



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

ABRIL/2021

Prezados Senhores,

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

“O único lugar em que o sucesso vem antes do trabalho é no dicionário.”

- Vidal Sasson -

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

Salvo alguns países desenvolvidos, com evolução satisfatória no cronograma de vacinação em massa, sem ou com baixa restrição de acesso às vacinas, a exemplo do EUA, ainda observamos a aceleração de casos de infectados e de fatalidade pelo Covid-19, incrementados por novas cepas, com maior potencial de transmissão.

Na Europa, o ritmo de vacinação continua lento, devido à problemas de entregas e distribuição das vacinas. Além da alta demanda global, discussões internas de países produtores para eventual proibição de exportações, com vistas à acelerar a imunização local, também adicionam incertezas. A aceleração no número de novos casos em importantes países europeus, como a Alemanha e a França, levaram ao retorno de medidas severas de restrição à mobilidade, retardando a retomada econômica nesses e em outros países que necessitem da adoção dessas duras medidas.

Do ponto de vista de estímulos fiscais e monetários, os principais governos e bancos centrais continuam demonstrando cautela a respeito de eventual retirada dos estímulos, em benefício da atividade econômica. A almejada retomada continua se mostrando frágil e ainda há persistente cenário de incertezas quanto ao ritmo do controle da pandemia e da consequente recuperação da atividade econômica. Pressões inflacionárias, em função desses necessários programas, respeitadas as diversidades macroeconômicas e políticas entre os países, promoveram a abertura na curva de juros nos mercados de renda fixa de diversos países ao longo do globo, a exemplo de EUA e Brasil.

Nos EUA, mantendo inalterada a taxa de juros americana entre 0% e 0,25% a.a., o FED conservou o discurso de que a elevação inflacionária reflete perspectivas melhores de crescimento econômico, privilegiando o fortalecimento da atividade econômica, com uma certa tolerância inflacionária. Corroborando esse cuidado, o fato é que a taxa de desemprego americana continua elevada, com recuperação do mercado de trabalho aquém da recuperação econômica observada, e que os membros do FED entendem que a inflação projetada para 2021 não se propagará para os demais anos. Nesse sentido, o FED manteve o grau de estímulo monetário em sua última reunião e continuou a indicar estabilidade na taxa de juros até 2023. Posteriormente e em linha com seus objetivos de curto prazo, em meados de março o FED reviu positivamente a taxa de crescimento do PIB americano para 2021, de 4,2% para 6,5%, confirmando o potencial de aquecimento da economia.

No Brasil, após um longo ciclo de quedas da Selic, iniciado em outubro de 2016, em que a taxa saiu de 14,25% para 2,00%, em agosto de 2020, o BCB deu início a um ciclo de alta, com elevação de 0,75%, acima da expectativa majoritária de mercado, que era de 0,50%. Além disso, o BCB já sinalizou nova subida na próxima reunião do COPOM, de mais 0,75%, demonstrando a preocupação da autoridade monetária em não perder a ancoragem das expectativas inflacionárias. Também pesa sobre essa decisão, tida inicialmente como um pouco mais agressiva frente às expectativas de mercado, a velocidade da escalada inflacionária e o risco fiscal ainda alto.

Desse modo, considerando o cuidado na eventual retirada de estímulos econômicos e o avanço positivo de programas de vacinação por parte das principais economias, março foi um mês positivo para as bolsas dos mercados mundiais, com altas quase que generalizadas pelo globo. Na ótica do investidor local, Brasil, e impulsionados também pela alta do Dólar frente ao Real, cotado a R\$ 5,6967 ao final de março (+ 3,02%), o MSCI ACWI (+5,55%) e o S&P 500 (+ 7,63%) apresentaram forte alta. Considerando a variação em dólar, esses mesmos índices renderam +2,46% e +4,24%, respectivamente. Pegando carona nesse movimento altista, e daí já olhando para os mercados locais, o Ibovespa subiu 6,00%, com destaques positivos para o ISE (+ 7,57%) e o IBrX-50 (+ 6,08%).

Aqui, antecedendo comentários sobre o mercado de renda fixa local, convém antes comentar sobre o principal índice de inflação nacional, o IPCA, pois esse explica parte relevante das perdas com renda fixa em março. O IPCA de março ficou em 0,93%, sendo a taxa mais alta para o mês desde 2015, quando atingiu 1,32%. O índice acumula variação positiva de 2,05% no ano e de 6,10% nos últimos 12 meses. Vale lembrar que a meta de inflação deste ano é de 3,75%, com limite superior de 5,25%. Os principais impactos vieram de aumentos nos preços de combustíveis (+11,23%) e do gás de botijão (+4,98%).

Dito isso, também incrementada pela discussão da extensão do auxílio emergencial, que pressiona ainda mais o teto de gastos do governo, nova puxada no mercado de juros no mercado americano, e pela expectativa de aumento da inflação local, onde as expectativas de mercado para o IPCA vem sendo revistas para cima já há algumas semanas, a estrutura a termo de juros abriu de forma generalizada ao longo da curva, provocando perdas em ativos de renda fixa. Desse modo, observamos queda nos principais indicadores de renda fixa, a exemplo do IRF-M 1+ (- 1,45%), IMA-B5+ (- 1,17%) e IMA-B (-0,46%), dentre outros. Esse movimento pode ser observado no item 3 desse relatório, que apresenta a Curva de Juros e Inflação.

Continua pesando sobre nós, Brasil, a pandemia fora de controle, com lentidão na entrega de vacinas e o preocupante aumento do número de casos de infecção e mortes por Covid-19, com os respectivos impactos negativos sobre a economia, pressão inflacionária de custos, via câmbio, incertezas fiscais, constantes ruídos políticos, e a necessidade de aprovação de importantes reformas, tais como a reforma tributária e a administrativa, dentre outras, que adicionalmente incrementam o grau de incerteza e de volatilidade nos mercados locais.

Por isso, entendemos que seja prudencial o monitoramento contínuo dos desdobramentos políticos, econômicos e sanitários no ambiente local.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

Mediana - Agregado	2021					2022					2023					2024				
	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 (%)	4,60	4,81	4,85	▲ (1)	120	3,50	3,52	3,53	▲ (2)	117	3,25	3,25	3,25	= (39)	99	3,25	3,25	3,25	= (11)	85
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	4,72	4,86	4,92	▲ (1)	37	3,51	3,61	3,51	▼ (1)	36	3,25	3,25	3,25	= (32)	28	3,15	3,25	3,25	= (1)	22
PIB (% de crescimento)	3,23	3,17	3,08	▼ (6)	68	2,39	2,33	2,33	= (1)	63	2,50	2,50	2,50	= (110)	49	2,50	2,50	2,50	= (57)	48
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,30	5,35	5,37	▲ (3)	103	5,20	5,25	5,25	= (1)	97	5,00	5,00	5,00	= (6)	71	5,00	5,00	5,00	= (6)	68
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	4,50	5,00	5,25	▲ (1)	111	5,50	6,00	6,00	= (3)	107	6,00	6,50	6,50	= (2)	78	6,00	6,25	6,25	= (1)	77
IGP-M (%)	11,02	12,63	12,66	▲ (14)	75	4,03	4,10	4,12	▲ (1)	66	3,78	3,85	3,85	= (2)	58	3,55	3,50	3,50	= (3)	55
Preços Administrados (%)	6,15	7,64	7,70	▲ (1)	35	3,97	4,00	4,01	▲ (1)	34	3,50	3,70	3,70	= (1)	23	3,50	3,50	3,60	▲ (1)	23
Produção Industrial (% de crescimento)	4,69	5,29	5,39	▲ (6)	12	2,38	2,50	2,49	▼ (1)	11	2,73	2,70	3,00	▲ (1)	9	2,60	2,65	2,82	▲ (2)	8
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-11,00	-11,83	-10,00	▲ (2)	17	-19,70	-20,40	-15,80	▲ (1)	14	-15,00	-21,00	-27,40	▼ (4)	8	-22,90	-32,80	-32,80	= (1)	8
Balança Comercial (US\$ bilhões)	55,00	55,00	55,30	▲ (1)	17	50,00	51,00	54,00	▲ (3)	13	58,50	55,45	55,00	▼ (3)	7	60,00	54,05	54,05	= (2)	6
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	52,50	55,00	55,00	= (3)	15	60,00	62,20	64,40	▲ (1)	13	70,00	67,40	66,20	▼ (2)	8	70,55	67,80	67,80	= (1)	8
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	65,00	64,60	64,60	= (1)	15	66,20	66,20	66,40	▲ (1)	13	64,15	68,10	69,20	▲ (1)	10	71,10	71,90	71,90	= (2)	9
Resultado Primário (% do PIB)	-2,90	-3,05	-3,05	= (1)	20	-2,04	-2,15	-2,10	▲ (1)	18	-1,50	-1,60	-1,60	= (3)	15	-1,00	-1,05	-1,10	▼ (2)	15
Resultado Nominal (% do PIB)	-7,10	-7,50	-7,50	= (2)	17	-6,70	-6,80	-6,80	= (2)	15	-6,50	-6,90	-6,90	= (1)	12	-6,40	-6,30	-6,20	▲ (1)	9

* 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

2021 — 2022 — 2023 — 2024 —

Relatório Focus de 09.04.2021. 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 4,85%, acima dos 4,60% esperados há quatro semanas. Para o final de 2022 a expectativa de mercado apresentou uma ligeira alta, de 3,50% para 3,53%, em relação as últimas quatro semanas. Para o final de 2023 e 2024 as expectativas para o IPCA vem sendo mantidas em 3,25%.

SELIC: Para dezembro de 2021, o consenso de mercado novamente passou a considerar uma taxa Selic relativamente maior, de 4,50% para os atuais 5,25%, em relação às quatro últimas semanas. Para o final de 2022 também houve novamente ajuste para cima, de 5,50% para 6,00%. Da mesma forma, as projeções para 2023 e 2024 foram elevadas, de 6,00% para 6,50% e de 6,00% para 6,25%, respectivamente. A alta na expectativa inflacionária vem pressionando para cima a previsão de alta para a Selic e promovendo abertura generalizada na estrutura a termo das taxas de juros.

PIB: Sobre o PIB ao final de 2021, e também devido à expectativa de alta de juros, houve novamente um ajuste para baixo, de 3,23% para 3,08% em relação há quatro semanas. Para o final de 2022 também houve queda, de 2,39% para 2,33%. Para 2023 e 2024 as estimativas foram mantidas em 2,50%.

Câmbio - Dólar: Olhando para a expectativa de mercado, a cotação do dólar para o final de 2021 também foi elevada, de R\$ 5,30 para R\$ 5,37, em relação às últimas quatro semanas. Da mesma forma, para o final de 2022, de R\$ 5,20 para R\$ 5,25. Para o final de 2023 e 2024 as expectativas foram mantidas em R\$ 5,00.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 08.04.2021, estima uma taxa real de juros de 3,97% a.a. para 9,5 anos.

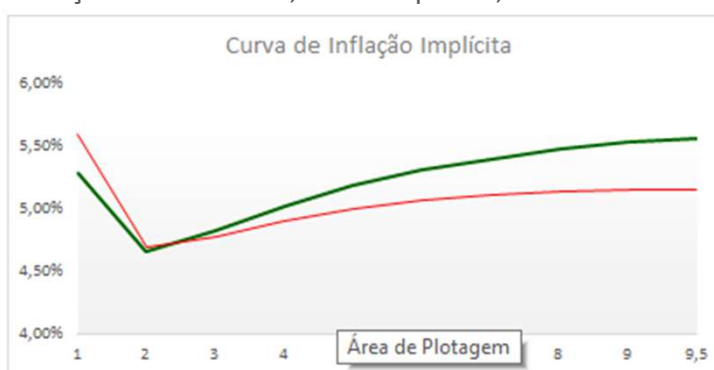
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	abr/21	mar/21
1	0,02%	-1,04%
2	2,26%	1,56%
3	3,01%	2,40%
4	3,35%	2,79%
5	3,55%	3,02%
6	3,68%	3,19%
7	3,79%	3,33%
8	3,87%	3,44%
9	3,94%	3,55%
9,5	3,97%	3,60%



* FONTE: ANBIMA; Referência abr/21 divulgada em 09.04.2021 e referência mar/21 divulgada em 09.03.2021.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 08.04.2021, estima uma taxa de inflação máxima de 5,56% a.a. para 9,5 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	abr/21	mar/21
1	5,29%	5,60%
2	4,66%	4,69%
3	4,83%	4,78%
4	5,03%	4,91%
5	5,18%	5,01%
6	5,31%	5,07%
7	5,40%	5,12%
8	5,48%	5,14%
9	5,53%	5,15%
9,5	5,56%	5,15%



* FONTE: ANBIMA; Referência abr/21 divulgada em 09.04.2021 e referência mar/21 divulgada em 09.03.2021.

Taxa de Juros Prefixado: A curva de juros prefixado calculada pela ANBIMA, projetada em 08.04.2021, estima uma taxa prefixada de juros de 9,75% a.a. para 9,5 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	abr/21	mar/21
1	5,31%	4,50%
2	7,03%	6,32%
3	7,98%	7,29%
4	8,55%	7,83%
5	8,92%	8,18%
6	9,19%	8,43%
7	9,39%	8,61%
8	9,56%	8,76%
9	9,69%	8,88%
9,5	9,75%	8,93%



* FONTE: ANBIMA; Referência abr/21 divulgada em 09.04.2021 e referência mar/21 divulgada em 09.03.2021.

4. DADOS ECONÔMICOS

Índices Financeiros														
	2020									2021			No ano (2021)	Acumulado 12 meses
	Abril	Maior	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março		
Renda Fixa														
IMA-C	1,39%	2,63%	3,74%	4,26%	2,11%	2,95%	2,81%	1,94%	-1,12%	6,46%	3,72%	-0,72%	9,62%	34,42%
CDI	0,28%	0,24%	0,21%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,15%	0,13%	0,20%	0,49%	2,22%
IMA-S	0,27%	0,24%	0,22%	0,20%	0,16%	-0,27%	0,13%	0,10%	0,33%	0,22%	0,05%	0,17%	0,45%	1,84%
IRF-M 1	0,45%	0,42%	0,28%	0,24%	0,12%	0,15%	0,16%	0,23%	0,31%	0,04%	0,04%	0,04%	0,13%	2,51%
IDkA IPCA 2A	0,57%	0,44%	0,99%	0,94%	1,03%	0,02%	0,04%	1,25%	1,73%	0,15%	-0,48%	0,29%	-0,05%	8,57%
IMA-B5	0,49%	2,12%	1,12%	0,99%	0,43%	-0,12%	0,20%	1,32%	1,83%	0,11%	-0,60%	0,34%	-0,15%	8,50%
IMA-GERAL	0,86%	1,02%	0,99%	1,74%	-0,60%	-0,60%	0,09%	0,73%	2,02%	-0,24%	-0,69%	-0,39%	-1,32%	4,98%
IRF-M	1,15%	1,42%	0,79%	1,08%	-0,75%	-0,56%	-0,33%	0,36%	1,95%	-0,80%	-1,18%	-0,84%	-2,80%	2,25%
IMA-B	1,31%	1,52%	2,05%	4,39%	-1,80%	-1,51%	0,21%	2,00%	4,85%	-0,85%	-1,52%	-0,46%	-2,81%	10,39%
IRF-M 1+	1,50%	1,92%	1,04%	1,47%	-1,13%	-0,91%	-0,61%	0,46%	3,05%	-1,39%	-2,01%	-1,45%	-4,77%	1,81%
IMA-B5+	2,01%	1,02%	2,84%	7,32%	-3,62%	-2,60%	0,22%	2,59%	7,51%	-1,69%	-2,33%	-1,17%	-5,10%	12,01%
IDkA IPCA 20A	1,77%	1,75%	4,18%	6,53%	-6,22%	-4,30%	0,68%	3,37%	11,36%	-2,81%	-2,69%	-1,89%	-7,21%	15,19%
Renda Variável														
IVBX-2	15,67%	7,57%	8,11%	7,83%	-2,47%	-5,29%	-3,11%	12,02%	7,39%	-1,79%	-1,65%	5,06%	1,47%	58,47%
IBRX - 100	10,27%	8,52%	8,97%	8,41%	-3,38%	-4,58%	-0,55%	15,46%	9,15%	-3,03%	-3,45%	6,04%	-0,72%	62,17%
IBRX - 50	10,48%	9,10%	9,33%	8,15%	-3,42%	-4,62%	-0,54%	16,21%	9,42%	-2,78%	-3,80%	6,08%	-0,80%	64,73%
IFIX	4,39%	2,08%	5,59%	-2,61%	1,79%	0,46%	-1,01%	1,51%	2,19%	0,32%	0,25%	-1,38%	-0,81%	14,14%
SMLL	10,19%	5,07%	14,43%	0,90%	-1,23%	-5,44%	-2,28%	16,64%	7,52%	-3,43%	-1,84%	4,56%	-0,88%	64,58%
Ibovespa	10,25%	8,57%	8,76%	8,27%	-3,44%	-4,80%	-0,69%	15,90%	9,30%	-3,32%	-4,37%	6,00%	-2,00%	59,73%
IDIV	3,76%	5,00%	8,95%	6,53%	-4,83%	-4,63%	0,65%	14,40%	8,94%	-5,08%	-5,21%	7,57%	-3,21%	39,35%
ISE	12,61%	8,61%	6,55%	10,84%	-3,94%	-5,42%	-0,99%	9,04%	7,01%	-3,45%	-4,21%	4,14%	-3,69%	46,03%
Investimentos no Exterior														
S&P 500	17,63%	4,51%	2,77%	0,26%	12,52%	-0,95%	-0,51%	2,31%	1,09%	4,20%	3,63%	7,39%	15,96%	68,46%
MSCI ACWI	15,44%	4,14%	3,97%	-0,09%	11,43%	-0,38%	-0,24%	3,65%	1,88%	4,82%	3,23%	5,55%	14,22%	66,81%
S&P 500 (Moeda Original)	12,68%	4,53%	1,84%	5,51%	7,01%	-3,92%	-2,77%	10,75%	3,71%	-1,11%	2,61%	4,24%	5,77%	53,71%
MSCI ACWI (Moeda Original)	10,59%	4,15%	3,03%	5,14%	5,97%	-3,37%	-2,50%	12,21%	4,53%	-0,52%	2,21%	2,46%	4,18%	52,21%
Índices Econômicos														
DÓLAR	4,39%	-0,01%	0,92%	-4,98%	5,15%	3,10%	2,32%	-7,63%	-2,53%	5,37%	0,99%	3,02%	9,63%	9,59%
IGPM	0,80%	0,28%	1,56%	-2,61%	2,74%	4,34%	3,23%	3,28%	0,96%	2,58%	2,53%	2,94%	8,26%	31,10%
IPCA	-0,31%	-0,38%	0,26%	0,36%	0,24%	0,64%	0,86%	0,89%	1,35%	0,25%	0,86%	0,93%	2,05%	6,10%
INPC	-0,23%	-0,25%	0,30%	0,44%	0,36%	0,87%	0,89%	0,95%	1,46%	0,27%	0,82%	0,86%	1,96%	6,94%
SELIC	0,28%	0,24%	0,21%	0,90%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,15%	0,13%	0,20%	0,49%	2,22%
Meta Atuarial														
IPCA + 6% a.a.	0,15%	0,08%	0,75%	0,90%	0,73%	1,13%	1,35%	1,36%	1,87%	0,71%	1,28%	1,47%	3,50%	12,41%
INPC + 6% a.a.	0,23%	0,21%	0,79%	0,98%	0,85%	1,36%	1,38%	1,42%	1,98%	0,73%	1,24%	1,40%	3,41%	13,30%
IPCA + 5% a.a.	0,08%	0,01%	0,67%	0,81%	0,65%	1,05%	1,27%	1,28%	1,78%	0,64%	1,21%	1,38%	3,26%	11,36%
INPC + 5% a.a.	0,16%	0,14%	0,71%	0,89%	0,77%	1,28%	1,30%	1,34%	1,89%	0,66%	1,17%	1,31%	3,17%	12,24%
IPCA + 4% a.a.	0,00%	-0,07%	0,59%	0,72%	0,57%	0,97%	1,19%	1,20%	1,70%	0,56%	1,14%	1,29%	3,03%	10,31%
INPC + 4% a.a.	0,08%	0,06%	0,63%	0,80%	0,69%	1,20%	1,22%	1,26%	1,81%	0,58%	1,10%	1,22%	2,93%	11,18%

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

Av. Angélica, 2.503, Cj 75 | 01227-200 | Higienópolis | São Paulo - SP

Tel.: 11 3214-0372

www.ldbempresas.com.br