunião, encerrada em 08.12.2021, e focando o combate à escalada inflacionária, o Copom elevou a taxa Selic em 1,50%, de 7,75% para 9,25% a.a., em linha com a expectativa majoritária de mercado.

Para a próxima reunião do Copom, já agendada para os dias 1º e 2º de fevereiro, o comitê também já adiantou mais uma alta de 1,50%, onde iríamos dos atuais 9,25% para 10,75% ao final de 2021, se tudo o mais constante. Vale ressaltar que, a exemplo de 2020, e considerando a inflação acumulada nos últimos 12 meses até novembro, teremos a confirmação de mais um ano encerrado com taxas reais negativas.

Por falar em inflação, o IBGE divulgou na última sexta-feira o IPCA de novembro, que ficou em 0,95%, acumulando alta de 9,26% no ano. No mês, o índice veio abaixo da expectativa de mercado, que era de 1,08%, mas, de qualquer forma, vale apontar que este é o maior índice para o mês de novembro desde 2015. Assim, o IPCA acumulado nos últimos 12 meses ficou em 10,74%, a maior taxa desde novembro de 1993. Sete dos nove grupos de produtos e serviços pesquisados tiveram alta em novembro. O destaque de alta novamente ficou para transportes, com alta de 3,35%, por conta dos combustíveis, seguido pela alta nos preços de habitação (1,03%) e despesas pessoais (0,57%).

A exemplo do que temos comentado acerca dos prêmios trazidos pelas NTB-s, ainda que relativamente menores, se comparados ao mês anterior, e, ainda se considerarmos que para o ano que vem a SPREV limitou a meta atuarial para uma taxa real de 5,04%, a estratégia de compra direta de NTN-Bs, para carregamento até o vencimento, pode auxiliar numa “ancoragem de rentabilidade” próxima ou mesmo ainda acima da meta atuarial do RPPS, bem como, pode contribuir proporcionalmente para uma redução da volatilidade global da carteira de investimentos do instituto, devido ao benefício da “marcação na curva” do preço desse ativo.

Aqui, somente a título de exemplo da “Estrutura a Termo das Taxas de Juros - ETTJ” para o IPCA, estimada e divulgada pela ANBIMA para o fechamento de 09.12.2021, e apresentada no item 3 deste relatório como “Taxa de Juros Real”, a taxa de juros real com vencimento para nove anos apresentava taxa de retorno estimada em 5,06% a.a., um pouco acima do limite de meta atuarial proposta pela SPREV para o ano de 2022, que é de 5,04%. Comparativamente, em 09.10.2021 essa mesma taxa estava em 5,20% a.a.

Posto isso, e tentando destacar alguns pontos relevantes, a evolução do programa nacional de vacinação contra a Covid-19 tem sido positiva. Sobre o mercado de trabalho e de acordo com a PNAD, divulgado pelo IBGE em 30.11.2021, o nível de desemprego está menor, em torno de 12,6%, ante os 12,7% esperados pelo mercado, mas, de qualquer forma, o desemprego ainda afeta 13,5 milhões de pessoas.

Também no campo de riscos e de atenção, uma potencial crise na geração de energia elétrica vem sendo mitigada, mas, ainda temos queda de expectativas no PIB, um aumento de preocupação fiscal em ano pré-eleitoral, dos constantes e crescentes ruídos políticos, possíveis desdobramentos que podem ser trazidos pela CPI da Covid-19, e a necessidade de discussão e aprovação de importantes e consistentes reformas, tais como a reforma tributária e a administrativa, que tendem a ser discutidas e aprovadas somente após as eleições de outubro de 2022, aumentando o nível de atenção por aqui.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

Mediana - Agregado	2021							2022						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	9,77	10,18	10,05	▼ (1)	135	10,03	56	4,79	5,02	5,02	= (1)	135	5,01	56
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	4,88	4,71	4,65	▼ (9)	88	4,56	36	0,93	0,51	0,50	▼ (10)	86	0,36	35
Câmbio (R\$/US\$)	5,50	5,56	5,59	▲ (2)	111	5,59	42	5,50	5,55	5,55	= (1)	110	5,60	42
Selic (% a.a.)	9,25	9,25	-					11,00	11,25	11,50	▲ (1)	123	11,50	48
IGP-M (variação %)	18,54	17,47	17,47	= (1)	83	17,35	25	5,38	5,40	5,41	▲ (3)	81	5,03	25
IPCA Administrados (variação %)	15,74	17,03	17,28	▲ (9)	67	17,17	21	4,40	4,29	4,36	▲ (2)	65	4,41	20
Conta corrente (US\$ bilhões)	-10,79	-14,50	-19,50	▼ (10)	23	-20,75	10	-19,00	-19,00	-21,50	▼ (1)	22	-22,00	10
Balança comercial (US\$ bilhões)	70,30	60,30	59,90	▼ (2)	22	57,00	9	63,00	63,00	55,80	▼ (2)	21	55,00	9
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	50,00	50,00	52,00	▲ (1)	21	50,00	10	60,00	56,80	58,10	▲ (1)	21	60,00	10
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,00	59,50	58,95	▼ (2)	22	57,83	8	62,99	63,20	63,00	▼ (1)	21	62,52	8
Resultado primário (% do PIB)	-0,95	-0,60	-0,60	= (1)	28	-0,60	12	-1,18	-1,20	-1,20	= (3)	27	-1,05	12
Resultado nominal (% do PIB)	-5,80	-5,75	-5,70	▲ (2)	23	-5,38	8	-6,55	-6,80	-7,10	▼ (2)	22	-7,45	8

* 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
** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias úteis

Relatório Focus de 10.12.2021. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

2.2. DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Como destaques, o último Boletim Focus trouxe, após 35 revisões consecutivas de alta para inflação, ou seja, após pouco mais de 8 meses, uma revisão de queda para inflação ao final de 2021, com manutenção para 2022, e, uma Selic levemente maior para o final de 2022. Isso reflete a postura mais firme do BCB de ancorar as expectativas inflacionárias, ainda que isso resulte em menor crescimento, em benefício da estabilidade de preços e manutenção do poder de compra da moeda.

Inflação (IPCA): A Inflação projetada pelo último Boletim Focus para o final 2021 está em 10,05%, abaixo dos 10,18% esperados no último relatório, revertendo uma expectativa recorrentemente altista, observada nos últimos 35 relatórios ou nos últimos 8 meses consecutivos. Para o final de 2022 as expectativas de alta das últimas 20 semanas foram interrompidas, com a manutenção da inflação esperada em torno de 5,02%.

SELIC: Para dezembro de 2021, já temos fixada a Selic em 9,25%, em linha com as expectativas de mercado. Para o final de 2022 houve um ajuste para cima, de 11,25% para 11,50%, em relação ao último relatório.

PIB: Sobre o PIB ao final de 2021, o mercado voltou a esperar queda de crescimento, de 4,88% para 4,65%, em relação aos últimos quatro relatórios. Essa é a nona semana consecutiva de queda nessa expectativa. Já para o final de 2022, espera-se novamente um PIB menor, de 0,93% há 4 semanas, e de 0,51 há uma semana, para os atuais 0,50%.

Câmbio (Dólar/ Real): Olhando para a expectativa de mercado, a cotação do dólar para o final de 2021 e 2022 ficaram em R\$ 5,59 e R\$ 5,55, respectivamente.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 09.12.2021, estima uma taxa real de juros de 5,06% a.a. para 9 anos.

Ano	Curva de Juros Real	
	Taxa*	
	nov/21	dez/21
1	5,15%	5,49%
2	5,51%	5,30%
3	5,38%	5,10%
4	5,28%	5,03%
5	5,22%	5,01%
6	5,20%	5,02%
7	5,19%	5,03%
8	5,19%	5,05%
9	5,20%	5,06%



* FONTE: ANBIMA; Referência nov/21 divulgada em 09.11.2021 e referência dez/21 divulgada em 09.12.2021.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 09.12.2021, estima uma taxa de inflação máxima de 5,39% a.a. para 9 anos.

Ano	Curva de Inflação Implícita	
	Taxa*	
	nov/21	dez/21
1	6,52%	5,81%
2	6,32%	5,63%
3	6,16%	5,41%
4	6,07%	5,31%
5	6,04%	5,29%
6	6,03%	5,31%
7	6,03%	5,34%
8	6,03%	5,36%
9	6,03%	5,39%



* FONTE: ANBIMA; Referência nov/21 divulgada em 09.11.2021 e referência dez/21 divulgada em 09.12.2021.

Taxa de Juros Prefixado: A curva de juros prefixado calculada pela ANBIMA, projetada em 09.12.2021, estima uma taxa prefixada de juros de 10,73% a.a. para 9 anos.

Ano	Curva de Juros Pré	
	Taxa*	
	nov/21	dez/21
1	12,00%	11,62%
2	12,18%	11,23%
3	11,87%	10,79%
4	11,67%	10,61%
5	11,58%	10,57%
6	11,54%	10,59%
7	11,53%	10,63%
8	11,53%	10,68%
9	11,54%	10,73%



* FONTE: ANBIMA; Referência nov/21 divulgada em 09.11.2021 e referência dez/21 divulgada em 09.12.2021.

4. INDICADORES

Índices Financeiros														
Indicadores	2020	2021											No ano (2021)	Acumulado 12 meses
	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro		
Renda Fixa														
IDKa IPCA 2A	1,73%	0,15%	-0,48%	0,29%	1,35%	0,88%	-0,32%	-0,18%	0,26%	1,10%	-1,47%	2,51%	4,11%	5,91%
IMA-5	0,33%	0,22%	0,05%	0,17%	0,07%	0,35%	0,35%	0,45%	0,44%	0,49%	0,58%	0,62%	3,86%	4,21%
IMA-B 5	1,83%	0,11%	-0,60%	0,34%	0,87%	0,69%	-0,13%	0,03%	0,15%	1,00%	-1,24%	2,50%	3,75%	5,65%
CDI	0,16%	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,42%	0,44%	0,48%	0,59%	3,60%	3,77%
IRF-M 1	0,31%	0,04%	0,04%	0,04%	0,27%	0,20%	0,21%	0,19%	0,37%	0,40%	-0,54%	0,79%	2,03%	2,35%
IMA-GERAL	2,02%	-0,24%	-0,69%	-0,39%	0,51%	0,61%	0,35%	-0,10%	-0,41%	-0,01%	-1,31%	1,80%	0,09%	2,12%
IMA-B	4,85%	-0,85%	-1,52%	-0,46%	0,65%	1,06%	0,42%	-0,37%	-1,09%	-0,13%	-2,54%	3,47%	-1,49%	3,30%
IRF-M	1,95%	-0,80%	-1,18%	-0,84%	0,84%	0,20%	0,21%	-0,47%	-0,60%	-0,33%	-2,63%	1,79%	-3,81%	-1,93%
IMA-B 5+	7,51%	-1,69%	-2,33%	-1,17%	0,45%	1,38%	0,83%	-0,76%	-2,22%	-1,26%	-3,87%	4,47%	-6,23%	0,81%
IRF-M 1+	3,05%	-1,39%	-2,01%	-1,45%	1,12%	0,20%	0,22%	-0,83%	-1,11%	-0,73%	-3,44%	2,19%	-7,11%	-4,28%
IDKa IPCA 20A	11,36%	-2,81%	-2,69%	-1,89%	0,37%	2,37%	1,07%	-1,44%	-4,42%	-3,03%	-6,31%	6,09%	-12,50%	-2,56%
Renda Variável														
IDIV	8,94%	-5,08%	-5,21%	7,57%	2,03%	5,64%	-2,17%	-1,72%	-0,50%	-4,48%	-4,23%	0,89%	-7,89%	0,34%
IFIX	2,19%	0,32%	0,25%	-1,38%	0,51%	-1,56%	-2,19%	2,51%	-2,63%	-1,24%	-1,47%	-3,64%	-10,16%	-8,19%
ISE	7,01%	-3,45%	-4,21%	4,14%	-0,95%	5,40%	1,28%	-5,11%	0,10%	-3,31%	-6,48%	-0,67%	-13,13%	-7,04%
IBRX - 50	9,42%	-2,78%	-3,80%	6,08%	2,90%	6,18%	0,66%	-3,85%	-3,50%	-7,47%	-6,27%	-1,81%	-13,79%	-5,66%
IbRx - 100	9,15%	-3,03%	-3,45%	6,04%	2,84%	5,92%	0,63%	-3,99%	-3,25%	-6,99%	-6,81%	-1,69%	-13,88%	-6,00%
IVBX-2	7,39%	-1,79%	-1,65%	5,06%	2,75%	3,64%	-1,09%	-3,36%	-2,92%	-4,44%	-8,37%	-2,08%	-14,03%	-7,67%
Ibovespa	9,30%	-3,32%	-4,37%	6,00%	1,94%	6,16%	0,46%	-3,94%	-2,48%	-6,57%	-6,74%	-1,53%	-14,37%	-6,41%
SMLL	7,52%	-3,43%	-1,84%	4,56%	4,38%	6,32%	1,29%	-5,80%	-3,82%	-6,43%	-12,53%	-2,29%	-19,26%	-13,19%
Investimentos no Exterior														
S&P 500	1,09%	4,20%	3,63%	7,39%	-0,18%	-2,64%	-2,27%		3,34%	0,73%	10,92%	-1,24%	31,49%	32,92%
S&P 500 (Moeda Original)	3,71%	-1,11%	2,61%	4,24%	5,24%	0,55%	2,22%	2,27%	2,90%	-4,76%	6,91%	-0,83%	21,59%	26,10%
MSCI ACWI	1,88%	4,82%	3,23%	5,55%	-1,13%	-1,84%	-3,25%	2,99%	2,79%	1,23%	8,97%	-2,91%	21,57%	23,86%
MSCI ACWI (Moeda Original)	4,53%	-0,52%	2,21%	2,46%	4,24%	1,37%	1,20%	0,59%	2,36%	-4,28%	5,03%	-2,51%	12,42%	17,51%
Índices Econômicos														
IGP-M	0,96%	2,58%	2,53%	2,94%	1,51%	4,10%	0,60%	0,78%	0,66%	-0,64%	0,64%	0,02%	16,77%	17,89%
INPC	1,46%	0,27%	0,82%	0,86%	0,38%	0,96%	0,60%	1,02%	0,88%	1,20%	1,16%	0,84%	9,36%	10,96%
IPCA	1,35%	0,25%	0,86%	0,93%	0,31%	0,83%	0,53%	0,96%	0,87%	1,16%	1,25%	0,95%	9,26%	10,74%
DÓLAR	-2,53%	5,37%	0,99%	3,02%	-5,16%	-3,17%	-4,40%	2,39%	0,42%	5,76%	3,74%	-0,41%	8,14%	5,41%
SELIC	0,16%	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,41%	0,44%	0,48%	0,59%	3,60%	3,77%
Meta Atuarial														
INPC + 6% a.a.	1,98%	0,73%	1,24%	1,40%	0,85%	1,45%	1,09%	1,54%	1,39%	1,69%	1,63%	1,31%	15,28%	17,56%
IPCA + 6% a.a.	1,87%	0,71%	1,28%	1,47%	0,77%	1,32%	1,02%	1,47%	1,38%	1,65%	1,72%	1,42%	15,18%	17,33%
INPC + 5% a.a.	1,89%	0,66%	1,17%	1,31%	0,77%	1,37%	1,01%	1,45%	1,31%	1,61%	1,55%	1,23%	14,30%	16,46%
IPCA + 5% a.a.	1,78%	0,64%	1,21%	1,38%	0,70%	1,24%	0,94%	1,39%	1,30%	1,57%	1,64%	1,34%	14,19%	16,23%
INPC + 4% a.a.	1,81%	0,58%	1,10%	1,22%	0,69%	1,29%	0,93%	1,37%	1,23%	1,53%	1,48%	1,15%	13,31%	15,36%
IPCA + 4% a.a.	1,70%	0,56%	1,14%	1,29%	0,62%	1,16%	0,86%	1,31%	1,22%	1,49%	1,57%	1,26%	13,21%	15,13%