



LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

MARÇO/2023

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de março 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 10.03.2023.

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.

**“Cuidado com as pequenas despesas. Um pequeno vazamento afundará um grande navio”
-Benjamin Franklin-**

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

No mês de fevereiro, o sentimento de aversão a risco aumentou nos mercados globais devido à resiliência da inflação, contratações do mercado de trabalho e à expectativa de altas adicionais nos juros americanos. Assim, o discurso de diversos bancos centrais evoluiu em uma direção ainda mais conservadora, o que influenciou as Bolsas globais recuarem e o dólar ganhou força contra as moedas internacionais.

Nos EUA, a leitura de dados demonstra o mercado de trabalho ainda aquecido. Além disso, os indicadores também mostram uma inflação ainda resiliente, com o componente de serviços seguindo pressionado. Esta combinação sugere que poderá ocorrer o prolongamento do ciclo de aperto monetário.

Na Zona do Euro, a inflação mostra dinâmica desfavorável para o Banco Central Europeu (ECB), principalmente nos componentes do núcleo. Neste ambiente, é previsto que o ECB continue subindo os juros nas próximas reuniões. O firme aperto monetário reforça a perspectiva de uma atividade fraca ao longo do ano.

Na China, os sinais para a atividade seguem positivos, com a retomada ficando mais evidente, a atividade segue em recuperação. As informações desde então sugerem que o pior momento da dinâmica de casos de Covid-19 foi superado e que a atividade vem reagindo até melhor do que a expectativa inicial. Isso reforça a percepção mais favorável para a economia da China.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos negativos. Assim, no mês de fevereiro de 2023, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, caíram -2,98% e -2,61%, 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 -9,95% e -9,45%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, caíram -0,92% e -0,54%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Acumulando retornos negativos de -8,75% e -8,25% nos últimos 12 meses.

BRASIL

Localmente, a desaceleração da atividade e inflação segue em curso, entretanto a incerteza em relação à sustentabilidade fiscal e a discussão sobre uma possível mudança nas metas de inflação seguem dominando o cenário.

Para a inflação, houve uma melhora na trajetória, tanto pelo comportamento dos preços de bens e serviços como pelas diferentes medidas de núcleo. Isso reforça a perspectiva de queda do IPCA à frente.

As discussões a respeito da tributação sobre combustíveis foram encerradas, ficando decidido a recomposição parcial dos tributos. Entretanto, as incertezas relacionadas às decisões de política econômica permanecem. Onde por um lado, é aguardada a proposta de arcabouço para as regras fiscais. Já por outro, as notícias neste início de ano colocaram em destaque a condução da política monetária, principalmente pela possibilidade de alteração nas metas de inflação.

Com as incertezas da política econômica, as expectativas de inflação compiladas pelo Banco Central (Relatório Focus) vêm apresentando alta. Nesse contexto, espera-se a manutenção dos juros básicos em patamares restritivos por mais tempo.

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 07.03.2023, 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 6,36% 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 negativa, seguindo o movimento dos índices internacionais e ainda sofrendo com as incertezas no quadro fiscal. Apresentando um retorno negativo de -7,49% no mês. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento negativo anual de -4,38% e de -7,26% 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 %) | 5,78 | 5,90 | 5,90 | = (1) | 148 | 5,91 | 57 | 3,93 | 4,02 | 4,02 | = (2) | 142 | 4,01 | 53 |
| PIB Total (variação % sobre ano anterior) | 0,79 | 0,84 | 0,85 | ▲ (3) | 108 | 0,85 | 39 | 1,50 | 1,50 | 1,50 | = (10) | 93 | 1,50 | 34 |
| Câmbio (R\$/US\$) | 5,25 | 5,25 | 5,25 | = (5) | 115 | 5,20 | 38 | 5,30 | 5,30 | 5,30 | = (1) | 111 | 5,28 | 38 |
| Selic (% a.a) | 12,50 | 12,75 | 12,75 | = (3) | 136 | 12,75 | 44 | 9,75 | 10,00 | 10,00 | = (3) | 133 | 10,00 | 42 |
| IGP-M (variação %) | 4,60 | 4,54 | 4,11 | ▼ (3) | 71 | 4,18 | 21 | 4,07 | 4,17 | 4,17 | = (1) | 62 | 4,50 | 18 |
| IPCA Administrados (variação %) | 8,44 | 9,04 | 9,05 | ▲ (14) | 94 | 9,20 | 27 | 4,24 | 4,43 | 4,40 | ▼ (1) | 78 | 4,13 | 22 |
| Conta corrente (US\$ bilhões) | -47,00 | -50,00 | -50,00 | = (3) | 27 | -51,80 | 9 | -50,00 | -50,25 | -51,50 | ▼ (1) | 26 | -51,25 | 8 |
| Balança comercial (US\$ bilhões) | 57,60 | 57,35 | 57,00 | ▼ (2) | 27 | 55,48 | 9 | 53,90 | 54,50 | 55,00 | ▲ (1) | 25 | 55,00 | 7 |
| Investimento direto no país (US\$ bilhões) | 80,00 | 80,00 | 80,00 | = (10) | 24 | 80,00 | 7 | 80,00 | 80,00 | 80,00 | = (5) | 23 | 82,45 | 6 |
| Dívida líquida do setor público (% do PIB) | 61,45 | 61,23 | 61,00 | ▼ (2) | 25 | 61,00 | 7 | 64,38 | 64,00 | 64,00 | = (3) | 23 | 63,80 | 6 |
| Resultado primário (% do PIB) | -1,10 | -1,03 | -1,00 | ▲ (3) | 40 | -1,10 | 15 | -1,00 | -0,80 | -0,75 | ▲ (1) | 35 | -0,60 | 13 |
| Resultado nominal (% do PIB) | -8,10 | -7,85 | -7,85 | = (2) | 26 | -7,60 | 9 | -7,05 | -7,20 | -7,35 | ▼ (4) | 24 | -7,17 | 8 |

Relatório Focus de 03.03.2023. 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 elevadas para o PIB, e estáveis para a taxa Selic, inflação e Câmbio.

Inflação (IPCA): A inflação esperada para o final de 2023 e 2024, respectivamente, foi mantida em 5,90% e em 4,02%.

SELIC: Em relação ao último relatório e para o final de 2023, a expectativa foi mantida em 12,75%. Para 2024 a previsão foi mantida em 10%.

PIB: Para o final de 2023 tivemos o aumento da expectativa para 0,85%. 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 07.03.2023, estima uma taxa real de juros de 6,36% a.a. para 9 anos.

| Curva de Juros Real | | |
|---------------------|--------|--------|
| Ano | Taxa* | |
| | Fev/23 | Mar/23 |
| 1 | 6.63% | 6.24% |
| 2 | 6.60% | 5.91% |
| 3 | 6.43% | 5.86% |
| 4 | 6.37% | 5.96% |
| 5 | 6.37% | 6.08% |
| 6 | 6.41% | 6.25% |
| 7 | 6.41% | 6.25% |
| 8 | 6.43% | 6.31% |
| 9 | 6.45% | 6.36% |



* FONTE: ANBIMA; Referência fev/23 divulgada em 03.02.2023 e referência mar/23 divulgada em 07.03.2023.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 07.03.2023, estima uma taxa de inflação máxima de 6,89% a.a. para 9 anos.

| Curva de Inflação Implícita | | |
|-----------------------------|--------|--------|
| Ano | Taxa* | |
| | Fev/23 | Mar/23 |
| 1 | 6.63% | 6.37% |
| 2 | 6.27% | 6.41% |
| 3 | 6.34% | 6.65% |
| 4 | 6.43% | 6.77% |
| 5 | 6.49% | 6.82% |
| 6 | 6.53% | 6.85% |
| 7 | 6.55% | 6.87% |
| 8 | 6.56% | 6.88% |
| 9 | 6.57% | 6.89% |



* FONTE: ANBIMA; Referência fev/23 divulgada em 03.02.2023 e referência mar/23 divulgada em 07.03.2023.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 07.03.2023, estima uma taxa prefixada de juros de 13,69% a.a. para 9 anos.

| Curva de Juros Pré | | |
|--------------------|--------|--------|
| Ano | Taxa* | |
| | Fev/23 | Mar/23 |
| 1 | 13.70% | 13.01% |
| 2 | 13.28% | 12.70% |
| 3 | 13.18% | 12.90% |
| 4 | 13.21% | 13.14% |
| 5 | 13.27% | 13.32% |
| 6 | 13.33% | 13.46% |
| 7 | 13.38% | 13.55% |
| 8 | 13.41% | 13.63% |
| 9 | 13.44% | 13.69% |



* FONTE: ANBIMA; Referência fev/23 divulgada em 03.02.2023 e referência mar/23 divulgada em 07.03.2023.

4. INDICADORES

| Indicadores | Índices Financeiros | | | | | | | | | | | | | No ano (2023) | Acumulado 12 meses |
|----------------------------------|---------------------|---------|--------|---------|--------|--------|----------|---------|----------|----------|---------|-----------|--------|---------------|--------------------|
| | 2022 | | | | | | | | | | 2023 | | | | |
| | março | abril | maio | junho | julho | agosto | setembro | outubro | novembro | dezembro | janeiro | fevereiro | | | |
| Renda Fixa | | | | | | | | | | | | | | | |
| IMA-S | 0.91% | 0.69% | 1.11% | 1.07% | 1.04% | 1.19% | 1.11% | 1.08% | 1.01% | 1.11% | 1.15% | 0.96% | 2.12% | 13.15% | |
| CDI | 0.92% | 0.83% | 1.03% | 1.01% | 1.03% | 1.17% | 1.07% | 1.02% | 1.02% | 1.12% | 1.12% | 0.92% | 2.05% | 13.00% | |
| IRF-M 1 | 0.89% | 0.75% | 0.95% | 0.93% | 1.05% | 1.23% | 1.11% | 1.00% | 0.94% | 1.18% | 1.10% | 0.98% | 2.09% | 12.81% | |
| IMA-B5 | 2.61% | 1.56% | 0.78% | 0.33% | 0.01% | 0.00% | 0.42% | 1.91% | -0.33% | 0.94% | 1.40% | 1.41% | 2.82% | 11.57% | |
| IDKa IPCA 2A | 2.54% | 1.51% | 0.85% | 0.47% | -0.17% | -0.36% | 0.62% | 1.78% | -0.77% | 1.24% | 1.44% | 1.62% | 3.08% | 11.25% | |
| IMA-GERAL | 1.57% | 0.54% | 0.92% | 0.43% | 0.47% | 1.40% | 1.26% | 1.01% | -0.06% | 0.77% | 0.70% | 1.03% | 1.74% | 10.51% | |
| IRF-M | 0.84% | -0.12% | 0.58% | 0.37% | 1.15% | 2.05% | 1.40% | 0.93% | -0.66% | 1.48% | 0.84% | 0.86% | 1.71% | 10.13% | |
| IRF-M 1+ | 0.81% | -0.53% | 0.39% | 0.09% | 1.20% | 2.60% | 1.58% | 0.92% | -1.42% | 1.62% | 0.72% | 0.79% | 1.51% | 9.06% | |
| IMA-B | 3.07% | 0.83% | 0.96% | -0.36% | -0.88% | 1.10% | 1.48% | 1.23% | -0.79% | -0.19% | 0.00% | 1.28% | 1.28% | 7.94% | |
| IMA-B5+ | 3.56% | 0.08% | 1.16% | -1.10% | -1.84% | 2.49% | 2.39% | 0.65% | -1.18% | -1.19% | -1.26% | 1.17% | -0.11% | 4.86% | |
| IDKa IPCA 20A | 4.00% | -1.21% | 1.21% | -2.95% | -3.59% | 5.45% | 5.00% | -0.33% | -2.10% | -3.32% | -4.58% | 0.79% | -3.83% | -2.27% | |
| Renda Variável | | | | | | | | | | | | | | | |
| IDIV | 10.00% | -5.19% | 4.26% | -8.38% | 1.98% | 4.27% | -1.80% | 4.03% | 0.78% | -1.61% | 5.89% | -7.55% | -2.11% | 5.04% | |
| IFIX | 1.42% | 1.19% | 0.26% | -0.88% | 0.66% | 5.76% | 0.49% | 0.02% | -4.15% | 0.00% | -1.60% | -0.45% | -2.05% | 2.45% | |
| Ibovespa | 6.06% | -10.10% | 3.22% | -11.50% | 4.69% | 6.16% | 0.47% | 5.45% | -3.06% | -2.45% | 3.37% | -7.49% | -4.38% | -7.26% | |
| IBRX - 50 | 5.43% | -10.51% | 3.30% | -11.67% | 4.54% | 6.33% | 0.48% | 5.32% | -2.19% | -2.55% | 3.38% | -7.54% | -4.41% | -7.74% | |
| IbRX - 100 | 5.96% | -10.11% | 3.23% | -11.56% | 4.40% | 6.15% | -0.05% | 5.57% | -3.11% | -2.63% | 3.51% | -7.59% | -4.34% | -8.23% | |
| IVBX-2 | 6.50% | -11.63% | 0.88% | -12.83% | 5.79% | 4.04% | -2.48% | 8.89% | -7.47% | -3.14% | 3.27% | -8.11% | -5.10% | -17.74% | |
| ISE | 7.48% | -10.17% | 2.01% | -12.35% | 4.40% | 5.97% | -2.54% | 7.65% | -10.48% | -4.37% | 2.25% | -8.16% | -6.09% | -19.45% | |
| SMLL | 8.81% | -8.36% | -1.82% | -16.33% | 5.16% | 10.90% | -1.84% | 7.30% | -11.23% | -3.01% | 2.92% | -10.52% | -7.90% | -20.21% | |
| Investimentos no Exterior | | | | | | | | | | | | | | | |
| S&P 500 | -4.75% | -5.31% | -3.86% | 1.47% | 8.08% | -4.42% | -5.36% | 5.00% | 6.12% | -7.26% | 3.77% | -0.54% | 3.21% | -8.25% | |
| MSCI ACWI | -6.10% | -4.62% | -3.99% | 1.26% | 5.85% | -4.03% | -5.78% | 3.03% | 8.36% | -5.43% | 4.67% | -0.92% | 3.71% | -8.75% | |
| S&P 500 (M. Orig.) | 3.32% | -8.80% | 0.01% | -8.39% | 9.11% | -4.24% | -9.34% | 7.99% | 5.38% | -5.90% | 6.18% | -2.61% | 3.40% | -9.45% | |
| Global BDRX | -3.98% | -6.96% | -4.32% | 0.79% | 7.65% | -3.05% | -8.38% | 1.33% | 7.09% | -4.22% | 4.37% | 1.15% | 5.57% | -9.60% | |
| MSCI ACWI (M.Orig.) | 1.86% | -8.14% | -0.13% | -8.58% | 6.86% | -3.86% | -9.74% | 5.96% | 7.60% | -4.05% | 7.10% | -2.98% | 3.91% | -9.95% | |
| Índices Econômicos | | | | | | | | | | | | | | | |
| SELIC | 0.92% | 0.83% | 1.03% | 1.01% | 1.03% | 1.17% | 1.07% | 1.02% | 1.02% | 1.12% | 1.12% | 0.92% | 2.05% | 13.00% | |
| IPCA | 1.62% | 1.06% | 0.47% | 0.67% | -0.68% | -0.36% | -0.29% | 0.59% | 0.41% | 0.62% | 0.53% | 0.84% | 1.37% | 5.60% | |
| INPC | 1.71% | 1.04% | 0.45% | 0.62% | -0.60% | -0.31% | -0.32% | 0.47% | 0.38% | 0.69% | 0.46% | 0.77% | 1.23% | 5.47% | |
| IGPM | 1.74% | 1.41% | 0.52% | 0.59% | 0.21% | -0.70% | -0.95% | -0.97% | -0.56% | 0.45% | 0.21% | -0.06% | 0.15% | 1.86% | |
| DÓLAR | -7.81% | 3.83% | -3.87% | 10.77% | -0.95% | -0.18% | 4.39% | -2.77% | 0.71% | -1.44% | -2.27% | 2.13% | -0.19% | 1.33% | |
| Meta Atuarial | | | | | | | | | | | | | | | |
| IPCA + 6% a.a. | 2.14% | 1.50% | 0.98% | 1.16% | -0.20% | 0.17% | 0.20% | 1.06% | 0.88% | 1.13% | 1.04% | 1.26% | 2.32% | 11.91% | |
| INPC + 6% a.a. | 2.23% | 1.48% | 0.96% | 1.11% | -0.12% | 0.22% | 0.17% | 0.94% | 0.85% | 1.20% | 0.97% | 1.19% | 2.17% | 11.77% | |
| IPCA + 5% a.a. | 2.05% | 1.43% | 0.90% | 1.08% | -0.28% | 0.08% | 0.12% | 0.98% | 0.80% | 1.05% | 0.96% | 1.19% | 2.16% | 10.85% | |
| INPC + 5% a.a. | 2.14% | 1.41% | 0.88% | 1.03% | -0.20% | 0.13% | 0.09% | 0.86% | 0.77% | 1.12% | 0.89% | 1.12% | 2.02% | 10.72% | |
| IPCA + 4% a.a. | 1.97% | 1.36% | 0.81% | 1.00% | -0.35% | 0.00% | 0.04% | 0.90% | 0.72% | 0.97% | 0.87% | 1.12% | 2.01% | 9.80% | |
| INPC + 4% a.a. | 2.06% | 1.34% | 0.79% | 0.95% | -0.27% | 0.05% | 0.01% | 0.78% | 0.69% | 1.04% | 0.80% | 1.05% | 1.87% | 9.67% | |