



LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

ABRIL/2022



Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de abril 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 08.04.2022.

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.

“Investir em conhecimento sempre rende os melhores juros.”

-Benjamin Franklin-

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

Os dados de contágios e mortes da Covid19 no Brasil se mantem em queda significativa, o que fortalece a tese de que de fato estamos perto do final da pandemia. Apesar disso o aumento de contágios na Ásia e Europa (em especial China), após surgimento de nova subvariante da Ômicron coloca o mundo em estado de atenção.

A intensificação da guerra entre Rússia e Ucrânia e a reprecificação da política monetária dos principais bancos centrais pelo mundo continuaram sendo os principais determinantes dos mercados ao longo de março. Durante o mês, a escalada no conflito e as concomitantes sanções elevaram riscos quanto à oferta de commodities em um contexto global de já elevadas pressões inflacionárias.

Nesse sentido, os principais bancos centrais elevaram o tom em relação ao combate à inflação e sinalizaram uma trajetória de redução de estímulo mais rápida, inclusive o Federal Reserve (Banco Central Americano) decidiu subir a taxa de juros pela primeira vez desde 2018, levando ao intervalo de 0,25% a 0,50% a.a..

Olhando para o mercado acionário americano, os índices apresentaram uma ligeira recuperação comparada aos dois primeiros meses do ano. Assim, destacando o mês de março de 2022, o MSCI ACWI se valorizou em 1,86% e o S&P 500 em 3,32%, 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 -5,74% e -4,95%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora sem proteção cambial, o MSCI ACWI caiu - 6,10% e o S&P 500 caiu – 4,75%, com queda potencializada pela valorização do Real frente ao Dólar em +7,81%. Respectivamente esses dois índices caíram -19,97% e -19,30% no acumulado do ano.

Por conta do nível de discussões e de diferentes dinâmicas de recuperação e resiliência, considerando ainda riscos inflacionários e menor crescimento global, podemos considera que o mercado internacional continua apresentando um cenário relativamente desafiador.

BRASIL

Não se pode dizer que o primeiro trimestre do ano tenha sido ruim para a economia brasileira. A expectativa de alguns analistas quanto a uma possível queda do PIB neste ano foi revisada para um crescimento positivo, ainda que baixo, vide item 2.1 abaixo.

No Brasil, os ativos continuaram com performances positivas no mês, especialmente a renda fixa, o real e a bolsa. O Comitê de Políticas Monetárias do Banco Central Brasileiro, mais conhecido como COPOM, assim como os demais bancos centrais mencionados anteriormente, também elevou os juros local, elevou a Selic para 11,75% a.a., porém, tem sinalizado que o ciclo de aperto monetário pode estar se aproximando de seu estágio final. Com isso, observamos na renda fixa queda de taxas em todos os vencimentos, movimento este que beneficiou a parcela de marcação a mercado dos RPPS.

O Real seguiu apreciando em março em meio à continuidade de aumento dos preços das commodities. No respectivo mês, o real se valorizou aproximadamente 7,81% frente ao dólar onde a cotação passou de R\$5,15/US\$ no início de março para patamar próximo a R\$4,70/US\$ no início de abril. Essa apreciação foi explicada, em grande parte, pela continuidade da forte alta dos preços das commodities no mercado internacional, elevação dos juros domésticos e ligeira redução do risco país.

Março foi um mês positivo para a bolsa, além de terminarmos o primeiro trimestre com uma alta acumulada próxima a 14,5%. O Brasil tem sido um dos destinos dos investidores globais. Só neste ano, os investidores estrangeiros aportaram mais de R\$ 90 bilhões na bolsa. Isso se deve a três fatores. Em 2021, a bolsa brasileira teve uma queda muito grande porque nós começamos um ciclo de aperto monetário antes dos outros países devido a alta da inflação. Isso fez com que as ações brasileiras ficassem muito descontadas em relação às ações estrangeiras. Além disso, o Brasil acaba sendo uma das poucas opções em relação aos emergentes, principalmente por causa do seu tamanho, liquidez e variedade de empresas.

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 do 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.

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 07.04.2022, 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 5,38% a.a., acima da taxa de desconto de 5,04% limitada pela SPREV para o ano de 2022.

Por fim, no campo de riscos e de atenção, a evolução do programa nacional de vacinação contra a Covid-19 tem sido positiva, trazendo algum alento em relação ao combate à pandemia. O aumento de preocupação fiscal em ano eleitoral, a necessidade de ancoragem inflacionária, a qualidade das propostas econômicas a serem trazidas e posteriormente implementadas por um eventual novo governo, são alguns dos pontos relevantes que continuam merecendo um bom nível de atenção por aqui.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

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 %)	5,60	6,59	6,86	▲ (11)	137	7,10	75	3,51	3,75	3,80	▲ (3)	134	3,90	75
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	0,30	0,50	0,50	= (1)	96	0,56	36	1,50	1,30	1,30	= (1)	85	1,46	33
Câmbio (R\$/US\$)	5,50	5,30	5,25	▼ (1)	113	5,10	55	5,31	5,22	5,20	▼ (1)	107	5,20	54
Selic (% a.a.)	12,25	13,00	13,00	= (1)	131	13,25	80	8,00	9,00	9,00	= (1)	123	9,00	76
IGP-M (variação %)	8,54	10,50	10,88	▲ (7)	83	11,00	30	4,08	4,27	4,22	▼ (1)	77	4,20	30
IPCA Administrados (variação %)	4,77	5,80	6,03	▲ (4)	80	6,55	33	4,18	4,51	4,52	▲ (6)	67	4,76	28
Conta corrente (US\$ bilhões)	-21,27	-20,60	-20,00	▲ (1)	26	-15,30	9	-33,76	-33,70	-33,70	= (1)	21	-25,60	7
Balança comercial (US\$ bilhões)	64,06	64,50	65,00	▲ (2)	25	70,00	9	51,60	51,00	51,00	= (2)	19	50,50	6
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	60,00	59,07	59,00	▼ (1)	25	60,00	9	69,68	69,50	69,00	▼ (1)	20	69,00	7
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,50	60,30	60,30	= (1)	22	60,90	6	63,93	63,55	63,50	▼ (2)	19	64,60	5
Resultado primário (% do PIB)	-0,80	-0,50	-0,50	= (1)	30	-0,50	11	-0,50	-0,50	-0,50	= (7)	27	-0,50	10
Resultado nominal (% do PIB)	-8,00	-7,55	-7,50	▲ (2)	21	-7,45	6	-7,15	-7,15	-7,20	▼ (2)	19	-7,64	6

* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento
 ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias úteis

Relatório Focus de 25.03.2022. 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, manutenção da taxa Selic e do PIB, e câmbio menor.

Inflação (IPCA): A Inflação esperada para o final 2022 vem sendo revisada para cima nos últimos onze relatórios. Para o final de 2023 se espera uma inflação em torno de 3,80%, ante uma expectativa anterior de 3,75%.

SELIC: em relação ao último relatório e para o final de 2022, a expectativa vem sendo mantida em 13,00%. Para 2023 a expectativa foi revista 9,00%.

PIB: Para o final de 2022 tivemos a manutenção da expectativa em 0,50%, e, para 2023 a manutenção de 1,30%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para 2022 e em relação ao último relatório houve revisão de baixa, de R\$ 5,30 para R\$ 5,25. Essa revisão de queda também ocorreu para 2023, de R\$ 5,22 para R\$ 5,20.

Obs: como não houve a divulgação por parte do Banco Central do relatório desta última semana, utilizamos as previsões do relatório datado como 25/03/2022, último disponível.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 07.04.2022, estima uma taxa real de juros de 5,38% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	mar/22	abr/22
1	6,11%	5,74%
2	5,88%	5,38%
3	5,81%	5,23%
4	5,80%	5,19%
5	5,82%	5,20%
6	5,84%	5,22%
7	5,86%	5,26%
8	5,88%	5,30%
9	5,90%	5,34%
10	5,91%	5,38%



* FONTE: ANBIMA; Referência mar/22 divulgada em 10.03.2022 e referência abr/22 divulgada em 07.04.2022.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 07.04.2022, estima uma taxa de inflação máxima de 5,99% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	mar/22	abr/22
1	6,90%	6,64%
2	6,83%	6,36%
3	6,52%	6,10%
4	6,35%	6,00%
5	6,29%	5,97%
6	6,29%	5,98%
7	6,32%	5,98%
8	6,36%	5,99%
9	6,39%	5,99%
10	6,43%	5,99%



* FONTE: ANBIMA; Referência mar/22 divulgada em 10.03.2022 e referência abr/22 divulgada em 07.04.2022.

Taxa de Juros Prefixado: A curva de juros prefixado calculada pela ANBIMA, projetada em 07.04.2022, estima uma taxa prefixada de juros de 11,69% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	mar/22	abr/22
1	13,43%	12,77%
2	13,11%	12,08%
3	12,70%	11,65%
4	12,51%	11,50%
5	12,47%	11,48%
6	12,50%	11,51%
7	12,55%	11,56%
8	12,61%	11,61%
9	12,67%	11,65%
10	12,72%	11,69%



* FONTE: ANBIMA; Referência mar/22 divulgada em 10.03.2022 e referência abr/22 divulgada em 07.04.2022.

4. INDICADORES

Índices Financeiros														
Indicadores	2021									2022			No ano (2022)	Acumulado 12 meses
	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março		
Renda Fixa														
IDkA IPCA 2A	1,35%	0,88%	-0,32%	-0,18%	0,26%	1,10%	-1,47%	2,51%	0,83%	0,05%	1,26%	2,54%	3,88%	9,10%
IMA-B5	0,87%	0,69%	-0,13%	0,03%	0,15%	1,00%	-1,24%	2,50%	0,79%	0,11%	1,06%	2,61%	3,81%	8,71%
IMA-B	0,65%	1,06%	0,42%	-0,37%	-1,09%	-0,13%	-2,54%	3,47%	0,22%	-0,73%	0,54%	3,07%	2,87%	4,50%
IMA-S	0,07%	0,35%	0,35%	0,45%	0,44%	0,49%	0,58%	0,62%	0,78%	0,83%	0,92%	0,91%	2,68%	7,00%
IMA-GERAL	0,51%	0,61%	0,35%	-0,10%	-0,41%	-0,01%	-1,31%	1,80%	0,87%	0,21%	0,74%	1,57%	2,54%	4,91%
CDI	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,42%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	0,73%	0,75%	0,92%	2,42%	6,41%
IRF-M 1	0,27%	0,20%	0,21%	0,19%	0,37%	0,40%	-0,54%	0,79%	0,88%	0,63%	0,74%	0,89%	2,28%	5,14%
IMA-B5+	0,45%	1,38%	0,83%	-0,76%	-2,22%	-1,26%	-3,87%	4,47%	-0,34%	-1,61%	0,01%	3,56%	1,90%	0,34%
IRF-M	0,84%	0,20%	0,21%	-0,47%	-0,60%	-0,33%	-2,63%	1,79%	1,89%	-0,08%	0,58%	0,84%	1,34%	2,18%
IRF-M 1+	1,12%	0,20%	0,22%	-0,83%	-1,11%	-0,73%	-3,44%	2,19%	2,29%	-0,50%	0,48%	0,81%	0,79%	0,56%
IDkA IPCA 20A	0,37%	2,37%	1,07%	-1,44%	-4,42%	-3,03%	-6,31%	6,09%	-2,28%	-2,92%	-0,58%	4,00%	0,38%	-7,51%
Renda Variável														
IDIV	2,03%	5,64%	-2,17%	-1,72%	-0,50%	-4,48%	-4,23%	0,89%	1,60%	7,47%	-2,32%	10,00%	15,47%	11,66%
IBRX - 50	2,90%	6,18%	0,66%	-3,85%	-3,50%	-7,47%	-6,27%	-1,81%	3,76%	7,65%	1,74%	5,43%	15,47%	4,13%
IBRX - 100	2,84%	5,92%	0,63%	-3,99%	-3,25%	-6,99%	-6,81%	-1,69%	3,14%	6,87%	1,46%	5,96%	14,89%	2,80%
Ibovespa	1,94%	6,16%	0,46%	-3,94%	-2,48%	-6,57%	-6,74%	-1,53%	2,85%	6,98%	0,89%	6,06%	14,47%	2,88%
ISE	-0,95%	5,40%	1,28%	-5,11%	0,10%	-3,31%	-6,48%	-0,67%	1,73%	3,86%	-3,43%	7,48%	7,81%	-1,07%
IVBX-2	2,75%	3,64%	-1,09%	-3,36%	-2,92%	-4,44%	-8,37%	-2,08%	2,71%	3,18%	-2,63%	6,50%	7,00%	-6,89%
SMLL	4,38%	6,32%	1,29%	-5,80%	-3,82%	-6,43%	-12,53%	-2,29%	3,80%	3,42%	-5,19%	8,81%	6,69%	-9,79%
IFIX	0,51%	-1,56%	-2,19%	2,51%	-2,63%	-1,24%	-1,47%	-3,64%	8,78%	-0,99%	-1,29%	1,42%	-0,88%	-2,35%
Investimentos no Exterior														
S&P 500 (Moeda Original)	5,24%	0,55%	2,22%	2,27%	2,90%	-4,76%	6,91%	-0,83%	4,36%	-5,26%	-2,90%	3,32%	-4,95%	14,03%
MSCI ACWI (Moeda Original)	4,24%	1,37%	1,20%	0,59%	2,36%	-4,28%	5,03%	-2,51%	3,89%	-4,96%	-2,63%	1,86%	-5,74%	5,68%
S&P 500	-0,18%	-2,64%	-2,27%	4,72%	3,34%	0,73%	10,92%	-1,24%	3,63%	-9,05%	-6,85%	-4,75%	-19,30%	-5,17%
Global BDRX	0,98%	-3,85%	-0,28%	5,91%	2,28%	-0,17%	11,15%	-0,67%	1,71%	-9,83%	-6,82%	-3,98%	-19,32%	-5,15%
MSCI ACWI	-1,13%	-1,84%	-3,25%	2,99%	2,79%	1,23%	8,97%	-2,91%	3,17%	-8,76%	-6,59%	-6,10%	-19,97%	-12,12%
Índices Econômicos														
IGPM	1,51%	4,10%	0,60%	0,78%	0,66%	-0,64%	0,64%	0,02%	0,87%	1,82%	1,83%	1,74%	5,49%	14,77%
INPC	0,38%	0,96%	0,60%	1,02%	0,88%	1,20%	1,16%	0,84%	0,73%	0,67%	1,00%	1,71%	3,42%	11,73%
IPCA	0,31%	0,83%	0,53%	0,96%	0,87%	1,16%	1,25%	0,95%	0,73%	0,54%	1,01%	1,62%	3,20%	11,30%
SELIC	0,21%	0,27%	0,31%	0,36%	0,41%	0,44%	0,48%	0,59%	0,76%	0,73%	0,75%	0,92%	2,42%	6,41%
DÓLAR	-5,16%	-3,17%	-4,40%	2,39%	0,42%	5,76%	3,74%	-0,41%	-0,70%	-4,00%	-4,07%	-7,81%	-7,90%	-16,85%
Meta Atuarial														
INPC + 6% a.a.	0,85%	1,45%	1,09%	1,54%	1,39%	1,69%	1,63%	1,31%	1,27%	1,16%	1,44%	2,23%	4,91%	18,44%
IPCA + 6% a.a.	0,77%	1,32%	1,02%	1,47%	1,38%	1,65%	1,72%	1,42%	1,27%	1,03%	1,45%	2,14%	4,69%	17,96%
INPC + 5% a.a.	0,77%	1,37%	1,01%	1,45%	1,31%	1,61%	1,55%	1,23%	1,18%	1,08%	1,37%	2,14%	4,66%	17,30%
IPCA + 5% a.a.	0,70%	1,24%	0,94%	1,39%	1,30%	1,57%	1,64%	1,34%	1,18%	0,95%	1,38%	2,05%	4,44%	16,85%
INPC + 4% a.a.	0,69%	1,29%	0,93%	1,37%	1,23%	1,53%	1,48%	1,15%	1,09%	1,00%	1,30%	2,06%	4,42%	16,21%
IPCA + 4% a.a.	0,62%	1,16%	0,86%	1,31%	1,22%	1,49%	1,57%	1,26%	1,09%	0,87%	1,31%	1,97%	4,20%	15,76%