



**LDB**  
CONSULTORIA

**RELATÓRIO MACROECONÔMICO**

**AGOSTO/2022**

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

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de agosto 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 09.08.2022.

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 julho, o enfraquecimento da economia global se tornou mais evidente. Além de quedas substanciais dos PMIs globais, se destaca também a contração do PIB americano pelo segundo trimestre seguido, com razoável desaceleração do mercado de imóveis residenciais. Por sua vez, a inflação global segue resistente.

O receio de uma desaceleração econômica global se acentuou com a divulgação de dados de atividade mais fracos, principalmente na Europa. O mercado se encontra num equilíbrio instável entre preocupação com inflação e recessão. Já a China teve queda superior à esperada no seu PIB, num período marcado por medidas de lockdown adotadas como resposta ao aumento de casos de Covid-19.

Os ativos de risco apresentaram uma descompressão ao longo do mês, liderada pelos bons resultados das empresas americanas e pela leitura mais positiva do mercado em relação à decisão do FED.

Nos EUA, a nova rodada de aceleração inflacionária foi mais um fator levando o Fed a decidir por um aumento de 0,75% na taxa de juros básica. No entanto, a indicação de desaceleração suave buscada pelo Fed gerou efeito positivo para as Bolsas globais, que fecharam o mês em expressiva alta.

Em relação a questão geopolítica (guerra na Ucrânia), foi gerado um desconforto adicional diante do crescente problema de abastecimento de gás natural na Zona do Euro, que pode levar a nova rodada de elevação de preços, trazendo a possibilidade de dificuldades de suprimento de energia para a atividade produtiva na região.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos. Assim, no mês de julho de 2022, o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente subiram +6,86% e +9,11%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros, sem considerar a variação cambial. No entanto, observando no acumulado do ano, esses índices apresentam queda de -15,51% e -13,34%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora sem proteção cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente subiram +5,85% e +8,08%, devido à desvalorização do Dólar frente ao Real. Entretanto, esses dois índices caíram -21,45% e -19,34% no acumulado do ano.

## BRASIL

Localmente, os juros reais e nominais apresentaram volatilidade em virtude da agenda fiscal delicada e aumento com o temor de recessão no cenário internacional. O cenário inflacionário doméstico continuou desafiador, o patamar elevado da inflação de serviços sugere maior persistência de pressões, influenciando o horizonte relevante para a política monetária.

Ademais, a aproximação das eleições e a compressão da renda real das famílias motivou a aprovação do novo aumento das transferências governamentais para famílias vulneráveis, que se somam ao estímulo promovido pelo corte de impostos sobre combustíveis, energia e comunicações. Apesar desses cortes reduzirem a inflação no curto prazo, o maior estímulo fiscal atua na direção oposta da política monetária e deverá dificultar ainda mais a atuação do Copom.

O Banco Central (BC) subiu a taxa Selic em 0,5% para 13,75% no início de agosto, onde em seu comunicado trouxe a sinalização de que é mais provável a manutenção dos juros na próxima reunião, ainda que reconhecendo ser possível uma alta residual de 0,25% em setembro. Encerrado o ciclo de aperto monetário, é esperado pelo mercado que o BC mantenha os juros estáveis por um período mais longo, com estabilidade pelo menos até meados de 2023.

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 03.08.2022, 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 6,08% 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 seguiu as bolsas globais e se valorizou nos últimos dias do mês, depois de seguir sem direção definida grande parte de julho. Apresentando um retorno positivo de +4,69% no mês. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento anual negativo de -1,58% e uma queda de -15,30% 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 %)	7,67	7,15	7,11	▼ (6)	140	7,10	49	5,09	5,33	5,36	▲ (18)	140	5,37	49
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,59	1,97	1,98	▲ (6)	98	1,95	24	0,50	0,40	0,40	== (1)	93	0,35	23
Câmbio (R\$/US\$)	5,13	5,20	5,20	== (2)	117	5,20	31	5,10	5,20	5,20	== (2)	114	5,10	31
Selic (% a.a)	13,75	13,75	13,75	== (7)	132	13,75	42	10,50	11,00	11,00	== (1)	129	11,00	40
IGP-M (variação %)	12,03	11,34	11,28	▼ (6)	79	10,93	26	4,73	4,80	4,80	== (1)	75	4,91	26
IPCA Administrados (variação %)	2,20	-0,75	-0,92	▼ (11)	83	-1,06	24	6,15	7,08	7,10	▲ (13)	76	7,02	24
Conta corrente (US\$ bilhões)	-18,00	-18,00	-18,00	== (7)	24	-21,50	10	-32,30	-29,00	-30,00	▼ (1)	22	-30,00	9
Balança comercial (US\$ bilhões)	70,00	67,20	68,03	▲ (1)	24	70,00	9	60,71	60,00	60,00	== (3)	21	60,71	8
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	58,40	56,25	57,20	▲ (1)	25	58,50	11	66,15	60,50	61,00	▲ (1)	23	66,75	10
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	59,00	59,15	59,15	== (1)	20	58,46	6	62,00	63,80	63,70	▼ (1)	20	61,00	6
Resultado primário (% do PIB)	0,10	0,30	0,30	== (1)	29	0,30	9	-0,20	-0,30	-0,30	== (2)	27	-0,44	8
Resultado nominal (% do PIB)	-6,70	-6,80	-6,80	== (2)	20	-6,10	7	-7,60	-7,70	-7,70	== (2)	19	-6,55	6

Relatório Focus de 05.08.2022. 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 7,11%. Já para o final de 2023 se espera uma inflação mais elevada em torno de 5,36%, ante uma expectativa anterior de 5,33%.

**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%.

**PIB:** Para o final de 2022 tivemos o aumento da expectativa para 1,98%, e, para 2023, em relação ao último relatório, mantido em 0,40%.

**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 03.08.2022, estima uma taxa real de juros de 6,08% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jul/22	Aug/22
1	7.27%	7.09%
2	6.37%	6.34%
3	6.12%	6.08%
4	6.00%	5.98%
5	5.95%	5.95%
6	5.93%	5.98%
7	5.93%	5.98%
8	5.95%	6.01%
9	5.97%	6.05%
10	5.99%	6.08%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jul/22 divulgada em 06.07.2022 e referência ago/22 divulgada em 03.08.2022.

**Taxa de Inflação Implícita:** A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 03.08.2022, estima uma taxa de inflação máxima de 6,58% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jul/22	Aug/22
1	6.14%	6.14%
2	6.46%	6.14%
3	6.46%	6.11%
4	6.57%	6.21%
5	6.69%	6.33%
6	6.79%	6.43%
7	6.86%	6.49%
8	6.91%	6.54%
9	6.94%	6.57%
10	6.95%	6.58%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jul/22 divulgada em 06.07.2022 e referência ago/22 divulgada em 03.08.2022.

**Taxa de Juros Prefixados:** A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 03.08.2022, estima uma taxa prefixada de juros de 13,06% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jul/22	Aug/22
1	13.85%	13.67%
2	13.25%	12.86%
3	12.98%	12.57%
4	12.97%	12.56%
5	13.04%	12.66%
6	13.12%	12.76%
7	13.20%	12.86%
8	13.27%	12.94%
9	13.32%	13.01%
10	13.36%	13.06%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jul/22 divulgada em 06.07.2022 e referência ago/22 divulgada em 03.08.2022.

#### 4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													
	2021					2022							No ano (2022)	Acumulado 12 meses
	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho		
<b>Renda Fixa</b>														
IMA-S	0.44%	0.49%	0.58%	0.62%	0.78%	0.83%	0.92%	0.91%	0.69%	1.11%	1.07%	1.04%	6.75%	9.89%
IDKa IPCA 2A	0.26%	1.10%	-1.47%	2.51%	0.83%	0.05%	1.26%	2.54%	1.51%	0.85%	0.47%	-0.17%	6.66%	10.11%
IMA-B5	0.15%	1.00%	-1.24%	2.50%	0.79%	0.11%	1.06%	2.61%	1.56%	0.78%	0.33%	0.01%	6.62%	10.04%
CDI	0.42%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	6.49%	9.39%
IRF-M 1	0.37%	0.40%	-0.54%	0.79%	0.88%	0.63%	0.74%	0.89%	0.75%	0.95%	0.93%	1.05%	6.09%	8.11%
IMA-GERAL	-0.41%	-0.01%	-1.31%	1.80%	0.87%	0.21%	0.74%	1.57%	0.54%	0.92%	0.43%	0.47%	4.98%	5.95%
IMA-B	-1.09%	-0.13%	-2.54%	3.47%	0.22%	-0.73%	0.54%	3.07%	0.83%	0.96%	-0.36%	-0.88%	3.43%	3.25%
IRF-M	-0.60%	-0.33%	-2.63%	1.79%	1.89%	-0.08%	0.58%	0.84%	-0.12%	0.58%	0.37%	1.15%	3.36%	3.42%
IRF-M 1+	-1.11%	-0.73%	-3.44%	2.19%	2.29%	-0.50%	0.48%	0.81%	-0.53%	0.39%	0.09%	1.20%	1.94%	1.01%
IMA-B5+	-2.22%	-1.26%	-3.87%	4.47%	-0.34%	-1.61%	0.01%	3.56%	0.08%	1.16%	-1.10%	-1.84%	0.16%	-3.22%
IDKa IPCA 20A	-4.42%	-3.03%	-6.31%	6.09%	-2.28%	-2.92%	-0.58%	4.00%	-1.21%	1.21%	-2.95%	-3.59%	-6.10%	-15.47%
<b>Renda Variável</b>														
IDIV	-0.50%	-4.48%	-4.23%	0.89%	1.60%	7.47%	-2.32%	10.00%	-5.19%	4.26%	-8.38%	1.98%	6.66%	-0.49%
IFIX	-2.63%	-1.24%	-1.47%	-3.64%	8.78%	-0.99%	-1.29%	1.42%	1.19%	0.26%	-0.88%	0.66%	0.33%	-0.35%
IBRX - 50	-3.50%	-7.47%	-6.27%	-1.81%	3.76%	7.65%	1.74%	5.43%	-10.51%	3.30%	-11.67%	4.54%	-1.43%	-15.95%
IbRX - 100	-3.25%	-6.99%	-6.81%	-1.69%	3.14%	6.87%	1.46%	5.96%	-10.11%	3.23%	-11.56%	4.40%	-1.57%	-16.32%
Ibovespa	-2.48%	-5.57%	-6.74%	-1.53%	2.85%	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	4.69%	-1.58%	-15.30%
ISE	0.10%	-3.31%	-6.48%	-0.67%	1.73%	3.86%	-3.43%	7.48%	-10.17%	2.01%	-12.35%	4.40%	-9.60%	-17.32%
IVBX-2	-2.92%	-4.44%	-8.37%	-2.08%	2.71%	3.18%	-2.63%	6.50%	-11.63%	0.88%	-12.83%	5.79%	-12.04%	-24.80%
SMLL	-3.82%	-6.43%	-12.53%	-2.29%	3.80%	3.42%	-5.19%	8.81%	-8.36%	-1.82%	-16.33%	5.16%	-15.55%	-32.57%
<b>Investimentos no Exterior</b>														
S&P 500 (M. Orig.)	2.90%	-4.76%	6.91%	-0.83%	4.36%	-5.26%	-2.90%	3.32%	-8.80%	0.01%	-8.39%	9.11%	-13.34%	-6.03%
MSCI ACWI (M. Orig.)	2.36%	-4.28%	5.03%	-2.51%	3.89%	-4.96%	-2.63%	1.86%	-8.14%	-0.13%	-8.58%	6.86%	-15.51%	-11.94%
S&P 500	3.34%	0.73%	10.92%	-1.24%	3.63%	-9.05%	-6.85%	-4.75%	-5.31%	-3.86%	1.47%	8.08%	-19.43%	-4.80%
MSCI ACWI	2.79%	1.23%	8.97%	-2.91%	3.17%	-8.76%	-6.59%	-6.10%	-4.62%	-3.99%	1.26%	5.85%	-21.45%	-10.79%
Global BDRX	2.28%	-0.17%	11.15%	-0.67%	1.71%	-9.83%	-6.82%	-3.98%	-6.96%	-4.32%	0.79%	7.65%	-22.08%	-10.66%
<b>Índices Econômicos</b>														
IGPM	0.66%	-0.64%	0.64%	0.02%	0.87%	1.82%	1.83%	1.74%	1.41%	0.52%	0.59%	0.21%	8.39%	10.08%
SELIC	0.41%	0.44%	0.48%	0.59%	0.76%	0.73%	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	6.49%	9.39%
INPC	0.88%	1.20%	1.16%	0.84%	0.73%	0.67%	1.00%	1.71%	1.04%	0.45%	0.62%	-0.60%	4.98%	10.12%
IPCA	0.87%	1.16%	1.25%	0.95%	0.73%	0.54%	1.01%	1.62%	1.06%	0.47%	0.67%	-0.68%	4.77%	10.07%
DÓLAR	0.42%	5.76%	3.74%	-0.41%	-0.70%	-4.00%	-4.07%	-7.81%	3.83%	-3.87%	10.77%	-0.95%	-7.03%	1.30%
<b>Meta Atuarial</b>														
INPC + 6% a.a.	1.39%	1.69%	1.63%	1.31%	1.27%	1.16%	1.44%	2.23%	1.48%	0.96%	1.11%	-0.12%	8.56%	16.71%
IPCA + 6% a.a.	1.38%	1.65%	1.72%	1.42%	1.27%	1.03%	1.45%	2.14%	1.50%	0.98%	1.16%	-0.20%	8.34%	16.65%
INPC + 5% a.a.	1.31%	1.61%	1.55%	1.23%	1.18%	1.08%	1.37%	2.14%	1.41%	0.88%	1.03%	-0.20%	7.97%	15.61%
IPCA + 5% a.a.	1.30%	1.57%	1.64%	1.34%	1.18%	0.95%	1.38%	2.05%	1.43%	0.90%	1.08%	-0.28%	7.75%	15.55%
INPC + 4% a.a.	1.23%	1.53%	1.48%	1.15%	1.09%	1.00%	1.30%	2.06%	1.34%	0.79%	0.95%	-0.27%	7.37%	14.51%
IPCA + 4% a.a.	1.22%	1.49%	1.57%	1.26%	1.09%	0.87%	1.31%	1.97%	1.36%	0.81%	1.00%	-0.35%	7.16%	14.45%