



LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

SETEMBRO/2020

Prezados Senhores,

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de setembro/2020 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 problema com investidores institucionais é que a performance deles, usualmente, é medida em relação ao seus pares e não por um padrão de medidas absoluto.”

- George Soros -

COMENTÁRIO DO MÊS:

Quase que copiando esse pequeno trecho do relatório anterior, e ainda na mesma linha, os principais governos e Bancos Centrais continuam se mostrando cautelosos em relação aos sinais recentes de melhora da atividade econômica, e carregam a disposição de não apenas manter, como de ampliar os estímulos econômicos em caso de necessidade. Isso não mudou e é relevante.

Nos Estados Unidos, as taxas de juros e a inflação podem permanecer anêmicas por muitos anos e o FED vem sinalizando uma certa tolerância para uma inflação eventualmente acima da meta. Assim, descontando o Brasil, devido a incertezas sobre a trajetória de sua dívida, os ativos de risco globais apresentaram performance bastante positiva em agosto.

A China continua como fonte importante do dinamismo global, com expectativa de crescimento de 7,5% em 2021. Já nos países desenvolvidos, leia-se aqui Estados Unidos e países europeus, se espera que, superado esse ano de 2020, com forte recessão econômica, haja um sólido crescimento do PIB em 2021, com 4,5% para os Estados Unidos e 5,5% para a Zona do Euro.

Por aqui, no Brasil, vem pesando muito a percepção de aumento do risco-país em função das incertezas fiscais, explicando boa parte do desempenho negativo da bolsa, desvalorização do real frente ao dólar e alta dos juros futuros. O mercado já vinha absorvendo a informação de que a dívida está e continuará alta por muito tempo. O que não está absorvido é a trajetória dessa dívida a partir de 2021, que pode ter potencial explosivo, tendo reflexos negativos.

Além disso, há notícias recorrentes de que o Tesouro está com dificuldade de rolar a dívida, precisando encurtar os seus vencimentos, sendo mais um ingrediente na receita para o nervosismo do mercado.

BOLETIM FOCUS – BANCO CENTRAL – 04/09/2020

Mediana - Agregado	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 (%)	1,63	1,77	1,78 ▲ (4)	118	3,00	3,00	3,00 = (12)	113	3,50	3,50	3,50 = (58)	100	3,25	3,25	3,25 = (8)	89
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	1,65	1,77	1,78 ▲ (1)	45	2,99	3,00	2,99 ▼ (2)	44	3,50	3,50	3,50 = (58)	40	3,25	3,25	3,25 = (1)	36
PIB (% de crescimento)	-5,62	-5,28	-5,31 ▼ (1)	75	3,50	3,50	3,50 = (15)	72	2,50	2,50	2,50 = (124)	57	2,50	2,50	2,50 = (79)	55
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,20	5,25	5,25 = (1)	101	5,00	5,00	5,00 = (8)	91	4,90	4,90	4,90 = (1)	79	4,80	4,85	4,85 = (2)	74
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	2,00	2,00	2,00 = (10)	108	3,00	2,88	2,88 = (1)	104	4,90	4,50	4,50 = (2)	89	6,00	5,75	5,75 = (1)	82
IGP-M (%)	8,76	11,39	11,72 ▲ (8)	59	4,02	4,11	4,03 ▼ (1)	54	4,00	4,00	4,00 = (7)	43	3,80	3,80	3,70 ▼ (1)	39
Preços Administrados (%)	1,16	1,04	1,00 ▼ (2)	28	4,00	3,92	3,71 ▼ (2)	27	3,50	3,50	3,50 = (1)	24	3,50	3,50	3,50 = (36)	18
Produção Industrial (% de crescimento)	-7,87	-7,35	-6,38 ▲ (2)	14	5,42	5,65	5,33 ▼ (1)	11	2,30	2,30	2,40 ▲ (1)	10	2,70	2,70	2,70 = (4)	9
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-6,21	-6,96	-8,10 ▼ (1)	22	-15,60	-15,30	-15,60 ▼ (1)	21	-26,00	-25,20	-25,10 ▲ (3)	14	-32,60	-32,60	-32,60 = (1)	12
Balança Comercial (US\$ bilhões)	55,00	55,00	55,00 = (6)	23	53,35	53,40	53,35 ▼ (1)	22	50,00	50,00	47,42 ▼ (1)	12	41,00	41,00	48,70 ▲ (2)	9
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	53,75	55,00	55,00 = (2)	23	65,96	64,00	65,48 ▲ (1)	22	78,50	70,73	80,00 ▲ (1)	15	75,00	75,00	75,00 = (10)	13
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	67,50	66,70	67,00 ▲ (1)	19	69,83	69,48	69,83 ▲ (1)	18	70,43	70,93	71,50 ▲ (2)	16	71,10	72,70	73,00 ▲ (2)	14
Resultado Primário (% do PIB)	-11,66	-11,63	-11,70 ▼ (1)	21	-2,84	-2,62	-2,60 ▲ (4)	20	-2,03	-1,95	-1,95 = (1)	18	-1,48	-1,24	-1,25 ▼ (1)	16
Resultado Nominal (% do PIB)	-15,25	-14,80	-15,00 ▼ (1)	19	-6,90	-6,10	-6,25 ▼ (1)	18	-5,40	-5,60	-5,90 ▼ (1)	16	-5,60	-5,50	-5,50 = (2)	13

* 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

CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA projeta uma taxa real de juros de 3,34% a.a. para 10 anos.



FONTE: ANBIMA, em 08/09/2020.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA projeta uma taxa de inflação máxima para 10 anos em 4,08% a.a.



FONTE: ANBIMA, em 08/09/2020.

Taxa de Juros Prefixado: A curva de juros prefixado calculada pela ANBIMA projeta uma taxa prefixada de juros de 7,56% a.a. para 10 anos.



FONTE: ANBIMA, em 08/09/2020.

CENÁRIO MACROECONÔMICO – CONTEXTUALIZAÇÃO

Inflação (IPCA): A inflação medida em agosto/2020 ficou em 0,24%, em linha com as estimativas revisadas de mercado (0,24%, segundo a Bloomberg). No acumulado de 12 meses ficou em 2,44% e no ano em 0,70%. Conforme comentário da Agência de Notícias do IBGE, “Esse é o maior resultado para um mês de agosto desde 2016, quando o IPCA foi de 0,44%”. A Inflação projetada pelo último Boletim Focus para 2020 está em 1,78% a.a., quarta semana consecutiva de alta. Para o final de 2021 a expectativa de mercado foi mantida em 3,00% pela décima segunda semana consecutiva.

SELIC: A próxima reunião está agenda para ter início no próximo dia 21 e a expectativa de mercado é pela manutenção. Pela décima semana seguida, o consenso é de que o Banco Central irá “manter” a Taxa SELIC em 2,00% até o fim de 2020. Para dezembro/2021 o consenso de mercado passou a considerar uma queda da taxa SELIC, com fechamento em 2,88% a.a. , ante os 3,00% a.a. até então projetados no penúltimo relatório.

PIB: Conforme o boletim Focus, e após nove semanas consecutivas de revisões positivas, o último boletim, de 04/09/2020, passou a projetar uma piora relativa na previsão do PIB para o final de 2020, com estimativa de queda -5,31%, ante os -5,28% observados na semana anterior, dando início à uma análise um pouco mais pessimista.

Câmbio - Dólar: A taxa de câmbio no mês de agosto/2020 ficou em R\$ 5,47. Após oito semanas consecutivas, em que o mercado esperava que a taxa de câmbio para dezembro/2020 fechasse em R\$ 5,20, essa expectativa subiu para os atuais R\$ 5,25. Riscos fiscais também estiveram entre os motivos de alta na expectativa do dólar ante o real. No entanto, a projeção para dezembro/2021 continua a mesma pela oitava semana consecutiva, em R\$ 5,00.

Renda Fixa: A performance dos índices IMA-B (-1,80%), IMA-Geral (-0,60%) e IRF-M (-0,75%), que representam os ativos de renda fixa, foi negativa em agosto/2020. Em Renda Fixa, e em função das incertezas sobre a trajetória futura da dívida pública, os ativos que mais sentiram o aumento do risco foram as taxas de juros de prazos mais longos.

Renda Variável: A performance dos índices IBOVESPA (-3,44%), IVBX-2 (-2,47%), Dividendos (-4,83%) e Small Caps (-1,23%) foi negativa em agosto/2020, quebrando uma sequência de quatro meses de recuperação, iniciada em Abril/2020. Considerando a menor cotação da bolsa em 2020, ocasionada pelo evento Covid-19, o Ibovespa saiu dos 66.894,95 mil pontos em 18/03/2020 para os 99.369,15 em 31/08/2020, com uma alta de 48,55%, nesse período. No ano, o Ibovespa ainda acumulava perdas de 14,07%, até 31/08/2020. Uma leitura razoável é que a bolsa brasileira também sentiu o aumento do risco-país, em função das incertezas fiscais.

DADOS ECONÔMICOS

Índices Financeiros														
	2019				2020								No ano	Acumulado 12 meses
	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maior	junho	julho	agosto		
Renda Fixa														
IRF-M	1,44%	1,70%	-0,46%	0,62%	0,88%	0,65%	-0,11%	1,15%	1,42%	0,79%	1,08%	-0,75%	5,20%	8,70%
IRF-M 1	0,64%	0,62%	0,33%	0,42%	0,44%	0,38%	0,60%	0,45%	0,42%	0,28%	0,24%	0,12%	2,96%	5,06%
IRF-M 1+	1,87%	2,22%	-0,83%	0,72%	1,11%	0,80%	-0,47%	1,50%	1,92%	1,04%	1,47%	-1,13%	6,37%	10,64%
IMA-B	2,86%	3,36%	-2,45%	2,01%	0,26%	0,45%	-6,97%	1,31%	1,52%	2,05%	4,39%	-1,80%	0,80%	6,64%
IMA-B5	1,74%	1,65%	-0,28%	1,24%	0,56%	0,64%	-1,75%	0,49%	2,12%	1,12%	0,99%	0,43%	4,63%	9,24%
IMA-B5+	3,73%	4,67%	-4,07%	2,60%	0,03%	0,32%	-10,93%	2,01%	1,02%	2,84%	7,32%	-3,62%	-2,01%	4,71%
IMA-S	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	0,38%	0,27%	0,33%	0,27%	0,24%	0,22%	0,20%	0,16%	2,09%	3,84%
IMA-C	1,74%	2,62%	-1,15%	0,40%	2,54%	0,63%	-3,52%	1,39%	2,63%	3,74%	4,26%	2,11%	14,41%	18,54%
IMA-GERAL	1,46%	1,72%	-0,71%	0,90%	0,56%	0,45%	-1,98%	0,86%	1,02%	0,99%	1,74%	-0,60%	3,02%	6,51%
IDKa IPCA 2A	1,60%	1,23%	-6,02%	1,20%	0,54%	0,69%	-1,21%	0,57%	0,44%	0,99%	0,94%	1,03%	5,39%	9,71%
IDKa IPCA 20A	4,78%	5,77%	0,01%	3,94%	-1,37%	-0,09%	-16,46%	1,77%	1,75%	4,18%	6,53%	-6,22%	-7,86%	-0,24%
CDI	0,46%	0,48%	0,38%	0,37%	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	0,19%	0,16%	2,12%	3,86%
Renda Variável														
Ibovespa	3,57%	2,36%	0,95%	6,85%	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%	8,27%	-3,44%	-14,07%	-1,75%
IBrX - 100	3,21%	2,20%	0,97%	7,27%	-1,25%	-8,22%	-30,09%	10,27%	8,52%	8,97%	8,41%	-3,38%	-13,46%	-1,12%
IBRX - 50	3,69%	2,18%	0,85%	6,56%	-1,88%	-8,66%	-30,37%	10,48%	9,10%	9,33%	8,15%	-3,42%	-14,10%	-2,18%
ISE	2,04%	-0,42%	5,13%	10,44%	1,01%	-5,75%	-30,51%	12,61%	8,61%	6,55%	10,84%	-3,94%	-8,19%	8,31%
SMLL	2,08%	2,28%	5,14%	12,65%	0,45%	-8,27%	-35,07%	10,19%	5,07%	14,43%	0,90%	-1,23%	-14,27%	6,02%
IDIV	1,89%	1,52%	2,35%	9,99%	-1,58%	-6,18%	-25,53%	3,76%	5,00%	8,95%	6,53%	-4,83%	-17,25%	-3,64%
IVBX-2	3,01%	0,03%	4,09%	8,70%	3,31%	-9,20%	-33,77%	15,67%	7,57%	8,11%	7,83%	-2,47%	-12,11%	2,48%
IFIX	1,04%	4,01%	3,52%	10,63%	-3,76%	-3,69%	-15,85%	4,39%	2,08%	5,59%	-2,61%	1,79%	-12,99%	4,72%
Índices Econômicos														
IPCA	-0,04%	0,10%	0,51%	1,15%	0,21%	0,25%	0,07%	-0,31%	-0,38%	0,26%	0,36%	0,24%	0,70%	2,44%
INPC	-0,05%	0,04%	0,54%	1,22%	0,19%	0,17%	0,18%	-0,23%	-0,25%	0,30%	0,44%	0,36%	1,16%	2,94%
IGPM	-0,01%	0,68%	0,30%	2,09%	0,48%	-0,04%	1,24%	0,80%	0,28%	1,56%	-2,61%	2,74%	9,64%	13,02%
SELIC	0,46%	0,48%	0,38%	0,37%	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	0,90%	0,16%	2,12%	3,86%
DÓLAR	0,63%	-3,85%	5,49%	-4,58%	5,92%	5,37%	15,56%	4,39%	-0,01%	0,92%	-4,98%	5,15%	35,74%	32,20%
Meta Atuarial														
IPCA + 6% a.a.	0,45%	0,63%	0,98%	1,64%	0,72%	0,67%	0,58%	0,15%	0,08%	0,75%	0,90%	0,73%	4,66%	8,58%
IPCA + 5% a.a.	0,37%	0,55%	0,90%	1,56%	0,64%	0,60%	0,50%	0,08%	0,01%	0,67%	0,81%	0,65%	4,01%	7,56%
IPCA + 4% a.a.	0,29%	0,46%	0,82%	1,48%	0,55%	0,53%	0,41%	0,00%	-0,07%	0,59%	0,72%	0,57%	3,35%	6,54%
INPC + 6% a.a.	0,44%	0,57%	1,01%	1,71%	0,70%	0,59%	0,69%	0,23%	0,21%	0,79%	0,98%	0,85%	5,15%	9,12%
INPC + 5% a.a.	0,36%	0,49%	0,93%	1,63%	0,62%	0,52%	0,61%	0,16%	0,14%	0,71%	0,89%	0,77%	4,49%	8,09%
INPC + 4% a.a.	0,28%	0,40%	0,85%	1,55%	0,53%	0,45%	0,52%	0,08%	0,06%	0,63%	0,80%	0,69%	3,83%	7,06%