



**LDB**  
CONSULTORIA

**RELATÓRIO MACROECONÔMICO**

**MAIO/2023**

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

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de maio 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 12.05.2023.

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.

**“A verdadeira riqueza não consiste em ter grandes posses, mas em ter poucas necessidades”  
-Epicuro-**

## 1. COMENTÁRIO DO MÊS:

### MERCADOS INTERNACIONAIS

O mês de abril foi relativamente calmo no cenário global, depois do mês de março dominado pelos receios de uma crise bancária sistêmica. Ainda há uma leitura cautelosa, especialmente pela perspectiva mais desfavorável para as economias desenvolvidas, onde a inflação elevada e os juros restritivos sugerem crescimento fraco e alto grau de incerteza.

O estresse financeiro nos EUA persistiu, com o First Republic Bank se tornando insolvente. Apesar de uma resolução relativamente rápida deste caso, permanecem as preocupações sobre a intensidade de aperto das condições de crédito à frente.

Nos EUA e na Zona do Euro, a inflação continua pressionada e a esperada queda deverá ocorrer de forma gradual, com convergência para as metas ocorrendo provavelmente só a partir do final de 2024. Em paralelo, o mercado de trabalho apertado e desacelerando apenas modestamente segue como um risco para a inflação. Isso sugere que o desafio dos bancos centrais permanece, o que deve exigir juros restritivos por um período relativamente longo.

A economia Chinesa ainda continua demonstrando sinais de recuperação robusta e deve encerrar o ano com crescimento forte do PIB, oferecendo suporte para a economia internacional como um todo. Adicionalmente, os dados econômicos mostram certa acomodação do setor de manufaturas, o que sugere menor pressão nos preços das commodities. Diante disso, as previsões de crescimento global vêm mostrando certa recuperação nos últimos meses.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos. Assim, no mês de abril de 2023, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, renderam +1,27% e +1,46%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros. Observando no acumulado nos últimos 12 meses, esses índices apresentam retornos positivos de +0,20% e +0,91%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, caíram -0,32% e -0,13%, devido à desvalorização do Dólar frente ao Real. Entretanto, acumulam retornos positivos de +1,87% e +2,58% nos últimos 12 meses.

## BRASIL

Localmente, a melhora na percepção sobre os riscos fiscais domésticos contribuiu para uma redução das taxas de juros em vértices mais longos da curva, com a valorização do Real amplificando esse sentimento. Apesar disso, o Banco Central enfrenta um ambiente inflacionário bastante desafiador.

A inflação continua seguindo um estágio de desaceleração mais lento, com medidas de núcleo pressionadas. É preciso que os núcleos apresentem uma tendência mais firme de queda para que o Banco Central tenha conforto em iniciar um ciclo de afrouxamento monetário.

Adicionalmente, a meta de inflação poderá ser revista pelo Conselho Monetário Nacional. Essa definição e os próximos passos no campo fiscal terão efeito importante sobre as expectativas de inflação, que atualmente estão pressionadas e acima das metas, o que tem levado o Copom a manter um tom cauteloso, sinalizando a manutenção da taxa Selic no atual patamar por um prazo relativamente longo.

A proposta oficial para o arcabouço fiscal seguiu, em linhas gerais, as indicações anteriores dadas pelo governo. Após a apresentação do projeto, temos o trâmite no Congresso, com chance relevante de eventuais mudanças. Adicionalmente, espera-se que sejam aprovadas medidas buscando aumento nas receitas, fator essencial para o sucesso do novo arcabouço.

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 05.05.2023, 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 5,77% 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 sendo favorecido pela queda dos juros locais. Apresentando um retorno positivo de 2,50% no mês. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento negativo anual de -4,83% e de -3,19% 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 %)	5,98	6,05	6,02	▼ (1)	147	6,01	113	4,14	4,18	4,16	▼ (1)	141	4,20	109
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	0,91	1,00	1,00	═ (1)	107	1,02	63	1,44	1,41	1,40	▼ (1)	97	1,37	57
Câmbio (R\$/US\$)	5,25	5,20	5,20	═ (2)	120	5,20	78	5,27	5,25	5,25	═ (2)	115	5,25	77
Selic (% a.a)	12,75	12,50	12,50	═ (3)	132	12,50	95	10,00	10,00	10,00	═ (12)	127	10,00	93
IGP-M (variação %)	3,70	2,18	2,14	▼ (4)	82	1,96	55	4,25	4,18	4,14	▼ (1)	68	4,26	48
IPCA Administrados (variação %)	9,79	10,73	10,70	▼ (1)	103	10,80	78	4,50	4,50	4,50	═ (4)	89	4,50	69
Conta corrente (US\$ bilhões)	-50,84	-48,00	-47,70	▲ (4)	33	-45,00	15	-52,50	-52,75	-52,25	▲ (1)	32	-51,11	14
Balança comercial (US\$ bilhões)	55,00	60,00	60,00	═ (1)	32	60,00	14	52,44	54,60	55,00	▲ (2)	29	57,50	12
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	80,00	80,00	80,00	═ (19)	30	80,00	12	80,00	80,00	80,00	═ (14)	29	80,00	11
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	61,15	60,55	60,70	▲ (1)	29	61,00	10	64,50	64,00	64,10	▲ (1)	26	63,30	8
Resultado primário (% do PIB)	-1,01	-1,00	-1,00	═ (3)	39	-1,00	16	-0,80	-0,80	-0,80	═ (7)	35	-0,73	14
Resultado nominal (% do PIB)	-7,80	-7,80	-7,80	═ (1)	27	-7,80	10	-7,10	-7,00	-7,00	═ (2)	24	-7,00	9

Relatório Focus de 05.05.2023. 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 a inflação, mas estáveis para o PIB, taxa Selic e Câmbio.

**Inflação (IPCA):** Para o final de 2023 tivemos a redução da expectativa para 6,02%. Para 2024, em relação ao último relatório, foi reduzida para 4,16%.

**SELIC:** Em relação ao último relatório e para o final de 2023, a expectativa foi mantida em 12,50%. Para 2024 a previsão foi mantida em 10%.

**PIB:** Para o final de 2023 tivemos estabilidade da expectativa em 1,00%. Para 2024, em relação ao último relatório, a expectativa foi reduzida para 1,40%.

**Câmbio (Dólar/ Real):** Para 2023 e 2024, em relação ao último relatório, as expectativas foram mantidas, respectivamente, em R\$ 5,20 e R\$ 5,25.

### 3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

**Taxa de Juros Real:** A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 05.05.2023, estima uma taxa real de juros de 5,77% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Abr/23	Mai/23
1	6.76%	7.34%
2	5.76%	5.77%
3	5.64%	5.40%
4	5.72%	5.42%
5	5.83%	5.51%
6	5.98%	5.67%
7	5.98%	5.67%
8	6.03%	5.72%
9	6.07%	5.77%



\* FONTE: ANBIMA; Referência abr/23 divulgada em 03.04.2023 e referência mai/23 divulgada em 05.05.2023.

**Taxa de Inflação Implícita:** A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 05.05.2023, estima uma taxa de inflação máxima de 6,10% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Abr/23	Mai/23
1	5.63%	4.88%
2	5.87%	5.50%
3	6.03%	5.77%
4	6.16%	5.90%
5	6.24%	5.97%
6	6.30%	6.02%
7	6.34%	6.05%
8	6.37%	6.08%
9	6.39%	6.10%



\* FONTE: ANBIMA; Referência abr/23 divulgada em 03.04.2023 e referência mai/23 divulgada em 05.05.2023.

**Taxa de Juros Prefixados:** A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 05.05.2023, estima uma taxa prefixada de juros de 12,21% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Abr/23	Mai/23
1	12.76%	12.58%
2	11.97%	11.59%
3	12.01%	11.48%
4	12.23%	11.63%
5	12.43%	11.81%
6	12.58%	11.95%
7	12.69%	12.06%
8	12.78%	12.15%
9	12.85%	12.21%



\* FONTE: ANBIMA; Referência abr/23 divulgada em 03.04.2023 e referência mai/23 divulgada em 05.05.2023.

#### 4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2023)	Acumulado 12 meses
	2022								2023						
	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril			
<b>Renda Fixa</b>															
IMA-S	1.11%	1.07%	1.04%	1.19%	1.11%	1.08%	1.01%	1.11%	1.15%	0.96%	1.15%	0.86%	4.18%	13.61%	
CDI	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	4.20%	13.37%	
IRF-M 1	0.95%	0.93%	1.05%	1.23%	1.11%	1.00%	0.94%	1.18%	1.10%	0.98%	1.23%	0.86%	4.23%	13.31%	
IRF-M 1+	0.39%	0.09%	1.20%	2.60%	1.58%	0.92%	-1.42%	1.62%	0.72%	0.79%	2.67%	1.25%	5.54%	13.07%	
IRF-M	0.58%	0.37%	1.15%	2.05%	1.40%	0.93%	-0.66%	1.48%	0.84%	0.86%	2.15%	1.10%	5.03%	12.91%	
IMA-GERAL	0.92%	0.43%	0.47%	1.40%	1.26%	1.01%	-0.06%	0.77%	0.70%	1.03%	1.86%	1.25%	4.92%	11.60%	
IMA-B5	0.78%	0.33%	0.01%	0.00%	0.42%	1.91%	-0.33%	0.94%	1.40%	1.41%	1.52%	0.90%	5.33%	9.67%	
IDkA IPCA 2A	0.85%	0.47%	-0.17%	-0.36%	0.62%	1.78%	-0.77%	1.24%	1.44%	1.62%	1.58%	0.71%	5.45%	9.35%	
IMA-B	0.96%	-0.36%	-0.88%	1.10%	1.48%	1.23%	-0.79%	-0.19%	0.00%	1.28%	2.66%	2.02%	6.08%	8.78%	
IMA-B5+	1.16%	-1.10%	-1.84%	2.49%	2.39%	0.65%	-1.18%	-1.19%	-1.26%	1.17%	3.73%	3.03%	6.75%	8.12%	
IDkA IPCA 20A	1.21%	-2.95%	-3.59%	5.45%	5.00%	-0.33%	-2.10%	-3.32%	-4.58%	0.79%	6.29%	5.47%	7.81%	6.65%	
<b>Renda Variável</b>															
IDIV	4.26%	-8.38%	1.98%	4.27%	-1.80%	4.03%	0.78%	-1.61%	5.89%	-7.55%	-2.02%	3.89%	-0.36%	2.52%	
IFIX	0.26%	-0.88%	0.66%	5.76%	0.49%	0.02%	-4.15%	0.00%	-1.60%	-0.45%	-1.69%	3.52%	-0.31%	1.61%	
Ibovespa	3.22%	-11.50%	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%	-2.45%	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	-4.83%	-3.19%	
IBRX - 50	3.30%	-11.67%	4.54%	6.33%	0.48%	5.32%	-2.19%	-2.55%	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	-6.25%	-4.09%	
IBRX - 100	3.23%	-11.56%	4.40%	6.15%	-0.05%	5.57%	-3.11%	-2.63%	3.51%	-7.59%	-3.07%	1.93%	-5.48%	-4.80%	
IVBX-2	0.88%	-12.83%	5.79%	4.04%	-2.48%	8.89%	-7.47%	-3.14%	3.27%	-8.11%	-3.52%	1.49%	-7.07%	-14.41%	
ISE	2.01%	-12.35%	4.40%	5.97%	-2.54%	7.65%	-10.48%	-4.37%	2.25%	-8.16%	-1.21%	3.23%	-4.23%	-14.91%	
SMLL	-1.82%	-16.33%	5.16%	10.90%	-1.84%	7.30%	-11.23%	-3.01%	2.92%	-10.52%	-1.74%	1.91%	-7.78%	-19.88%	
<b>Investimentos no Exterior</b>															
Global BDRX	-4.32%	0.79%	7.65%	-3.05%	-8.38%	1.33%	7.09%	-4.22%	4.37%	1.15%	2.99%	-0.49%	8.20%	3.71%	
S&P 500	-3.86%	1.47%	8.08%	-4.42%	-5.36%	5.00%	6.12%	-7.26%	3.77%	-0.54%	0.97%	-0.13%	4.08%	2.58%	
MSCI ACWI	-3.99%	1.26%	5.85%	-4.03%	-5.78%	3.03%	8.36%	-5.43%	4.67%	-0.92%	0.30%	-0.32%	3.70%	1.87%	
S&P 500 (M. Orig.)	0.01%	-8.39%	9.11%	-4.24%	-9.34%	7.99%	5.38%	-5.90%	6.18%	-2.61%	3.51%	1.46%	8.59%	0.91%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	-0.13%	-8.58%	6.86%	-3.86%	-9.74%	5.96%	7.60%	-4.05%	7.10%	-2.98%	2.82%	1.27%	8.20%	0.20%	
<b>Índices Econômicos</b>															
SELIC	1.03%	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	4.20%	13.37%	
IPCA	0.47%	0.67%	-0.68%	-0.36%	-0.29%	0.59%	0.41%	0.62%	0.53%	0.84%	0.71%	0.61%	2.72%	4.18%	
INPC	0.45%	0.62%	-0.60%	-0.31%	-0.32%	0.47%	0.38%	0.69%	0.46%	0.77%	0.64%	0.53%	2.42%	3.83%	
DÓLAR	-3.87%	10.77%	-0.95%	-0.18%	4.39%	-2.77%	0.71%	-1.44%	-2.27%	2.13%	-2.45%	-1.57%	-4.16%	1.66%	
IGPM	0.52%	0.59%	0.21%	-0.70%	-0.95%	-0.97%	-0.56%	0.45%	0.21%	-0.06%	0.05%	-0.95%	-0.75%	-2.17%	
<b>Meta Atuarial</b>															
IPCA + 6% a.a.	0.98%	1.16%	-0.20%	0.17%	0.20%	1.06%	0.88%	1.13%	1.04%	1.26%	1.25%	1.03%	4.66%	10.41%	
INPC + 6% a.a.	0.96%	1.11%	-0.12%	0.22%	0.17%	0.94%	0.85%	1.20%	0.97%	1.19%	1.18%	0.95%	4.36%	10.04%	
IPCA + 5% a.a.	0.90%	1.08%	-0.28%	0.08%	0.12%	0.98%	0.80%	1.05%	0.96%	1.19%	1.16%	0.96%	4.34%	9.37%	
INPC + 5% a.a.	0.88%	1.03%	-0.20%	0.13%	0.09%	0.86%	0.77%	1.12%	0.89%	1.12%	1.09%	0.88%	4.04%	9.00%	
IPCA + 4% a.a.	0.81%	1.00%	-0.35%	0.00%	0.04%	0.90%	0.72%	0.97%	0.87%	1.12%	1.07%	0.89%	4.02%	8.34%	
INPC + 4% a.a.	0.79%	0.95%	-0.27%	0.05%	0.01%	0.78%	0.69%	1.04%	0.80%	1.05%	1.00%	0.81%	3.72%	7.97%	