



**LDB**  
CONSULTORIA

**RELATÓRIO MACROECONÔMICO**

**JULHO/2023**

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

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de julho 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 11.07.2023.

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 mente que se abre a uma nova ideia jamais voltará ao seu tamanho original.”**

**-Albert Einstein-**

## **1. COMENTÁRIO DO MÊS:**

### **MERCADOS INTERNACIONAIS**

Ao longo do mês de junho, permaneceu a visão de um cenário internacional ainda desafiador. A inflação nas principais economias desenvolvidas continua elevada e acima da meta, com o processo de desinflação ocorrendo em ritmo mais lento. Adicionalmente, o mercado de trabalho apertado apresenta risco para a desinflação prevista.

Nos EUA, tivemos dados de atividade econômica mais fortes, demonstrando resiliência apesar do aperto monetário, conseqüentemente houve a sinalização de que devem ser necessários ajustes adicionais nos Fed Funds. Assim, o efeito sobre a curva de juros foi o aumento das taxas, voltando aos patamares próximos dos observados antes da crise dos bancos regionais, o que pode sugerir que a ameaça de uma crise bancária ficou para trás, pelo menos por enquanto.

Na Zona do Euro, os dados de atividade demonstram desaceleração mais acentuada. A deterioração da demanda por bens, após os excessos do período pós-pandemia, em conjunto com o aperto das condições de crédito está exercendo impacto negativo sobre a indústria.

Na China, apesar do forte primeiro trimestre por conta da reabertura pós pandemia e dos anúncios de medidas de estímulo para a economia, há poucos sinais de avanço até agora, onde o setor de propriedades encontra-se em estagnação. Assim, a economia chinesa parece passar por desaquecimento mais intenso que o previsto.

Além disso, tivemos surpresas altistas nas decisões de política monetária do Reino Unido, Canadá, Austrália e Noruega. Já nos países emergentes, o processo de desinflação se mostra mais avançado. Vale destacar que apesar do ciclo monetário ainda em curso, os principais Bancos Centrais estão mais próximos do estágio final, isso reduz a chance de que as taxas ao final do período do aperto monetário estejam muito além das projeções atuais.

Assim, no mês de junho de 2023, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, valorizaram +5,64% e +6,47%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros. Observando no acumulado nos últimos 12 meses, esses índices apresentam retornos de +14,42% e +17,57%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, renderam cerca de -0,09% e +0,69%, devido à desvalorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +5,27% e +8,17% nos últimos 12 meses.

## BRASIL

Localmente, houve a queda dos juros que foi sustentada pelo alívio nas expectativas de inflação para este ano, a aprovação do novo arcabouço fiscal e a manutenção da meta de inflação para os próximos anos.

A inflação continua evoluindo de forma mais favorável recentemente. A desaceleração do IPCA parece um pouco mais rápida que a esperada, ainda que seu núcleo siga em patamar mais elevado e acima da meta. Além disso, vale destacar a redução das expectativas para inflação observada no Boletim Focus nos períodos mais longos.

Com a reunião do CMN as metas de inflação até 2025 foram mantidas e a meta de 2026 foi fixada em 3,0%. Após a reunião, o Ministro da Fazenda anunciou que haverá uma alteração na forma como a consecução da meta seria aferida a partir de 2025, com o estabelecimento de um horizonte móvel, mas ainda sem divulgar os detalhes sobre a nova mecânica.

Embora, a taxa Selic tenha sido mantida em 13,75%, o Copom trouxe uma comunicação mais branda. Adicionalmente, houve a retirada na ata da reunião a frase que previa a possibilidade de aumento dos juros caso o processo de desinflação não ocorresse conforme o desejado. Assim, o mercado ainda possui a expectativa de que o fim do ciclo de aperto monetário está próximo. Em consequência as decisões do CMN e Copom, houve redução das taxas da curva de juros.

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 07.07.2023, 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 5,21% 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, devido ao sentimento gerado pela queda dos juros futuros e a aprovação do novo arcabouço fiscal. Apresentando um retorno positivo de 9,00% no mês. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento positivo anual de 7,61% e de 19,83% 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 %)	5,42	4,98	4,95	▼ (8)	154	4,90	60	4,04	3,92	3,92	= (1)	153	3,83	60
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,84	2,19	2,19	= (1)	114	2,18	33	1,27	1,28	1,28	= (1)	105	1,20	31
Câmbio (R\$/US\$)	5,10	5,00	5,00	= (3)	124	5,00	40	5,17	5,08	5,06	▼ (2)	121	5,10	40
Selic (% a.a)	12,50	12,00	12,00	= (1)	147	12,00	49	10,00	9,50	9,50	= (3)	144	9,50	48
IGP-M (variação %)	-0,20	-2,50	-2,64	▼ (13)	77	-2,73	25	4,09	4,00	4,00	= (3)	69	4,00	23
IPCA Administrados (variação %)	9,32	8,97	8,95	▼ (10)	97	8,87	26	4,52	4,46	4,50	▲ (2)	85	4,58	25
Conta corrente (US\$ bilhões)	-47,50	-43,22	-43,07	▲ (5)	34	-43,56	12	-53,00	-50,40	-50,40	= (1)	33	-50,00	11
Balança comercial (US\$ bilhões)	59,20	63,76	64,00	▲ (5)	33	65,00	12	55,30	55,65	57,85	▲ (2)	28	60,00	9
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	80,00	79,50	79,50	= (1)	29	80,00	12	80,00	80,00	80,00	= (23)	28	80,00	11
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,60	60,60	60,60	= (1)	31	61,00	11	64,40	64,00	64,00	= (1)	30	64,20	10
Resultado primário (% do PIB)	-1,05	-1,02	-1,00	▲ (1)	45	-1,01	14	-0,70	-0,80	-0,80	= (3)	43	-0,80	13
Resultado nominal (% do PIB)	-7,85	-7,74	-7,70	▲ (1)	30	-7,50	11	-7,00	-7,00	-7,00	= (11)	27	-6,80	9

Relatório Focus de 07.07.2023. 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 e estáveis para a taxa Selic, o PIB e Câmbio.

**Inflação (IPCA):** Para o final de 2023 tivemos a redução da expectativa para 4,95%. Para 2024, em relação ao último relatório, foi reduzida para 3,92%.

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

**PIB:** Para o final de 2023 e 2024 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, em 2,19% e 1,28.

**Câmbio (Dólar/ Real):** Para 2023 a expectativa manteve-se estável em R\$ 5,00. Enquanto, para o final 2024 as expectativas foram reduzidas para R\$ 5,06.

### 3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

**Taxa de Juros Real:** A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 07.07.2023, estima uma taxa real de juros de 5,21% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jun/23	Jul/23
1	8.15%	7.24%
2	6.10%	5.74%
3	5.47%	5.34%
4	5.26%	5.19%
5	5.21%	5.14%
6	5.27%	5.14%
7	5.27%	5.14%
8	5.32%	5.17%
9	5.36%	5.21%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jun/23 divulgada em 05.06.2023 e referência jul/23 divulgada em 07.07.2023.

**Taxa de Inflação Implícita:** A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 07.07.2023, estima uma taxa de inflação máxima de 5,25% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jun/23	Jul/23
1	3.81%	3.99%
2	4.58%	4.33%
3	4.90%	4.58%
4	5.15%	4.83%
5	5.33%	5.02%
6	5.45%	5.13%
7	5.52%	5.20%
8	5.57%	5.23%
9	5.60%	5.25%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jun/23 divulgada em 05.06.2023 e referência jul/23 divulgada em 07.07.2023.

**Taxa de Juros Prefixados:** A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 07.07.2023, estima uma taxa prefixada de juros de 10,73% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jun/23	Jul/23
1	12.26%	11.51%
2	10.96%	10.32%
3	10.63%	10.17%
4	10.68%	10.28%
5	10.82%	10.41%
6	10.96%	10.52%
7	11.08%	10.61%
8	11.18%	10.68%
9	11.26%	10.73%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jun/23 divulgada em 05.06.2023 e referência jul/23 divulgada em 07.07.2023.

#### 4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2023)	Acumulado 12 meses
	2022						2023								
	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho			
<b>Renda Fixa</b>															
IDKa IPCA 20A	-3.59%	5.45%	5.00%	-0.33%	-2.10%	-3.32%	-4.58%	0.79%	6.29%	5.47%	7.14%	5.91%	22.33%	23.20%	
IRF-M 1+	1.20%	2.60%	1.58%	0.92%	-1.42%	1.62%	0.72%	0.79%	2.67%	1.25%	2.85%	2.65%	11.41%	18.80%	
IRF-M	1.15%	2.05%	1.40%	0.93%	-0.66%	1.48%	0.84%	0.86%	2.15%	1.10%	2.20%	2.12%	9.62%	16.74%	
IMA-B5+	-1.84%	2.49%	2.39%	0.65%	-1.18%	-1.19%	-1.26%	1.17%	3.73%	3.03%	4.13%	3.37%	14.91%	16.34%	
IMA-GERAL	0.47%	1.40%	1.26%	1.01%	-0.06%	0.77%	0.70%	1.03%	1.86%	1.25%	1.77%	1.74%	8.64%	14.01%	
IRF-M 1	1.05%	1.23%	1.11%	1.00%	0.94%	1.18%	1.10%	0.98%	1.23%	0.86%	1.14%	1.19%	6.68%	13.82%	
IMA-S	1.04%	1.19%	1.11%	1.08%	1.01%	1.11%	1.15%	0.96%	1.15%	0.86%	1.21%	1.14%	6.64%	13.80%	
CDI	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	6.50%	13.54%	
IMA-B	-0.88%	1.10%	1.48%	1.23%	-0.79%	-0.19%	0.00%	1.28%	2.66%	2.02%	2.53%	2.39%	11.37%	13.52%	
IMA-B5	0.01%	0.00%	0.42%	1.91%	-0.33%	0.94%	1.40%	1.41%	1.52%	0.90%	0.57%	1.05%	7.04%	10.23%	
IDKa IPCA 2A	-0.17%	-0.36%	0.62%	1.78%	-0.77%	1.24%	1.44%	1.62%	1.58%	0.71%	0.29%	0.97%	6.79%	9.28%	
<b>Renda Variável</b>															
Ibovespa	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%	-2.45%	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	7.61%	19.83%	
SMLL	5.16%	10.90%	-1.84%	7.30%	-11.23%	-3.01%	2.92%	-10.52%	-1.74%	1.91%	13.54%	8.17%	13.26%	19.79%	
IDIV	1.98%	4.27%	-1.80%	4.03%	0.78%	-1.61%	5.89%	-7.55%	-2.02%	3.89%	0.84%	8.78%	9.30%	17.73%	
IBRX - 50	4.54%	6.33%	0.48%	5.32%	-2.19%	-2.55%	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	4.96%	17.68%	
IbRX - 100	4.40%	6.15%	-0.05%	5.57%	-3.11%	-2.63%	3.51%	-7.59%	-3.07%	1.93%	3.59%	8.87%	6.59%	17.60%	
IVBX-2	5.79%	4.04%	-2.48%	8.89%	-7.47%	-3.14%	3.27%	-8.11%	-3.52%	1.49%	7.52%	8.43%	8.35%	13.48%	
ISE	4.40%	5.97%	-2.54%	7.65%	-10.48%	-4.37%	2.25%	-8.16%	-1.21%	3.23%	9.02%	9.00%	13.80%	13.09%	
IFIX	0.66%	5.76%	0.49%	0.02%	-4.15%	0.00%	-1.60%	-0.45%	-1.69%	3.52%	5.43%	4.71%	10.05%	12.87%	
<b>Investimentos no Exterior</b>															
S&P 500 (M. Orig.)	9.11%	-4.24%	-9.34%	7.99%	5.38%	-5.90%	6.18%	-2.61%	3.51%	1.46%	0.25%	6.47%	15.91%	17.57%	
Global BDRX	7.65%	-3.05%	-8.38%	1.33%	7.09%	-4.22%	4.37%	1.15%	2.99%	-0.49%	5.90%	0.48%	15.14%	14.44%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	6.86%	-3.86%	-9.74%	5.96%	7.60%	-4.05%	7.10%	-2.98%	2.82%	1.27%	-1.32%	5.64%	12.80%	14.42%	
S&P 500	8.08%	-4.42%	-5.36%	5.00%	6.12%	-7.26%	3.77%	-0.54%	0.97%	-0.13%	2.16%	0.69%	7.06%	8.17%	
MSCI ACWI	5.85%	-4.03%	-5.78%	3.03%	8.36%	-5.43%	4.67%	-0.92%	0.30%	-0.32%	0.56%	-0.09%	4.18%	5.27%	
<b>Índices Econômicos</b>															
SELIC	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	6.50%	13.54%	
IPCA	-0.68%	-0.36%	-0.29%	0.59%	0.41%	0.62%	0.53%	0.84%	0.71%	0.61%	0.23%	-0.08%	2.87%	3.16%	
INPC	-0.60%	-0.31%	-0.32%	0.47%	0.38%	0.69%	0.46%	0.77%	0.64%	0.53%	0.36%	-0.10%	2.69%	3.00%	
IGPM	0.21%	-0.70%	-0.95%	-0.97%	-0.56%	0.45%	0.21%	-0.06%	0.05%	-0.95%	-1.84%	-1.93%	-4.46%	-6.86%	
DÓLAR	-0.95%	-0.18%	4.39%	-2.77%	0.71%	-1.44%	-2.27%	2.13%	-2.45%	-1.57%	1.90%	-5.43%	-7.64%	-8.00%	
<b>Meta Atuarial</b>															
IPCA + 6% a.a.	-0.20%	0.17%	0.20%	1.06%	0.88%	1.13%	1.04%	1.26%	1.25%	1.03%	0.74%	0.41%	5.86%	9.33%	
INPC + 6% a.a.	-0.12%	0.22%	0.17%	0.94%	0.85%	1.20%	0.97%	1.19%	1.18%	0.95%	0.87%	0.39%	5.67%	9.15%	
IPCA + 5% a.a.	-0.28%	0.08%	0.12%	0.98%	0.80%	1.05%	0.96%	1.19%	1.16%	0.96%	0.66%	0.33%	5.37%	8.30%	
INPC + 5% a.a.	-0.20%	0.13%	0.09%	0.86%	0.77%	1.12%	0.89%	1.12%	1.09%	0.88%	0.79%	0.31%	5.18%	8.13%	
IPCA + 4% a.a.	-0.35%	0.00%	0.04%	0.90%	0.72%	0.97%	0.87%	1.12%	1.07%	0.89%	0.57%	0.25%	4.88%	7.27%	
INPC + 4% a.a.	-0.27%	0.05%	0.01%	0.78%	0.69%	1.04%	0.80%	1.05%	1.00%	0.81%	0.70%	0.23%	4.69%	7.10%	