



LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

SETEMBRO/2021

Prezados Senhores,

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de setembro 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 13.09.2021.

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.

“O risco vem de não saber o que você está fazendo.”

– Warren Buffett –

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

Pelo mundo afora, ainda que o nível de atenção com o aumento do número de novos casos diários de infecção por Covid-19 continue elevado, aumenta o destaque sobre o “timing” da retirada de estímulos monetários pelos principais bancos centrais do mundo, em especial pelos bancos centrais americano e europeu, com a possível redução de compra dos respectivos títulos públicos federais, o que tenderia a diminuir de alguma forma o volume de liquidez nos mercados, com reações específicas em diversos mercados de juros pelo globo.

Sobre a pandemia, continua elevada a atenção com a dinâmica da alta diária do número de contágios por Covid-19, em especial nos EUA que, conforme dados da agência de notícias Reuters, divulgados em 10.09.2021 e com janela móvel de 7 dias, continua liderando o número de contágios diários no globo, com 152.023 novos casos de infecção, ante os 117.590 observados em 11.08.2021, seguido pela Índia, com 38.809 novos casos, e pelo Reino Unido, com 38.406 novos casos. Essa dinâmica, que continua sendo observada diariamente pelos mercados, vem alimentando preocupação e dúvidas acerca de eventuais impactos negativos para a retomada da atividade econômica no curto prazo, mundo afora.

No entanto, e nos países com maior cobertura de vacinas, o número de mortes ainda se mantém em números relativamente baixos, se comparado aos números de contágio. Apenas atualizando alguns dados acerca do número de mortes em relação ao número de novos casos, no mesmo período, os EUA reportaram 1.585 mortes por Covid-19, representando cerca 1,04% do número de infectados. Comparativamente, vale destacar que para os EUA, em 11.08.2021, o número de mortes por Covid-19 era de 544 e que a taxa de mortalidade era de apenas 0,46%. De qualquer forma, por lá já foi definido que uma terceira dose será aplicada nos americanos já imunizados.

Esses números continuam reforçando a importância no avanço de programas de vacinação pelo globo e a eficácia dos imunizantes frente às cepas já conhecidas, inclusive a Delta. Com este cenário um tanto mais positivo, no que diz respeito à eficiência observada das vacinas e o avanço de programas de imunização, também a depender da reação de governos e do aumento de uma confiança cautelosa das pessoas, se tudo o mais constante, esperasse que não volte a ocorrer severas restrições sanitárias nos grandes centros econômicos, o que poderia retardar a retomada econômica global no curto prazo.

MERCADOS INTERNACIONAIS

O principal destaque internacional ficou por conta do Fed ter tornado mais clara a sua intenção de reduzir estímulos monetários, provavelmente até o final de 2021, através da redução gradativa de compra de títulos públicos americanos, o chamado “tapering”.

Antes do simpósio de Jackson Hole, realizado no final de agosto, o presidente do Fed, Jerome Powell, defendia que o “tapering” começasse a partir de satisfeitas três condições, sendo que a inflação e a pandemia estivessem sob controle e que o mercado de trabalho estivesse aquecido. O discurso de Powell, em conjunto com a divulgação da ata da reunião de política monetária de julho, forneceu alguns detalhes a partir dos quais o cenário-base do Fed aponta para que o “tapering” possa ter início até o final de 2021, provavelmente em novembro ou dezembro, depois de uma sinalização mais firme por parte do Fed, o que pode ocorrer na já próxima reunião.

A ata da reunião de julho informou que a maioria dos membros do comitê considerou que os critérios de inflação para a diminuição dos estímulos monetários já foram atendidos. E, embora os critérios de emprego ainda não tenham sido atendidos, a maioria dos membros do comitê esperava que isso ocorresse nos meses seguintes. Em seu discurso em Jackson Hole, Powell afirmou que compartilhava da avaliação do comitê com relação a esses dois critérios. Por sua vez, o Banco Central Europeu deixou sua política monetária inalterada, mas disse que diminuirá o ritmo de seu programa de compra de ativos.

Assim, mesmo a despeito da abertura da curva de juros em diversos mercados e de algumas quedas em bolsa, em reação à possível antecipação do “tapering” americano, podemos citar o bom desempenho de alguns importantes índices internacionais em agosto, por exemplo, o S&P 500 se valorizou em 2,90% e o MSCI ACWI em 2,36%, ambos em moeda original. Por aqui, com o Dólar se valorizando frente ao Real em 0,46%, e, considerando esses mesmos índices, mas sem proteção cambial, o S&P 500 se valorizou em 3,34% e o MSCI World 2,79%.

Concluindo os comentários externos, em setembro e após aprovação do senado americano, a câmara americana poderá aprovar um plano bipartidário de gastos de US\$ 3,5 trilhões, o que pode representar um substancial aumento do estímulo fiscal para a economia americana, já a algum tempo com sinais de aquecimento. Por conta do nível de discussões e de diferentes dinâmicas de recuperação, o mercado internacional continua apresentando um cenário relativamente mais favorável e menos desafiador que o mercado local, em especial o americano.

BRASIL

Avanço inflacionário, dúvidas fiscais e acirramento de tensões políticas foram determinantes para mais um mês de má performance nos mercados locais. Sobre dúvidas fiscais e acirramento de tensões políticas, até o momento não há sinais claros de que possa haver melhora no curto prazo, em especial em ano pré-eleitoral.

Sobre a pandemia, os números de novos casos de contágio por Covid-19 no Brasil continuam caindo, de 32.404, observados em 11.08.2021, para 18.343, observados em 10.09.2021, conforme dados coletados junto à Heuters.

Esses números ainda se encontram em patamares muito altos, mas, continuam apresentando consistente queda. Em linhas gerais, os programas de vacinação vem sendo cumpridos e, em alguns estados, com antecipação do cronograma. Essa dinâmica de queda continua sendo um fator positivo para a atividade econômica local.

Falando um pouco sobre a má performance dos mercados locais no mês de agosto, julho também tinha sido ruim por motivos parecidos, a inflação continuou não dando trégua, também vindo acima das expectativas. Adicionalmente, dúvidas sobre uma possível piora no quadro fiscal, em especial sobre uma possível acomodação do pagamento de precatórios no orçamento, seja por dentro ou por fora do teto de gastos, fizeram com que as curvas de juros subissem ao longo da curva de juros, com abertura mais forte nos vencimentos mais longos. Também de forma intensa, os mercados de renda variável sofreram com novas tensões políticas.

Desse modo, alguns indicadores de renda fixa ficaram novamente aquém do CDI (+ 0,43%) ou mesmo ainda com retornos negativos, em especial os indicadores que agregam ativos de renda fixa com vencimentos mais longos, tais como o IMA-Geral (-0,41%), o IRF-M (- 0,60%), o IMA-B (-1,09%), IRF-M 1+ (- 1,11%) e o IMA-B 5+ (- 2,22%), dentre outros. Sobre o mercado de renda variável, também afetado por discussões políticas e dúvidas no âmbito fiscal, os índices de bolsa locais apresentaram mais um mês com retornos negativos. Assim, o Ibovespa caiu mais 2,48%, seguido pelo IBrX - 100 (- 3,25%), o IBrX - 50 (-3,50%) e o SMLL (-3,82%), dentre outras baixas em maior ou menor proporção.

Também no ano, salvo os indicadores de investimento no exterior aqui acompanhados, por exemplo, o S&P 500 (+ 19,17%), e desconsiderando apenas os ativos ilíquidos e índices de inflação, nenhum outro índice superou o CDI, com retorno de 2,07% até o fechamento de agosto/21, conforme pode ser observado no item 4 deste relatório, na tabela “Indicadores”. Apenas listando o retorno de alguns importantes indicadores no ano para renda fixa, o IMA-B 5 rendeu 1,47%, seguido pelo IRF-M 1 (+ 1,37%), o IMA Geral (- 0,37%), o IMA-B (- 2,17%), o IRF-M (- 2,63%) e o IMA-B 5+ (- 5,44%), dentre outros. Para renda variável, e citando apenas alguns índices por ordem decrescente, o IBrX-50 rendeu 1,23%, seguido pelo IBrX 100 (+ 1,07%), o SMLL (+ 0,95%), o Ibovespa (-0,20%) e o ISE (- 3,28%), dentre outros. Daí, e em termos conceituais, considerando metas próximas de IPCA + 6,00%, com retorno de 9,83% no ano, fica evidenciado o quão desafiador foi até aqui para que a carteira de investimentos dos RPPS se aproximasse de suas respectivas metas atuariais.

Em termos de política monetária, em sua última reunião, realizada em 04.08.2021, o BCB tinha aumentado a taxa Selic em 1%, de 4,25% para 5,25%, em linha com as expectativas de mercado. Conforme ATA do Copom, o aumento mais agressivo tinha sido justificado como uma medida para assegurar as metas de inflação para os anos de 2022 e 2023, evidenciando o objetivo de ancoragem das expectativas inflacionárias.

Para a próxima reunião, já pré agendada para os dias 21 e 22 de setembro, o comitê já tinha adiantado mais um ajuste de 1 ponto, salientando que as altas de juros serão promovidas, sem interrupção, para além do nível neutro de estímulo econômico. No entanto, dado o avanço inflacionário, não causará surpresa uma nova alta acima de 1%.

Por falar em inflação, o IBGE divulgou o IPCA de agosto em 0,87%, acima da projeção de mercado (0,71%). Este é o maior resultado para o mês de agosto desde 2000. A alta do preço da gasolina foi apontada pelo IBGE como principal fator de impacto para a alta. O IPCA acumulado no ano é de 5,67% e de 9,68% nos últimos 12 meses.

Tentando extrair mais algum fator positivo do cenário doméstico, também com a abertura contínua de prêmios das NTB-s, em especial aquelas com vencimento médio e longo, 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” um pouco mais próxima 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. Dessa forma, entendemos que a discussão e estudo para eventual adoção dessa estratégia seja oportuna para os institutos.

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 08.09.2021, e apresentada no item 3 deste relatório como “Taxa de Juros Real”, a taxa de juros real com vencimento para nove anos já apresentava taxa de retorno estimada em 4,88% a.a., e subindo gradativamente.

Posto isso, os pontos de atenção por aqui ficam por conta do ainda alto nível de infecções e mortes por Covid-19, já com consistente tendência de queda, do elevado nível de desemprego formal, ainda acima de 14 milhões de trabalhadores, da escalada inflacionária, de uma potencial crise na geração de energia elétrica, do aumento de preocupação fiscal em ano pré-eleitoral, dos constantes e crescentes ruídos políticos, dos 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. São muitas e desafiadoras frentes. O fato é que se esses eventos não evoluírem, de forma minimamente positiva, poderão em alguma medida penalizar a intensidade e o ritmo do crescimento do brasileiro.

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. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **
IPCA (%)	7,05	7,58	8,00	▲ (23)	124	3,90	3,98	4,03	▲ (8)	122
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	7,12	7,76	8,20	▲ (23)	76	3,87	3,98	4,10	▲ (2)	75
PIB (% de crescimento)	5,28	5,15	5,04	▼ (5)	76	2,04	1,93	1,72	▼ (2)	75
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,10	5,17	5,20	▲ (3)	108	5,20	5,20	5,20	= (13)	105
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	7,50	7,63	8,00	▲ (2)	116	7,50	7,75	8,00	▲ (2)	114
IGP-M (%)	19,49	19,31	19,22	▼ (2)	69	4,87	5,00	4,99	▼ (1)	67
Preços Administrados (%)	11,00	11,90	12,35	▲ (3)	46	4,39	4,40	4,40	= (1)	43
Produção Industrial (% de crescimento)	6,43	6,28	6,09	▼ (2)	15	2,20	2,01	2,00	▼ (2)	15
Conta Corrente (US\$ bilhões)	0,00	-1,15	-1,58	▼ (1)	24	-14,30	-15,00	-18,10	▼ (1)	23
Balança Comercial (US\$ bilhões)	69,70	70,80	71,00	▲ (2)	23	62,80	63,00	63,00	= (1)	23
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	54,00	54,00	51,15	▼ (1)	24	66,99	65,00	65,00	= (2)	23
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	61,50	61,15	61,00	▼ (3)	20	63,30	63,07	62,60	▼ (2)	20
Resultado Primário (% do PIB)	-1,80	-1,57	-1,53	▲ (2)	25	-1,20	-1,10	-1,10	= (2)	25
Resultado Nominal (% do PIB)	-6,30	-6,10	-6,10	= (1)	19	-6,07	-6,30	-6,05	▲ (1)	18

* 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 ** número de respostas na amostra mais recente

Relatório Focus de 10.09.2021. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

2.2. DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Como destaques e numa toada parecida com a das últimas semanas, o último Boletim Focus continuou apresentando revisões para cima nas expectativas de mercado para inflação, com redução da expectativa de crescimento do PIB para o final de 2021 e 2022. Pressionada pela inflação, a expectativa para a Selic também continuou subindo para o final de 2021 e para 2022. Em relação às últimas semanas, como o IPCA e a Selic para o final de 2021 apresentam a mesma taxa esperada (8,00%), a mediana do mercado passou a apresentar uma taxa de juros real esperada para o final de 2021 igual a zero. Com o olhar voltado para 2022, e disposto a ancorar as expectativas inflacionárias para o período, não se espera que haja surpresas caso o Copom venha a elevar a Selic acima de 1%, já em sua próxima reunião.

Inflação (IPCA): A Inflação projetada pelo último Boletim Focus para o final 2021 está em 8,00%, acima dos 7,05% esperados há quatro semanas. Ao todo, são vinte e três semanas seguidas de revisão de alta. Para o final de 2022 as expectativas continuam sendo revisadas para cima, de 3,90% para 4,03%, comparando apenas as últimas quatro semanas.

SELIC: Para dezembro de 2021, o consenso de mercado espera a Selic em 8,00%, ante os 7,50% esperados a quatro semanas atrás. Para o final de 2022 também houve ajuste para cima e na mesma intensidade, de 7,50% par 8,00%, em relação às últimas quatro semanas.

PIB: Sobre o PIB ao final de 2021, fechamos cinco semanas seguidas de queda nas expectativas de mercado, de 5,28% para 5,04%. Já para o final de 2022, numa toada parecida, também houve queda, de 2,04% para 1,72%.

Câmbio (Dólar/ Real): Olhando para a expectativa de mercado, a cotação do dólar para o final de 2021 subiu, de R\$ 5,10 para R\$ 5,20, em relação às últimas quatro semanas. Para 2022 a projeção vem sendo mantida em R\$ 5,20 há treze semanas.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 08.09.2021, estima uma taxa real de juros de 4,88% a.a. para 9 anos.

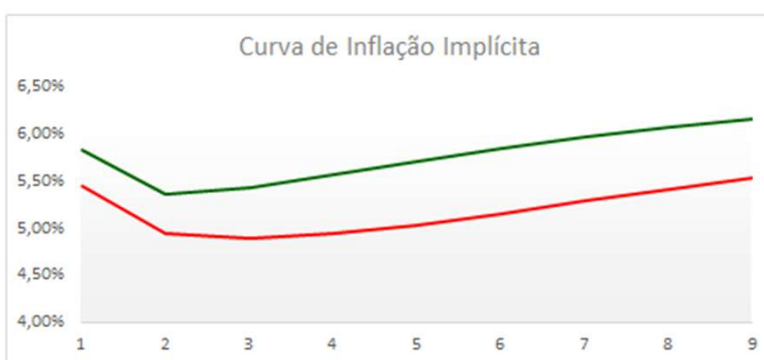
Ano	Curva de Juros Real	
	Taxa*	
	ago/21	set/21
1	2,25%	2,55%
2	3,60%	3,98%
3	4,01%	4,41%
4	4,20%	4,60%
5	4,30%	4,71%
6	4,36%	4,77%
7	4,40%	4,82%
8	4,43%	4,86%
9	4,46%	4,88%



* FONTE: ANBIMA; Referência ago/21 divulgada em 10.08.2021 e referência set/21 divulgada em 08.09.2021.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 08.09.2021, estima uma taxa de inflação máxima de 6,16% a.a. para 9 anos.

Ano	Curva de Inflação Implícita	
	Taxa*	
	ago/21	set/21
1	5,44%	5,84%
2	4,94%	5,37%
3	4,89%	5,43%
4	4,94%	5,57%
5	5,04%	5,71%
6	5,16%	5,85%
7	5,29%	5,97%
8	5,42%	6,07%
9	5,53%	6,16%



* FONTE: ANBIMA; Referência ago/21 divulgada em 10.08.2021 e referência set/21 divulgada em 08.09.2021.

Taxa de Juros Prefixado: A curva de juros prefixado calculada pela ANBIMA, projetada em 08.09.2021, estima uma taxa prefixada de juros de 11,34% a.a. para 9 anos.

Ano	Curva de Juros Pré	
	Taxa*	
	ago/21	set/21
1	7,81%	8,53%
2	8,71%	9,56%
3	9,10%	10,08%
4	9,34%	10,42%
5	9,55%	10,69%
6	9,74%	10,90%
7	9,92%	11,08%
8	10,09%	11,22%
9	10,24%	11,34%



* FONTE: ANBIMA; Referência ago/21 divulgada em 10.08.2021 e referência set/21 divulgada em 08.09.2021.

4. INDICADORES

Índices Financeiros														
Indicadores	2020				2021								No ano (2021)	Acumulado 12 meses
	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto		
Renda Fixa														
IMA-S	-0,27%	0,13%	0,10%	0,33%	0,22%	0,05%	0,17%	0,07%	0,35%	0,35%	0,45%	0,44%	2,13%	2,43%
CDI	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,43%	2,07%	2,72%
IDKa IPCA 2A	0,02%	0,04%	1,25%	1,73%	0,15%	-0,48%	0,29%	1,35%	0,88%	-0,32%	-0,18%	0,26%	1,95%	5,08%
IMA-B5	-0,12%	0,20%	1,32%	1,83%	0,11%	-0,60%	0,34%	0,87%	0,69%	-0,13%	0,03%	0,15%	1,47%	4,77%
IRF-M 1	0,15%	0,16%	0,23%	0,31%	0,04%	0,04%	0,04%	0,27%	0,20%	0,21%	0,19%	0,37%	1,37%	2,24%
IMA-GERAL	-0,60%	0,09%	0,73%	2,02%	-0,24%	-0,69%	-0,39%	0,51%	0,61%	0,35%	-0,10%	-0,41%	-0,37%	1,87%
IMA-B	-1,51%	0,21%	2,00%	4,85%	-0,85%	-1,52%	-0,46%	0,65%	1,06%	0,42%	-0,37%	-1,09%	-2,17%	3,27%
IRF-M	-0,56%	-0,33%	0,36%	1,95%	-0,80%	-1,18%	-0,84%	0,84%	0,20%	0,21%	-0,47%	-0,60%	-2,63%	-1,25%
IRF-M 1+	-0,91%	-0,61%	0,46%	3,05%	-1,39%	-2,01%	-1,45%	1,12%	0,20%	0,22%	-0,83%	-1,11%	-5,18%	-3,32%
IMA-B5+	-2,60%	0,22%	2,59%	7,51%	-1,69%	-2,33%	-1,17%	0,45%	1,38%	0,83%	-0,76%	-2,22%	-5,44%	1,80%
IDKa IPCA 20A	-4,30%	0,68%	3,37%	11,36%	-2,81%	-2,69%	-1,89%	0,37%	2,37%	1,07%	-1,44%	-4,42%	-9,21%	0,70%
Renda Variável														
IBRX - 50	-4,62%	-0,54%	16,21%	9,42%	-2,78%	-3,80%	6,08%	2,90%	6,18%	0,66%	-3,85%	-3,50%	1,23%	22,12%
IBRX - 100	-4,58%	-0,55%	15,46%	9,15%	-3,03%	-3,45%	6,04%	2,84%	5,92%	0,63%	-3,99%	-3,25%	1,07%	20,88%
SMLL	-5,44%	-2,28%	16,64%	7,52%	-3,43%	-1,84%	4,56%	4,38%	6,32%	1,29%	-5,80%	-3,82%	0,95%	16,98%
IVBX-2	-5,29%	-3,11%	12,02%	7,39%	-1,79%	-1,65%	5,06%	2,75%	3,64%	-1,09%	-3,36%	-2,92%	0,27%	10,69%
IDIV	-4,63%	0,65%	14,40%	8,94%	-5,08%	-5,21%	7,57%	2,03%	5,64%	-2,17%	-1,72%	-0,50%	-0,20%	19,40%
Ibovespa	-4,80%	-0,69%	15,90%	9,30%	-3,32%	-4,37%	6,00%	1,94%	6,16%	0,46%	-3,94%	-2,48%	-0,20%	19,54%
ISE	-5,42%	-0,99%	9,04%	7,01%	-3,45%	-4,21%	4,14%	-0,95%	5,40%	1,28%	-5,11%	0,10%	-3,28%	5,68%
IFIX	0,46%	-1,01%	1,51%	2,19%	0,32%	0,25%	-1,38%	0,51%	-1,56%	-2,19%	2,51%	-2,63%	-4,19%	-1,16%
Investimentos no Exterior														
S&P 500 (Moeda Original)	-3,92%	-2,77%	10,75%	3,71%	-1,11%	2,61%	4,24%	5,24%	0,55%	2,22%	2,27%	2,90%	20,41%	29,21%
S&P 500	-0,95%	-0,51%	2,31%	1,09%	4,20%	3,63%	7,39%	-0,18%	-2,64%	-2,27%		3,34%	19,17%	21,46%
MSCI ACWI (Moeda Original)	-3,37%	-2,50%	12,21%	4,53%	-0,52%	2,21%	2,46%	4,24%	1,37%	1,20%	0,59%	2,36%	14,70%	26,74%
MSCI ACWI	-0,38%	-0,24%	3,65%	1,88%	4,82%	3,23%	5,55%	-1,13%	-1,84%	-3,25%	2,99%	2,79%	13,52%	19,14%
Índices Econômicos														
IGPM	4,34%	3,23%	3,28%	0,96%	2,58%	2,53%	2,94%	1,51%	4,10%	0,60%	0,78%	0,66%	16,75%	31,12%
INPC	0,87%	0,89%	0,95%	1,46%	0,27%	0,82%	0,86%	0,38%	0,96%	0,60%	1,02%	0,88%	5,94%	10,42%
IPCA	0,64%	0,86%	0,89%	1,35%	0,25%	0,86%	0,93%	0,31%	0,83%	0,53%	0,96%	0,87%	5,67%	9,68%
SELIC	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,41%	2,05%	2,69%
DÓLAR	3,10%	2,32%	-7,63%	-2,53%	5,37%	0,99%	3,02%	-5,16%	-3,17%	-4,40%	2,39%	0,42%	-1,03%	-5,99%
Meta Atuarial														
INPC + 6% a.a.	1,36%	1,38%	1,42%	1,98%	0,73%	1,24%	1,40%	0,85%	1,45%	1,09%	1,54%	1,39%	10,11%	17,02%
IPCA + 6% a.a.	1,13%	1,35%	1,36%	1,87%	0,71%	1,28%	1,47%	0,77%	1,32%	1,02%	1,47%	1,38%	9,83%	16,23%
INPC + 5% a.a.	1,28%	1,30%	1,34%	1,89%	0,66%	1,17%	1,31%	0,77%	1,37%	1,01%	1,45%	1,31%	9,42%	15,92%
IPCA + 5% a.a.	1,05%	1,27%	1,28%	1,78%	0,64%	1,21%	1,38%	0,70%	1,24%	0,94%	1,39%	1,30%	9,15%	15,14%
INPC + 4% a.a.	1,20%	1,22%	1,26%	1,81%	0,58%	1,10%	1,22%	0,69%	1,29%	0,93%	1,37%	1,23%	8,73%	14,82%
IPCA + 4% a.a.	0,97%	1,19%	1,20%	1,70%	0,56%	1,14%	1,29%	0,62%	1,16%	0,86%	1,31%	1,22%	8,46%	14,05%