



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

JULHO/2022

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de julho de 2022, 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 último dia útil do mês de referência, sendo disponibilizado em 08.07.2022.

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 medo de arriscar destrói mais sonhos do que o fracasso.”

-Fernando Reis-

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

Em junho, a preocupação com as pressões inflacionárias continuou dominando a pauta, em especial após divulgação de dados de inflação acima do esperado nos Estados Unidos e na Europa.

Como resultado, os principais bancos centrais sinalizaram a necessidade de apertos monetários mais intensos. Frente ao cenário desafiador de inflação e juros, além da perspectiva de atividade econômica mais fraca, a maioria dos índices de Bolsas internacionais fecharam o mês com rentabilidade negativa.

Nos Estados Unidos, junho foi marcado por surpresas inflacionárias. A inflação ao consumidor foi mais disseminada tanto em categorias ligadas à reabertura da economia como passagens aéreas e hospedagem, quanto nos custos de moradia e de bens afetados pelo choque de oferta global. Além de altas de curto prazo nos preços de alimentação e energia, o núcleo da inflação também tem sido mais resiliente.

Nesse ambiente, o Fed surpreendeu e optou por subir os juros em 0,75%, adotando um discurso mais duro em relação à inflação e por sua vez aumentou o receio de uma recessão nos EUA, impactando negativamente os índices acionários globais e as commodities.

Na China, a inflação permaneceu estável, abaixo da meta de inflação de 3,0%. Embora o governo chinês tenha ratificado a meta de crescimento de 5,5% para este ano, os participantes de mercado esperam crescimento menor em função dos efeitos colaterais da política de “Covid zero” no país. Além disso, as restrições de mobilidade representam um obstáculo para o setor imobiliário e para a normalização da cadeia de produção, o que reforça uma inflação de bens mais persistente na maioria dos países

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos negativos. Assim, no mês de junho de 2022, o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente caíram -8,58% e -8,39%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros, sem considerar a variação cambial. No acumulado do ano, esses índices apresentam queda de -20,94% e -20,58%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora sem proteção cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente subiram +1,26% e +1,47%, devido à desvalorização do Real frente ao Dólar em +10,77%. Entretanto, esses dois índices caíram -25,79% e -25,45% no acumulado do ano.

BRASIL

No cenário doméstico, a inflação elevada continuou contribuindo para o andamento de projetos legislativos que visam reduzir impostos, elevar auxílios e criar projetos de transferências do governo. As restrições da lei eleitoral serão flexibilizadas com a declaração de estado de emergência, o que possibilitará novo rompimento do teto de gastos.

O Banco Central do Brasil (BC) desacelerou o ritmo de alta da taxa de juros de 1,0 pp para 0,5 pp em junho. Todavia, a elevada persistência inflacionária impediu que o BC sinalize-se o fim do ciclo de aperto monetário, com a indicação de um ajuste adicional de igual ou menor magnitude em agosto

Aqui, somente a título de exemplo da “Estrutura a Termo das Taxas de Juros - ETTJ” para o IPCA, estimada e divulgada pela ANBIMA para o fechamento de 06.07.2022, e apresentada no item 3 deste relatório como “Taxa de Juros Real”, a taxa de juros real com vencimento para 10 anos apresentava taxa de retorno estimada em 5,99% a.a., continuando assim acima da taxa de desconto de 5,04% limitada pela SPREV para o ano de 2022.

Assim sendo, como as leituras de inflação vieram acima das expectativas, ainda há uma pressão sobre a curva de juros domésticas. Os títulos mais curtos atrelados à inflação tiveram retornos positivos devido ao maior carregamento inflacionário, enquanto os mais longos, sofreram mais com a alta da curva causada por esta pressão gerada. Desta maneira, se continuarmos observando estas “surpresas inflacionárias” podemos continuar observando o alongamento do ciclo de alta dos juros, o que tende a desfavorecer as aplicações em renda fixa, principalmente as que envolvem títulos pré-fixados.

Na renda variável, o Ibovespa seguiu a dinâmica de perdas dos índices internacionais, além de ter sido afetado negativamente pelo recuo nas cotações das commodities e incertezas locais. Apresentando um retorno negativo de -11,50% no mês. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento anual negativo de -5,99% e uma queda de -22,29% nos últimos 12 meses.

Mediante a todo esse cenário exposto acima e em linha com o último relatório disponibilizado, tentando elucidar muitos questionamentos recebidos acerca dos prêmios trazidos pelas NTN-Bs atualmente, a estratégia de compra direta de NTN-Bs, respaldada por um estudo de ALM, pode auxiliar na “ancoragem de rentabilidade” ainda acima da meta atuarial dos RPPS. Tal estratégia, em especial para carregamento até o vencimento, pode contribuir proporcionalmente para a redução da volatilidade global da carteira de investimentos do RPPS, devido ao benefício da “marcação na curva” do preço desse ativo.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS

Mediana - Agregado	2022							2023						
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***
IPCA (variação %)	8,89	8,27	7,96	▼ (1)	126	7,68	44	4,39	4,91	5,01	▲ (13)	125	5,01	43
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,20	1,50	1,51	▲ (1)	94	1,51	28	0,76	0,50	0,50	== (2)	88	0,62	26
Câmbio (R\$/US\$)	5,05	5,10	5,09	▼ (1)	108	5,20	31	5,05	5,10	5,10	== (2)	101	5,19	30
Selic (% a.a)	13,25	13,75	13,75	== (2)	118	13,75	38	9,75	10,25	10,50	▲ (1)	113	10,75	37
IGP-M (variação %)	12,14	12,41	12,22	▼ (1)	73	12,53	18	4,50	4,58	4,65	▲ (2)	68	5,29	17
IPCA Administrados (variação %)	8,00	3,81	3,51	▼ (6)	69	2,82	17	4,87	5,53	5,99	▲ (8)	66	5,63	17
Conta corrente (US\$ bilhões)	-10,00	-18,00	-18,00	== (2)	23	-22,00	11	-29,50	-30,90	-32,30	▼ (1)	20	-35,00	9
Balança comercial (US\$ bilhões)	70,50	70,00	68,36	▼ (1)	21	69,18	10	60,00	60,00	60,00	== (2)	19	60,71	8
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	59,00	60,00	60,00	== (1)	24	60,00	11	66,15	62,75	65,00	▲ (2)	21	65,00	9
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,14	59,00	59,00	== (1)	19	59,00	7	63,95	62,00	62,00	== (1)	17	61,50	6
Resultado primário (% do PIB)	0,10	0,10	0,10	== (1)	24	0,30	9	-0,35	-0,10	-0,10	== (1)	23	-0,18	8
Resultado nominal (% do PIB)	-7,00	-6,70	-6,70	== (1)	20	-6,30	8	-7,35	-7,60	-7,60	== (1)	18	-6,00	7

Relatório Focus de 01.07.2022. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

2.2. DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Como destaques para o final de 2022, o último Boletim Focus apresentou expectativas mais altas para o PIB, e, reduzidas para a inflação e Câmbio, e estáveis para a taxa Selic.

Inflação (IPCA): A inflação esperada para o final de 2022 vem sendo revisada para baixo, estando em 7,96%. Já para o final de 2023 se espera uma inflação mais elevada em torno de 5,01%, ante uma expectativa anterior de 4,91%.

SELIC: Em relação ao último relatório e para o final de 2022, a expectativa vem sendo mantida em 13,25%. Para 2023 a expectativa foi aumentada para 10,50%.

PIB: Para o final de 2022 tivemos o aumento da expectativa para 1,51%, e, para 2023, em relação ao último relatório, mantido em 0,50%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para 2022 e em relação ao último relatório houve a diminuição das expectativas para R\$5,09. E, para 2023 a previsão foi mantida em R\$5,10.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 06.07.2022, estima uma taxa real de juros de 5,99% a.a. para 10 anos.

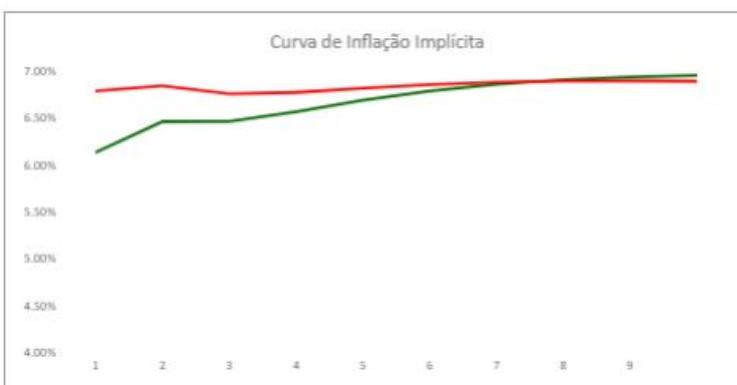
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jun/22	Jul/22
1	6.32%	7.27%
2	5.81%	6.37%
3	5.66%	6.12%
4	5.60%	6.00%
5	5.58%	5.95%
6	5.61%	5.93%
7	5.61%	5.93%
8	5.64%	5.95%
9	5.67%	5.97%
10	5.71%	5.99%



* FONTE: ANBIMA; Referência jun/22 divulgada em 07.06.2022 e referência jul/22 divulgada em 06.07.2022.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 06.07.2022, estima uma taxa de inflação máxima de 6,95% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jun/22	Jul/22
1	6.79%	6.14%
2	6.84%	6.46%
3	6.76%	6.46%
4	6.77%	6.57%
5	6.82%	6.69%
6	6.86%	6.79%
7	6.88%	6.86%
8	6.89%	6.91%
9	6.90%	6.94%
10	6.89%	6.95%



* FONTE: ANBIMA; Referência jun/22 divulgada em 07.06.2022 e referência jul/22 divulgada em 06.07.2022.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 06.07.2022, estima uma taxa prefixada de juros de 13,36% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jun/22	Jul/22
1	13.54%	13.85%
2	13.05%	13.25%
3	12.80%	12.98%
4	12.75%	12.97%
5	12.78%	13.04%
6	12.83%	13.12%
7	12.88%	13.20%
8	12.92%	13.27%
9	12.96%	13.32%
10	12.99%	13.36%



* FONTE: ANBIMA; Referência jun/22 divulgada em 07.06.2022 e referência jul/22 divulgada em 06.07.2022.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros														No ano (2022)	Acumulado 12 meses
	2021						2022									
	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho				
Renda Fixa																
IDKa IPCA 2A	-0.18%	0.26%	1.10%	-1.47%	2.51%	0.83%	0.05%	1.26%	2.54%	1.51%	0.85%	0.47%	6.85%	10.11%		
IMA-B5	0.03%	0.15%	1.00%	-1.24%	2.50%	0.79%	0.11%	1.06%	2.61%	1.56%	0.78%	0.33%	6.61%	10.06%		
IMA-S	0.45%	0.44%	0.49%	0.58%	0.62%	0.78%	0.83%	0.92%	0.91%	0.69%	1.11%	1.07%	5.65%	9.24%		
CDI	0.36%	0.42%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	5.40%	8.66%		
IRF-M 1	0.19%	0.37%	0.40%	-0.54%	0.79%	0.88%	0.63%	0.74%	0.89%	0.75%	0.95%	0.93%	4.99%	7.19%		
IMA-GERAL	-0.10%	-0.41%	-0.01%	-1.31%	1.80%	0.87%	0.21%	0.74%	1.57%	0.54%	0.92%	0.43%	4.49%	5.34%		
IMA-B	-0.37%	-1.09%	-0.13%	-2.54%	3.47%	0.22%	-0.73%	0.54%	3.07%	0.83%	0.96%	-0.36%	4.35%	3.78%		
IRF-M	-0.47%	-0.60%	-0.33%	-2.63%	1.79%	1.89%	-0.08%	0.58%	0.84%	-0.12%	0.58%	0.37%	2.19%	1.76%		
IMA-B5+	-0.76%	-2.22%	-1.26%	-3.87%	4.47%	-0.34%	-1.61%	0.01%	3.56%	0.08%	1.16%	-1.10%	2.03%	-2.16%		
IRF-M 1+	-0.83%	-1.11%	-0.73%	-3.44%	2.19%	2.29%	-0.50%	0.48%	0.81%	-0.53%	0.39%	0.09%	0.73%	-1.02%		
IDKa IPCA 20A	-1.44%	-4.42%	-3.03%	-6.31%	6.09%	-2.28%	-2.92%	-0.58%	4.00%	-1.21%	1.21%	-2.95%	-2.61%	-13.58%		
Renda Variável																
IDIV	-1.72%	-0.50%	-4.48%	-4.23%	0.89%	1.60%	7.47%	-2.32%	10.00%	-5.19%	4.26%	-8.38%	4.58%	-4.10%		
IFIX	2.51%	-2.63%	-1.24%	-1.47%	-3.64%	8.78%	-0.99%	-1.29%	1.42%	1.19%	0.26%	-0.88%	-0.33%	1.48%		
IBRX - 50	-3.85%	-3.50%	-7.47%	-6.27%	-1.81%	3.76%	7.65%	1.74%	5.43%	-10.51%	3.30%	-11.67%	-5.71%	-22.70%		
IBrX - 100	-3.99%	-3.25%	-6.99%	-6.81%	-1.69%	3.14%	6.87%	1.46%	5.96%	-10.11%	3.23%	-11.56%	-5.72%	-23.04%		
Ibovespa	-3.94%	-2.48%	-6.57%	-6.74%	-1.53%	2.85%	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	-5.99%	-22.29%		
ISE	-5.11%	0.10%	-3.31%	-6.48%	-0.67%	1.73%	3.86%	-3.43%	7.48%	-10.17%	2.01%	-12.35%	-13.42%	-24.86%		
IVBX-2	-3.36%	-2.92%	-4.44%	-8.37%	-2.08%	2.71%	3.18%	-2.63%	6.50%	-11.63%	0.88%	-12.83%	-16.85%	-31.30%		
SMLL	-5.80%	-3.82%	-6.43%	-12.53%	-2.29%	3.80%	3.42%	-5.19%	8.81%	-8.36%	-1.82%	-16.33%	-19.69%	-39.59%		
Investimentos no Exterior																
S&P 500 (M. Orig.)	2.27%	2.90%	-4.76%	6.91%	-0.83%	4.36%	-5.26%	-2.90%	3.32%	-8.80%	0.01%	-8.39%	-20.58%	-11.92%		
MSCI ACWI (M.Orig.)	0.59%	2.36%	-4.28%	5.03%	-2.51%	3.89%	-4.96%	-2.63%	1.86%	-8.14%	-0.13%	-8.58%	-20.94%	-17.11%		
S&P 500	4.72%	3.34%	0.73%	10.92%	-1.24%	3.63%	-9.05%	-6.85%	-4.75%	-5.31%	-3.86%	1.47%	-25.45%	-7.76%		
MSCI ACWI	2.99%	2.79%	1.23%	8.97%	-2.91%	3.17%	-8.76%	-6.59%	-6.10%	-4.62%	-3.99%	1.26%	-25.79%	-13.20%		
Global BDRX	5.91%	2.28%	-0.17%	11.15%	-0.67%	1.71%	-9.83%	-6.82%	-3.98%	-6.96%	-4.32%	0.79%	-27.61%	-12.10%		
Índices Econômicos																
IGPM	0.78%	0.66%	-0.64%	0.64%	0.02%	0.87%	1.82%	1.83%	1.74%	1.41%	0.52%	0.59%	8.16%	10.70%		
INPC	1.02%	0.88%	1.20%	1.16%	0.84%	0.73%	0.67%	1.00%	1.71%	1.04%	0.45%	0.62%	5.61%	11.92%		
IPCA	0.96%	0.87%	1.16%	1.25%	0.95%	0.73%	0.54%	1.01%	1.62%	1.06%	0.47%	0.67%	5.49%	11.89%		
SELIC	0.36%	0.41%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	5.40%	8.66%		
DÓLAR	2.39%	0.42%	5.76%	3.74%	-0.41%	-0.70%	-4.00%	-4.07%	-7.81%	3.83%	-3.87%	10.77%	-6.14%	4.71%		
Meta Atuarial																
INPC + 6% a.a.	1.54%	1.39%	1.69%	1.63%	1.31%	1.27%	1.16%	1.44%	2.23%	1.48%	0.96%	1.11%	8.68%	18.63%		
IPCA + 6% a.a.	1.47%	1.38%	1.65%	1.72%	1.42%	1.27%	1.03%	1.45%	2.14%	1.50%	0.98%	1.16%	8.56%	18.60%		
INPC + 5% a.a.	1.45%	1.31%	1.61%	1.55%	1.23%	1.18%	1.08%	1.37%	2.14%	1.41%	0.88%	1.03%	8.18%	17.52%		
IPCA + 5% a.a.	1.39%	1.30%	1.57%	1.64%	1.34%	1.18%	0.95%	1.38%	2.05%	1.43%	0.90%	1.08%	8.05%	17.48%		
INPC + 4% a.a.	1.37%	1.23%	1.53%	1.48%	1.15%	1.09%	1.00%	1.30%	2.06%	1.34%	0.79%	0.95%	7.67%	16.40%		
IPCA + 4% a.a.	1.31%	1.22%	1.49%	1.57%	1.26%	1.09%	0.87%	1.31%	1.97%	1.36%	0.81%	1.00%	7.54%	16.36%		