



**LDB**  
CONSULTORIA

**RELATÓRIO MACROECONÔMICO**

**MAIO/2022**

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

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de maio 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 11.05.2022.

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**

De acordo com Relatório de Cenário Macroeconômico divulgado no mês anterior, podemos considerar que o mercado internacional continua apresentando um cenário relativamente desafiador.

Abril foi um mês de forte aperto das condições financeiras em meio à contínua reprecificação da política monetária dos principais bancos centrais do mundo, em especial ao mercado norte americano, à crescente incerteza acerca da atividade econômica chinesa e ao prosseguimento do conflito entre Rússia e Ucrânia. Ao longo do mês, os principais bancos centrais mantiveram um tom firme em relação ao combate à inflação e seguem na trajetória de aperto monetário.

O Banco Central Norte Americano (FED) continuou com sua postura de combate à inflação, e, com o objetivo de conter a maior inflação americana dos últimos 40 anos, anunciou recentemente um novo incremento de 0,5% em sua taxa básica de juros, levando esta a um intervalo entre 0,75% a 1% a.a., e, não descartou novos incrementos para as próximas reuniões.

Na China, novos surtos de Covid levaram as autoridades à implementação de lockdowns em algumas partes do país, afetando a atividade local e exacerbando os gargalos nas cadeias de suprimento, afetando assim suas projeções de crescimento, e consequentemente, impactando também outras diversas economias.

Em relação Europa, especificamente ao conflito entre Rússia e Ucrânia, não foi observado muitos avanços nas tratativas e negociações, fato este que permanece como sendo uma grande fonte de riscos não somente para a região. E, segundo informações noticiadas recentemente, este conflito poderá em breve se tornar uma guerra oficializada, o que traria ainda mais incertezas para todas as economias.

Olhando para o mercado acionário americano, os índices voltaram a apresentar queda, assim como nos dois primeiros meses do ano. Assim, no mês de abril de 2022, o MSCI ACWI caiu -8,14% e o S&P 500 caiu -8,80%, 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 -13,41% e -13,32%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora sem proteção cambial, o MSCI ACWI caiu -4,62% e o S&P 500 caiu -5,31%, com queda suavizada pela valorização do Real frente ao Dólar em +3,83%. Respectivamente esses dois índices caíram -23,67% e -23,59% no acumulado do ano.

## BRASIL

No cenário doméstico, a deterioração das perspectivas para a inflação também voltou a se verificar. O comportamento desfavorável dos núcleos de inflação parece ser o principal fator para explicar a indicação do Banco Central, em sua última reunião, de estender o ciclo de ajuste de Selic para 12,75% a.a.. O Copom tem reafirmado sua visão de que, tendo em vista o ajuste substancial já realizado e as defasagens da política monetária, é preciso administrar novos ajustes com maior parcimônia.

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 05.05.2022, 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 5,68% 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, houve uma pressão sobre a curva de juros nominais. 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.

Em relação a renda variável, as bolsas mundiais tiveram forte queda em abril, e, o Ibovespa seguiu este movimento e caiu 10,10% no mês. Destaque para nossas posições do setor de energia que tiveram bom desempenho após a quinta alta mensal consecutiva do petróleo, e, ações dos segmentos bancários e siderurgia contribuíram negativamente. Mesmo mediante a queda mensal citada acima, verificamos que o nosso principal índice de renda variável, o Ibovespa, possui um comportamento anual positivo de 2,91% e uma queda de -9,27% nos últimos 12 meses, o que segundo muitos analistas, também pode ser entendido como um bom nível de atratividade. Adicionalmente, o fluxo estrangeiro, que impulsionou a alta recente do Ibovespa, reverteu o movimento dos meses anteriores, mostrando uma saída de investimentos da Bolsa local.

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 numa “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 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 desta última semana, 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 05.05.2022, estima uma taxa real de juros de 5,68% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	abr/22	mai/22
1	5,74%	5,19%
2	5,38%	5,42%
3	5,23%	5,48%
4	5,19%	5,51%
5	5,20%	5,54%
6	5,22%	5,57%
7	5,26%	5,60%
8	5,30%	5,63%
9	5,34%	5,66%
10	5,38%	5,68%



\* FONTE: ANBIMA; Referência abr/22 divulgada em 07.04.2022 e referência mai/22 divulgada em 05.05.2022.

**Taxa de Inflação Implícita:** A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 05.05.2022, estima uma taxa de inflação máxima de 6,55% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	abr/22	mai/22
1	6,64%	7,70%
2	6,36%	6,98%
3	6,10%	6,64%
4	6,00%	6,53%
5	5,97%	6,51%
6	5,98%	6,51%
7	5,98%	6,53%
8	5,99%	6,54%
9	5,99%	6,55%
10	5,99%	6,55%



\* FONTE: ANBIMA; Referência abr/22 divulgada em 07.04.2022 e referência mai/22 divulgada em 05.05.2022.

**Taxa de Juros Prefixado:** A curva de juros prefixado calculada pela ANBIMA, projetada em 05.05.2022, estima uma taxa prefixada de juros de 12,61% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	abr/22	mai/22
1	12,77%	13,30%
2	12,08%	12,78%
3	11,65%	12,48%
4	11,50%	12,39%
5	11,48%	12,41%
6	11,51%	12,45%
7	11,56%	12,50%
8	11,61%	12,54%
9	11,65%	12,58%
10	11,69%	12,61%



\* FONTE: ANBIMA; Referência abr/22 divulgada em 07.04.2022 e referência mai/22 divulgada em 05.05.2022.

#### 4. INDICADORES

Índices Financeiros														
Indicadores	2021								2022				No ano (2022)	Acumulado 12 meses
	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril		
<b>Renda Fixa</b>														
IDkA IPCA 2A	0,88%	-0,32%	-0,18%	0,26%	1,10%	-1,47%	2,51%	0,83%	0,05%	1,26%	2,54%	1,51%	5,45%	9,27%
IMA-B5	0,69%	-0,13%	0,03%	0,15%	1,00%	-1,24%	2,50%	0,79%	0,11%	1,06%	2,61%	1,56%	5,43%	9,45%
IMA-B	1,06%	0,42%	-0,37%	-1,09%	-0,13%	-2,54%	3,47%	0,22%	-0,73%	0,54%	3,07%	0,83%	3,72%	4,69%
IMA-S	0,35%	0,35%	0,45%	0,44%	0,49%	0,58%	0,62%	0,78%	0,83%	0,92%	0,91%	0,69%	3,39%	7,66%
CDI	0,27%	0,31%	0,36%	0,42%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	3,27%	7,07%
IMA-GERAL	0,61%	0,35%	-0,10%	-0,41%	-0,01%	-1,31%	1,80%	0,87%	0,21%	0,74%	1,57%	0,54%	3,09%	4,94%
IRF-M 1	0,20%	0,21%	0,19%	0,37%	0,40%	-0,54%	0,79%	0,88%	0,63%	0,74%	0,89%	0,75%	3,04%	5,63%
IMA-B5+	1,38%	0,83%	-0,76%	-2,22%	-1,26%	-3,87%	4,47%	-0,34%	-1,61%	0,01%	3,56%	0,08%	1,98%	-0,03%
IRF-M	0,20%	0,21%	-0,47%	-0,60%	-0,33%	-2,63%	1,79%	1,89%	-0,08%	0,58%	0,84%	-0,12%	1,22%	1,21%
IRF-M 1+	0,20%	0,22%	-0,83%	-1,11%	-0,73%	-3,44%	2,19%	2,29%	-0,50%	0,48%	0,81%	-0,53%	0,25%	-1,08%
IDkA IPCA 20A	2,37%	1,07%	-1,44%	-4,42%	-3,03%	-6,31%	6,09%	-2,28%	-2,92%	-0,58%	4,00%	-1,21%	-0,84%	-8,96%
<b>Renda Variável</b>														
IDIV	5,64%	-2,17%	-1,72%	-0,50%	-4,48%	-4,23%	0,89%	1,60%	7,47%	-2,32%	10,00%	-5,19%	9,48%	3,76%
IBRX - 50	6,18%	0,66%	-3,85%	-3,50%	-7,47%	-6,27%	-1,81%	3,76%	7,65%	1,74%	5,43%	-10,51%	3,33%	-9,44%
IBRX - 100	5,92%	0,63%	-3,99%	-3,25%	-6,99%	-6,81%	-1,69%	3,14%	6,87%	1,46%	5,96%	-10,11%	3,28%	-10,14%
Ibovespa	6,16%	0,46%	-3,94%	-2,48%	-6,57%	-6,74%	-1,53%	2,85%	6,98%	0,89%	6,06%	-10,10%	2,91%	-9,27%
IFIX	-1,56%	-2,19%	2,51%	-2,63%	-1,24%	-1,47%	-3,64%	8,78%	-0,99%	-1,29%	1,42%	1,19%	0,30%	-1,68%
SMLL	6,32%	1,29%	-5,80%	-3,82%	-6,43%	-12,53%	-2,29%	3,80%	3,42%	-5,19%	8,81%	-8,36%	-2,23%	-20,80%
ISE	5,40%	1,28%	-5,11%	0,10%	-3,31%	-6,48%	-0,67%	1,73%	3,86%	-3,43%	7,48%	-10,17%	-3,16%	-10,29%
IVBX-2	3,64%	-1,09%	-3,36%	-2,92%	-4,44%	-8,37%	-2,08%	2,71%	3,18%	-2,63%	6,50%	-11,63%	-5,45%	-19,93%
<b>Investimentos no Exterior</b>														
S&P 500 (Moeda Original)	0,55%	2,22%	2,27%	2,90%	-4,76%	6,91%	-0,83%	4,36%	-5,26%	-2,90%	3,32%	-8,80%	-13,32%	-1,19%
MSCI ACWI (Moeda Original)	1,37%	1,20%	0,59%	2,36%	-4,28%	5,03%	-2,51%	3,89%	-4,96%	-2,63%	1,86%	-8,14%	-13,41%	-6,87%
S&P 500	-2,64%	-2,27%	4,72%	3,34%	0,73%	10,92%	-1,24%	3,63%	-9,05%	-6,85%	-4,75%	-5,31%	-23,59%	-10,04%
MSCI ACWI	-1,84%	-3,25%	2,99%	2,79%	1,23%	8,97%	-2,91%	3,17%	-8,76%	-6,59%	-6,10%	-4,62%	-23,67%	-15,22%
Global BDRX	-3,85%	-0,28%	5,91%	2,28%	-0,17%	11,15%	-0,67%	1,71%	-9,83%	-6,82%	-3,98%	-6,96%	-24,94%	-12,60%
<b>Índices Econômicos</b>														
IGPM	4,10%	0,60%	0,78%	0,66%	-0,64%	0,64%	0,02%	0,87%	1,82%	1,83%	1,74%	1,41%	6,97%	14,66%
INPC	0,96%	0,60%	1,02%	0,88%	1,20%	1,16%	0,84%	0,73%	0,67%	1,00%	1,71%	1,04%	4,49%	12,47%
IPCA	0,83%	0,53%	0,96%	0,87%	1,16%	1,25%	0,95%	0,73%	0,54%	1,01%	1,62%	1,06%	4,29%	12,13%
SELIC	0,27%	0,31%	0,36%	0,41%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	0,73%	0,75%	0,92%	0,83%	3,27%	7,06%
DÓLAR	-3,17%	-4,40%	2,39%	0,42%	5,76%	3,74%	-0,41%	-0,70%	-4,00%	-4,07%	-7,81%	3,83%	-11,85%	-8,96%
<b>Meta Atuarial</b>														
INPC + 6% a.a.	1,45%	1,09%	1,54%	1,39%	1,69%	1,63%	1,31%	1,27%	1,16%	1,44%	2,23%	1,48%	6,46%	19,18%
IPCA + 6% a.a.	1,32%	1,02%	1,47%	1,38%	1,65%	1,72%	1,42%	1,27%	1,03%	1,45%	2,14%	1,50%	6,26%	18,82%
INPC + 5% a.a.	1,37%	1,01%	1,45%	1,31%	1,61%	1,55%	1,23%	1,18%	1,08%	1,37%	2,14%	1,41%	6,13%	18,06%
IPCA + 5% a.a.	1,24%	0,94%	1,39%	1,30%	1,57%	1,64%	1,34%	1,18%	0,95%	1,38%	2,05%	1,43%	5,93%	17,71%
INPC + 4% a.a.	1,29%	0,93%	1,37%	1,23%	1,53%	1,48%	1,15%	1,09%	1,00%	1,30%	2,06%	1,34%	5,82%	16,95%
IPCA + 4% a.a.	1,16%	0,86%	1,31%	1,22%	1,49%	1,57%	1,26%	1,09%	0,87%	1,31%	1,97%	1,36%	5,62%	16,60%