

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

-Fernando Reis-

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

Podemos considerar que o mercado internacional continua apresentando um cenário relativamente desafiador, focado nas preocupações com menor crescimento, dada a ausência de sinais de enfraquecimento da inflação.

As Bolsas globais tiveram resultados próximos da estabilidade, mesmo em meio às restrições na China por conta da última onda de Covid-19 e a continuação do conflito na Ucrânia que adicionam pressão às cadeias de suprimento e agravando o quadro inflacionário.

Nos EUA, o ambiente segue desconfortável por conta do risco inflacionário, da resposta de política monetária e, conseqüentemente, da trajetória de crescimento à frente. Adicionalmente, estamos em um momento de condições financeiras mais apertadas. Apesar disso, a demanda doméstica continua aquecida, e existe importante suporte do mercado de trabalho. Isso leva a manter a visão de crescimento gradual nos próximos trimestres. Em suas últimas comunicações, o Banco Central dos EUA (Fed) foi menos agressivo que as expectativas do mercado, trazendo uma queda moderada na curva de juros.

Na China, a desaceleração da atividade, causada pelas quarentenas, pode agravar os gargalos nas cadeias de suprimentos, elevando ainda mais os preços dos bens, afetando assim suas projeções de crescimento, e conseqüentemente, impactando outras diversas economias.

O conflito entre Rússia e Ucrânia está durando mais do que o esperado e os mercados já começam a apreçar uma guerra de longa duração, prejudicando a oferta de petróleo, fertilizantes e alimentos. Esse ambiente pode manter os preços de commodities elevados por mais tempo.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos próximos a zero. Assim, no mês de maio de 2022, o MSCI ACWI caiu -0,13% e o S&P 500 se manteve “neutro” com +0,01%, 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 -13,51% e -13,30%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora sem proteção cambial, o MSCI ACWI caiu -3,99% e o S&P 500 caiu -3,86%, com queda acentuada pela valorização do Real frente ao Dólar em +3,83%. Respectivamente esses dois índices caíram -26,71% e -26,53% no acumulado do ano.

BRASIL

No cenário doméstico, a inflação continua a superar as projeções dos participantes de mercado, estimulando novas revisões para cima das expectativas para o IPCA de 2022 e de 2023.

O mercado espera que, em junho, o Copom eleve a taxa Selic em 0,5% para 13,25%, o que deverá ser o último movimento altista deste ciclo. Em seguida, espera-se juros estáveis até pelo menos o segundo trimestre do próximo ano, ou, até se assegurar a convergência da inflação para o centro da meta.

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 08.06.2022, 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 5,71% 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 se descolou de pares internacionais e apresentou retorno positivo de +3,22% no mês. Com destaque para empresas dos setores de serviços financeiros e das ações de petróleo que tiveram bom desempenho, por outro lado, as empresas mais ligadas à economia doméstica, como varejo e saúde, fecharam o mês em território negativo. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento anual positivo de 6,23% e uma queda de -11,78% 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 %)	6,97	7,65	7,89	▲ (16)	131	7,95	102	3,80	4,00	4,10	▲ (4)	128	4,12	100
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	0,52	0,65	0,70	▲ (5)	90	0,75	56	1,30	1,00	1,00	▬ (1)	85	1,00	55
Câmbio (R\$/US\$)	5,20	5,00	5,00	▬ (1)	110	5,00	79	5,20	5,00	5,04	▲ (1)	103	5,10	76
Selic (% a.a)	13,00	13,25	13,25	▬ (1)	121	13,25	89	9,00	9,00	9,25	▲ (1)	116	9,50	85
IGP-M (variação %)	11,38	12,35	12,22	▼ (1)	79	12,14	59	4,23	4,50	4,50	▬ (1)	72	4,50	56
IPCA Administrados (variação %)	6,14	7,09	7,31	▲ (2)	77	7,38	62	4,50	4,70	4,60	▼ (2)	70	4,52	55
Conta corrente (US\$ bilhões)	-15,85	-12,00	-13,20	▼ (1)	23	-14,40	16	-28,80	-29,20	-30,20	▼ (1)	19	-30,20	13
Balança comercial (US\$ bilhões)	69,50	69,75	69,50	▼ (1)	23	67,55	14	58,00	60,00	60,00	▬ (1)	19	58,00	11
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	59,00	59,00	60,00	▲ (1)	23	60,00	16	69,00	67,30	67,30	▬ (1)	19	67,30	13
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,40	60,50	60,36	▼ (1)	22	60,44	14	63,55	64,10	64,07	▼ (1)	19	65,10	13
Resultado primário (% do PIB)	-0,50	-0,45	-0,27	▲ (2)	26	-0,27	16	-0,50	-0,50	-0,45	▲ (1)	24	-0,40	15
Resultado nominal (% do PIB)	-7,50	-7,50	-7,32	▲ (2)	21	-7,58	14	-7,20	-7,30	-7,30	▬ (1)	19	-7,50	13

Relatório Focus de 29.04.2022. 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 inflação, PIB e manutenção da taxa Selic.

Inflação (IPCA): A inflação esperada para o final de 2022 vem sendo revisada para cima nos últimos dezesseis relatórios. Para o final de 2023 se espera uma inflação em torno de 4,10%, ante uma expectativa anterior de 4,00%.

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 revista 9,25%.

PIB: Para o final de 2022 tivemos o aumento da expectativa em 0,70%, e, para 2023, em relação ao último relatório, a manutenção de 1,00%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para 2022 e em relação ao último relatório houve a manutenção dos R\$5,00. E, para 2023 a previsão é de R\$5,04.

Obs: como não houve a divulgação por parte do Banco Central do relatório nas últimas semanas, utilizamos as previsões do relatório datado como 29/04/2022, último disponível.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 07.06.2022, estima uma taxa real de juros de 5,71% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Mai/22	Jun/22
1	5,19%	6,32%
2	5,42%	5,81%
3	5,48%	5,66%
4	5,51%	5,60%
5	5,54%	5,58%
6	5,57%	5,61%
7	5,60%	5,61%
8	5,63%	5,64%
9	5,66%	5,67%
10	5,68%	5,71%



* FONTE: ANBIMA; Referência mai/22 divulgada em 05.05.2022 e referência jun/22 divulgada em 07.06.2022.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 07.06.2022, estima uma taxa de inflação máxima de 6,89% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Mai/22	Jun/22
1	7,70%	6,79%
2	6,98%	6,84%
3	6,64%	6,76%
4	6,53%	6,77%
5	6,51%	6,82%
6	6,51%	6,86%
7	6,53%	6,88%
8	6,54%	6,89%
9	6,55%	6,90%
10	6,55%	6,89%



* FONTE: ANBIMA; Referência mai/22 divulgada em 05.05.2022 e referência jun/22 divulgada em 07.06.2022.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 07.06.2022, estima uma taxa prefixada de juros de 12,99% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Mai/22	Jun/22
1	13,30%	13,54%
2	12,78%	13,05%
3	12,48%	12,80%
4	12,39%	12,75%
5	12,41%	12,78%
6	12,45%	12,83%
7	12,50%	12,88%
8	12,54%	12,92%
9	12,58%	12,96%
10	12,61%	12,99%



* FONTE: ANBIMA; Referência mai/22 divulgada em 05.05.2022 e referência jun/22 divulgada em 07.06.2022.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros												No ano (2022)	Acumulado 12 meses
	2021							2022						
	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio		
Renda Fixa														
IDkA IPCA 2A	-0.32%	-0.18%	0.26%	1.10%	-1.47%	2.51%	0.83%	0.05%	1.26%	2.54%	1.51%	0.85%	6.35%	9.24%
IMA-B5	-0.13%	0.03%	0.15%	1.00%	-1.24%	2.50%	0.79%	0.11%	1.06%	2.61%	1.56%	0.78%	6.25%	9.55%
IMA-B	0.42%	-0.37%	-1.09%	-0.13%	-2.54%	3.47%	0.22%	-0.73%	0.54%	3.07%	0.83%	0.96%	4.73%	4.59%
IMA-S	0.35%	0.45%	0.44%	0.49%	0.58%	0.62%	0.78%	0.83%	0.92%	0.91%	0.69%	1.11%	4.54%	8.47%
CDI	0.31%	0.36%	0.42%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	4.34%	7.89%
IMA-GERAL	0.35%	-0.10%	-0.41%	-0.01%	-1.31%	1.80%	0.87%	0.21%	0.74%	1.57%	0.54%	0.92%	4.04%	5.26%
IRF-M 1	0.21%	0.19%	0.37%	0.40%	-0.54%	0.79%	0.88%	0.63%	0.74%	0.89%	0.75%	0.95%	4.02%	6.43%
IMA-B5+	0.83%	-0.76%	-2.22%	-1.26%	-3.87%	4.47%	-0.34%	-1.61%	0.01%	3.56%	0.08%	1.16%	3.17%	-0.25%
IRF-M	0.21%	-0.47%	-0.60%	-0.33%	-2.63%	1.79%	1.89%	-0.08%	0.58%	0.84%	-0.12%	0.58%	1.82%	1.60%
IRF-M 1+	0.22%	-0.83%	-1.11%	-0.73%	-3.44%	2.19%	2.29%	-0.50%	0.48%	0.81%	-0.53%	0.39%	0.65%	-0.89%
IDkA IPCA 20A	1.07%	-1.44%	-4.42%	-3.03%	-6.31%	6.09%	-2.28%	-2.92%	-0.58%	4.00%	-1.21%	1.21%	0.35%	-10.01%
Renda Variável														
IDIV	-2.17%	-1.72%	-0.50%	-4.48%	-4.23%	0.89%	1.60%	7.47%	-2.32%	10.00%	-5.19%	4.26%	14.16%	2.41%
IBRX - 50	0.66%	-3.85%	-3.50%	-7.47%	-6.27%	-1.81%	3.76%	7.65%	1.74%	5.43%	-10.51%	3.30%	6.74%	-11.91%
IBRX - 100	0.63%	-3.99%	-3.25%	-6.99%	-6.81%	-1.69%	3.14%	6.87%	1.46%	5.96%	-10.11%	3.23%	6.61%	-12.43%
Ibovespa	0.46%	-3.94%	-2.48%	-6.57%	-6.74%	-1.53%	2.85%	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	6.23%	-11.78%
IFIX	-2.19%	2.51%	-2.63%	-1.24%	-1.47%	-3.64%	8.78%	-0.99%	-1.29%	1.42%	1.19%	0.26%	0.56%	0.14%
SMLL	1.29%	-5.80%	-3.82%	-6.43%	-12.53%	-2.29%	3.80%	3.42%	-5.19%	8.81%	-8.36%	-1.82%	-4.02%	-26.87%
ISE	1.28%	-5.11%	0.10%	-3.31%	-6.48%	-0.67%	1.73%	3.86%	-3.43%	7.48%	-10.17%	2.01%	-1.21%	-13.17%
IVBX-2	-1.09%	-3.36%	-2.92%	-4.44%	-8.37%	-2.08%	2.71%	3.18%	-2.63%	6.50%	-11.63%	0.88%	-4.61%	-22.05%
Investimentos no Exterior														
S&P 500 (Moeda Original)	2.22%	2.27%	2.90%	-4.76%	6.91%	-0.83%	4.36%	-5.26%	-2.90%	3.32%	-8.80%	0.01%	-13.30%	-1.71%
MSCI ACWI (Moeda Original)	1.20%	0.59%	2.36%	-4.28%	5.03%	-2.51%	3.89%	-4.96%	-2.63%	1.86%	-8.14%	-0.13%	-13.51%	-8.24%
S&P 500	-2.27%	4.72%	3.34%	0.73%	10.92%	-1.24%	3.63%	-9.05%	-6.85%	-4.75%	-5.31%	-3.86%	-26.53%	-11.17%
MSCI ACWI	-3.25%	2.99%	2.79%	1.23%	8.97%	-2.91%	3.17%	-8.76%	-6.59%	-6.10%	-4.62%	-3.99%	-26.71%	-17.07%
Global BDRX	-0.28%	5.91%	2.28%	-0.17%	11.15%	-0.67%	1.71%	-9.83%	-6.82%	-3.98%	-6.96%	-4.32%	-28.18%	-13.03%
Índices Econômicos														
IGPM	0.60%	0.78%	0.66%	-0.64%	0.64%	0.02%	0.87%	1.82%	1.83%	1.74%	1.41%	0.52%	7.54%	10.72%
INPC	0.60%	1.02%	0.88%	1.20%	1.16%	0.84%	0.73%	0.67%	1.00%	1.71%	1.04%	0.45%	4.96%	11.90%
IPCA	0.53%	0.96%	0.87%	1.16%	1.25%	0.95%	0.73%	0.54%	1.01%	1.62%	1.06%	0.47%	4.78%	11.73%
SELIC	0.31%	0.36%	0.41%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	4.34%	7.89%
DÓLAR	-4.40%	2.39%	0.42%	5.76%	3.74%	-0.41%	-0.70%	-4.00%	-4.07%	-7.81%	3.83%	-3.87%	-15.26%	-9.62%
Meta Atuarial														
INPC + 6% a.a.	1.09%	1.54%	1.39%	1.69%	1.63%	1.31%	1.27%	1.16%	1.44%	2.23%	1.48%	0.96%	7.49%	18.61%
IPCA + 6% a.a.	1.02%	1.47%	1.38%	1.65%	1.72%	1.42%	1.27%	1.03%	1.45%	2.14%	1.50%	0.98%	7.31%	18.43%
INPC + 5% a.a.	1.01%	1.45%	1.31%	1.61%	1.55%	1.23%	1.18%	1.08%	1.37%	2.14%	1.41%	0.88%	7.08%	17.49%
IPCA + 5% a.a.	0.94%	1.39%	1.30%	1.57%	1.64%	1.34%	1.18%	0.95%	1.38%	2.05%	1.43%	0.90%	6.90%	17.32%
INPC + 4% a.a.	0.93%	1.37%	1.23%	1.53%	1.48%	1.15%	1.09%	1.00%	1.30%	2.06%	1.34%	0.79%	6.66%	16.37%
IPCA + 4% a.a.	0.86%	1.31%	1.22%	1.49%	1.57%	1.26%	1.09%	0.87%	1.31%	1.97%	1.36%	0.81%	6.48%	16.20%

Av. Angélica, 2.503, Cj 75 | 01227-200 | Higienópolis | São Paulo - SP

Tel.: 11 3214-0372

www.ldbempresas.com.br