



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

JANEIRO/2021

Prezados Senhores,

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

Informações adicionais sobre quaisquer empresas, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros podem ser obtidas mediante solicitação.

O presente relatório apresenta todas as informações e índices disponíveis até o dia útil da divulgação deste relatório, a não ser quando indicado outra data de apuração do índice.

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:

De forma muito aguardada pelo mundo afora, o mês de dezembro marcou o início da vacinação em massa contra o Covid-19, em especial em países desenvolvidos, puxados pelo Reino Unido, primeiro país ocidental a vacinar sua população, em 08.12.2020. Esse fato e desdobramentos trouxeram uma melhora nas expectativas de controle da pandemia ao longo do globo, com impactos positivos e generalizados nas econômicas, que tendem a voltar gradativamente a uma relativa normalidade.

Além desse importante evento, e a exemplo do FED e do BCE, mesmo com a perspectiva do início da vacinação, os principais bancos centrais do mundo permanecem dispostos a manter os incentivos monetários, confirmando uma certa tolerância com a inflação em benefício da melhora na atividade econômica. Pelo mesmo motivo e a exemplo dos Estados Unidos, com a aprovação de um novo pacote fiscal, num total de US\$ 900 bilhões, diversos países estudam manter, reforçar ou estender seus pacotes fiscais. Esse panorama continua respaldando a expectativa de taxas de juros baixas por longo tempo e do alto nível de liquidez internacional, fomentando a busca por ativos de risco.

Dito isso, dezembro foi mais um mês de valorização das bolsas e de ativos de risco ao redor do mundo, em função do início dos programas de vacinação em vários países, a exemplo do S&P500, que rendeu +3,71% em dólar. A bolsa brasileira também conseguiu surfar bem essa onda, com altas generalizadas (IBrX-50: +9,42%; Ibovespa: +9,30%; IBxR-100 +9,15%; SMLL: +7,52%; ISE: +7,01%, dentre outros índices). Comparando apenas o Ibovespa, que conseguiu fechar o desafiador ano de 2020 com alta de +2,92%, ainda assim, comparando essa mesma performance em dólar, na ótica do investidor gringo houve queda de -20,18%, resultado muito impactado pela desvalorização do Real frente ao Dólar.

Por falar em câmbio, em dezembro o Dólar desvalorizou-se frente ao Real, com queda de -2,53%. No entanto, a moeda americana acumulou alta de +28,93% frente ao Real em 2020. Sobre inflação, pressionado por alimentos e bebidas, com alta de +14,09%, o IPCA fechou dezembro em +1,35% e em 2020 em +4,52%, acima do centro da meta para o ano, que era de 4%, com tolerância de 1,5%. Trata-se da maior inflação anual desde 2016, quando o índice ficou em 6,29%, conforme divulgado nesta terça-feira, 12.01.2021, pelo IBGE. O resultado veio um pouco acima do esperado pelo mercado, que estimava uma inflação de 4,37% para o final de 2020.

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

- Warren Buffet-

Dezembro foi positivo para Renda Fixa também, principalmente nos vencimentos mais longos, em função da melhora global na percepção de risco (IDkA IPCA 20a: +11,36%; IMA-B5+: 7,51%; IMA-B: 4,85%; IRF-M 1+: 3,05%, dentre outros, sendo que a pior performance ficou com o IMA-C (-1,12%)).

Desse modo, e ainda considerando a Renda Fixa, as atenções se voltam para o calendário legislativo, dado que as PECs necessárias para manter a regra do teto de gastos funcionando (PEC Emergencial e PEC do Pacto Federativo) precisam ser votadas. No entanto, é pouco provável que isso ocorra antes das eleições das novas mesas diretoras na Câmara e no Senado, no início de fevereiro. Portanto, o mês de janeiro deve encontrar um cenário doméstico neutro para as taxas de juros. A não ser que tenhamos mais surpresas inflacionárias positivas, o que poderia ajudar a derrubar um pouco mais a parte curta da curva de juros.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS

Mediana - Agregado												▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade								
	2020					2021					2022					2023				
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **
IPCA (%)	4,35	4,38	4,37	▼ (2)	99	3,34	3,32	3,34	▲ (1)	99	3,50	3,50	3,50	▲ (76)	90	3,25	3,25	3,25	▲ (26)	81
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	4,37	4,38	4,36	▼ (3)	49	3,34	3,34	3,35	▲ (1)	49	3,50	3,50	3,50	▲ (1)	46	3,25	3,25	3,25	▲ (19)	41
PIB (% de crescimento)	-4,41	-4,36	-4,37	▼ (1)	67	3,50	3,40	3,41	▲ (1)	66	2,50	2,50	2,50	▲ (142)	53	2,50	2,50	2,50	▲ (97)	50
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,20	-	-	-	-	5,03	5,00	5,00	▲ (3)	94	4,95	4,90	4,90	▲ (1)	77	4,90	4,85	4,85	▲ (1)	69
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	-	-	-	-	-	3,00	3,00	3,25	▲ (1)	89	4,50	4,50	4,75	▲ (1)	83	6,00	6,00	6,00	▲ (11)	70
ICP-M (%)	24,10	-	-	-	-	4,75	4,58	4,60	▲ (1)	56	4,00	4,00	4,00	▲ (25)	48	3,59	3,50	3,50	▲ (3)	41
Preços Administrados (%)	2,37	2,70	2,70	▲ (1)	21	4,24	4,11	4,02	▼ (3)	21	3,71	3,69	3,69	▲ (1)	20	3,50	3,50	3,50	▲ (54)	14
Produção Industrial (% de crescimento)	-5,00	-5,00	-4,94	▲ (1)	11	5,00	4,78	4,78	▲ (1)	10	2,48	2,43	2,45	▲ (2)	10	2,87	2,67	2,67	▲ (2)	7
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-4,45	-4,60	-4,50	▲ (1)	15	-17,00	-16,00	-16,00	▲ (1)	15	-27,44	-29,10	-29,05	▲ (1)	10	-32,19	-35,00	-33,60	▲ (1)	6
Balança Comercial (US\$ bilhões)	57,63	55,05	-	-	-	56,50	55,10	55,00	▼ (1)	17	49,45	48,90	50,00	▲ (1)	11	40,60	37,50	41,85	▲ (1)	8
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	41,30	40,00	40,00	▲ (3)	15	60,00	60,00	60,00	▲ (8)	15	70,00	70,00	70,00	▲ (9)	10	75,00	77,50	77,50	▲ (1)	6
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	65,70	64,60	63,75	▼ (7)	16	67,01	66,30	64,95	▼ (9)	16	69,30	67,71	66,80	▼ (3)	14	71,40	69,60	69,40	▼ (6)	11
Resultado Primário (% do PIB)	-11,50	-10,60	-10,60	▲ (2)	18	-2,90	-3,00	-3,00	▲ (3)	18	-2,20	-2,11	-2,01	▲ (2)	16	-1,47	-1,47	-1,47	▲ (1)	12
Resultado Nominal (% do PIB)	-15,20	-15,00	-14,95	▲ (1)	16	-7,00	-7,00	-7,00	▲ (5)	16	-6,20	-6,25	-6,25	▲ (2)	14	-6,40	-6,40	-6,40	▲ (4)	11
* 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																				
	2020	2021	2022	2023																

Relatório Fócus de 08.01.2021. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

2.2. DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Inflação (IPCA): A Inflação projetada pelo último Boletim Focus para o final 2021 está em 3,34%, levemente acima dos 3,32% esperados há uma semana. Para o final de 2022 a expectativa de mercado se mantém em 3,50%, estimados durante as últimas setenta e seis semanas, e, para o final de 2023 se espera o IPCA à 3,25%.

SELIC: Para dezembro de 2021, o consenso de mercado novamente passou a considerar uma taxa Selic relativamente maior, de 3,25%, ante os 3,00% esperados há quatro semanas. Ainda assim, considerando o IPCA esperado para o final de 2021, e a exemplo de 2020, novamente projeta-se taxa de juros real negativa para o final do período. Concluindo, as expectativas para o final de 2022 é de Selic à 4,75%, também revisada para cima, e de 6,00% para o final de 2023.

PIB: Virando a página de 2020, que trazia uma expectativa de queda de -4,37%, se estima crescimento do PIB em 3,41% para o final de 2021. Para 2022 e 2023 espera-se PIB à 2,50% ao final de cada período. A estimativa de 2022 vem sendo mantida há 142 semanas e a de 2023 há 97 semanas.

Câmbio - Dólar: A taxa de câmbio no mês de dezembro ficou em R\$ 5,20, ante os R\$ 5,33 observados no fechamento de novembro. Olhando para a expectativa de mercado, com ligeiras quedas para os próximos três períodos, a projeção para o final de 2021 também caiu, de R\$ 5,03, há quatro semanas, para os atuais R\$ 5,00. Para o final de 2022 se espera o Dólar à R\$ 4,90 e para o final de 2023 à R\$ 4,85.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA projeta uma taxa real de juros de 3,39% a.a. para 9,5 anos.

Curva de Juros Real	
Ano	Taxa
1	-1,3659%
2	0,8845%
3	1,7659%
4	2,2386%
5	2,5607%
6	2,8088%
7	3,0114%
8	3,1817%
9	3,3270%
9,5	3,3918%

FONTE: ANBIMA, 11.01.2021.



Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA projeta uma taxa de inflação máxima para 9,5 anos em 4,46% a.a.

Curva de Inflação Implícita	
Ano	Taxa
1	4,8110%
2	4,2182%
3	4,2496%
4	4,3092%
5	4,3509%
6	4,3823%
7	4,4083%
8	4,4315%
9	4,4525%
9,5	4,4625%

FONTE: ANBIMA, 11.01.2021.



Taxa de Juros Prefixado: A curva de juros prefixado calculada pela ANBIMA projeta uma taxa prefixada de juros de 8,01% a.a. para 9,5 anos.

Curva de Juros Pré	
Ano	Taxa
1	3,3794%
2	5,1401%
3	6,0906%
4	6,6443%
5	7,0231%
6	7,3142%
7	7,5525%
8	7,7542%
9	7,9277%
9,5	8,0057%

FONTE: ANBIMA, 11.01.2021.



4. DADOS ECONÔMICOS

Índices Financeiros													
	2020												
	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maior	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	No ano
Renda Fixa													
IMA-C	2,54%	0,63%	-3,52%	1,39%	2,63%	3,74%	4,26%	2,11%	2,95%	2,81%	1,94%	-1,12%	22,07%
IDkA IPCA 2A	0,54%	0,69%	-1,21%	0,57%	0,44%	0,99%	0,94%	1,03%	0,02%	0,04%	1,25%	1,73%	8,62%
IRF-M 1+	1,11%	0,80%	-0,47%	1,50%	1,92%	1,04%	1,47%	-1,13%	-0,91%	-0,61%	0,46%	3,05%	8,45%
IMA-B5	0,56%	0,64%	-1,75%	0,49%	2,12%	1,12%	0,99%	0,43%	-0,12%	0,20%	1,32%	1,83%	8,04%
IRF-M	0,88%	0,65%	-0,11%	1,15%	1,42%	0,79%	1,08%	-0,75%	-0,56%	-0,33%	0,36%	1,95%	6,69%
IMA-B	0,26%	0,45%	-6,97%	1,31%	1,52%	2,05%	4,39%	-1,80%	-1,51%	0,21%	2,00%	4,85%	6,41%
IMA-B5+	0,03%	0,32%	-10,93%	2,01%	1,02%	2,84%	7,32%	-3,62%	-2,60%	0,22%	2,59%	7,51%	5,50%
IMA-GERAL	0,56%	0,45%	-1,98%	0,86%	1,02%	0,99%	1,74%	-0,60%	-0,60%	0,09%	0,73%	2,02%	5,34%
IRF-M 1	0,44%	0,38%	0,60%	0,45%	0,42%	0,28%	0,24%	0,12%	0,15%	0,16%	0,23%	0,31%	3,84%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,76%
IMA-S	0,38%	0,27%	0,33%	0,27%	0,24%	0,22%	0,20%	0,16%	-0,27%	0,13%	0,10%	0,33%	2,39%
IDkA IPCA 20A	-1,37%	-0,09%	-16,46%	1,77%	1,75%	4,18%	6,53%	-6,22%	-4,30%	0,68%	3,37%	11,36%	2,20%
Renda Variável													
IBRX - 50	-1,88%	-8,66%	-30,37%	10,48%	9,10%	9,33%	8,15%	-3,42%	-4,62%	-0,54%	16,21%	9,42%	3,62%
IBRX - 100	-1,25%	-8,22%	-30,09%	10,27%	8,52%	8,97%	8,41%	-3,38%	-4,58%	-0,55%	15,46%	9,15%	3,50%
Ibovespa	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%	8,27%	-3,44%	-4,80%	-0,69%	15,90%	9,30%	2,92%
ISE	1,01%	-5,75%	-30,51%	12,61%	8,61%	6,55%	10,84%	-3,94%	-5,42%	-0,99%	9,04%	7,01%	0,32%
SMLL	0,45%	-8,27%	-35,07%	10,19%	5,07%	14,43%	0,90%	-1,23%	-5,44%	-2,28%	16,64%	7,52%	-0,65%
IDIV	-1,58%	-6,18%	-25,53%	3,76%	5,00%	8,95%	6,53%	-4,83%	-4,63%	0,65%	14,40%	8,94%	-1,00%
IVBX-2	3,31%	-9,20%	-33,77%	15,67%	7,57%	8,11%	7,83%	-2,47%	-5,29%	-3,11%	12,02%	7,39%	-2,97%
IFIX	-3,76%	-3,69%	-15,85%	4,39%	2,08%	5,59%	-2,61%	1,79%	0,46%	-1,01%	1,51%	2,19%	-10,24%
Investimentos no Exterior													
S&P 500	5,75%	-3,49%	1,10%	17,63%	4,51%	2,77%	0,26%	12,52%	-0,95%	-0,51%	2,31%	1,09%	49,89%
MSCI ACWI	4,68%	-3,28%	-0,31%	15,44%	4,14%	3,97%	-0,09%	11,43%	-0,38%	-0,24%	3,65%	1,88%	47,41%
S&P 500 (Moeda Original)	-0,16%	-8,41%	-12,51%	12,68%	4,53%	1,84%	5,51%	7,01%	-3,92%	-2,77%	10,75%	3,71%	16,26%
MSCI ACWI (Moeda Original)	-1,17%	-8,21%	-13,73%	10,59%	4,15%	3,03%	5,14%	5,97%	-3,37%	-2,50%	12,21%	4,53%	14,33%
Índices Econômicos													
DÓLAR	5,92%	5,37%	15,56%	4,39%	-0,01%	0,92%	-4,98%	5,15%	3,10%	2,32%	-7,63%	-2,53%	28,93%
IGPM	0,48%	-0,04%	1,24%	0,80%	0,28%	1,56%	-2,61%	2,74%	4,34%	3,23%	3,28%	0,96%	23,14%
INPC	0,19%	0,17%	0,18%	-0,23%	-0,25%	0,30%	0,44%	0,36%	0,87%	0,89%	0,95%	1,46%	5,45%
IPCA	0,21%	0,25%	0,07%	-0,31%	-0,38%	0,26%	0,36%	0,24%	0,64%	0,86%	0,89%	1,35%	4,52%
SELIC	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	0,90%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	2,76%
Meta Atuarial													
INPC + 6% a.a.	0,70%	0,59%	0,69%	0,23%	0,21%	0,79%	0,98%	0,85%	1,36%	1,38%	1,42%	1,98%	11,75%
IPCA + 6% a.a.	0,72%	0,67%	0,58%	0,15%	0,08%	0,75%	0,90%	0,73%	1,13%	1,35%	1,36%	1,87%	10,76%
INPC + 5% a.a.	0,62%	0,52%	0,61%	0,16%	0,14%	0,71%	0,89%	0,77%	1,28%	1,30%	1,34%	1,89%	10,70%
IPCA + 5% a.a.	0,64%	0,60%	0,50%	0,08%	0,01%	0,67%	0,81%	0,65%	1,05%	1,27%	1,28%	1,78%	9,72%
INPC + 4% a.a.	0,53%	0,45%	0,52%	0,08%	0,06%	0,63%	0,80%	0,69%	1,20%	1,22%	1,26%	1,81%	9,65%
IPCA + 4% a.a.	0,55%	0,53%	0,41%	0,00%	-0,07%	0,59%	0,72%	0,57%	0,97%	1,19%	1,20%	1,70%	8,68%

Nota: para cada classe de ativos, os dados foram ordenados por ordem decrescente de rentabilidade para o período "No ano".