



LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

DEZEMBRO/2020

Prezados Senhores,

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de dezembro de 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 mercado de ações foi feito para transferir dinheiro dos investidores ativos para os pacientes.”
- Warren Buffett -**

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

Sobre a Covid-19 e seus efeitos sanitários e econômicos negativos, ainda que com um preocupante aumento do número de casos de infecções e de óbitos, e, como consequência o endurecimento de medidas sanitárias em diversos países, Brasil inclusive, novembro trouxe uma boa dose de otimismo no combate à pandemia. Essa favorável onda de otimismo veio em decorrência do avanço das vacinas, a exemplo dos laboratórios Moderna e Pfizer, dentre outros, grosso modo com eficácia acima de 90% e sem preocupações sérias de segurança. Desse modo, e ignorando desafios estruturais e logísticos para dar início à programas de vacinação em massa, prevaleceu nos mercados a leitura otimista, com reflexos positivos nos mercados financeiros pelo mundo afora e favorecendo ativos de risco.

No campo político e econômico, ainda repercutiram positivamente a confirmação da vitória do democrata Joe Biden nas eleições americanas, e a nomeação de Janete Yellen, ex-presidente do FED e também conhecida por seus posicionamentos expansionistas, para que ela assuma o cargo de Secretária do Tesouro americano. Em torno disso, cresceu a expectativa da liberação de novos pacotes de estímulos econômicos para a economia americana, acarretando a desvalorização generalizada do Dólar frente à diversas moedas do globo, em especial aquelas mais voláteis, a exemplo do Real. Nesse particular, o Real foi a moeda que mais se valorizou frente ao Dólar (+ 7,63%), seguida pela Nova Lira Turca (+7,2%) e o Peso Mexicano (+5,7%), citando aí as três maiores valorizações cambiais frente à principal moeda de referência.

A respeito de tratados de blocos econômicos, mas, sem ter provocado impactos imediatos nos mercados, vale comentar que em 15.11.2020, quinze países da Ásia e do pacífico anunciaram a criação daquele que pode ser considerado o maior bloco econômico do mundo, a “Parceria Econômica Regional Abrangente” (“RCEP”, na sigla em inglês), com o apoio e a influência da China, que poderá reforçar ainda mais a condição de maior parceiro econômico para o bloco.

Sobre as bolsas, impulsionadas pela combinação de excesso de liquidez e baixas taxas de juros, mas, em especial pela adição da expectativa positiva sobre as vacinas, as bolsas de valores foram amplamente beneficiadas pela busca por ativos com maior potencial de retorno. Assim como no câmbio, a bolsa brasileira também liderou as maiores altas de bolsas pelo mundo, sendo SMLL (+16,64%), IBrX-50 (+16,21%), Ibovespa (+15,90%), IBrX-100 (+15,46%), IDIV (+14,40%) e Istambul (Turkey BIST 100: 14,24%), alguns dos índices que mais se valorizaram, dentre outros, encerrando aqui com o MSCI ACWI (+3,65%) e o S&P (+2,31). Desse modo, e por aqui, após três quedas consecutivas, agosto (-3,44%), setembro (-4,80%) e outubro (-0,69%), o Ibovespa apresentou sua maior alta desde março de 2016.

No âmbito econômico local, um dos principais assuntos continuou sendo o comportamento da inflação, que novamente surpreendeu o mercado com uma maior difusão entre seus componentes, incluindo maiores altas de preços no setor de serviços. Considerando o IPCA, novamente puxado por alimentos e transportes, a inflação medida pelo IBGE em novembro ficou em 0,89%, sendo a maior para o mês desde 2015, antes os 0,86% de outubro. No acumulado de 12 meses ficou em 4,31% e no ano em 3,13%. Essa esticada no acumulado em 12 meses, acabou varando o centro da meta de inflação, fixada para 2020 em 4,00%, mas, ainda dentro da banda, com amplitude de mais ou menos 1,50%. Essa aceleração na margem tem levado o mercado a fazer revisões altistas nas expectativas de inflação para o horizonte relevante de política monetária.

Sobre Renda Fixa, observamos uma pausa na deterioração das expectativas embutidas na curva de juros, em função do otimismo global. No entanto, a melhor performance das NTN-Bs frente aos títulos prefixados, sugere um aumento da inflação implícita nesses títulos. Desse modo, os três primeiros destaques locais em Renda Fixa ficaram por conta do IMA-B5+ (+2,59%), IMA-B (+2,00%) e IMA-C (+ 1,94%), dentre outros.

No cenário político, com a passagem das eleições municipais, a discussão política deverá se concentrar na agenda pós-pandemia, com o congresso retomando pautas importantes, como, por exemplo, a PEC Emergencial. Apesar da pressão política e dos ruídos na comunicação, a piora nos casos de Covid-19 não parece ser suficiente para impulsionar a prorrogação dos benefícios emergenciais, conforme indicações mais recentes do Governo Federal. Desse modo, aumenta-se a probabilidade do cumprimento do Teto de Gastos nos próximos anos e de manutenção do arcabouço institucional.

Posto isso, talvez tenhamos chegado em um ponto em que somente um posicionamento explícito do governo contra a regra do teto de gastos possa estressar ainda mais a curva de juros. Considerando um possível fim do auxílio emergencial, pelo menos do tamanho e formato atuais, entendemos que as pressões inflacionárias devem ceder de maneira relevante, o que permitirá a manutenção da Selic em 2,00% durante um tempo razoavelmente longo, em linha com a última ata do Comitê de Política Monetária do Branco Central.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS DO BANCO CENTRAL DO BRASIL – RELATÓRIO DE 04.12.2020

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

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 (%)	3,20	3,54	4,21	▲	(17)	126	3,17	3,47	3,34	▼	(1)	126	3,50	3,50	3,50	=	(71)	109	3,25	3,25	3,25	=	(21)	96
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	3,27	3,65	4,25	▲	(9)	101	3,27	3,56	3,33	▼	(1)	101	3,50	3,50	3,50	=	(5)	89	3,25	3,25	3,25	=	(14)	80
PIB (% de crescimento)	-4,80	-4,50	-4,40	▲	(5)	81	3,31	3,45	3,50	▲	(3)	81	2,50	2,50	2,50	=	(137)	62	2,50	2,50	2,50	=	(92)	58
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	5,45	5,36	5,22	▼	(4)	111	5,20	5,20	5,10	▼	(1)	109	5,00	5,00	5,00	=	(6)	84	4,94	4,97	4,94	▼	(1)	76
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	2,00	2,00	2,00	=	(23)	115	2,75	3,00	3,00	=	(2)	115	4,50	4,50	4,50	=	(15)	100	6,00	6,00	6,00	=	(6)	85
IGP-M (%)	20,47	23,60	24,09	▲	(21)	77	4,34	4,77	4,73	▼	(1)	72	4,00	4,00	4,00	=	(20)	54	3,67	3,69	3,59	▼	(1)	46
Preços Administrados (%)	0,80	0,81	2,33	▲	(2)	31	4,07	4,80	4,27	▼	(1)	31	3,50	3,75	3,73	▼	(1)	30	3,50	3,50	3,50	=	(49)	20
Produção Industrial (% de crescimento)	-5,49	-5,03	-5,00	▲	(9)	14	4,00	5,00	5,00	=	(1)	13	2,50	2,29	2,48	▲	(1)	12	3,00	3,00	3,00	=	(12)	8
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-4,00	-3,25	-4,22	▼	(1)	22	-19,20	-17,40	-16,00	▲	(2)	22	-25,50	-25,50	-26,00	▼	(1)	13	-32,00	-32,00	-32,10	▼	(1)	12
Balança Comercial (US\$ bilhões)	57,90	57,90	58,00	▲	(2)	23	55,00	56,50	56,50	=	(1)	23	48,00	50,00	50,00	=	(1)	12	45,00	45,00	43,70	▼	(1)	9
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	50,00	45,00	43,15	▼	(1)	22	65,00	60,00	60,00	=	(3)	22	70,00	70,00	70,00	=	(4)	14	77,50	77,50	75,00	▼	(1)	13
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	67,74	66,20	66,10	▼	(2)	25	70,00	68,44	68,10	▼	(4)	25	72,10	70,83	70,40	▼	(4)	21	74,45	72,90	72,40	▼	(1)	17
Resultado Primário (% do PIB)	-11,90	-11,50	-11,50	=	(1)	27	-3,00	-2,90	-2,90	=	(1)	27	-2,05	-2,00	-2,20	▼	(1)	23	-1,50	-1,42	-1,47	▼	(1)	18
Resultado Nominal (% do PIB)	-15,70	-15,31	-15,31	=	(1)	25	-6,75	-6,60	-7,00	▼	(1)	25	4,00	4,00	4,20	▼	(1)	21	-6,90	-6,20	-6,20	=	(3)	17

* 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 —

2.2. CONTEXTUALIZAÇÃO DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Inflação (IPCA): A Inflação projetada pelo último Boletim Focus para o final 2020 está em 4,21%, ante os 3,20% esperados há quatro semanas. Para o final de 2021 a expectativa de mercado subiu para 3,34%, ante os 3,17% esperados há quatro semanas. Para o final de 2022 se espera o IPCA à 3,50% e para o final de 2023 à 3,25%.

SELIC: Bem, faltando apenas mais uma reunião para o final do ano, a ser concluída em **09.12.2020**, pela vigésima terceira semana seguida, o consenso de mercado é de que o BCB irá manter a taxa Selic em 2,00% até o final de 2020. Para dezembro de 2021, o consenso de mercado novamente passou a considerar uma taxa Selic relativamente maior, de 3,00%, ante os 2,75% 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 negativa para o final do período. Concluindo, as expectativas para o final de 2022 é de Selic à 4,50% e de 6,00% para o final de 2023.

PIB: O mercado estima que o PIB brasileiro encerre 2020 com queda de -4,40%, relativamente melhor que a queda de -4,80% esperada há quatro semanas. Já para 2021, as estimativas também vem melhorando, hoje em torno de 3,50%, ante 3,31% esperado há quatro semanas. Para 2022 e 2023 espera-se PIB à 2,50% ao final de cada período. A estimativa de 2022 vem sendo mantida há 137 semanas e a de 2023 há 92 semanas.

Câmbio - Dólar: A taxa de câmbio no mês de novembro ficou em R\$ 5,33 ante os R\$ 5,77 observados no fechamento de outubro. Olhando para a expectativa de mercado, há quatro semanas a expectativa era de um dólar relativamente mais valorizado ao final de 2020, em R\$ 5,45, ante os atuais R\$ 5,22. A projeção para o final de 2021 também caiu, de R\$ 5,20, há quatro semanas, para os atuais R\$ 5,10. Para o final de 2022 se espera o Dólar à R\$ 5,00 e para o final de 2023 à R\$ 4,94.

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 3,45% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Real	
Ano	Taxa
1	-1,7905%
2	0,4446%
3	1,3787%
4	1,9343%
5	2,3383%
6	2,6560%
7	2,9136%
8	3,1255%
9	3,3015%
10	3,4489%



FONTE: ANBIMA, em 07.12.2020.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA projeta uma taxa de inflação máxima para 10 anos em 4,22% a.a.

Curva de Inflação Implícita	
Ano	Taxa
1	4,9236%
2	4,1582%
3	4,1627%
4	4,1670%
5	4,1392%
6	4,1138%
7	4,1085%
8	4,1273%
9	4,1673%
10	4,2237%



FONTE: ANBIMA, em 07.12.2020.

Taxa de Juros Prefixado: A curva de juros prefixado calculada pela ANBIMA projeta uma taxa prefixada de juros de 7,82% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré	
Ano	Taxa
1	3,0450%
2	4,6213%
3	5,5988%
4	6,1820%
5	6,5743%
6	6,8791%
7	7,1419%
8	7,3818%
9	7,6064%
10	7,8183%



FONTE: ANBIMA, em 07.12.2020.

4. DADOS ECONÔMICOS

Índices Financeiros														
	2019	2020												
	Dezembro	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maior	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	No ano	Acumulado 12 meses
Renda Fixa														
IMA-C	0,40%	2,54%	0,63%	-3,52%	1,39%	2,63%	3,74%	4,26%	2,11%	2,95%	2,81%	1,94%	23,44%	23,94%
IDKa IPCA 2A	1,20%	0,54%	0,69%	-1,21%	0,57%	0,44%	0,99%	0,94%	1,03%	0,02%	0,04%	1,25%	6,77%	8,05%
IMA-B5	1,24%	0,56%	0,64%	-1,75%	0,49%	2,12%	1,12%	0,99%	0,43%	-0,12%	0,20%	1,32%	6,10%	7,41%
IRF-M 1+	0,72%	1,11%	0,80%	-0,47%	1,50%	1,92%	1,04%	1,47%	-1,13%	-0,91%	-0,61%	0,46%	5,24%	6,00%
IRF-M	0,62%	0,88%	0,65%	-0,11%	1,15%	1,42%	0,79%	1,08%	-0,75%	-0,56%	-0,33%	0,36%	4,65%	5,30%
IRF-M 1	0,42%	0,44%	0,38%	0,60%	0,45%	0,42%	0,28%	0,24%	0,12%	0,15%	0,16%	0,23%	3,52%	3,95%
IMA-GERAL	0,90%	0,56%	0,45%	-1,98%	0,86%	1,02%	0,99%	1,74%	-0,60%	-0,60%	0,09%	0,73%	3,25%	4,17%
CDI	0,37%	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	0,19%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	2,59%	2,97%
IMA-S	0,38%	0,38%	0,27%	0,33%	0,27%	0,24%	0,22%	0,20%	0,16%	-0,27%	0,13%	0,10%	2,05%	2,44%
IMA-B	2,01%	0,26%	0,45%	-6,97%	1,31%	1,52%	2,05%	4,39%	-1,80%	-1,51%	0,21%	2,00%	1,48%	3,52%
IMA-B5+	2,60%	0,03%	0,32%	-10,93%	2,01%	1,02%	2,84%	7,32%	-3,62%	-2,60%	0,22%	2,59%	-1,87%	0,68%
IDKa IPCA 20A	3,94%	-1,37%	-0,09%	-16,46%	1,77%	1,75%	4,18%	6,53%	-6,22%	-4,30%	0,68%	3,37%	-8,22%	-4,60%
Renda Variável														
IBrX - 100	7,27%	-1,25%	-8,22%	-30,09%	10,27%	8,52%	8,97%	8,41%	-3,38%	-4,58%	-0,55%	15,46%	-5,18%	1,72%
IBRX - 50	6,56%	-1,88%	-8,66%	-30,37%	10,48%	9,10%	9,33%	8,15%	-3,42%	-4,62%	-0,54%	16,21%	-5,30%	0,92%
Ibovespa	6,85%	-1,63%	-8,43%	-29,90%	10,25%	8,57%	8,76%	8,27%	-3,44%	-4,80%	-0,69%	15,90%	-5,84%	0,61%
ISE	10,44%	1,01%	-5,75%	-30,51%	12,61%	8,61%	6,55%	10,84%	-3,94%	-5,42%	-0,99%	9,04%	-6,26%	3,53%
SMLL	12,65%	0,45%	-8,27%	-35,07%	10,19%	5,07%	14,43%	0,90%	-1,23%	-5,44%	-2,28%	16,64%	-7,60%	4,09%
IDIV	9,99%	-1,58%	-6,18%	-25,53%	3,76%	5,00%	8,95%	6,53%	-4,83%	-4,63%	0,65%	14,40%	-9,12%	-0,05%
IVBX-2	8,70%	3,31%	-9,20%	-33,77%	15,67%	7,57%	8,11%	7,83%	-2,47%	-5,29%	-3,11%	12,02%	-9,65%	-1,79%
IFIX	10,63%	-3,76%	-3,69%	-15,85%	4,39%	2,08%	5,59%	-2,61%	1,79%	0,46%	-1,01%	1,51%	-12,17%	-2,83%
Investimentos no Exterior														
S&P 500	-1,85%	5,75%	-3,49%	1,10%	17,63%	4,51%	2,77%	0,26%	12,52%	-0,95%	-0,51%	2,31%	48,28%	45,54%
MSCI ACWI	-1,34%	4,68%	-3,28%	-0,31%	15,44%	4,14%	3,97%	-0,09%	11,43%	-0,38%	-0,24%	3,65%	44,69%	42,75%
S&P 500 (Moeda Original)	2,86%	-0,16%	-8,41%	-12,51%	12,68%	4,53%	1,84%	5,51%	7,01%	-3,92%	-2,77%	10,75%	12,10%	15,30%
MSCI ACWI (Moeda Original)	3,39%	-1,17%	-8,21%	-13,73%	10,59%	4,15%	3,03%	5,14%	5,97%	-3,37%	-2,50%	12,21%	9,38%	13,09%
Índices Econômicos														
DÓLAR	-4,58%	5,92%	5,37%	15,56%	4,39%	-0,01%	0,92%	-4,98%	5,15%	3,10%	2,32%	-7,63%	32,28%	26,22%
IGPM	2,09%	0,48%	-0,04%	1,24%	0,80%	0,28%	1,56%	-2,61%	2,74%	4,34%	3,23%	3,28%	21,97%	24,52%
INPC	1,22%	0,19%	0,17%	0,18%	-0,23%	-0,25%	0,30%	0,44%	0,36%	0,87%	0,89%	0,95%	3,93%	5,20%
IPCA	1,15%	0,21%	0,25%	0,07%	-0,31%	-0,38%	0,26%	0,36%	0,24%	0,64%	0,86%	0,89%	3,13%	4,31%
SELIC	0,37%	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,21%	0,90%	0,16%	0,16%	0,16%	0,15%	2,59%	2,97%
Meta Atuarial														
INPC + 6% a.a.	1,71%	0,70%	0,59%	0,69%	0,23%	0,21%	0,79%	0,98%	0,85%	1,36%	1,38%	1,42%	9,58%	11,46%
IPCA + 6% a.a.	1,64%	0,72%	0,67%	0,58%	0,15%	0,08%	0,75%	0,90%	0,73%	1,13%	1,35%	1,36%	8,73%	10,52%
INPC + 5% a.a.	1,63%	0,62%	0,52%	0,61%	0,16%	0,14%	0,71%	0,89%	0,77%	1,28%	1,30%	1,34%	8,64%	10,42%
IPCA + 5% a.a.	1,56%	0,64%	0,60%	0,50%	0,08%	0,01%	0,67%	0,81%	0,65%	1,05%	1,27%	1,28%	7,80%	9,48%
INPC + 4% a.a.	1,55%	0,53%	0,45%	0,52%	0,08%	0,06%	0,63%	0,80%	0,69%	1,20%	1,22%	1,26%	7,70%	9,37%
IPCA + 4% a.a.	1,48%	0,55%	0,53%	0,41%	0,00%	-0,07%	0,59%	0,72%	0,57%	0,97%	1,19%	1,20%	6,87%	8,45%

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