



## RELATÓRIO MACROECONÔMICO

1º TRIMESTRE DE 2023

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

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas ocorridas ao longo do primeiro trimestre de 2023, na intenção de contribuir com um enfoque adicional para explicação de resultados acerca do período analisado.

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, concluído e disponibilizado em 25.04.2023, apresenta todas as informações de índices de performance disponíveis até o dia 31.03.2023, data de fechamento do primeiro trimestre de 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 SOBRE O TRIMESTRE:**

### **MERCADOS INTERNACIONAIS**

Ao longo do trimestre, o sentimento de aversão a risco aumentou nos mercados globais devido à resiliência da inflação e das contratações do mercado de trabalho. Adicionalmente, a queda acentuada na curva de juros dos EUA, com adição de uma visão mais cautelosa para a economia global devido aos eventos negativos relacionados aos bancos nos EUA e na Europa, destacam um cenário de incerteza.

O colapso do Silicon Valley Bank (SVB), Signature Bank e Credit Suisse, chamaram a atenção do mercado para os efeitos do aperto monetário que os bancos centrais vêm praticando. O receio do surgimento de mais casos de bancos com insuficiência de capital resultou em uma queda relevante da curva de juros ao fim do trimestre, antecipando um Fed bem mais cauteloso na condução da política monetária.

Nos EUA, a leitura de dados demonstra o mercado de trabalho aquecido. Adicionalmente, os indicadores mostram uma inflação ainda resiliente, com o componente de serviços seguindo pressionado. Além disso, os diretores do Fed, por meio de suas previsões trimestrais, reforçaram a sua intenção de encerrar o ciclo de alta. Assim, a indicação de fim próximo do ciclo de aperto monetário foi positiva para ativos de risco de maneira geral, e para a bolsa em particular.

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, o primeiro trimestre de 2023 apresentou resultados positivos, sendo possível constatar sinais da recuperação econômica após o encerramento da política de covid zero. O processo de abertura econômica levou a uma relevante mudança nas perspectivas, trazendo um cenário de PIB mais forte e reforçando a percepção mais favorável para a economia chinesa.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos no trimestre. Assim, no 1º trimestre de 2023 o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente subiram 6,84% e 7,03%. Entretanto, no acumulado dos últimos 12 meses obtiveram queda de -9,11% e -9,29%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros, sem considerar a variação cambial.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora sem proteção cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500 subiram 4,02% e 4,21% no primeiro trimestre de 2023, entretanto, apresentaram queda de -2,53% e -2,74% no acumulado dos últimos 12 meses, em conjunto com a desvalorização do Dólar frente ao Real.

## **BRASIL**

Localmente, houve a continuidade da desaceleração da atividade e inflação, entretanto a incerteza em relação à sustentabilidade fiscal e a discussão sobre uma possível mudança nas metas de inflação dominaram o cenário ao longo do trimestre.

Adicionalmente, seguindo a tendência do cenário global, a curva de juros apresentou queda, devido aos problemas enfrentados pelos bancos no exterior, combinado com o aperto das condições de crédito internas que se intensificaram após os problemas apresentados pelas Lojas Americanas no início do trimestre.

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 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.

O Copom manteve a taxa Selic estável em 13,75%, reafirmando o tom mais conservador em perseguir a meta de inflação. Tendo como destaque a preocupação com as expectativas de inflação, que se encontram em níveis superiores à meta, inclusive para horizontes mais longos, e a espera pelas definições no campo fiscal, principalmente pelo projeto do novo arcabouço fiscal.

Com relação ao arcabouço fiscal, proposto pelo Ministro da Fazenda, estabelece que os gastos do governo terão crescimento real, dentro de uma banda, em função do crescimento da receita. Além disso, será estabelecida uma banda para a trajetória de resultado primário alinhado com a sustentabilidade da dívida pública ao longo do tempo. Vale destacar que, o projeto ainda avançará no Congresso, tendo chances de sofrer eventuais alterações. Além disso, há a necessidade de acompanhar a reação dos agentes econômicos e os efeitos do projeto sobre as expectativas de inflação.

Na renda variável, os índices Ibovespa e SMLL seguiram a dinâmica de recuperação dos índices internacionais, fechando o trimestre em território negativo, mesmo com as incertezas locais. Respectivamente, apresentando um retorno de -7,16% e -9,51% no 1º trimestre de 2023 e de -15,10% e -27,95% no acumulado dos últimos 12 meses.

## 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 %)	5,90	5,93	5,96 ▲ (1)	149	6,03	52	4,02	4,13	4,13 = (1)	142	4,05	50		
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	0,85	0,90	0,90 = (1)	107	0,85	33	1,50	1,40	1,48 ▲ (1)	96	1,50	29		
Câmbio (R\$/US\$)	5,25	5,25	5,25 = (9)	112	5,20	40	5,30	5,30	5,30 = (5)	104	5,25	39		
Selic (% a.a)	12,75	12,75	12,75 = (7)	137	12,50	63	10,00	10,00	10,00 = (7)	130	10,00	60		
IGP-M (variação %)	4,11	4,00	3,70 ▼ (3)	78	3,51	31	4,17	4,20	4,20 = (2)	66	4,20	29		
IPCA Administrados (variação %)	9,05	9,48	9,65 ▲ (18)	98	9,95	28	4,40	4,40	4,40 = (1)	81	4,31	26		
Conta corrente (US\$ bilhões)	-50,00	-50,40	-50,84 ▼ (2)	26	-51,80	9	-51,50	-51,39	-52,50 ▼ (2)	25	-53,60	8		
Balança comercial (US\$ bilhões)	57,00	55,00	55,00 = (2)	25	56,24	8	55,00	52,44	52,44 = (1)	22	58,00	6		
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	80,00	80,00	80,00 = (14)	23	80,00	7	80,00	80,00	80,00 = (9)	22	80,15	6		
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	61,00	61,00	61,15 ▲ (2)	26	61,50	6	64,00	64,50	64,50 = (2)	22	64,00	4		
Resultado primário (% do PIB)	-1,00	-1,02	-1,01 ▲ (1)	40	-1,10	11	-0,75	-0,80	-0,80 = (2)	36	-0,75	9		
Resultado nominal (% do PIB)	-7,85	-7,80	-7,80 = (2)	26	-7,80	7	-7,35	-7,40	-7,10 ▲ (2)	23	-7,00	5		

Relatório Focus de 31.03.2023. 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 a inflação e estáveis para a taxa Selic, o PIB e para o Câmbio.

**Inflação (IPCA):** A inflação esperada para o final de 2023 foi elevada para 5,96%. Já para o final de 2024 espera-se uma inflação em torno de 4,13%.

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

**PIB:** Para o final de 2023 tivemos a expectativa estável em 0,90%. Para 2024, em relação ao último relatório, foi aumentada para 1,48%.

**Câmbio (Dólar/ Real):** Para 2023, em relação ao último relatório, houve estabilidade da expectativa 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 03.04.2023, estima uma taxa real de juros de 6,07% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jan/23	Abr/23
1	6.84%	6.76%
2	6.57%	5.76%
3	6.35%	5.64%
4	6.25%	5.72%
5	6.21%	5.83%
6	6.22%	5.98%
7	6.22%	5.98%
8	6.23%	6.03%
9	6.25%	6.07%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jan/23 divulgada em 09.01.2023 e referência abr/23 divulgada em 03.04.2023.

**Taxa de Inflação Implícita:** A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 03.04.2023, estima uma taxa de inflação máxima de 6,39% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jan/23	Abr/23
1	6.21%	5.63%
2	5.92%	5.87%
3	6.00%	6.03%
4	6.11%	6.16%
5	6.18%	6.24%
6	6.21%	6.30%
7	6.23%	6.34%
8	6.23%	6.37%
9	6.23%	6.39%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jan/23 divulgada em 09.01.2023 e referência abr/23 divulgada em 03.04.2023.

**Taxa de Juros Prefixados:** A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 03.04.2023, estima uma taxa prefixada de juros de 12,85% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jan/23	Abr/23
1	13.47%	12.76%
2	12.87%	11.97%
3	12.73%	12.01%
4	12.74%	12.23%
5	12.77%	12.43%
6	12.80%	12.58%
7	12.83%	12.69%
8	12.85%	12.78%
9	12.87%	12.85%

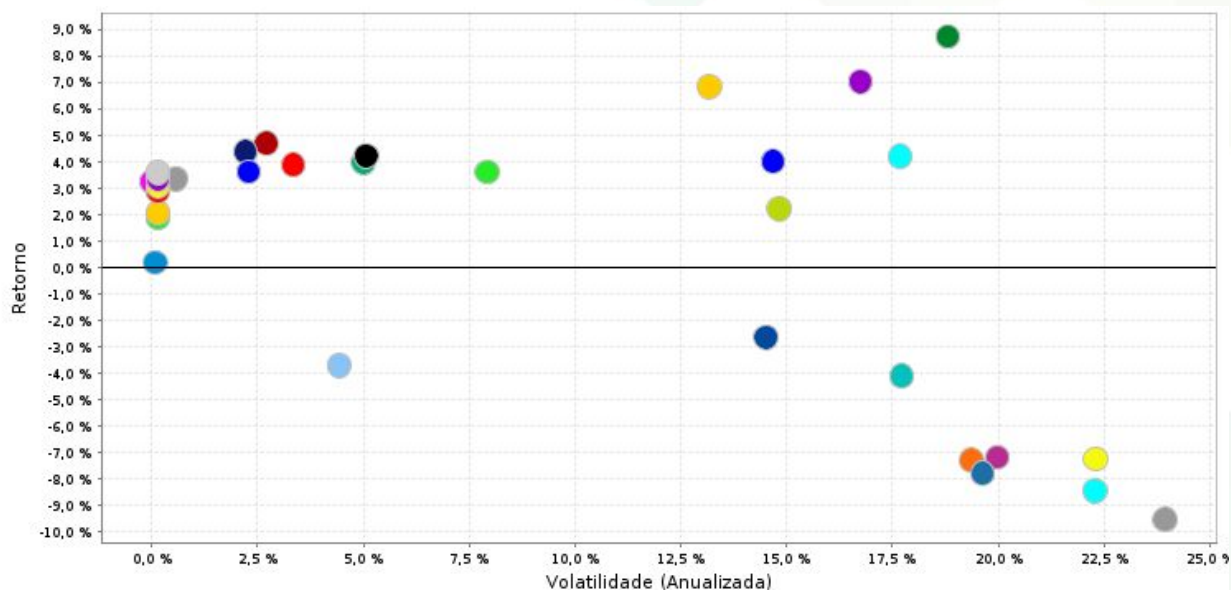


\* FONTE: ANBIMA; Referência jan/23 divulgada em 09.01.2023 e referência abr/23 divulgada em 03.04.2023.

#### 4. INDICADORES

Índices Financeiros					
Indicadores	2023			Acumulado Trimestre	Acumulado 12 Meses
	Janeiro	Fevereiro	Março		
<b>Renda Fixa</b>					
IMA-S	1.15%	0.96%	1.15%	3.30%	13.42%
CDI	1.12%	0.92%	1.17%	3.25%	13.28%
IRF-M 1	1.10%	0.98%	1.23%	3.35%	13.19%
IRF-M	0.84%	0.86%	2.15%	3.89%	11.55%
IRF-M 1+	0.72%	0.79%	2.67%	4.23%	11.08%
IMA-GERAL	0.70%	1.03%	1.86%	3.63%	10.83%
IMA-B5	1.40%	1.41%	1.52%	4.38%	10.38%
IDkA IPCA 2A	1.44%	1.62%	1.58%	4.71%	10.21%
IMA-B	0.00%	1.28%	2.66%	3.98%	7.51%
IMA-B5+	-1.26%	1.17%	3.73%	3.61%	5.03%
IDkA IPCA 20A	-4.58%	0.79%	6.29%	2.22%	-0.11%
<b>Renda Variável</b>					
IFIX	-1.60%	-0.45%	-1.69%	-3.70%	-0.68%
IDIV	5.89%	-7.55%	-2.02%	-4.08%	-6.43%
Ibovespa	3.37%	-7.49%	-2.91%	-7.16%	-15.10%
IBRX - 50	3.38%	-7.54%	-3.50%	-7.76%	-15.56%
IBrX - 100	3.51%	-7.59%	-3.07%	-7.27%	-16.05%
IVBX-2	3.27%	-8.11%	-3.52%	-8.44%	-25.48%
ISE	2.25%	-8.16%	-1.21%	-7.23%	-25.96%
SMLL	2.92%	-10.52%	-1.74%	-9.51%	-27.95%
<b>Investimentos no Exterior</b>					
MSCI ACWI	4.67%	-0.92%	0.30%	4.02%	-2.53%
S&P 500	3.77%	-0.54%	0.97%	4.21%	-2.74%
Global BDRX	4.37%	1.15%	2.99%	8.73%	-3.04%
MSCI ACWI (M.Orig.)	7.10%	-2.98%	2.82%	6.84%	-9.11%
S&P 500 (M. Orig.)	6.18%	-2.61%	3.51%	7.03%	-9.29%
<b>Índices Econômicos</b>					
SELIC	1.12%	0.92%	1.17%	3.25%	13.28%
DÓLAR	-2.27%	2.13%	-2.45%	-2.63%	7.23%
IPCA	0.53%	0.84%	0.71%	2.09%	4.65%
INPC	0.46%	0.77%	0.64%	1.88%	4.36%
IGPM	0.21%	-0.06%	0.05%	0.20%	0.17%
<b>Meta Atuarial</b>					
IPCA + 6% a.a.	1.04%	1.26%	1.25%	3.59%	10.93%
INPC + 6% a.a.	0.97%	1.19%	1.18%	3.38%	10.62%
IPCA + 5% a.a.	0.96%	1.19%	1.16%	3.35%	9.88%
INPC + 5% a.a.	0.89%	1.12%	1.09%	3.13%	9.58%
IPCA + 4% a.a.	0.87%	1.12%	1.07%	3.10%	8.84%
INPC + 4% a.a.	0.80%	1.05%	1.00%	2.89%	8.54%

#### 4.1. GRÁFICO DE DISPERSÃO DOS INDICADORES NO 1º TRIMESTRE DE 2023



Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
Global BDRX	8,73%	18,81%
S&P 500 (Moeda Original)	7,03%	16,74%
MSCI ACWI (Moeda Original)	6,84%	13,18%
IDkA IPCA 2 Anos	4,71%	2,70%
IMA-B 5	4,38%	2,22%
IRF-M 1+	4,23%	5,06%
S&P 500	4,21%	17,69%
MSCI ACWI	4,02%	14,67%
IMA-B	3,98%	5,00%
IRF-M	3,89%	3,34%
IMA Geral	3,63%	2,29%
IMA-B 5+	3,61%	7,93%
IPCA + 6,00%	3,59%	0,14%
INPC + 6,00%	3,38%	0,14%
IRF-M 1	3,35%	0,56%
IPCA + 5,00%	3,35%	0,14%
IMA-S	3,30%	0,06%
CDI	3,25%	0,00%
Selic	3,25%	0,00%
INPC + 5,00%	3,13%	0,14%
IPCA + 4,00%	3,10%	0,14%
INPC + 4,00%	2,89%	0,14%
IDkA IPCA 20 Anos	2,22%	14,83%
IPCA	2,09%	0,14%
INPC	1,88%	0,14%
IGP-M	0,20%	0,08%
Dólar	-2,63%	14,51%
IFIX	-3,70%	4,43%
IDIV	-4,08%	17,72%
Ibovespa	-7,16%	19,98%
ISE	-7,23%	22,30%
IBX	-7,27%	19,37%
IBX-50	-7,76%	19,63%
IVBX-2	-8,44%	22,29%
SMLL	-9,51%	23,94%