LDB CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

FEVEREIRO/2021

Prezados Senhores,

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

**"O maior inimigo do conhecimento não é a ignorância,
é a ilusão do conhecimento."
- Stephen Hawking -**

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

Pelo mundo afora, e considerando os principais eventos sanitários, políticos e de mercado, o mês de janeiro trouxe quatro importantes destaques: (i) o avanço dos programas de vacinação e a continuidade da corrida entre as fabricantes de vacinas, (ii) as novas mutações de cepas do corona vírus ao longo do globo, (iii) o resultado da eleição para o senado americano no estado da Georgia, com desfecho favorável para o governo Biden, e, (iv) movimentos deliberadamente extremados no mercado acionário americano, causados por investidores do varejo em determinados ativos financeiros de menor volume, implicando em grandes perdas para alguns grandes fundos de investimentos norte americanos e baixa nos principais índices acionários americanos.

Em relação à evolução da pandemia, positivamente vimos que o ritmo de vacinação acelerou em alguns países, como nos Estados Unidos e no Reino Unido, indicando que suas metas de vacinação tendem a ser atingidas. Adicionalmente, nos EUA o número de novos casos de contágio apresentou relevante queda no mês, possibilitando que alguns estados iniciassem a redução de medidas restritivas. Do lado negativo, o ritmo de vacinação segue lento em alguns países da Europa, onde se enfrenta problemas na produção e na distribuição de vacinas. Além disso, as novas cepas do vírus têm pressionado sistemas de saúde no continente e em outros países ao redor do globo, demandado duras medidas restritivas, mesmo em países que já estão em processo acelerado de vacinação. A expectativa inicial é de que essas novas cepas representem maior risco apenas no curto prazo, caso se confirmem alguns estudos preliminares feitos em laboratórios, sugerindo que as vacinas continuarão protegendo contra as mesmas, mesmo que com eventual perda de eficácia.

De forma recorrente e positiva, mesmo com os avanços de programas de vacinação, os principais governos e bancos centrais continuam sinalizando que serão cautelosos na retirada dos estímulos, em benefício da atividade econômica.

Como destaque no campo político internacional, a vitória dos candidatos democratas, Raphael Warnock e Jon Ossoff, na eleição para o senado no estado da Georgia, acabou alterando o balanço de forças no poder legislativo americano, em prol do governo Biden. Contando com maioria democrata nas duas casas legislativas, é esperado que haja um aumento da propensão para novos gastos, com possível aprovação de novos pacotes fiscais, além do retorno de algumas regulações extintas pelo governo anterior e potencial aumentos de impostos.

Falando sobre o mercado acionário internacional, em especial o americano, na última semana de janeiro movimentos deliberadamente altistas ocorreram em determinadas ações de menor volume, tais como as das empresas GameStop e da AMC Entertainment, causando perdas relevantes para alguns grandes fundos de investimentos americanos, que apostavam na queda desses papéis, com queda generalizada nos principais índices acionários americanos. Respectivamente, as ações da GameStop e da AMC Entertainment tiveram altas um pouco superiores à 1.600% e 500% no mês de janeiro. Especulasse que esse evento tenha ocorrido a partir da ação coordenada de investidores individuais no mercado americano, que, por sua vez, demandam uma maior atenção devido ao potencial de propagação do choque através de uma redução forçada de outros ativos contidos em suas carteiras.

Por aqui e a reboque desse evento, após forte alta, também diante de suposta tentativa de simular o movimento ocorrido nos EUA, as ações do IRB Brasil Re (empresa de resseguro) caíram 6,13%, depois de uma arrancada de quase 18% no dia anterior, em 28.01.2021. O papel chegou a ter negociações interrompidas ao menos oito vezes, segundo a B3, com o objetivo de reduzir a volatilidade do papel. Especulasse que esse evento também tenha sido causado por um movimento coletivo e coordenado via redes sociais por pequenos investidores brasileiros. Similar ao ocorrido lá fora, o evento isolado está sendo investigado pela CVM, que eventualmente poderá acionar o Ministério Público Federal para a devida atuação na esfera penal.

Antes disso, os mercados locais já apresentavam performances ruins no mês, em meio ao contínuo ruído político e ao aumento da chance de prorrogação dos pacotes de estímulos, devido à piora do quadro sanitário.

Sobre os efeitos da pandemia, o quadro sanitário continuou piorando ao longo de janeiro, com destaque negativo para a cidade de Manaus, que novamente viu seu sistema de saúde entrar em colapso. É altamente provável que essa piora esteja diretamente relacionada à disseminação de uma nova cepa do vírus, inicialmente encontrada em Manaus, o que representa um sério risco, caso essa se torne a cepa predominante nas demais regiões. Caso o quadro sanitário venha a apresentar piora, é de se esperar que aumente a pressão por mais auxílios emergenciais, apesar da atual postura enfática do governo federal em defesa da disciplina fiscal e do teto de gastos.

No cenário econômico, refletido pelo Relatório Focus do Banco Central, o principal destaque foi a revisão altista das expectativas de inflação para este ano, devido preponderantemente à elevação no preço de algumas commodities e à pressão inflacionária de serviços, que vem caminhando em patamar um pouco mais elevado. Levando esse aumento em consideração, o Copom retirou seu *forward guidance*, indicando que o esperado início do ciclo de altas está próximo.

Além disso, em sua última ata, o Copom sinalizou a vontade de reduzir o grau de estímulo monetário extraordinariamente elevado, a partir da normalização da atividade econômica. Vale comentar aqui que, a partir de ontem, 09.02.2021, após a divulgação do IPCA de janeiro pelo IBGE, com alta de 0,25%, abaixo das estimativas de mercado (0,31%) e da previsão de curto prazo do Banco Central em seu relatório trimestral (0,27%), o Copom pode cogitar a revisão desse movimento, imprimindo um compasso maior de espera, sendo mais um ponto de atenção.

No cenário político, o foco seguiu em torno das eleições da presidência da Câmara e do Senado. Com a vitória dos candidatos apoiados pelo governo, o mercado espera por um cenário de melhor governabilidade à frente, facilitando o andamento da agenda de importantes reformas para o país, em especial as aguardadas reformas tributária e a administrativa, dentre outras.

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

Assim, em janeiro e aqui no Brasil, a combinação desses eventos trouxe em alguma medida impactos negativos tanto para o mercado de renda fixa, em especial para ativos mais longos e atrelados à inflação (CDI: + 0,15%; IMA-B 5+: -1,69%), quanto em ativos de renda variável (Ibovespa: -3,32%). A provável debandada do investidor estrangeiro ajudou a pressionar a cotação do dólar frente ao real, que observou forte alta (Dólar: +5,37%). Turbinados pela alta do dólar, e considerando os principais índices de referência local para investimentos no exterior, o MSCI ACWI rendeu +4,82% e o S&P 500 rendeu +4,20% em moeda local. Se considerarmos esses dois índices na moeda original, em dólar e pela ótica do investidor estrangeiro, os retornos foram negativos em janeiro (MSCI ACWI: -0,52%; S&P 500: -1,11%).

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 (%)	3,34	3,53	3,60	▲	(5)	123	3,50	3,50	3,49	▼	(1)	114	3,25	3,25	3,25	=	(30)	99	3,24	3,25	3,25	=	(2)	85
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	3,35	3,60	3,66	▲	(1)	37	3,50	3,49	3,48	▼	(2)	37	3,25	3,25	3,25	=	(23)	30	3,24	3,00	3,25	▲	(1)	26
PIB (% de crescimento)	3,41	3,50	3,47	▼	(1)	71	2,50	2,50	2,50	=	(146)	60	2,50	2,50	2,50	=	(101)	48	2,50	2,50	2,50	=	(48)	48
Taxa de câmbio - fim de período (R$/US$)	5,00	5,01	5,01	=	(1)	105	4,90	5,00	5,00	=	(2)	94	4,85	4,86	4,86	=	(1)	76	4,89	4,90	4,90	=	(1)	73
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	3,25	3,50	3,50	=	(2)	110	4,75	5,00	5,00	=	(2)	102	6,00	6,00	6,00	=	(15)	86	6,00	6,00	6,00	=	(47)	81
IGP-M (%)	4,60	6,57	6,65	▲	(5)	73	4,00	4,00	4,00	=	(29)	62	3,50	3,67	3,73	▲	(1)	52	3,71	3,50	3,50	=	(3)	49
Preços Administrados (%)	4,02	4,44	4,44	=	(1)	33	3,69	3,78	3,80	▲	(4)	32	3,50	3,50	3,50	=	(58)	24	3,50	3,50	3,50	=	(9)	23
Produção Industrial (% de crescimento)	4,78	5,02	5,00	▼	(2)	17	2,45	2,40	2,45	▲	(1)	16	2,67	2,60	2,63	▲	(1)	12	2,75	2,50	2,50	=	(3)	11
Conta Corrente (US$ bilhões)	-16,00	-19,66	-19,00	▲	(2)	21	-29,05	-29,05	-28,90	▲	(3)	16	-33,60	-28,20	-22,90	▲	(2)	10	-40,05	-36,74	-32,39	▲	(3)	8
Balança Comercial (US$ bilhões)	55,00	55,00	55,00	=	(4)	21	50,00	49,70	49,70	=	(1)	17	41,85	45,00	48,00	▲	(3)	10	35,00	41,00	43,30	▲	(1)	8
Investimento Direto no País (US$ bilhões)	60,00	60,00	60,00	=	(12	20	70,00	70,00	70,00	=	(13)	16	77,50	80,00	80,00	=	(2)	10	82,50	82,50	80,00	▼	(2)	8
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	64,95	64,45	64,00	▼	(1)	19	66,80	65,80	65,80	=	(1)	17	69,40	68,15	68,20	▲	(1)	13	70,90	70,90	71,10	▲	(1)	12
Resultado Primário (% do PIB)	-3,00	-2,75	-2,70	▲	(2)	23	-2,01	-2,08	-2,10	▼	(1)	21	-1,47	-1,50	-1,45	▲	(2)	16	-0,99	-0,85	-1,00	▼	(1)	15
Resultado Nominal (% do PIB)	-7,00	-6,85	-7,00	▼	(1)	18	-6,25	-6,40	-6,45	▼	(1)	16	-6,40	-6,20	-6,40	▼	(2)	11	-5,68	-5,55	-5,75	▼	(1)	10

* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parenteses 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 05.02.2021. 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 3,60%, acima dos 3,34% esperados há quatro semanas. Para o final de 2022 a expectativa de mercado apresentou uma ligeira queda, de 3,50% para 3,49%. Para o final de 2023 e 2024 se espera o IPCA em 3,25%.

SELIC: Para dezembro de 2021, o consenso de mercado novamente passou a considerar uma taxa Selic relativamente maior, de 3,25% para os atuais 3,50%. Há oito semanas, se esperava a Selic em 3,00% para o final de 2021. Ainda assim, com esse *view* mais altista, considerando o IPCA esperado para o final de 2021, e a exemplo do final de 2020, novamente projeta-se taxa de juros real negativa para o final do período, privilegiando-se a atividade econômica. Para o final de 2022 também houve ajuste para cima, de 4,75% para 5,00%. As projeções para 2023 e 2024 foram mantidas em 6,00%.

PIB: Sobre o PIB ao final de 2021, houve um ajuste para baixo, de 3,50% para 3,47% em relação ao último relatório. De qualquer forma, há quatro semanas se esperava um PIB ainda menor, de 3,41%, não representando necessariamente uma tendência de queda. Para o final de 2022, 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 voltou a ser estimada com ligeira alta, de R$ 5,00 para R$ 5,01. Para o final de 2022, com alta um pouco mais expressiva, se espera o dólar a R$ 5,00, ante os R$ 4,90 esperados há quatro semanas. Já para o final de 2023 se 2024 se espera o dólar em R$ 4,86 e R$ 4,90, respectivamente.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

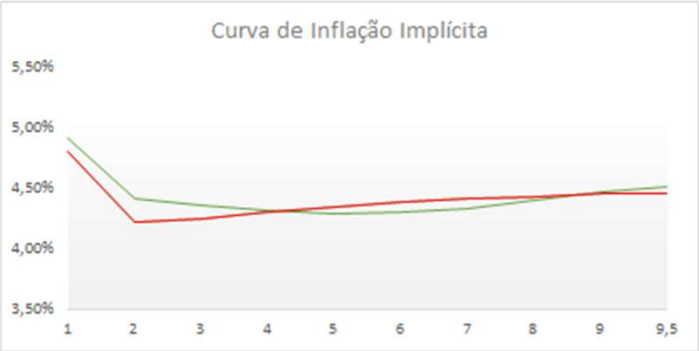
Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 09.02.2021, estima uma taxa real de juros de 3,38% a.a. para 9,5 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	jan/21	fev/21
1	-1,37%	-1,15%
2	0,88%	0,88%
3	1,77%	1,71%
4	2,24%	2,19%
5	2,56%	2,53%
6	2,81%	2,79%
7	3,01%	3,00%
8	3,18%	3,17%
9	3,33%	3,31%
9,5	3,39%	3,38%

** **FONTE:** ANBIMA; Referência fev/21 divulgada em 09.02.2021 e referência jan/21 divulgada em 11.01.2021.*

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 09.02.2021, estima uma taxa de inflação máxima para 9,5 anos em 4,51% a.a.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	jan/21	fev/21
1	4,81%	4,91%
2	4,22%	4,41%
3	4,25%	4,35%
4	4,31%	4,31%
5	4,35%	4,29%
6	4,38%	4,30%
7	4,41%	4,34%
8	4,43%	4,40%
9	4,45%	4,47%
9,5	4,46%	4,51%



** **FONTE:** ANBIMA; Referência fev/21 divulgada em 09.02.2021 e referência jan/21 divulgada em 11.01.2021.*

Taxa de Juros Prefixado: A curva de juros prefixado calculada pela ANBIMA, projetada em 09.02.2021, estima uma taxa prefixada de juros de 8,04% a.a. para 9,5 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	jan/21	fev/21
1	3,38%	3,71%
2	5,14%	5,34%
3	6,09%	6,14%
4	6,64%	6,60%
5	7,02%	6,93%
6	7,31%	7,21%
7	7,55%	7,46%
8	7,75%	7,71%
9	7,93%	7,93%
9,5	8,01%	8,04%

** **FONTE:** ANBIMA; Referência fev/21 divulgada em 09.02.2021 e referência jan/21 divulgada em 11.01.2021.*

4. DADOS ECONÔMICOS

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

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