



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

OUTUBRO/2023

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de outubro 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 11.10.2023.

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

No cenário internacional, setembro foi marcado pela alta nas curvas de juros, refletindo um discurso mais duro dos bancos centrais e a sinalização de que as taxas devem seguir em níveis elevados por mais tempo, dados os patamares de inflação ainda pressionados e a atividade econômica resiliente.

Nos EUA, os dados mostram uma atividade econômica ainda sólida, com o mercado de trabalho ainda aquecido e previsão de crescimento do PIB no terceiro trimestre do ano. Além disso, os gastos de diversos programas mostraram avanço enquanto a arrecadação teve importante queda, levando a uma situação de déficit elevado.

Ainda nos EUA, o FED manteve a sinalização de uma alta adicional de 0,25% dos juros básicos ainda em 2023, e surpreendeu com uma revisão para cima dos juros para os anos seguintes, indicando uma trajetória de cortes mais lenta do que as expectativas apontavam. Assim, vai se consolidando uma perspectiva de juros em patamares elevados por mais tempo.

Adicionalmente, o FED reduziu seu balanço através da venda de títulos. Este desequilíbrio no mercado de títulos vem provocando elevação das taxas de juros, sobretudo em títulos mais longos.

Na economia chinesa, houve alívio com os últimos dados de atividade que demonstraram certa estabilidade e maior assertividade do governo chinês no suporte ao setor imobiliário. Ainda assim, há um cenário de cautela com a trajetória da economia, com perspectiva de crescimento abaixo do potencial.

Assim, no mês de setembro de 2023, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território negativo, acompanhando o movimento de alta das curvas de juros, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, desvalorizaram -4,27% e -4,87%, 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 +18,69% e +19,59%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, renderam cerca de -2,61% e -3,22%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +9,93% e +10,76% nos últimos 12 meses.

BRASIL

Localmente, as curvas de juros tiveram alta, refletindo o movimento observado no exterior e impactada pelas incertezas a respeito da evolução da política fiscal. Nesse momento, o mercado se questiona quanto à capacidade do governo conseguir entregar suas metas fiscais em um momento de expectativas de inflação ainda desancoradas.

A dinâmica do cenário fiscal brasileiro segue desafiadora. Uma vez que a lenta tramitação das medidas para elevar as receitas no Congresso e dificuldade de cortar despesas continuam apontando para uma baixa probabilidade que o governo consiga atingir a meta de estabilidade do resultado primário em 2024.

A inflação ainda segue uma evolução construtiva, inclusive com desaceleração do núcleo do IPCA um pouco mais acentuada do que o esperado. Entretanto, ainda é esperado um ritmo gradual de queda inflacionária.

O Banco Central deu continuidade ao ciclo de afrouxamento monetário, reduzindo os juros com um corte de 0,50% da taxa Selic para 12,75%. Além disso, houve a sinalização de que este ritmo deverá ser mantido nas próximas reuniões, sendo suficiente para haja a convergência do IPCA para a meta.

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 09.10.2023, 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 5,66% 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, apesar do movimento dos índices globais. Apresentando um retorno positivo de +0,71% no mês. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento positivo anual de +6,22% e de +5,93% 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 %)	4,93	4,86	4,86	= (3)	154	4,82	55	3,89	3,87	3,88	▲ (2)	153	3,86	54
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,64	2,92	2,92	= (2)	115	2,90	33	1,47	1,50	1,50	= (3)	110	1,60	32
Câmbio (R\$/US\$)	5,00	4,95	5,00	▲ (1)	121	5,00	40	5,02	5,02	5,02	= (1)	117	5,09	39
Selic (% a.a)	11,75	11,75	11,75	= (9)	144	11,75	46	9,00	9,00	9,00	= (9)	142	9,00	44
IGP-M (variação %)	-3,54	-3,69	-3,69	= (1)	77	-3,68	24	4,00	3,96	3,96	= (2)	72	4,17	23
IPCA Administrados (variação %)	10,10	10,23	10,20	▼ (1)	99	10,17	32	4,28	4,31	4,31	= (1)	86	4,40	29
Conta corrente (US\$ bilhões)	-42,80	-43,30	-42,65	▲ (1)	30	-42,65	10	-50,00	-51,35	-51,70	▼ (3)	29	-51,00	9
Balança comercial (US\$ bilhões)	70,10	72,10	72,90	▲ (1)	30	72,41	10	60,00	60,95	60,60	▼ (1)	27	61,80	7
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	80,00	80,00	80,00	= (12)	25	80,00	9	80,00	80,00	80,00	= (36)	24	80,15	8
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,40	60,50	60,50	= (1)	29	61,00	9	63,90	63,90	63,90	= (1)	29	65,00	9
Resultado primário (% do PIB)	-1,00	-1,10	-1,10	= (1)	39	-1,30	12	-0,71	-0,75	-0,83	▼ (1)	38	-1,00	12
Resultado nominal (% do PIB)	-7,40	-7,40	-7,40	= (4)	29	-7,30	8	-6,80	-6,57	-6,59	▼ (1)	28	-7,25	8

Relatório Focus de 06.10.2023. 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 Câmbio e estáveis para a taxa Selic, inflação e PIB.

Inflação (IPCA): Para o final de 2023 tivemos a estabilidade das expectativas em 4,86%. Para 2024 a expectativas foram elevadas para 3,88%.

SELIC: Para o final de 2023 e 2024 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, para 11,75% e 9%.

PIB: Para o final de 2023 e 2024 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, para 2,92% e 1,50%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para 2023 as expectativas foram aumentadas para R\$ 5,00. Enquanto, para o final 2024 a expectativa manteve-se em R\$ 5,02.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 09.10.2023, estima uma taxa real de juros de 5,66% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Set/23	Out/23
1	6.25%	6.42%
2	5.35%	5.81%
3	5.21%	5.65%
4	5.22%	5.60%
5	5.26%	5.60%
6	5.34%	5.62%
7	5.34%	5.62%
8	5.38%	5.64%
9	5.42%	5.66%



* FONTE: ANBIMA; Referência set/23 divulgada em 11.09.2023 e referência out/23 divulgada em 09.10.2023.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 09.10.2023, estima uma taxa de inflação máxima de 5,95% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Set/23	Out/23
1	4.33%	4.28%
2	4.65%	4.62%
3	4.95%	4.99%
4	5.21%	5.31%
5	5.40%	5.54%
6	5.54%	5.70%
7	5.62%	5.82%
8	5.68%	5.89%
9	5.72%	5.95%



* FONTE: ANBIMA; Referência set/23 divulgada em 11.09.2023 e referência out/23 divulgada em 09.10.2023.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 09.10.2023, estima uma taxa prefixada de juros de 11,95% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Set/23	Out/23
1	10.85%	10.98%
2	10.25%	10.70%
3	10.42%	10.92%
4	10.71%	11.21%
5	10.95%	11.45%
6	11.13%	11.63%
7	11.27%	11.76%
8	11.37%	11.87%
9	11.45%	11.95%



* FONTE: ANBIMA; Referência set/23 divulgada em 11.09.2023 e referência out/23 divulgada em 09.10.2023.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2023)	Acumulado 12 meses
	2022			2023											
	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro			
Renda Fixa															
IRF-M 1+	0.92%	-1.42%	1.62%	0.72%	0.79%	2.67%	1.25%	2.85%	2.65%	0.82%	0.59%	-0.15%	12.82%	14.06%	
IMA-S	1.08%	1.01%	1.11%	1.15%	0.96%	1.15%	0.86%	1.21%	1.14%	1.06%	1.18%	1.00%	10.14%	13.70%	
IRF-M	0.93%	-0.66%	1.48%	0.84%	0.86%	2.15%	1.10%	2.20%	2.12%	0.89%	0.76%	0.17%	11.62%	13.57%	
IRF-M 1	1.00%	0.94%	1.18%	1.10%	0.98%	1.23%	0.86%	1.14%	1.19%	1.07%	1.15%	0.93%	10.06%	13.54%	
CDI	1.02%	1.02%	1.12%	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	9.93%	13.44%	
IMA-GERAL	1.01%	-0.06%	0.77%	0.70%	1.03%	1.86%	1.25%	1.77%	1.74%	0.98%	0.63%	0.18%	10.59%	12.50%	
IMA-B5	1.91%	-0.33%	0.94%	1.40%	1.41%	1.52%	0.90%	0.57%	1.05%	0.97%	0.61%	0.13%	8.89%	11.65%	
IDKa IPCA 2A	1.78%	-0.77%	1.24%	1.44%	1.62%	1.58%	0.71%	0.29%	0.97%	0.98%	0.77%	0.29%	8.97%	11.42%	
IMA-B	1.23%	-0.79%	-0.19%	0.00%	1.28%	2.66%	2.02%	2.53%	2.39%	0.81%	-0.38%	-0.95%	10.79%	11.05%	
IMA-B5+	0.65%	-1.18%	-1.19%	-1.26%	1.17%	3.73%	3.03%	4.13%	3.37%	0.73%	-1.27%	-1.92%	12.08%	10.15%	
IDKa IPCA 20A	-0.33%	-2.10%	-3.32%	-4.58%	0.79%	6.29%	5.47%	7.14%	5.91%	0.76%	-3.05%	-3.53%	15.28%	8.75%	
Renda Variável															
IDIV	4.03%	0.78%	-1.61%	5.89%	-7.55%	-2.02%	3.89%	0.84%	8.78%	2.84%	-2.83%	1.32%	10.67%	14.16%	
IFIX	0.02%	-4.15%	0.00%	-1.60%	-0.45%	-1.69%	3.52%	5.43%	4.71%	1.33%	0.49%	0.20%	12.28%	7.64%	
Ibovespa	5.45%	-3.06%	-2.45%	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	6.22%	5.93%	
IBRX - 50	5.32%	-2.19%	-2.55%	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	3.70%	-4.76%	1.21%	4.92%	5.32%	
IbRX - 100	5.57%	-3.11%	-2.63%	3.51%	-7.59%	-3.07%	1.93%	3.59%	8.87%	3.32%	-5.01%	0.84%	5.50%	5.09%	
IVBX-2	8.89%	-7.47%	-3.14%	3.27%	-8.11%	-3.52%	1.49%	7.52%	8.43%	3.03%	-6.92%	-0.83%	3.04%	0.55%	
SMLL	7.30%	-11.23%	-3.01%	2.92%	-10.52%	-1.74%	1.91%	13.54%	8.17%	3.12%	-7.43%	-2.84%	5.06%	-2.94%	
ISE	7.65%	-10.48%	-4.37%	2.25%	-8.16%	-1.21%	3.23%	9.02%	9.00%	1.27%	-7.55%	-1.84%	4.59%	-3.62%	
Investimentos no Exterior															
Global BDRX	1.33%	7.09%	-4.22%	4.37%	1.15%	2.99%	-0.49%	5.90%	0.48%	2.13%	3.26%	-3.46%	17.23%	21.85%	
S&P 500 (M. Orig.)	7.99%	5.38%	-5.90%	6.18%	-2.61%	3.51%	1.46%	0.25%	6.47%	3.11%	-1.77%	-4.87%	11.68%	19.59%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	5.96%	7.60%	-4.05%	7.10%	-2.98%	2.82%	1.27%	-1.32%	5.64%	3.55%	-2.96%	-4.27%	8.50%	18.69%	
S&P 500	5.00%	6.12%	-7.26%	3.77%	-0.54%	0.97%	-0.13%	2.16%	0.69%	1.45%	1.97%	-3.22%	7.19%	10.76%	
MSCI ACWI	3.03%	8.36%	-5.43%	4.67%	-0.92%	0.30%	-0.32%	0.56%	-0.09%	1.88%	0.73%	-2.61%	4.13%	9.93%	
Índices Econômicos															
SELIC	1.02%	1.02%	1.12%	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	9.93%	13.44%	
IPCA	0.59%	0.41%	0.62%	0.53%	0.84%	0.71%	0.61%	0.23%	-0.08%	0.12%	0.23%	0.26%	3.50%	5.19%	
INPC	0.47%	0.38%	0.69%	0.46%	0.77%	0.64%	0.53%	0.36%	-0.10%	-0.09%	0.20%	0.11%	2.91%	4.51%	
IGP-M	-0.97%	-0.56%	0.45%	0.21%	-0.06%	0.05%	-0.95%	-1.84%	-1.93%	-0.72%	-0.14%	0.37%	-4.93%	-5.97%	
DÓLAR	-2.77%	0.71%	-1.44%	-2.27%	2.13%	-2.45%	-1.57%	1.90%	-5.43%	-1.61%	3.80%	1.74%	-4.03%	-7.38%	
Meta Atuarial															
IPCA + 6% a.a.	1.06%	0.88%	1.13%	1.04%	1.26%	1.25%	1.03%	0.74%	0.41%	0.61%	0.76%	0.72%	8.10%	11.44%	
INPC + 6% a.a.	0.94%	0.85%	1.20%	0.97%	1.19%	1.18%	0.95%	0.87%	0.39%	0.40%	0.73%	0.57%	7.49%	10.73%	
IPCA + 5% a.a.	0.98%	0.80%	1.05%	0.96%	1.19%	1.16%	0.96%	0.66%	0.33%	0.53%	0.68%	0.65%	7.34%	10.40%	
INPC + 5% a.a.	0.86%	0.77%	1.12%	0.89%	1.12%	1.09%	0.88%	0.79%	0.31%	0.32%	0.65%	0.50%	6.73%	9.69%	
IPCA + 4% a.a.	0.90%	0.72%	0.97%	0.87%	1.12%	1.07%	0.89%	0.57%	0.25%	0.45%	0.59%	0.57%	6.57%	9.36%	
INPC + 4% a.a.	0.78%	0.69%	1.04%	0.80%	1.05%	1.00%	0.81%	0.70%	0.23%	0.24%	0.56%	0.42%	5.97%	8.65%	