



LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

MAIO/2021

Prezados Senhores,

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

**“Previsões geralmente nos dizem mais sobre quem faz a previsão do que da previsão em si.”
- Warren Buffet-**

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

No tocante aos avanços contra a Covid-19, e, em benefício da condição humana e econômica, é possível destacar grupos de países que estejam mais ou menos adiantados, com os respectivos impactos na velocidade de recuperação de sua atividade econômica.

Em especial sobre as economias centrais, mas, não limitadas a elas, o avanço da combinação de programas bem sucedidos de vacinação, aliado aos efeitos positivos de políticas sanitárias e de restrição da mobilidade urbana, vem contribuindo para a redução, consistente e progressiva, do número de contágio e de óbitos por Covid-19, a exemplo da Inglaterra, Alemanha, Israel, China, Chile e EUA, dentre outros países. Para esse primeiro grupo de países, e guardados o devido momento e proporções, esse movimento já vem permitindo uma almejada e gradativa reabertura econômica.

Na outra ponta, e com preocupante destaque, temos diversos países com importantes atrasos em seus programas de combate à pandemia, com respectivos prejuízos social e econômico, a exemplo da Índia, Brasil e Turquia, dentre outros. Pesa também sobre esses países, com aceleração descontrolada de casos de contágio e mortalidade, ou, com estabilidade em níveis ainda muito altos, a falta de imunizantes e de insumos para o tratamento e combate do Covid-19. A reboque disso, podemos observar ainda a falta de recursos para assistência social aos mais carentes, adicionando pressão política sobre a saúde das respectivas finanças públicas, já em algum grau anteriormente comprometidas.

Um importante risco adicional, do não avanço de planos contra a pandemia, é o possível surgimento de novas cepas do vírus, o que pode piorar ou agravar o quadro sanitário e retardar um pouco mais a recuperação econômica, nos países que se deparam com esse cenário.

De qualquer forma, olhando o “copo meio cheio” e pelo globo afora, o avanço em programas de combate à pandemia, pesados pacotes fiscais, forte volume de liquidez financeira, com taxas de juros reais em patamares baixos por longo prazo, e a ociosidade da capacidade instalada de produção, são fatores importantes que tendem a contribuir para um crescimento mundial sustentado, se tudo o mais constante, nesse e nos próximos anos. Desse modo, espera-se que o segundo semestre apresente crescimentos mais robustos, puxados pelas grandes economias, com destaque para China e EUA.

Como efeitos colaterais dos necessários estímulos econômicos, pressões inflacionárias e aumento dos gastos públicos são fatores que tem demandado muita atenção, em especial, por parte dos bancos centrais e governos, ainda sujeitos a fomentar a atividade econômica. Sobre destaques de política monetária, e apenas reforçando a maior disposição dos bancos centrais e governos no fomento à atividade econômica, observados desde fevereiro de 2020, recentemente o BOJ, Banco Central do Japão, ratificou que manterá a política de flexibilidade monetária.

Por sua vez, o FED novamente fortaleceu sua disposição de manter pelos próximos anos sua política monetária acomodatória, mantendo as taxas de juros americanas entre zero e 0,25% ao ano. Posteriormente, e em detrimento de pressões inflacionárias, a posição do FED foi reforçada após a divulgação do relatório de geração de empregos nos EUA para o mês de abril, o chamado *Payroll*, divulgado na última sexta-feira, com números surpreendentemente bem abaixo do esperado.

Comentando sobre o mercado de renda fixa internacional, alguns analistas de mercado esperavam que números fortes do mercado trabalho americano pudessem pressionar o FED a rever sua posição acomodatória e elevar os juros americanos. Isso não aconteceu e a leitura dos mercados foi de que não haveria, pelo menos por enquanto, pressão adicional sobre o FED, e conseqüentemente sobre as moedas e juros dos países emergentes. Em abril, e em especial a partir desse evento, observamos um certo refluxo da tese de “reflação” nos EUA, o que fez com que as taxas de juros recuassem nos principais mercados.

Já o mercado acionário global, em parte também por conta dos eventos já comentados, teve em abril mais um mês positivo para ativos de risco, com valorização quase que generalizada das bolsas pelo mundo afora. O destaque ficou para o aumento do minério de ferro, que continuou batendo recordes de preço, beneficiando os papéis de empresas exportadoras do minério. Assim, apenas citando o bom desempenho de alguns importantes índices internacionais, ambos em moeda local, o S&P 500 se valorizou em 5,24% e o MSCI ACWI em 4,24%, com o Dólar se desvalorizando frente ao Real (-5,16%) e diversas outras moedas. A expressiva queda do dólar explica boa parte da queda do MSCI World (-1,13%) e do S&P 500 (-0,18%), nesse caso, ambos sem hedge cambial.

Finalizando comentários internacionais, e aí continuando um tom de “copo meio cheio”, vale lembrar que no mês de março o FED havia aumentado sua projeção do PIB americano de 4,2% para 6,5% para o final de 2021. Na Europa, o PMI que engloba os setores industrial e de serviços subiu, de 53,2 em março para 53,8 em abril, atingindo o maior patamar desde julho de 2020. Esse é o segundo maior nível em dois anos e meio, segundo pesquisa final divulgada pela IHS Markit, na última quinta-feira.

Por aqui, Brasil, tanto o mercado de renda fixa, como o de renda variável conseguiram surfar a mesma onda dos mercados internacionais, com o fechamento de taxas de juros e a valorização dos nossos principais índices de bolsa. Adicionalmente e de modo favorável, tivemos a aprovação do orçamento federal de 2021, respeitando-se, de maneira geral, a regra do Teto de Gastos, ainda que com diversos ruídos políticos e de alguma desconfiança prévia dos mercados. A questão dos gastos públicos continua sendo sensível, mas, ainda que com eventuais críticas, até que enfim a página do orçamento federal para 2021 foi virada.

Desse modo, alguns indicadores de renda fixa apresentaram valorização em abril, tais como o IRF-M+1 (+1,12%), o IMA-B 5 (+0,87%), o IRF-M (+0,84%) e o IMA-B (+0,65%), dentre outros. Já do lado da bolsa e liderada por empresas ligadas à exportação do minério de ferro, o SMLL se valorizou em 4,38%, seguido pelo IBRX-50 (+2,90%), IBRX (+2,84%), IVBX-2 (2,75%), IDIV (+2,03%), até chegarmos ao Ibovespa, com alta de 1,94%, dentre outros.

Continua pesando sobre nós, Brasil, o alto nível de infecções e mortes por Covid-19, com lentidão na produção e entrega de vacinas, atenção fiscal, 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. A instalação da “CPI da Covid”, determinada pelo STF no final de abril, pode atrasar a agenda de reformas, em especial a tributária e a administrativa, sendo também foco de atenção.

Uma importante questão, ainda sem resposta definitiva, é se a vacinação será rápida o suficiente para evitar uma possível terceira onda da pandemia, podendo atrasar ainda mais a almejada retomada econômica.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS

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 (%)	4,85	5,04	5,06	▲ (5)	124	3,53	3,61	3,61	▲ (1)	119	3,25	3,25	3,25	▲ (43)	99	3,25	3,25	3,25	▲ (15)	88
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	4,92	5,10	5,15	▲ (5)	35	3,51	3,69	3,50	▼ (1)	34	3,25	3,25	3,25	▲ (36)	28	3,25	3,25	3,25	▲ (5)	25
PIB (% de crescimento)	3,08	3,14	3,21	▲ (3)	74	2,33	2,31	2,33	▲ (1)	66	2,50	2,50	2,50	▲ (114)	53	2,50	2,50	2,50	▲ (61)	52
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,37	5,40	5,35	▼ (1)	107	5,25	5,40	5,40	▲ (2)	101	5,00	5,20	5,20	▲ (1)	73	5,00	5,08	5,10	▲ (1)	70
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	5,25	5,50	5,50	▲ (2)	114	6,00	6,25	6,25	▲ (1)	111	6,50	6,50	6,50	▲ (6)	80	6,25	6,50	6,50	▲ (2)	77
ICP-M (%)	12,66	14,32	14,81	▲ (3)	72	4,12	4,15	4,18	▲ (1)	64	3,85	4,00	4,00	▲ (3)	59	3,50	3,78	3,78	▲ (3)	56
Preços Administrados (%)	7,70	8,12	8,11	▼ (1)	55	4,01	4,30	4,30	▲ (1)	52	3,70	3,65	3,60	▼ (3)	39	3,60	3,50	3,50	▲ (2)	37
Produção Industrial (% de crescimento)	5,39	5,03	5,50	▲ (1)	13	2,49	2,00	2,00	▲ (2)	11	3,00	3,00	3,00	▲ (4)	10	2,82	2,75	2,50	▼ (1)	9
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-10,00	-5,00	-1,80	▲ (1)	19	-15,80	-20,30	-20,30	▲ (2)	16	-27,40	-30,00	-30,00	▲ (1)	11	-32,80	-38,70	-38,70	▲ (1)	9
Balança Comercial (US\$ bilhões)	55,30	64,00	64,00	▲ (1)	19	54,00	56,50	55,02	▼ (1)	16	55,00	55,45	55,45	▲ (1)	10	54,05	57,00	55,00	▼ (1)	8
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	55,00	55,00	55,01	▲ (1)	17	64,40	61,00	63,50	▲ (1)	16	66,20	65,00	66,00	▲ (1)	11	67,80	65,00	67,00	▲ (1)	9
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	64,60	65,00	65,00	▲ (1)	17	66,40	66,30	66,20	▼ (1)	15	68,20	69,65	68,00	▼ (1)	13	71,90	71,25	70,60	▼ (1)	11
Resultado Primário (% do PIB)	-3,05	-3,10	-3,10	▲ (2)	20	-2,10	-2,00	-2,00	▲ (2)	19	-1,60	-1,70	-1,10	▲ (3)	16	-1,10	-0,85	-0,80	▲ (4)	14
Resultado Nominal (% do PIB)	-7,50	-7,30	-7,20	▲ (1)	16	-6,80	-6,60	-6,60	▲ (2)	15	-6,90	-6,60	-6,60	▲ (3)	12	-6,20	-5,90	-6,05	▼ (2)	10

*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 07.05.2021. 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 5,06%, acima dos 4,85% esperados há quatro semanas. Para o final de 2022 a expectativa de mercado apresentou alta, de 3,53% para 3,61%, 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 5,25% para os atuais 5,50%, em relação às quatro últimas semanas. Para o final de 2022 também houve novamente ajuste para cima, de 6,00% para 6,25%. Já as projeções para 2023 foram mantidas em 6,50%, e, elevadas para 2024, de 6,25% para 6,50%, respectivamente. A alta na expectativa inflacionária vem pressionando para cima a previsão de alta para a Selic.

PIB: Sobre o PIB ao final de 2021, há três semanas vem sendo revisto para cima, de 3,08% para 3,21%. Para o final de 2022 também houve melhora, em relação à última semana subiu de 2,31% 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 reduzida em relação ao último relatório, de R\$ 5,37 para R\$ 5,35. Já para 2022, 2023 e 2024 houve alta nas expectativas para o câmbio, em 2022, de R\$ 5,25 para R\$ 5,40, em 2023, de R\$ 5,00 para R\$ 5,20, e, em 2024, de R\$ 5,00 para R\$ 5,10.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 07.05.2021, estima uma taxa real de juros de 4,10% a.a. para 9,5 anos.

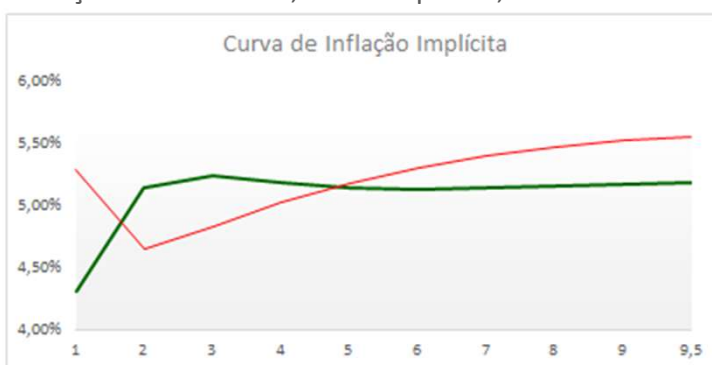
Ano	Curva de Juros Real	
	Taxa*	
	abr/21	mai/21
1	0,02%	1,33%
2	2,26%	2,01%
3	3,01%	2,68%
4	3,35%	3,15%
5	3,55%	3,48%
6	3,68%	3,70%
7	3,79%	3,86%
8	3,87%	3,98%
9	3,94%	4,07%
9,5	3,97%	4,10%



* FONTE: ANBIMA; Referência abr/21 divulgada em 09.04.2021 e referência mai/21 divulgada em 07.05.2021.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 07.05.2021, estima uma taxa de inflação máxima de 5,19% a.a. para 9,5 anos.

Ano	Curva de Inflação Implícita	
	Taxa*	
	abr/21	mai/21
1	5,29%	4,30%
2	4,66%	5,15%
3	4,83%	5,24%
4	5,03%	5,19%
5	5,18%	5,15%
6	5,31%	5,14%
7	5,40%	5,14%
8	5,48%	5,16%
9	5,53%	5,18%
9,5	5,56%	5,19%



* FONTE: ANBIMA; Referência abr/21 divulgada em 09.04.2021 e referência mai/21 divulgada em 07.05.2021.

Taxa de Juros Prefixado: A curva de juros prefixado calculada pela ANBIMA, projetada em 07.05.2021, estima uma taxa prefixada de juros de 9,51% a.a. para 9,5 anos.

Ano	Curva de Juros Pré	
	Taxa*	
	abr/21	mai/21
1	5,31%	5,69%
2	7,03%	7,26%
3	7,98%	8,06%
4	8,55%	8,51%
5	8,92%	8,81%
6	9,19%	9,03%
7	9,39%	9,20%
8	9,56%	9,34%
9	9,69%	9,46%
9,5	9,75%	9,51%



* FONTE: ANBIMA; Referência abr/21 divulgada em 09.04.2021 e referência mai/21 divulgada em 07.05.2021.

4. INDICADORES

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