



**LDB**  
CONSULTORIA

**RELATÓRIO MACROECONÔMICO**

**JUNHO/2023**

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

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de junho 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 07.06.2023.

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.

**“O insucesso é uma oportunidade para recomeçar com mais inteligência”**

**-Henry Ford-**

## 1. COMENTÁRIO DO MÊS:

### MERCADOS INTERNACIONAIS

Ao longo do mês de maio os ecos da crise bancária americana, iniciada em meados de março, se dissiparam. Além disso, a volatilidade no segmento de renda fixa permaneceu alta, com especial destaque para o mercado americano. 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.

Nos EUA, os dados mais fortes de atividade e emprego e o arrefecimento do stress financeiro abrem a possibilidade para novas elevações da taxa básica de juros. O Fed, por sua vez, elevou a taxa de juros em 0,25%. No atual patamar, os juros continuarão exercendo efeito restritivo sobre a economia, que deve ser intensificado por condições creditícias mais apertadas, dada a situação mais complexa para os bancos regionais.

A curva de juros americana voltou a subir, à medida em que a crise bancária precipitada pelo mercado em março foi ficando para trás e as conversas sobre a elevação do teto da dívida foram avançando. Dessa maneira, parte do alívio de março foi revertido.

Na Zona do Euro, a inflação continua pressionada, com o avanço do núcleo, e a esperada queda deverá ocorrer de forma gradual. Em reflexo a dinâmica inflacionária, o Banco Central Europeu ainda deve promover um aumento de juros, o que deverá contribuir para a manutenção de um ritmo fraco da atividade na região. Sendo assim, permanece a expectativa de uma dinâmica desafiadora para as economias desenvolvidas nos próximos trimestres.

A economia chinesa perdeu o dinamismo observado após o fim da política de covid zero. Onde, o setor de imóveis residenciais segue mostrando fraqueza. Dada a importância do setor para a economia chinesa, isso exerceu pressão baixista sobre commodities no mês.

Assim, no mês de maio de 2023, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, renderam -1,32% e +0,25%, 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 -0,99% e +1,15%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, valorizaram +0,56% e +2,16%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos positivos de +6,70% e +9% nos últimos 12 meses.

## BRASIL

Localmente, dado o alívio nas expectativas de inflação para este ano e o avanço na aprovação do novo arcabouço fiscal, observamos queda ao longo da curva de juros locais. Adicionalmente, a atividade econômica continuou a dar sinais mais fortes, o que foi ratificado pelo crescimento de 1,9% do PIB do primeiro trimestre.

A inflação continua seguindo um estágio de desaceleração mais lento, com medidas de núcleo pressionadas, isso sugere maior persistência da inflação em um horizonte relevante para a condução da política monetária. Ainda assim, o Banco Central passou a adotar um discurso mais suave, no qual, apesar de reconhecer os desafios à frente, também mostra uma visão mais positiva em relação às perspectivas para a inflação.

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 da inflação. Além disso, vale ressaltar que o andamento do arcabouço fiscal no Congresso e as medidas voltadas para o aumento de arrecadação, elemento fundamental para o sucesso do arcabouço, seguem como tema relevante para os próximos passos do Copom.

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 05.06.2023, 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 5,36% 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 positiva, seguindo o movimento dos índices internacionais. Apresentando um retorno positivo de 3,47% no mês. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento negativo anual de -1,28% e de -2,71% 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 %)	6,02	5,71	5,69	▼ (3)	153	5,49	49	4,16	4,13	4,12	▼ (1)	149	4,10	48
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,00	1,26	1,68	▲ (4)	110	2,06	39	1,40	1,30	1,28	▼ (1)	101	1,22	37
Câmbio (R\$/US\$)	5,20	5,11	5,10	▼ (3)	123	5,10	36	5,25	5,17	5,16	▼ (2)	120	5,11	36
Selic (% a.a)	12,50	12,50	12,50	= (7)	144	12,50	43	10,00	10,00	10,00	= (16)	138	10,00	42
IGP-M (variação %)	2,14	0,67	-0,08	▼ (8)	83	-0,11	23	4,14	4,05	4,10	▲ (1)	70	4,10	18
IPCA Administrados (variação %)	10,70	9,44	9,41	▼ (5)	102	9,20	28	4,50	4,50	4,53	▲ (1)	84	4,50	25
Conta corrente (US\$ bilhões)	-47,70	-47,06	-47,53	▼ (1)	30	-49,30	9	-52,25	-52,40	-53,00	▼ (1)	28	-53,00	8
Balança comercial (US\$ bilhões)	60,00	60,00	58,75	▼ (1)	30	56,00	9	55,00	55,00	55,30	▲ (2)	26	55,00	7
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	80,00	80,00	80,00	= (23)	25	80,00	10	80,00	80,00	80,00	= (18)	23	80,00	9
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,70	61,00	60,70	▼ (1)	27	61,00	9	64,10	64,50	64,45	▼ (2)	24	64,00	7
Resultado primário (% do PIB)	-1,00	-1,10	-1,10	= (1)	43	-1,10	15	-0,80	-0,70	-0,70	= (2)	40	-0,84	14
Resultado nominal (% do PIB)	-7,80	-7,85	-7,93	▼ (2)	26	-7,80	9	-7,00	-7,00	-7,00	= (6)	24	-7,05	8

Relatório Focus de 02.06.2023. 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 aumentadas para o PIB, estáveis para a taxa Selic e reduzidas para a inflação e Câmbio.

**Inflação (IPCA):** Para o final de 2023 tivemos a redução da expectativa para 5,69%. Para 2024, em relação ao último relatório, foi reduzida para 4,12%.

**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 o aumento da expectativa para 1,68%. Para 2024, em relação ao último relatório, a expectativa foi reduzida para 1,28%.

**Câmbio (Dólar/ Real):** Para 2023 e 2024 as expectativas foram reduzidas para, respectivamente, R\$ 5,10 e R\$ 5,16.

### 3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

**Taxa de Juros Real:** A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 05.06.2023, estima uma taxa real de juros de 5,36% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Mai/23	Jun/23
1	7.34%	8.15%
2	5.77%	6.10%
3	5.40%	5.47%
4	5.42%	5.26%
5	5.51%	5.21%
6	5.67%	5.27%
7	5.67%	5.27%
8	5.72%	5.32%
9	5.77%	5.36%



\* FONTE: ANBIMA; Referência mai/23 divulgada em 05.05.2023 e referência jun/23 divulgada em 05.06.2023.

**Taxa de Inflação Implícita:** A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 05.06.2023, estima uma taxa de inflação máxima de 5,60% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Mai/23	Jun/23
1	4.88%	3.81%
2	5.50%	4.58%
3	5.77%	4.90%
4	5.90%	5.15%
5	5.97%	5.33%
6	6.02%	5.45%
7	6.05%	5.52%
8	6.08%	5.57%
9	6.10%	5.60%



\* FONTE: ANBIMA; Referência mai/23 divulgada em 05.05.2023 e referência jun/23 divulgada em 05.06.2023.

**Taxa de Juros Prefixados:** A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 05.06.2023, estima uma taxa prefixada de juros de 11,26% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Mai/23	Jun/23
1	12.58%	12.26%
2	11.59%	10.96%
3	11.48%	10.63%
4	11.63%	10.68%
5	11.81%	10.82%
6	11.95%	10.96%
7	12.06%	11.08%
8	12.15%	11.18%
9	12.21%	11.26%



\* FONTE: ANBIMA; Referência mai/23 divulgada em 05.05.2023 e referência jun/23 divulgada em 05.06.2023.

#### 4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													
	2022							2023					No ano (2023)	Acumulado 12 meses
	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio		
<b>Renda Fixa</b>														
IRF-M 1+	0.09%	1.20%	2.60%	1.58%	0.92%	-1.42%	1.62%	0.72%	0.79%	2.67%	1.25%	2.85%	8.54%	15.84%
IRF-M	0.37%	1.15%	2.05%	1.40%	0.93%	-0.66%	1.48%	0.84%	0.86%	2.15%	1.10%	2.20%	7.34%	14.73%
IMA-5	1.07%	1.04%	1.19%	1.11%	1.08%	1.01%	1.11%	1.15%	0.96%	1.15%	0.86%	1.21%	5.44%	13.72%
IRF-M 1	0.93%	1.05%	1.23%	1.11%	1.00%	0.94%	1.18%	1.10%	0.98%	1.23%	0.86%	1.14%	5.42%	13.53%
CDI	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	5.37%	13.48%
IDKa IPCA 20A	-2.95%	-3.59%	5.45%	5.00%	-0.33%	-2.10%	-3.32%	-4.58%	0.79%	6.29%	5.47%	7.14%	15.51%	12.90%
IMA-GERAL	0.43%	0.47%	1.40%	1.26%	1.01%	-0.06%	0.77%	0.70%	1.03%	1.86%	1.25%	1.77%	6.78%	12.55%
IMA-B5+	-1.10%	-1.84%	2.49%	2.39%	0.65%	-1.18%	-1.19%	-1.26%	1.17%	3.73%	3.03%	4.13%	11.16%	11.30%
IMA-B	-0.36%	-0.88%	1.10%	1.48%	1.23%	-0.79%	-0.19%	0.00%	1.28%	2.66%	2.02%	2.53%	8.76%	10.47%
IMA-B5	0.33%	0.01%	0.00%	0.42%	1.91%	-0.33%	0.94%	1.40%	1.41%	1.52%	0.90%	0.57%	5.93%	9.45%
IDKa IPCA 2A	0.47%	-0.17%	-0.36%	0.62%	1.78%	-0.77%	1.24%	1.44%	1.62%	1.58%	0.71%	0.29%	5.76%	8.74%
<b>Renda Variável</b>														
IFIX	-0.88%	0.66%	5.76%	0.49%	0.02%	-4.15%	0.00%	-1.60%	-0.45%	-1.69%	3.52%	5.43%	5.10%	6.84%
IDIV	-8.38%	1.98%	4.27%	-1.80%	4.03%	0.78%	-1.61%	5.89%	-7.55%	-2.02%	3.89%	0.84%	0.48%	-0.85%
Ibovespa	-11.50%	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%	-2.45%	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	-1.28%	-2.71%
IBRX - 50	-11.67%	4.54%	6.33%	0.48%	5.32%	-2.19%	-2.55%	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	-3.51%	-4.44%
IBrX - 100	-11.56%	4.40%	6.15%	-0.05%	5.57%	-3.11%	-2.63%	3.51%	-7.59%	-3.07%	1.93%	3.59%	-2.09%	-4.47%
SMLL	-16.33%	5.16%	10.90%	-1.84%	7.30%	-11.23%	-3.01%	2.92%	-10.52%	-1.74%	1.91%	13.54%	4.71%	-7.34%
IVBX-2	-12.83%	5.79%	4.04%	-2.48%	8.89%	-7.47%	-3.14%	3.27%	-8.11%	-3.52%	1.49%	7.52%	-0.08%	-8.77%
ISE	-12.35%	4.40%	5.97%	-2.54%	7.65%	-10.48%	-4.37%	2.25%	-8.16%	-1.21%	3.23%	9.02%	4.41%	-9.06%
<b>Investimentos no Exterior</b>														
Global BDRX	0.79%	7.65%	-3.05%	-8.38%	1.33%	7.09%	-4.22%	4.37%	1.15%	2.99%	-0.49%	5.90%	14.58%	14.79%
S&P 500	1.47%	8.08%	-4.42%	-5.36%	5.00%	6.12%	-7.26%	3.77%	-0.54%	0.97%	-0.13%	2.16%	6.32%	9.00%
MSCI ACWI	1.26%	5.85%	-4.03%	-5.78%	3.03%	8.36%	-5.43%	4.67%	-0.92%	0.30%	-0.32%	0.56%	4.28%	6.70%
S&P 500 (M. Orig.)	-8.39%	9.11%	-4.24%	-9.34%	7.99%	5.38%	-5.90%	6.18%	-2.61%	3.51%	1.46%	0.25%	8.86%	1.15%
MSCI ACWI (M.Orig.)	-8.58%	6.86%	-3.86%	-9.74%	5.96%	7.60%	-4.05%	7.10%	-2.98%	2.82%	1.27%	-1.32%	6.77%	-0.99%
<b>Índices Econômicos</b>														
SELIC	1.01%	1.03%	1.17%	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	5.37%	13.48%
DÓLAR	10.77%	-0.95%	-0.18%	4.39%	-2.77%	0.71%	-1.44%	-2.27%	2.13%	-2.45%	-1.57%	1.90%	-2.33%	7.76%
IPCA	0.67%	-0.68%	-0.36%	-0.29%	0.59%	0.41%	0.62%	0.53%	0.84%	0.71%	0.61%	0.23%	2.95%	3.94%
INPC	0.62%	-0.60%	-0.31%	-0.32%	0.47%	0.38%	0.69%	0.46%	0.77%	0.64%	0.53%	0.36%	2.79%	3.74%
IGPM	0.59%	0.21%	-0.70%	-0.95%	-0.97%	-0.56%	0.45%	0.21%	-0.06%	0.05%	-0.95%	-1.84%	-2.58%	-4.47%
<b>Meta Atuarial</b>														
IPCA + 6% a.a.	1.16%	-0.20%	0.17%	0.20%	1.06%	0.88%	1.13%	1.04%	1.26%	1.25%	1.03%	0.74%	5.43%	10.15%
INPC + 6% a.a.	1.11%	-0.12%	0.22%	0.17%	0.94%	0.85%	1.20%	0.97%	1.19%	1.18%	0.95%	0.87%	5.27%	9.94%
IPCA + 5% a.a.	1.08%	-0.28%	0.08%	0.12%	0.98%	0.80%	1.05%	0.96%	1.19%	1.16%	0.96%	0.66%	5.03%	9.11%
INPC + 5% a.a.	1.03%	-0.20%	0.13%	0.09%	0.86%	0.77%	1.12%	0.89%	1.12%	1.09%	0.88%	0.79%	4.86%	8.91%
IPCA + 4% a.a.	1.00%	-0.35%	0.00%	0.04%	0.90%	0.72%	0.97%	0.87%	1.12%	1.07%	0.89%	0.57%	4.62%	8.08%
INPC + 4% a.a.	0.95%	-0.27%	0.05%	0.01%	0.78%	0.69%	1.04%	0.80%	1.05%	1.00%	0.81%	0.70%	4.45%	7.87%