



## RELATÓRIO MACROECONÔMICO

DEZEMBRO/2022

**Prezados(as) Senhores(as),**

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de dezembro 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 09.12.2022.

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.

**“Uma jornada de mil quilômetros precisa começar com um simples passo.”**

**-Lao Tzu-**

## **1. COMENTÁRIO DO MÊS:**

### **MERCADOS INTERNACIONAIS**

No mês de novembro, o sentimento dos mercados globais tiveram um tom positivo, dado o sinal de alívio nos dados de inflação de curto prazo nos EUA e o anúncio de flexibilização de medidas contra a Covid na China. Apesar do alívio na inflação, o trabalho dos bancos centrais seguirá desafiador e ainda espera-se desaceleração à frente, com atividade mais fraca nas principais economias.

Nos EUA, o ciclo de elevação dos juros pelo Fed deverá provocar um aperto das condições financeiras suficiente para induzir a desaceleração da atividade, que por sua vez deve contribuir para a queda da inflação. Ainda assim, como o risco em relação à inflação segue na direção altista, permanece a possibilidade de uma trajetória de juros mais pressionada.

Por fim, a China ainda enfrenta o desafio do aumento de novos casos da Covid-19 e dificuldade em traçar uma estratégia para o maior relaxamento da política sanitária. O cenário de abertura mais ampla da economia ocorrendo até meados do próximo ano continua sendo o mais provável. No entanto, o recente aumento de casos poderia levar a novas restrições, mesmo pontualmente, o que levaria a uma desaceleração de curto prazo. Além disso, o setor imobiliário deve continuar fraco, com efeito negativo no crescimento.

A Zona do Euro, vem demonstrando importante desaceleração, estando mais próxima de recessão. A situação negativa do mercado energético, reflexo do cenário geopolítico, é um dos principais fatores por trás dessa dinâmica. A política monetária mais apertada por parte do Banco Central Europeu também atua na direção de atividade mais fraca a fim de controlar o risco inflacionário.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos. Assim, no mês de novembro de 2022, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, subiram +7,60% e +5,38%, 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 -16,42% e -14,39%, respectivamente. Considerando esses mesmos índices, mas, agora sem proteção cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, caíram +8,36% e +6,12%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Acumulando retornos negativos de -20,71% e -18,79% no ano.

## BRASIL

Internamente, devido ao encerramento da eleição presidencial, o cenário se volta para a definição de alguns pontos chave sobre a política econômica a ser seguida a partir de 2023. As diretrizes de política fiscal ocupam papel central nessas discussões. Onde, já ocorre o debate entre o novo governo e o Congresso sobre o montante adicional de despesas públicas para os próximos anos.

Há certo alívio nas pressões inflacionárias, com desaceleração do IPCA e das suas medidas de núcleo. Adicionalmente, houve a desaceleração do PIB do terceiro trimestre, em relação ao primeiro semestre, espera-se que essa dinâmica de desaquecimento prossiga nos próximos trimestres, como reflexo da política monetária restritiva e do cenário externo mais complexo. Essa dinâmica reforça a expectativa da inflação gradualmente convergindo para próximo do centro da meta até 2024.

Os primeiros sinais emitidos pelo novo governo em relação à pauta econômica foram consolidados na proposta de emenda constitucional (PEC). A qual mostra a disposição de elevar os gastos do governo. No início de dezembro, o Senado aprovou a PEC com algumas mudanças em relação ao texto original, prevendo um aumento do orçamento de R\$ 145 bilhões com validade de dois anos. Com a conclusão da deliberação pelos senadores, a PEC é encaminhada à Câmara dos Deputados. Vale reforçar que mesmo com o “desidratação” da PEC, a convergência da inflação para a meta ainda segue desafiadora e demandará uma atuação mais conservadora do Banco Central.

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 05.12.2022, 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 6,03% a.a., continuando assim acima da taxa de desconto de 5,04% limitada pela SPREV para o ano de 2022.

O Ibovespa fechou o mês com performance negativa, na contramão da alta dos índices internacionais, refletindo a incerteza em relação à condução da política fiscal. Apresentando um retorno negativo de -3,06% no mês. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento positivo anual de +7,31% e de +10,37% 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 %)	5,63	5,91	5,92	▲ (6)	142	5,94	98	4,94	5,02	5,08	▲ (3)	141	5,11	97
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,76	2,81	3,05	▲ (4)	103	3,05	65	0,70	0,70	0,75	▲ (1)	103	0,75	65
Câmbio (R\$/US\$)	5,20	5,27	5,25	▼ (1)	115	5,24	71	5,20	5,25	5,25	= (1)	114	5,25	71
Selic (% a.a)	13,75	13,75	13,75	= (24)	131	13,75	82	11,25	11,50	11,75	▲ (1)	129	11,75	81
IGP-M (variação %)	6,35	5,95	5,42	▼ (23)	77	5,41	55	4,55	4,51	4,53	▲ (2)	74	4,55	54
IPCA Administrados (variação %)	-4,16	-3,55	-3,59	▼ (1)	90	-3,58	69	5,56	5,86	6,07	▲ (1)	87	6,25	67
Conta corrente (US\$ bilhões)	-38,45	-44,07	-46,20	▼ (7)	25	-48,75	12	-34,00	-39,75	-43,00	▼ (5)	24	-43,50	12
Balança comercial (US\$ bilhões)	55,00	55,00	55,00	= (4)	21	55,00	9	56,00	56,00	58,15	▲ (1)	20	59,10	9
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	75,00	80,00	78,00	▼ (1)	22	84,00	9	73,80	75,00	75,00	= (3)	21	77,00	9
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	58,45	57,70	57,70	= (1)	19	57,20	7	62,90	61,00	61,50	▲ (2)	19	61,00	7
Resultado primário (% do PIB)	1,00	1,25	1,29	▲ (4)	31	1,25	11	-0,50	-0,80	-0,90	▼ (1)	31	-0,80	11
Resultado nominal (% do PIB)	-6,10	-5,76	-5,51	▲ (2)	20	-5,65	6	-7,50	-8,25	-8,52	▼ (4)	20	-8,63	6

Relatório Focus de 02.12.2022. 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 reduzidas para o câmbio, aumentadas para a inflação e PIB e estáveis para a taxa Selic.

**Inflação (IPCA):** A inflação esperada para o final de 2022 vem sendo revisada para cima, estando em 5,92%. Para o final de 2023 se espera uma inflação em torno de 5,08%.

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

**PIB:** Para o final de 2022 tivemos o aumento da expectativa para 3,05%, e, para 2023, em relação ao último relatório, um aumento para 0,75%.

**Câmbio (Dólar/ Real):** Para 2022 as expectativas foram revisadas para R\$ 5,25. Para o final de 2023 as expectativas se mantiveram em R\$ 5,25.

### 3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

**Taxa de Juros Real:** A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 05.12.2022, estima uma taxa real de juros de 6,03% a.a. para 10 anos.

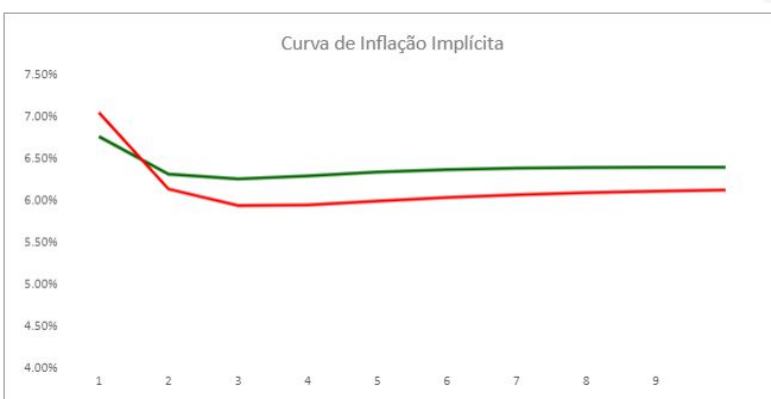
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Nov/22	Dez/22
1	5.74%	6.72%
2	5.73%	6.55%
3	5.68%	6.26%
4	5.68%	6.10%
5	5.70%	6.03%
6	5.77%	6.00%
7	5.77%	6.00%
8	5.79%	6.01%
9	5.82%	6.02%
10	5.84%	6.03%



\* FONTE: ANBIMA; Referência nov/22 divulgada em 08.11.2022 e referência dez/22 divulgada em 05.12.2022.

**Taxa de Inflação Implícita:** A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 05.12.2022, estima uma taxa de inflação máxima de 6,39% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Nov/22	Dez/22
1	7.04%	6.76%
2	6.13%	6.31%
3	5.93%	6.25%
4	5.94%	6.29%
5	5.98%	6.33%
6	6.03%	6.36%
7	6.06%	6.38%
8	6.08%	6.38%
9	6.10%	6.39%
10	6.12%	6.39%



\* FONTE: ANBIMA; Referência nov/22 divulgada em 08.11.2022 e referência dez/22 divulgada em 05.12.2022.

**Taxa de Juros Prefixados:** A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 05.12.2022, estima uma taxa prefixada de juros de 12,80% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Nov/22	Dez/22
1	13.18%	13.93%
2	12.21%	13.26%
3	11.94%	12.90%
4	11.95%	12.77%
5	12.03%	12.74%
6	12.11%	12.75%
7	12.18%	12.76%
8	12.23%	12.78%
9	12.28%	12.79%
10	12.31%	12.80%



\* FONTE: ANBIMA; Referência nov/22 divulgada em 08.11.2022 e referência dez/22 divulgada em 05.12.2022.

#### 4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros														No ano (2022)	Acumulado 12 meses
	2021	2022														
	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro				
<b>Renda Fixa</b>																
IMA-S	0.78%	0.83%	0.92%	0.91%	0.69%	1.11%	1.07%	1.04%	1.19%	1.11%	1.08%	1.01%	11.51%	12.38%		
CDI	0.76%	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	11.12%	11.97%		
IRF-M 1	0.88%	0.63%	0.74%	0.89%	0.75%	0.95%	0.93%	1.05%	1.23%	1.11%	1.00%	0.94%	10.71%	11.68%		
IMA-GERAL	0.87%	0.21%	0.74%	1.57%	0.54%	0.92%	0.43%	0.47%	1.40%	1.26%	1.01%	-0.06%	8.82%	9.76%		
IMA-B5	0.79%	0.11%	1.06%	2.61%	1.56%	0.78%	0.33%	0.01%	0.00%	0.42%	1.91%	-0.33%	8.76%	9.62%		
IDKa IPCA 2A	0.83%	0.05%	1.26%	2.54%	1.51%	0.85%	0.47%	-0.17%	-0.36%	0.62%	1.78%	-0.77%	8.00%	8.90%		
IRF-M	1.89%	-0.08%	0.58%	0.84%	-0.12%	0.58%	0.37%	1.15%	2.05%	1.40%	0.93%	-0.66%	7.24%	9.26%		
IMA-B	0.22%	-0.73%	0.54%	3.07%	0.83%	0.96%	-0.36%	-0.88%	1.10%	1.48%	1.23%	-0.79%	6.58%	6.82%		
IRF-M 1+	2.29%	-0.50%	0.48%	0.81%	-0.53%	0.39%	0.09%	1.20%	2.60%	1.58%	0.92%	-1.42%	5.70%	8.12%		
IMA-B5+	-0.34%	-1.61%	0.01%	3.56%	0.08%	1.16%	-1.10%	-1.84%	2.49%	2.39%	0.65%	-1.18%	4.54%	4.19%		
IDKa IPCA 20A	-2.28%	-2.92%	-0.58%	4.00%	-1.21%	1.21%	-2.95%	-3.59%	5.45%	5.00%	-0.33%	-2.10%	1.45%	-0.87%		
<b>Renda Variável</b>																
IDIV	1.60%	7.47%	-2.32%	10.00%	-5.19%	4.26%	-8.38%	1.98%	4.27%	-1.80%	4.03%	0.78%	14.50%	16.33%		
IBRX - 50	3.76%	7.65%	1.74%	5.43%	-10.51%	3.30%	-11.67%	4.54%	6.33%	0.48%	5.32%	-2.19%	8.48%	12.57%		
Ibovespa	2.85%	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%	7.31%	10.37%		
IBrX - 100	3.14%	6.87%	1.46%	5.96%	-10.11%	3.23%	-11.56%	4.40%	6.15%	-0.05%	5.57%	-3.11%	6.82%	10.17%		
IFIX	8.78%	-0.99%	-1.29%	1.42%	1.19%	0.26%	-0.88%	0.66%	5.76%	0.49%	0.02%	-4.15%	2.23%	11.20%		
ISE	1.73%	3.86%	-3.43%	7.48%	-10.17%	2.01%	-12.35%	4.40%	5.97%	-2.54%	7.65%	-10.48%	-10.03%	-8.47%		
IVBX-2	2.71%	3.18%	-2.63%	6.50%	-11.63%	0.88%	-12.83%	5.79%	4.04%	-2.48%	8.89%	-7.47%	-10.09%	-7.65%		
SMLL	3.80%	3.42%	-5.19%	8.81%	-8.36%	-1.82%	-16.33%	5.16%	10.90%	-1.84%	7.30%	-11.23%	-12.42%	-9.10%		
<b>Investimentos no Exterior</b>																
S&P 500 (M. Orig.)	4.36%	-5.26%	-2.90%	3.32%	-8.80%	0.01%	-8.39%	9.11%	-4.24%	-9.34%	7.99%	5.38%	-14.39%	-10.66%		
MSCI ACWI (M.Orig.)	3.89%	-4.96%	-2.63%	1.86%	-8.14%	-0.13%	-8.58%	6.86%	-3.86%	-9.74%	5.96%	7.60%	-16.42%	-13.16%		
S&P 500	3.63%	-9.05%	-6.85%	-4.75%	-5.31%	-3.86%	1.47%	8.08%	-4.42%	-5.36%	5.00%	6.12%	-18.79%	-15.84%		
MSCI ACWI	3.17%	-8.76%	-6.59%	-6.10%	-4.62%	-3.99%	1.26%	5.85%	-4.03%	-5.78%	3.03%	8.36%	-20.71%	-18.19%		
Global BDRX	1.71%	-9.83%	-6.82%	-3.98%	-6.96%	-4.32%	0.79%	7.65%	-3.05%	-8.38%	1.33%	7.09%	-24.89%	-23.60%		
<b>Índices Econômicos</b>																
SELIC	0.76%	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	11.12%	11.97%		
INPC	0.73%	0.67%	1.00%	1.71%	1.04%	0.45%	0.62%	-0.60%	-0.31%	-0.32%	0.47%	0.38%	5.21%	5.97%		
IPCA	0.73%	0.54%	1.01%	1.62%	1.06%	0.47%	0.67%	-0.68%	-0.36%	-0.29%	0.59%	0.41%	5.13%	5.90%		
IGPM	0.87%	1.82%	1.83%	1.74%	1.41%	0.52%	0.59%	0.21%	-0.70%	-0.95%	-0.97%	-0.56%	4.98%	5.90%		
DÓLAR	-0.70%	-4.00%	-4.07%	-7.81%	3.83%	-3.87%	10.77%	-0.95%	-0.18%	4.39%	-2.77%	0.71%	-5.13%	-5.80%		
<b>Meta Atuarial</b>																
INPC + 6% a.a.	1.27%	1.16%	1.44%	2.23%	1.48%	0.96%	1.11%	-0.12%	0.22%	0.17%	0.94%	0.85%	10.93%	12.33%		
IPCA + 6% a.a.	1.27%	1.03%	1.45%	2.14%	1.50%	0.98%	1.16%	-0.20%	0.17%	0.20%	1.06%	0.88%	10.85%	12.25%		
INPC + 5% a.a.	1.18%	1.08%	1.37%	2.14%	1.41%	0.88%	1.03%	-0.20%	0.13%	0.09%	0.86%	0.77%	9.98%	11.27%		
IPCA + 5% a.a.	1.18%	0.95%	1.38%	2.05%	1.43%	0.90%	1.08%	-0.28%	0.08%	0.12%	0.98%	0.80%	9.90%	11.20%		
INPC + 4% a.a.	1.09%	1.00%	1.30%	2.06%	1.34%	0.79%	0.95%	-0.27%	0.05%	0.01%	0.78%	0.69%	9.02%	10.21%		
IPCA + 4% a.a.	1.09%	0.87%	1.31%	1.97%	1.36%	0.81%	1.00%	-0.35%	0.00%	0.04%	0.90%	0.72%	8.95%	10.14%		