



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

FEVEREIRO/2023

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de fevereiro de 2023, 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 09.02.2023.

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.

“Tudo é considerado impossível até acontecer.”

-Nelson Mandela-

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

No mês de janeiro, os mercados globais caminharam na direção positiva, com desaceleração dos indicadores de inflação, divulgações mais construtivas de crescimento econômico e reabertura da economia chinesa. Também, em destaque, a queda acentuada do preço do gás natural sugere que a crise energética na Europa pode estar perdendo força.

Nos EUA, a inflação (CPI) vem passando por descompressão, sem surpresas negativas em relação às projeções. Fica reforçada, assim, a premissa de desaceleração consistente da inflação, trazendo uma redução no risco da inflação levar o Fed a realizar movimentos de alta mais agressivos nos juros.

Na Zona do Euro, é apresentada uma situação menos desfavorável. A tensão geopolítica e as dificuldades no mercado energético não tiveram um efeito negativo tão intenso quanto o esperado. Adicionalmente, nota-se uma descompressão importante no mercado energético, que reduz o risco de um impacto muito negativo. Esse contexto suporta um aumento das projeções de crescimento do PIB na região.

Na China, vai se consolidando o processo de reabertura mais célere da economia, diante da ampla flexibilização da política de contenção do Covid-19. Isso levou a uma relevante mudança nas perspectivas para a atividade, trazendo um cenário de PIB mais forte. Ainda que o curto prazo deva ficar marcado por dados mais modestos, em virtude do rápido aumento de casos de Covid-19, o fator dominante nos próximos meses deverá ser o efeito expansionista advindo da reabertura da economia.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos. Assim, no mês de janeiro de 2023, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, subiram +7,10% e +6,18%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros. Observando no acumulado nos últimos 12 meses, esses índices apresentam queda de -9,62% e -9,72%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, subiram +4,67% e +3,77%, devido à desvalorização do Dólar frente ao Real. Acumulando retornos negativos de -13,97% e -14,07% nos últimos 12 meses.

BRASIL

Localmente, a curva de juros teve alta, refletindo as incertezas no cenário fiscal e levando a uma alta da expectativa de inflação. Adicionalmente, o movimento de deterioração das expectativas inflacionárias foi amplificado pelo início de discussões sobre alteração das metas de inflação, iniciada pelo presidente da república em uma entrevista. Teoricamente, a alteração da meta de inflação sugerida abriria espaço para uma política monetária menos restritiva. Desta forma, o cenário para a convergência se tornou ainda mais desafiador para o Banco Central.

Para a inflação, apesar de estarmos num momento ainda muito desafiador em termos de convergência do IPCA para a meta, a trajetória de desaceleração prossegue, apresentando uma composição qualitativa mais favorável, tanto de bens quanto de serviços.

O Copom, em sua primeira reunião do ano, manteve a Selic em 13,75%, adotando um discurso ainda mais conservador do que o observado na sua reunião de dezembro passado, enfatizando a questão das expectativas. Uma vez que, conforme Boletim Focus, as expectativas de inflação não estão ancoradas em relação às metas.

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 03.02.2023, e apresentada no item 3 deste relatório como “Taxa de Juros Real”, a taxa de juros real com vencimento para 9 anos apresentava taxa de retorno estimada em 6,45% a.a., continuando acima da taxa máxima pré-fixada de 4,90% limitada pela SPREV para o ano de 2023.

O Ibovespa fechou o mês com performance positiva, seguindo o movimento dos índices internacionais e ainda sendo beneficiado pelo movimento de reabertura da China, o que vem ajudando os mercados emergentes. Apresentando um retorno positivo de +3,37% no mês. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento positivo de +1,15% 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	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. ***
IPCA (variação %)	5,36	5,74	5,78	▲ (8)	142	5,78	54	3,70	3,90	3,93	▲ (3)	132	4,00	50
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	0,78	0,80	0,79	▼ (1)	102	0,70	32	1,50	1,50	1,50	═ (6)	87	1,60	27
Câmbio (R\$/US\$)	5,28	5,25	5,25	═ (1)	112	5,25	39	5,30	5,30	5,30	═ (4)	108	5,32	38
Selic (% a.a)	12,25	12,50	12,50	═ (3)	128	12,75	52	9,25	9,50	9,75	▲ (1)	125	9,75	50
IGP-M (variação %)	4,61	4,67	4,60	▼ (2)	70	4,62	24	4,01	4,03	4,07	▲ (1)	54	4,26	17
IPCA Administrados (variação %)	6,79	8,39	8,44	▲ (10)	91	8,00	23	4,00	4,20	4,24	▲ (3)	75	4,17	18
Conta corrente (US\$ bilhões)	-46,55	-46,00	-47,00	▼ (1)	24	-51,50	8	-45,00	-45,00	-50,00	▼ (1)	23	-53,10	7
Balança comercial (US\$ bilhões)	56,61	57,60	57,60	═ (1)	24	54,00	8	52,40	52,40	53,90	▲ (1)	22	50,00	7
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	80,00	80,00	80,00	═ (6)	22	80,00	7	80,00	80,00	80,00	═ (1)	22	80,00	7
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	61,95	61,40	61,45	▲ (1)	22	62,00	5	64,50	64,39	64,38	▼ (1)	21	64,45	4
Resultado primário (% do PIB)	-1,20	-1,10	-1,10	═ (1)	33	-1,25	10	-1,00	-1,00	-1,00	═ (6)	30	-1,00	9
Resultado nominal (% do PIB)	-8,50	-8,45	-8,10	▲ (1)	22	-7,80	6	-6,90	-7,15	-7,05	▲ (2)	20	-7,00	5

Relatório Focus de 03.02.2023. 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, elevadas para a inflação, e estáveis para a taxa Selic e Câmbio.

Inflação (IPCA): A inflação esperada para o final de 2023 foi aumentada para 5,78%. Já para o final de 2024 espera-se uma inflação em torno de 3,93%.

SELIC: Em relação ao último relatório e para o final de 2023, a expectativa foi mantida em 12,50%. Para 2024 a expectativa foi aumentada para 9,75%.

PIB: Para o final de 2023 tivemos a redução da expectativa para 0,79%. Para 2024, em relação ao último relatório, foi mantida em 1,50%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para 2023, em relação ao último relatório, a expectativa foi mantida em R\$ 5,25. Para 2024 a previsão foi mantida em R\$ 5,30.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 03.02.2023, estima uma taxa real de juros de 6,45% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jan/23	Fev/23
1	6.84%	6.63%
2	6.57%	6.60%
3	6.35%	6.43%
4	6.25%	6.37%
5	6.21%	6.37%
6	6.22%	6.41%
7	6.22%	6.41%
8	6.23%	6.43%
9	6.25%	6.45%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/23 divulgada em 09.01.2023 e referência fev/23 divulgada em 03.02.2023.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 03.02.2023, estima uma taxa de inflação máxima de 6,57% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jan/23	Fev/23
1	6.21%	6.63%
2	5.92%	6.27%
3	6.00%	6.34%
4	6.11%	6.43%
5	6.18%	6.49%
6	6.21%	6.53%
7	6.23%	6.55%
8	6.23%	6.56%
9	6.23%	6.57%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/23 divulgada em 09.01.2023 e referência fev/23 divulgada em 03.02.2023.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 03.02.2023, estima uma taxa prefixada de juros de 13,44% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jan/23	Fev/23
1	13.47%	13.70%
2	12.87%	13.28%
3	12.73%	13.18%
4	12.74%	13.21%
5	12.77%	13.27%
6	12.80%	13.33%
7	12.83%	13.38%
8	12.85%	13.41%
9	12.87%	13.44%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/23 divulgada em 09.01.2023 e referência fev/23 divulgada em 03.02.2023.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2022)	Acumulado 12 meses
	2022														
	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro			
Renda Fixa															
IMA-S	0.92%	0.91%	0.69%	1.11%	1.07%	1.04%	1.19%	1.11%	1.08%	1.01%	1.11%	1.15%	1.15%	13.10%	
CDI	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	1.12%	1.12%	12.81%	
IRF-M 1	0.74%	0.89%	0.75%	0.95%	0.93%	1.05%	1.23%	1.11%	1.00%	0.94%	1.18%	1.10%	1.10%	12.54%	
IMA-B5	1.06%	2.61%	1.56%	0.78%	0.33%	0.01%	0.00%	0.42%	1.91%	-0.33%	0.94%	1.40%	1.40%	11.19%	
IDKa IPCA 2A	1.26%	2.54%	1.51%	0.85%	0.47%	-0.17%	-0.36%	0.62%	1.78%	-0.77%	1.24%	1.44%	1.44%	10.86%	
IMA-GERAL	0.74%	1.57%	0.54%	0.92%	0.43%	0.47%	1.40%	1.26%	1.01%	-0.06%	0.77%	0.70%	0.70%	10.20%	
IRF-M	0.58%	0.84%	-0.12%	0.58%	0.37%	1.15%	2.05%	1.40%	0.93%	-0.66%	1.48%	0.84%	0.84%	9.82%	
IRF-M 1+	0.48%	0.81%	-0.53%	0.39%	0.09%	1.20%	2.60%	1.58%	0.92%	-1.42%	1.62%	0.72%	0.72%	8.73%	
IMA-B	0.54%	3.07%	0.83%	0.96%	-0.36%	-0.88%	1.10%	1.48%	1.23%	-0.79%	-0.19%	0.00%	0.00%	7.15%	
IMA-B5+	0.01%	3.56%	0.08%	1.16%	-1.10%	-1.84%	2.49%	2.39%	0.65%	-1.18%	-1.19%	-1.26%	-1.26%	3.66%	
IDKa IPCA 20A	-0.58%	4.00%	-1.21%	1.21%	-2.95%	-3.59%	5.45%	5.00%	-0.33%	-2.10%	-3.32%	-4.58%	-4.58%	-3.60%	
Renda Variável															
IDIV	-2.32%	10.00%	-5.19%	4.26%	-8.38%	1.98%	4.27%	-1.80%	4.03%	0.78%	-1.61%	5.89%	5.89%	10.99%	
IFIX	-1.29%	1.42%	1.19%	0.26%	-0.88%	0.66%	5.76%	0.49%	0.02%	-4.15%	0.00%	-1.60%	-1.60%	1.59%	
IBRX - 50	1.74%	5.43%	-10.51%	3.30%	-11.67%	4.54%	6.33%	0.48%	5.32%	-2.19%	-2.55%	3.38%	3.38%	1.52%	
Ibovespa	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%	-2.45%	3.37%	3.37%	1.15%	
IBrX - 100	1.46%	5.96%	-10.11%	3.23%	-11.56%	4.40%	6.15%	-0.05%	5.57%	-3.11%	-2.63%	3.51%	3.51%	0.75%	
IVBX-2	-2.63%	6.50%	-11.63%	0.88%	-12.83%	5.79%	4.04%	-2.48%	8.89%	-7.47%	-3.14%	3.27%	3.27%	-12.83%	
ISE	-3.43%	7.48%	-10.17%	2.01%	-12.35%	4.40%	5.97%	-2.54%	7.65%	-10.48%	-4.37%	2.25%	2.25%	-15.29%	
SMLL	-5.19%	8.81%	-8.36%	-1.82%	-16.33%	5.16%	10.90%	-1.84%	7.30%	-11.23%	-3.01%	2.92%	2.92%	-15.47%	
Investimentos no Exterior															
MSCI ACWI (M.Orig.)	-2.63%	1.86%	-8.14%	-0.13%	-8.58%	6.86%	-3.86%	-9.74%	5.96%	7.60%	-4.05%	7.10%	7.10%	-9.62%	
S&P 500 (M. Orig.)	-2.90%	3.32%	-8.80%	0.01%	-8.39%	9.11%	-4.24%	-9.34%	7.99%	5.38%	-5.90%	6.18%	6.18%	-9.72%	
MSCI ACWI	-6.59%	-6.10%	-4.62%	-3.99%	1.26%	5.85%	-4.03%	-5.78%	3.03%	8.36%	-5.43%	4.67%	4.67%	-13.97%	
S&P 500	-6.85%	-4.75%	-5.31%	-3.86%	1.47%	8.08%	-4.42%	-5.36%	5.00%	6.12%	-7.26%	3.77%	3.77%	-14.07%	
Global BDRX	-6.82%	-3.98%	-6.96%	-4.32%	0.79%	7.65%	-3.05%	-8.38%	1.33%	7.09%	-4.22%	4.37%	4.37%	-16.72%	
Índices Econômicos															
SELIC	0.75%	0.92%	0.83%	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	1.12%	1.12%	12.81%	
IPCA	1.01%	1.62%	1.06%	0.47%	0.67%	-0.68%	-0.36%	-0.29%	0.59%	0.41%	0.62%	0.53%	0.53%	5.77%	
INPC	1.00%	1.71%	1.04%	0.45%	0.62%	-0.60%	-0.31%	-0.32%	0.47%	0.38%	0.69%	0.46%	0.46%	5.71%	
IGPM	1.83%	1.74%	1.41%	0.52%	0.59%	0.21%	-0.70%	-0.95%	-0.97%	-0.56%	0.45%	0.21%	0.21%	3.79%	
DÓLAR	-4.07%	-7.81%	3.83%	-3.87%	10.77%	-0.95%	-0.18%	4.39%	-2.77%	0.71%	-1.44%	-2.27%	-2.27%	-4.82%	
Meta Atuarial															
IPCA + 6% a.a.	1.45%	2.14%	1.50%	0.98%	1.16%	-0.20%	0.17%	0.20%	1.06%	0.88%	1.13%	1.04%	1.04%	12.12%	
INPC + 6% a.a.	1.44%	2.23%	1.48%	0.96%	1.11%	-0.12%	0.22%	0.17%	0.94%	0.85%	1.20%	0.97%	0.97%	12.05%	
IPCA + 5% a.a.	1.38%	2.05%	1.43%	0.90%	1.08%	-0.28%	0.08%	0.12%	0.98%	0.80%	1.05%	0.96%	0.96%	11.06%	
INPC + 5% a.a.	1.37%	2.14%	1.41%	0.88%	1.03%	-0.20%	0.13%	0.09%	0.86%	0.77%	1.12%	0.89%	0.89%	11.00%	
IPCA + 4% a.a.	1.31%	1.97%	1.36%	0.81%	1.00%	-0.35%	0.00%	0.04%	0.90%	0.72%	0.97%	0.87%	0.87%	10.01%	
INPC + 4% a.a.	1.30%	2.06%	1.34%	0.79%	0.95%	-0.27%	0.05%	0.01%	0.78%	0.69%	1.04%	0.80%	0.80%	9.94%	