



LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

2º SEMESTRE DE 2022

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas ocorridas ao longo do segundo semestre de 2022, na intenção de contribuir com um enfoque adicional para explicação de resultados acerca do período analisado.

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, concluído e disponibilizado em 10.01.2023, apresenta todas as informações de índices de performance disponíveis até o dia 31.12.2022, data de fechamento do segundo semestre de 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 SOBRE O SEMESTRE:

MERCADOS INTERNACIONAIS

O mercado internacional apresentou como um cenário relativamente desafiador, em conformidade com a primeira metade do ano, o segundo semestre de 2022 foi marcado com a contínua preocupação com as pressões inflacionárias, retração econômica global e aumento de juros ao longo do globo.

Na Zona do Euro, houve incerteza sobre a crise energética acarretada pela guerra na Ucrânia, enquanto o Banco Central indica uma política monetária mais apertada para enfrentar o risco inflacionário.

Nos Estados Unidos, ao longo do semestre, houve a continuidade do ciclo de alta dos juros em razão das surpresas inflacionárias agravado por um contexto de mercado de trabalho muito aquecido. Já as últimas leituras da inflação (CPI) mostraram-se mais favoráveis, com o núcleo desacelerando, ainda que gradualmente. Contribuindo de forma mais otimista para o controle inflacionário e redução do risco do cenário de recessão.

Na China, a recuperação econômica foi afetada em decorrência da política de covid zero, o que resultou em um crescimento abaixo das expectativas e impactos nas bolsas de outras economias. Já, somente ao fim do semestre, as preocupações com relação à fraqueza da economia e dos sinais de instabilidade social devido a restrição da mobilidade dos cidadãos, advindas do controle contra a covid, resultaram no encerramento da política de covid zero.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos no semestre. Assim, no 2º semestre de 2022 o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente subiram 1,44% e 1,43%. Entretanto, no acumulado do ano apresentam queda de -19,80% e -19,44%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros, sem considerar a variação cambial.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora sem proteção cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500 subiram 1,05% e 1,04% no segundo semestre de 2022, entretanto, caíram -25,01% e -24,68% no acumulado do ano, em conjunto com a desvalorização do Dólar frente ao Real.

BRASIL

No cenário doméstico, ao longo do semestre, houve atenção com a dinâmica inflacionária e dúvidas fiscais acentuadas pelo ano eleitoral. Onde, mesmo com a inflação pendendo para certa estabilidade, havia possibilidade dos estímulos fiscais agirem em contramão aos objetivos da política econômica vigente, ocasionando em mais altas de juros.

Em relação ao resultado das eleições, no primeiro turno tivemos a definição do Congresso Nacional eleito, onde apresentou uma composição mais centrista, o que pode diminuir a chance de grandes desvios na condução de políticas públicas nos próximos anos. Já no segundo turno, o candidato Lula foi eleito presidente do Brasil.

Além disso, tivemos a aprovação da PEC de transição, com ampliação do limite de gastos em 2023 e autorização para que um novo arcabouço fiscal seja proposto via lei complementar, que elevam o questionamento sobre uma eventual consolidação fiscal.

Já observando a composição da equipe do novo governo, com ministros e autoridades em postos chave que veem um estado mais atuante e indutor do crescimento, reforça este sinal, indicando que o impulso fiscal deverá ser potencializado por uma maior atuação dos bancos públicos e elevação do investimento das empresas estatais.

Durante o semestre foi observado certo alívio nas pressões inflacionárias, onde a trajetória da inflação tende a uma direção mais favorável. Ainda que em patamares pressionados, o IPCA vem desacelerando e exibindo uma composição melhor. 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.

No começo do semestre, o Banco Central do Brasil (BC) aumentou pela última vez a taxa de juros, fechando o ano em 13,75%. Por outro lado, mesmo com a estabilidade da Taxa Selic, o Copom através do comunicado e da ata, enfatizou a questão dos riscos fiscais e seus potenciais efeitos sobre a política monetária.

Na renda variável, os índices Ibovespa e SMLL seguiram a dinâmica de recuperação dos índices internacionais, fechando o semestre em território positivo, mesmo com as incertezas locais. Respectivamente, apresentando um retorno de 11,36% e 5,76% no 2º semestre de 2022 e de 4,69% e -15,06% no acumulado do ano.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS

Mediana - Agregado	2022							2023							2024							
	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. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	
IPCA (variação %)	5,79	5,62	5,62	= (1)	139	5,61	47	5,08	5,31	5,36	▲ (4)	138	5,48	47	3,50	3,65	3,70	▲ (3)	124			
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	3,05	3,04	3,03	▼ (1)	101	3,00	27	0,75	0,80	0,78	▼ (1)	100	0,65	27	1,70	1,50	1,50	= (2)	80			
Câmbio (R\$/US\$)	5,25	-	-					5,25	5,27	5,28	▲ (1)	111	5,28	35	5,24	5,26	5,30	▲ (1)	95			
Selic (% a.a)	-	-	-					11,75	12,25	12,25	= (1)	124	12,38	42	8,50	9,00	9,25	▲ (1)	117			
IGP-M (variação %)	5,42	-	-					4,54	4,55	4,61	▲ (2)	71	4,74	19	4,02	4,01	4,01	= (2)	56			
IPCA Administrados (variação %)	-3,61	-3,89	-3,89	= (1)	85	-3,84	21	6,09	6,77	6,79	▲ (6)	84	7,49	21	4,00	4,00	4,00	= (5)	63			
Conta corrente (US\$ bilhões)	-46,61	-51,30	-50,50	▲ (1)	26	-51,00	10	-44,00	-47,10	-46,55	▲ (1)	24	-47,10	9	-45,00	-45,00	-45,00	= (4)	21			
Balança comercial (US\$ bilhões)	55,00	56,90	-					60,00	58,00	56,61	▼ (4)	24	58,00	9	54,13	53,00	52,40	▼ (2)	20			
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	80,00	81,60	84,50	▲ (1)	24	82,93	8	76,00	80,00	80,00	= (2)	22	75,00	7	80,00	80,00	80,00	= (8)	20			
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	57,30	57,50	57,50	= (2)	22	58,00	5	61,50	61,95	61,95	= (1)	22	63,90	5	64,00	64,00	64,50	▲ (1)	21			
Resultado primário (% do PIB)	1,29	1,20	1,20	= (2)	31	1,30	10	-0,95	-1,20	-1,20	= (1)	31	-1,15	10	-0,60	-1,00	-1,00	= (2)	27			
Resultado nominal (% do PIB)	-5,50	-5,20	-5,20	= (3)	19	-4,70	5	-8,70	-8,60	-8,50	▲ (1)	19	-7,40	5	-6,50	-6,80	-6,90	▼ (1)	18			

Relatório Focus de 06.01.2023. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

2.2. DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Como destaques para o final de 2023, o último Boletim Focus apresentou expectativas reduzidas para o PIB, estáveis para a taxa Selic e elevadas para a inflação e Câmbio.

Inflação (IPCA): A inflação esperada para o final de 2023 foi mantida em 5,36%. Já para o final de 2024 espera-se uma inflação menor em torno de 3,70%.

SELIC: Em relação ao último relatório e para o final de 2023, a expectativa foi mantida em 12,25%. Para 2024 a expectativa foi aumentada para 9,25%.

PIB: Para o final de 2023 tivemos a redução da expectativa para 0,78%. Para 2024, em relação ao último relatório, foi mantida em 1,50%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para 2023, em relação ao último relatório, houve aumento da expectativa para R\$ 5,28. Para 2024 a previsão foi aumentada para R\$ 5,30.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 09.01.2023, estima uma taxa real de juros de 6,25% a.a. para 9 anos.

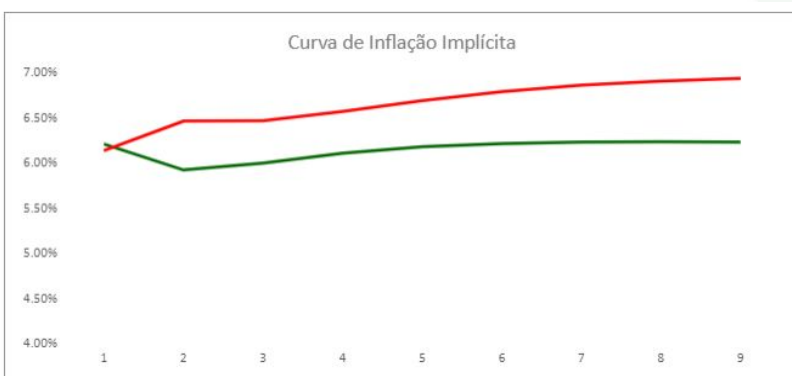
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jul/22	Jan/23
1	7.27%	6.84%
2	6.37%	6.57%
3	6.12%	6.35%
4	6.00%	6.25%
5	5.95%	6.21%
6	5.93%	6.22%
7	5.93%	6.22%
8	5.95%	6.23%
9	5.97%	6.25%



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/22 divulgada em 06.07.2022 e referência jan/23 divulgada em 09.01.2023.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 09.01.2023, estima uma taxa de inflação máxima de 6,23% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jul/22	Jan/23
1	6.14%	6.21%
2	6.46%	5.92%
3	6.46%	6.00%
4	6.57%	6.11%
5	6.69%	6.18%
6	6.79%	6.21%
7	6.86%	6.23%
8	6.91%	6.23%
9	6.94%	6.23%



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/22 divulgada em 06.07.2022 e referência jan/23 divulgada em 09.01.2023.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 09.01.2023, estima uma taxa prefixada de juros de 12,87% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jul/22	Jan/23
1	13.85%	13.47%
2	13.25%	12.87%
3	12.98%	12.73%
4	12.97%	12.74%
5	13.04%	12.77%
6	13.12%	12.80%
7	13.20%	12.83%
8	13.27%	12.85%
9	13.32%	12.87%

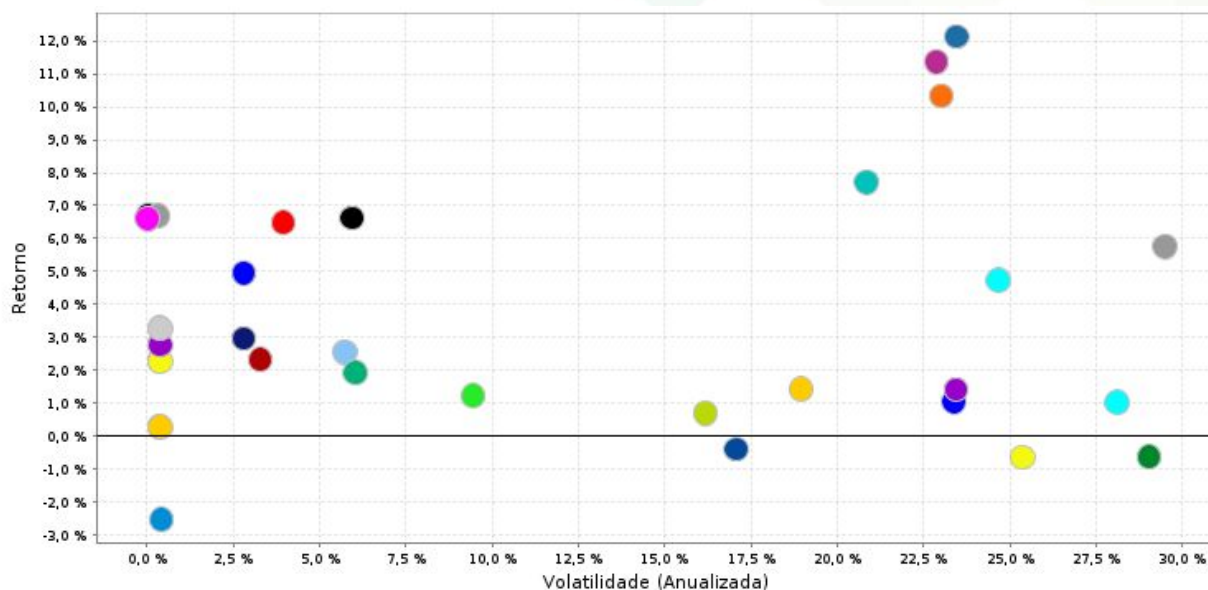


* FONTE: ANBIMA; Referência jul/22 divulgada em 06.07.2022 e referência jan/23 divulgada em 09.01.2023.

4. INDICADORES

Índices Financeiros								
Indicadores	2º Semestre de 2022						Semestre	No ano (2022)
	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro		
Renda Fixa								
IMA-S	1.04%	1.19%	1.11%	1.08%	1.01%	1.11%	6.71%	12.74%
CDI	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	6.61%	12.37%
IRF-M 1	1.05%	1.23%	1.11%	1.00%	0.94%	1.18%	6.70%	12.02%
IMA-B5	0.01%	0.00%	0.42%	1.91%	-0.33%	0.94%	2.98%	9.78%
IMA-GERAL	0.47%	1.40%	1.26%	1.01%	-0.06%	0.77%	4.95%	9.66%
IDkA IPCA 2A	-0.17%	-0.36%	0.62%	1.78%	-0.77%	1.24%	2.34%	9.34%
IRF-M	1.15%	2.05%	1.40%	0.93%	-0.66%	1.48%	6.49%	8.82%
IRF-M 1+	1.20%	2.60%	1.58%	0.92%	-1.42%	1.62%	6.63%	7.41%
IMA-B	-0.88%	1.10%	1.48%	1.23%	-0.79%	-0.19%	1.94%	6.37%
IMA-B5+	-1.84%	2.49%	2.39%	0.65%	-1.18%	-1.19%	1.24%	3.30%
IDkA IPCA 20A	-3.59%	5.45%	5.00%	-0.33%	-2.10%	-3.32%	0.71%	-1.92%
Renda Variável								
IDIV	1.98%	4.27%	-1.80%	4.03%	0.78%	-1.61%	7.71%	12.65%
IBRX - 50	4.54%	6.33%	0.48%	5.32%	-2.19%	-2.55%	12.12%	5.72%
Ibovespa	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%	-2.45%	11.36%	4.69%
IBrX - 100	4.40%	6.15%	-0.05%	5.57%	-3.11%	-2.63%	10.33%	4.02%
IFIX	0.66%	5.76%	0.49%	0.02%	-4.15%	0.00%	2.56%	2.22%
IVBX-2	5.79%	4.04%	-2.48%	8.89%	-7.47%	-3.14%	4.74%	-12.91%
ISE	4.40%	5.97%	-2.54%	7.65%	-10.48%	-4.37%	-0.63%	-13.96%
SMLL	5.16%	10.90%	-1.84%	7.30%	-11.23%	-3.01%	5.76%	-15.06%
Investimentos no Exterior								
S&P 500 (M. Orig.)	9.11%	-4.24%	-9.34%	7.99%	5.38%	-5.90%	1.43%	-19.44%
MSCI ACWI (M.Orig.)	6.86%	-3.86%	-9.74%	5.96%	7.60%	-4.05%	1.44%	-19.80%
S&P 500	8.08%	-4.42%	-5.36%	5.00%	6.12%	-7.26%	1.04%	-24.68%
MSCI ACWI	5.85%	-4.03%	-5.78%	3.03%	8.36%	-5.43%	1.05%	-25.01%
Global BDRX	7.65%	-3.05%	-8.38%	1.33%	7.09%	-4.22%	-0.61%	-28.05%
Índices Econômicos								
SELIC	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	6.61%	12.37%
INPC	-0.60%	-0.31%	-0.32%	0.47%	0.38%	0.69%	0.30%	5.93%
IPCA	-0.68%	-0.36%	-0.29%	0.59%	0.41%	0.62%	0.28%	5.78%
IGPM	0.21%	-0.70%	-0.95%	-0.97%	-0.56%	0.45%	-2.51%	5.45%
DÓLAR	-0.95%	-0.18%	4.39%	-2.77%	0.71%	-1.44%	-0.39%	-6.50%
Meta Atuarial								
INPC + 6% a.a.	-0.12%	0.22%	0.17%	0.94%	0.85%	1.20%	3.29%	12.26%
IPCA + 6% a.a.	-0.20%	0.17%	0.20%	1.06%	0.88%	1.13%	3.27%	12.11%
INPC + 5% a.a.	-0.20%	0.13%	0.09%	0.86%	0.77%	1.12%	2.80%	11.21%
IPCA + 5% a.a.	-0.28%	0.08%	0.12%	0.98%	0.80%	1.05%	2.78%	11.05%
INPC + 4% a.a.	-0.27%	0.05%	0.01%	0.78%	0.69%	1.04%	2.31%	10.15%
IPCA + 4% a.a.	-0.35%	0.00%	0.04%	0.90%	0.72%	0.97%	2.28%	10.00%

4.1. GRÁFICO DE DISPERSÃO DOS INDICADORES NO 2º SEMESTRE



Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
IBX-50	12,12%	23,46%
Ibovespa	11,36%	22,87%
IBX	10,33%	23,01%
IDIV	7,71%	20,84%
IMA-S	6,71%	0,04%
IRF-M 1	6,70%	0,31%
IRF-M 1+	6,63%	5,94%
CDI	6,61%	0,01%
Selic	6,61%	0,01%
IRF-M	6,49%	3,94%
SMLL	5,76%	29,48%
IMA Geral	4,95%	2,80%
IVBX-2	4,74%	24,66%
INPC + 6,00%	3,29%	0,36%
IPCA + 6,00%	3,27%	0,39%
IMA-B 5	2,98%	2,80%
INPC + 5,00%	2,80%	0,36%
IPCA + 5,00%	2,78%	0,39%
IFIX	2,56%	5,73%
IDKa IPCA 2 Anos	2,34%	3,28%
INPC + 4,00%	2,31%	0,36%
IPCA + 4,00%	2,28%	0,39%
IMA-B	1,94%	6,04%
MSCI ACWI (Moeda Original)	1,44%	18,95%
S&P 500 (Moeda Original)	1,43%	23,43%
IMA-B 5+	1,24%	9,45%
MSCI ACWI	1,05%	23,37%
S&P 500	1,04%	28,10%
IDKa IPCA 20 Anos	0,71%	16,17%
INPC	0,30%	0,36%
IPCA	0,28%	0,39%
Dólar	-0,39%	17,07%
Global BDRX	-0,61%	29,03%
ISE	-0,63%	25,37%
IGP-M	-2,51%	0,42%