



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

SETEMBRO/2022

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de setembro 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 09.09.2022.

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

No mês de agosto, a dicotomia entre inflação elevada, que exigiria juros básicos mais altos, e risco de recessão, que demandaria um menor aperto monetário, foi responsável pela intensa variação dos preços dos mercados. Adicionalmente, as preocupações com a desaceleração da economia chinesa e os baixos estoques de gás natural na Europa reforçaram o movimento de aversão a risco nos mercados.

A inflação ao consumidor dos EUA (CPI) teve resultado abaixo do esperado, sugerindo que o pico da inflação foi atingido e levando a expectativa de desaceleração nos próximos meses. Essa leitura trouxe alívio para o debate sobre a economia americana, reduzindo na margem a probabilidade de inflação mais forte, que poderia levar a uma postura mais firme do Fed.

Apesar dessa surpresa positiva, a inflação segue pressionada, com destaque para o grupo de serviços, que está em patamar elevado, num contexto de mercado de trabalho muito aquecido. Estando compatível com a continuidade do ciclo altista dos juros, possivelmente para algo mais próximo de 4,0%, conforme indicado pelo Fed, acima do precificado pelos mercados.

Na Europa, a deterioração do quadro energético se acentuou em agosto. O declínio do envio de gás da Rússia e as condições climáticas desfavoráveis levaram à alta de preços de energia. Este choque de oferta vem provocando o fechamento de fábricas e representa uma piora da inflação. A fim de limitar o impacto, os governos vêm adotando medidas para conter a elevação dos preços, com reflexos negativos sobre as finanças públicas.

Os efeitos do quadro inflacionário e energético na Europa serão importantes, afetando a renda disponível das famílias, o custo das empresas e o sentimento dos agentes econômicos em geral. Isso faz com que o cenário de recessão se torne o mais provável, podendo haver piora adicional no caso de uma eventual escalada geopolítica.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos negativos. Assim, no mês de agosto de 2022, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, caíram -3,86% e -4,24%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros, sem considerar a variação cambial. Observando no acumulado do ano, esses índices apresentam queda de -18,78% e -17,02%, respectivamente. Considerando esses mesmos índices, mas, agora sem proteção cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, caíram -4,03% e -4,42%, devido à desvalorização do Dólar frente ao Real. Acumulando retornos negativos de -24,62% e -22,99% no ano.

BRASIL

No Brasil, o provável fim do ciclo de aperto monetário e o cenário favorável contribuíram para a forte performance no mercado local, com alta na bolsa, valorização do real e recuo dos juros. O fluxo de entrada de recursos de investidores estrangeiros na bolsa brasileira teve influência na valorização das ações domésticas. Entretanto, o movimento de “risk off” global impactou os mercados emergentes no final do mês, reduzindo a boa performance acumulada.

Os dados de inflação mais baixos e a sinalização do fim do ciclo pelo BC serviram como gatilho para uma queda da curva de juros nominais e da parte mais longa da curva de juros reais. Refletindo a convergência de entendimento entre o mercado e o BC de que o atual nível da taxa Selic é suficiente para levar a inflação para a meta da política monetária.

A aproximação da eleição motivou a sinalização da continuidade do pagamento dos benefícios do programa Auxílio Brasil e do corte de impostos federais sobre combustíveis, confirmando o cenário de maior estímulo fiscal. As medidas adotadas são tanto um vetor potencial de elevação da taxa de juro real quanto um estímulo direto à demanda, atuando na direção oposta da política monetária em um momento no qual o Banco Central tenta desacelerar a economia. A resultante disso é uma atividade que segue mais forte do que o esperado, que se traduz no estímulo da economia e em novo crescimento robusto do PIB.

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 06.09.2022, 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 5,74% a.a., continuando assim acima da taxa de desconto de 5,04% limitada pela SPREV para o ano de 2022.

Na renda variável, a bolsa brasileira foi beneficiada pelos bons dados da economia, fluxo de entrada de recursos de investidores estrangeiros e uma inflação corrente menos pressionada, andando na contramão em relação às bolsas globais. Apresentando um retorno positivo de +6,16% no mês. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento anual positivo de +4,48% e uma queda de -7,79% 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 %)	7,11	6,70	6,61	▼ (10)	143	6,27	56	5,36	5,30	5,27	▼ (3)	142	5,09	56
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,98	2,10	2,26	▲ (10)	103	2,38	45	0,40	0,37	0,47	▲ (1)	99	0,50	44
Câmbio (R\$/US\$)	5,20	5,20	5,20	= (6)	116	5,20	36	5,20	5,20	5,20	= (6)	114	5,15	35
Selic (% a.a)	13,75	13,75	13,75	= (11)	134	13,75	41	11,00	11,00	11,25	▲ (1)	131	11,00	39
IGP-M (variação %)	11,28	10,51	9,96	▼ (10)	82	9,80	24	4,80	4,70	4,70	= (2)	82	4,86	24
IPCA Administrados (variação %)	-0,92	-1,96	-2,24	▼ (15)	82	-3,26	23	7,10	6,70	6,46	▼ (4)	78	6,28	22
Conta corrente (US\$ bilhões)	-18,00	-18,50	-19,10	▼ (1)	27	-30,00	9	-30,00	-30,00	-30,00	= (4)	25	-35,00	8
Balança comercial (US\$ bilhões)	68,03	68,06	68,03	▼ (1)	24	66,95	6	60,00	60,00	60,00	= (7)	22	60,00	5
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	57,20	58,00	60,00	▲ (1)	26	67,50	10	61,00	65,50	66,00	▲ (2)	23	80,00	9
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	59,15	59,00	59,00	= (2)	21	57,90	5	63,70	63,50	63,30	▼ (3)	20	61,00	5
Resultado primário (% do PIB)	0,30	0,30	0,30	= (5)	29	0,90	8	-0,30	-0,49	-0,50	▼ (4)	28	-0,60	8
Resultado nominal (% do PIB)	-6,80	-6,80	-6,75	▲ (1)	22	-6,70	4	-7,70	-7,70	-7,70	= (6)	21	-8,40	4

Relatório Focus de 02.09.2022. 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, reduzidas para a inflação, e estáveis para a taxa Selic e câmbio.

Inflação (IPCA): A inflação esperada para o final de 2022 vem sendo revisada para baixo, estando em 6,61%. Para o final de 2023 se espera uma inflação reduzida em torno de 5,27%, ante uma expectativa anterior de 5,36%.

SELIC: Em relação ao último relatório e para o final de 2022, a expectativa vem sendo mantida em 13,75%. Para 2023 a expectativa foi aumentada para 11,25%.

PIB: Para o final de 2022 tivemos o aumento da expectativa para 2,26%, e, para 2023, em relação ao último relatório, mantido em 0,47%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para 2022 e 2023 em relação ao último relatório as expectativas se mantiveram em R\$5,20.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 06.09.2022, estima uma taxa real de juros de 5,74% a.a. para 10 anos.

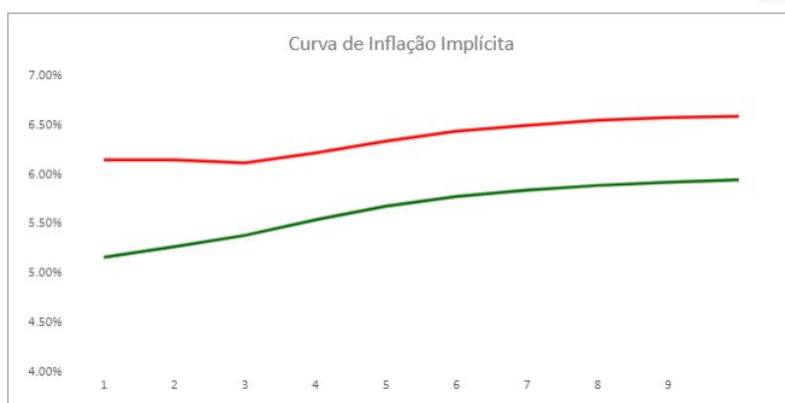
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Ago/22	Set/22
1	7.09%	7.71%
2	6.34%	6.49%
3	6.08%	5.95%
4	5.98%	5.73%
5	5.95%	5.65%
6	5.98%	5.66%
7	5.98%	5.66%
8	6.01%	5.69%
9	6.05%	5.72%
10	6.08%	5.74%



* FONTE: ANBIMA; Referência ago/22 divulgada em 03.08.2022 e referência set/22 divulgada em 06.09.2022.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 06.09.2022, estima uma taxa de inflação máxima de 5,94% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Ago/22	Set/22
1	6.14%	5.15%
2	6.14%	5.26%
3	6.11%	5.38%
4	6.21%	5.53%
5	6.33%	5.67%
6	6.43%	5.77%
7	6.49%	5.84%
8	6.54%	5.88%
9	6.57%	5.91%
10	6.58%	5.94%



* FONTE: ANBIMA; Referência ago/22 divulgada em 03.08.2022 e referência set/22 divulgada em 06.09.2022.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 06.09.2022, estima uma taxa prefixada de juros de 12,02% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Ago/22	Set/22
1	13.67%	13.26%
2	12.86%	12.10%
3	12.57%	11.64%
4	12.56%	11.58%
5	12.66%	11.64%
6	12.76%	11.74%
7	12.86%	11.83%
8	12.94%	11.91%
9	13.01%	11.97%
10	13.06%	12.02%



* FONTE: ANBIMA; Referência ago/22 divulgada em 03.08.2022 e referência set/22 divulgada em 06.09.2022.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2022)	Acumulado 12 meses
	2021				2022										
	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto			
Renda Fixa															
IMA-S	0.49%	0.58%	0.62%	0.78%	0.83%	0.92%	0.91%	0.69%	1.11%	1.07%	1.04%	1.19%	8.02%	10.70%	
CDI	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	7.74%	10.20%	
IRF-M 1	0.40%	-0.54%	0.79%	0.88%	0.63%	0.74%	0.89%	0.75%	0.95%	0.93%	1.05%	1.23%	7.40%	9.04%	
IMA-B5	1.00%	-1.24%	2.50%	0.79%	0.11%	1.06%	2.61%	1.56%	0.78%	0.33%	0.01%	0.00%	6.62%	9.88%	
IMA-GERAL	-0.01%	-1.31%	1.80%	0.87%	0.21%	0.74%	1.57%	0.54%	0.92%	0.43%	0.47%	1.40%	6.45%	7.87%	
IDkA IPCA 2A	1.10%	-1.47%	2.51%	0.83%	0.05%	1.26%	2.54%	1.51%	0.85%	0.47%	-0.17%	-0.36%	6.28%	9.42%	
IRF-M	-0.33%	-2.63%	1.79%	1.89%	-0.08%	0.58%	0.84%	-0.12%	0.58%	0.37%	1.15%	2.05%	5.49%	6.17%	
IRF-M 1+	-0.73%	-3.44%	2.19%	2.29%	-0.50%	0.48%	0.81%	-0.53%	0.39%	0.09%	1.20%	2.60%	4.60%	4.80%	
IMA-B	-0.13%	-2.54%	3.47%	0.22%	-0.73%	0.54%	3.07%	0.83%	0.96%	-0.36%	-0.88%	1.10%	4.57%	5.54%	
IMA-B5+	-1.26%	-3.87%	4.47%	-0.34%	-1.61%	0.01%	3.56%	0.08%	1.16%	-1.10%	-1.84%	2.49%	2.65%	1.44%	
IDkA IPCA 20A	-3.03%	-6.31%	6.09%	-2.28%	-2.92%	-0.58%	4.00%	-1.21%	1.21%	-2.95%	-3.59%	5.45%	-0.98%	-6.74%	
Renda Variável															
IDIV	-4.48%	-4.23%	0.89%	1.60%	7.47%	-2.32%	10.00%	-5.19%	4.26%	-8.38%	1.98%	4.27%	11.21%	4.28%	
IFIX	-1.24%	-1.47%	-3.64%	8.78%	-0.99%	-1.29%	1.42%	1.19%	0.26%	-0.88%	0.66%	5.76%	6.11%	8.23%	
IBRX - 50	-7.47%	-6.27%	-1.81%	3.76%	7.65%	1.74%	5.43%	-10.51%	3.30%	-11.67%	4.54%	6.33%	4.81%	-7.38%	
Ibovespa	-6.57%	-6.74%	-1.53%	2.85%	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	4.69%	6.16%	4.48%	-7.79%	
IBrX - 100	-6.99%	-6.81%	-1.69%	3.14%	6.87%	1.46%	5.96%	-10.11%	3.23%	-11.56%	4.40%	6.15%	4.48%	-8.18%	
ISE	-3.31%	-6.48%	-0.67%	1.73%	3.86%	-3.43%	7.48%	-10.17%	2.01%	-12.35%	4.40%	5.97%	-4.20%	-12.47%	
SMLL	-6.43%	-12.53%	-2.29%	3.80%	3.42%	-5.19%	8.81%	-8.36%	-1.82%	-16.33%	5.16%	10.90%	-6.34%	-22.25%	
IVBX-2	-4.44%	-8.37%	-2.08%	2.71%	3.18%	-2.63%	6.50%	-11.63%	0.88%	-12.83%	5.79%	4.04%	-8.48%	-19.41%	
Investimentos no Exterior															
S&P 500 (M. Orig.)	-4.76%	6.91%	-0.83%	4.36%	-5.26%	-2.90%	3.32%	-8.80%	0.01%	-8.39%	9.11%	-4.24%	-17.02%	-12.55%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	-4.28%	5.03%	-2.51%	3.89%	-4.96%	-2.63%	1.86%	-8.14%	-0.13%	-8.58%	6.86%	-3.86%	-18.78%	-17.29%	
S&P 500	0.73%	10.92%	-1.24%	3.63%	-9.05%	-6.85%	-4.75%	-5.31%	-3.86%	1.47%	8.08%	-4.42%	-22.99%	-11.94%	
Global BDRX	-0.17%	11.15%	-0.67%	1.71%	-9.83%	-6.82%	-3.98%	-6.96%	-4.32%	0.79%	7.65%	-3.05%	-24.45%	-15.31%	
MSCI ACWI	1.23%	8.97%	-2.91%	3.17%	-8.76%	-6.59%	-6.10%	-4.62%	-3.99%	1.26%	5.85%	-4.03%	-24.62%	-16.72%	
Índices Econômicos															
SELIC	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	7.74%	10.20%	
IGPM	-0.64%	0.64%	0.02%	0.87%	1.82%	1.83%	1.74%	1.41%	0.52%	0.59%	0.21%	-0.70%	7.63%	8.59%	
INPC	1.20%	1.16%	0.84%	0.73%	0.67%	1.00%	1.71%	1.04%	0.45%	0.62%	-0.60%	-0.31%	4.65%	8.83%	
IPCA	1.16%	1.25%	0.95%	0.73%	0.54%	1.01%	1.62%	1.06%	0.47%	0.67%	-0.68%	-0.36%	4.39%	8.73%	
DÓLAR	5.76%	3.74%	-0.41%	-0.70%	-4.00%	-4.07%	-7.81%	3.83%	-3.87%	10.77%	-0.95%	-0.18%	-7.19%	0.69%	
Meta Atuarial															
INPC + 6% a.a.	1.69%	1.63%	1.31%	1.27%	1.16%	1.44%	2.23%	1.48%	0.96%	1.11%	-0.12%	0.22%	8.80%	15.36%	
IPCA + 6% a.a.	1.65%	1.72%	1.42%	1.27%	1.03%	1.45%	2.14%	1.50%	0.98%	1.16%	-0.20%	0.17%	8.53%	15.25%	
INPC + 5% a.a.	1.61%	1.55%	1.23%	1.18%	1.08%	1.37%	2.14%	1.41%	0.88%	1.03%	-0.20%	0.13%	8.11%	14.27%	
IPCA + 5% a.a.	1.57%	1.64%	1.34%	1.18%	0.95%	1.38%	2.05%	1.43%	0.90%	1.08%	-0.28%	0.08%	7.84%	14.16%	
INPC + 4% a.a.	1.53%	1.48%	1.15%	1.09%	1.00%	1.30%	2.06%	1.34%	0.79%	0.95%	-0.27%	0.05%	7.43%	13.18%	
IPCA + 4% a.a.	1.49%	1.57%	1.26%	1.09%	0.87%	1.31%	1.97%	1.36%	0.81%	1.00%	-0.35%	0.00%	7.16%	13.08%	