



**RELATÓRIO MACROECONÔMICO**

**NOVEMBRO/2023**

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

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de novembro 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 10.11.2023.

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, em outubro, o desempenho dos mercados globais foi determinado pelo aumento de aversão a risco, com os sinais de resiliência da economia dos EUA e o conflito no Oriente Médio. Com isso, os juros globais tiveram alta e os índices de ações apresentaram retornos negativos no mês.

Nos EUA, a atividade econômica segue surpreendendo de forma negativa para o controle inflacionário, apresentando resiliência, com o crescimento do PIB no terceiro trimestre do ano, em um momento em que se esperaria desaceleração em função do aperto monetário.

Adicionalmente, o FED sugere que, encerrado o ciclo altista dos juros deveremos ter as taxas básicas estáveis por um período prolongado, possivelmente até meados do segundo semestre de 2024. Nesse sentido, a trajetória da inflação ainda demanda uma postura cautelosa.

Na Zona do Euro, a economia segue em desaceleração, com estagnação do PIB por quatro trimestres e rápida desaceleração do crédito. Ao mesmo tempo, a inflação mostra sinais de queda mais contundente.

Na economia chinesa, os estímulos adotados desde o segundo trimestre não estão surtindo efeitos claros na economia, com o setor de construção seguindo muito fraco. Destacando assim, um cenário ainda de cautela com a trajetória da economia, com perspectiva de crescimento abaixo do potencial.

Por fim, a guerra entre Hamas e Israel é novo elemento de incerteza e é mais uma indicação da deterioração do quadro geopolítico. A escalada do conflito e os patamares restritivos de juros ao redor do mundo são fatores que podem pressionar o desempenho das Bolsas internacionais.

Assim, no mês de outubro de 2023, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território negativo, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, desvalorizaram -3,07% e -2,20%, 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 +8,57% e +8,31%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, renderam cerca de -2,10% e -1,22%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +4,45% e +4,20% nos últimos 12 meses.

## BRASIL

Localmente, as curvas de juros tiveram alta, refletindo o movimento observado no exterior e as incertezas quanto à política fiscal. Assim, em relação ao mês anterior, não houve uma mudança significativa na conjuntura doméstica.

Os ruídos em relação à política fiscal se elevaram, com o presidente se posicionando de forma a ir contra o contingenciamento de gastos necessário caso a estabilidade do resultado primário seja definida como a meta para 2024. Essa atitude elevou o questionamento sobre a capacidade da nova regra fiscal promover uma consolidação fiscal e torna ainda mais importante a busca por aumento de receitas nos próximos anos.

A atividade econômica segue em desaceleração, o que é compatível com a trajetória da política monetária. Assim, há a expectativa de estabilidade ou leve queda para o PIB do terceiro trimestre. Em relação à inflação, ainda são presentes os sinais construtivos, inclusive com quando observado a trajetória de desaceleração da inflação de serviços.

O Banco Central deu continuidade ao ciclo de afrouxamento monetário, reduzindo os juros com um corte de 0,50% da taxa Selic para 12,25%. No entanto, alguns fatores vêm gerando aumento da incerteza na expectativa de duração do ciclo de afrouxamento monetário e, inclusive, a própria comunicação do Copom após este último encontro se mostrou mais conservadora.

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 08.11.2023, 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 5,70% 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 negativa, seguindo o movimento dos índices globais. Apresentando um retorno negativo de -2,94% no mês. Sendo assim, o Ibovespa possui um comportamento positivo anual de +3,11% e negativo de -2,49% 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 %)	4,86	4,63	4,63	= (1)	153	4,61	100	3,88	3,90	3,91	▲ (2)	152	3,93	100
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,92	2,89	2,89	= (1)	114	2,84	59	1,50	1,50	1,50	= (7)	109	1,50	59
Câmbio (R\$/US\$)	5,00	5,00	5,00	= (4)	121	5,00	72	5,02	5,05	5,05	= (3)	118	5,09	71
Selic (% a.a)	11,75	11,75	11,75	= (13)	147	11,75	86	9,00	9,25	9,25	= (1)	145	9,38	86
IGP-M (variação %)	-3,69	-3,51	-3,55	▼ (1)	76	-3,55	56	3,96	4,00	4,00	= (2)	73	4,02	56
IPCA Administrados (variação %)	10,20	9,61	9,59	▼ (5)	101	9,56	75	4,31	4,47	4,47	= (1)	92	4,48	70
Conta corrente (US\$ bilhões)	-42,65	-38,30	-38,25	▲ (5)	30	-38,00	18	-51,70	-47,80	-47,80	= (1)	29	-51,60	17
Balança comercial (US\$ bilhões)	72,90	74,95	75,30	▲ (5)	29	76,65	18	60,60	60,60	62,25	▲ (1)	26	62,85	16
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	80,00	72,00	70,00	▼ (3)	25	70,75	18	80,00	80,00	74,62	▼ (1)	24	74,65	17
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,50	60,60	60,61	▲ (1)	25	60,61	15	63,90	63,68	63,65	▼ (3)	25	63,65	15
Resultado primário (% do PIB)	-1,10	-1,10	-1,10	= (5)	39	-1,05	22	-0,83	-0,78	-0,80	▼ (2)	39	-0,80	22
Resultado nominal (% do PIB)	-7,40	-7,50	-7,51	▼ (1)	26	-7,65	18	-6,59	-6,82	-6,80	▲ (1)	26	-6,91	18

Relatório Focus de 03.11.2023. 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 estáveis para o Câmbio, taxa Selic, inflação e PIB.

**Inflação (IPCA):** Para 2023 a expectativa manteve-se em 4,63%. Enquanto, para o final 2024 as expectativas foram aumentadas para 3,91%.

**SELIC:** Para o final de 2023 e 2024 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, em 11,75% e 9,25%.

**PIB:** Para o final de 2023 e 2024 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, em 2,89% e 1,50%.

**Câmbio (Dólar/ Real):** Para o final de 2023 e 2024 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, em R\$ 5,00 e R\$ 5,05.

### 3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

**Taxa de Juros Real:** A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 08.11.2023, estima uma taxa real de juros de 5,70% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Out/23	Nov/23
1	6.42%	6.52%
2	5.81%	6.05%
3	5.65%	5.88%
4	5.60%	5.80%
5	5.60%	5.74%
6	5.62%	5.70%
7	5.62%	5.70%
8	5.64%	5.70%
9	5.66%	5.70%



\* FONTE: ANBIMA; Referência out/23 divulgada em 09.10.2023 e referência nov/23 divulgada em 08.11.2023.

**Taxa de Inflação Implícita:** A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 08.11.2023, estima uma taxa de inflação máxima de 5,48% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Out/23	Nov/23
1	4.28%	4.05%
2	4.62%	4.34%
3	4.99%	4.63%
4	5.31%	4.89%
5	5.54%	5.10%
6	5.70%	5.25%
7	5.82%	5.36%
8	5.89%	5.43%
9	5.95%	5.48%



\* FONTE: ANBIMA; Referência out/23 divulgada em 09.10.2023 e referência nov/23 divulgada em 08.11.2023.

**Taxa de Juros Prefixados:** A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 08.11.2023, estima uma taxa prefixada de juros de 11,50% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Out/23	Nov/23
1	10.98%	10.84%
2	10.70%	10.65%
3	10.92%	10.78%
4	11.21%	10.97%
5	11.45%	11.13%
6	11.63%	11.26%
7	11.76%	11.36%
8	11.87%	11.44%
9	11.95%	11.50%



\* FONTE: ANBIMA; Referência out/23 divulgada em 09.10.2023 e referência nov/23 divulgada em 08.11.2023.

#### 4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2023)	Acumulado 12 meses
	2022		2023												
	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro			
<b>Renda Fixa</b>															
IMA-S	1.01%	1.11%	1.15%	0.96%	1.15%	0.86%	1.21%	1.14%	1.06%	1.18%	1.00%	0.96%	11.20%	13.57%	
IRF-M 1	0.94%	1.18%	1.10%	0.98%	1.23%	0.86%	1.14%	1.19%	1.07%	1.15%	0.93%	0.96%	11.12%	13.48%	
CDI	1.02%	1.12%	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	11.02%	13.42%	
IRF-M 1+	-1.42%	1.62%	0.72%	0.79%	2.67%	1.25%	2.85%	2.65%	0.82%	0.59%	-0.15%	0.12%	12.95%	13.15%	
IRF-M	-0.66%	1.48%	0.84%	0.86%	2.15%	1.10%	2.20%	2.12%	0.89%	0.76%	0.17%	0.37%	12.04%	12.95%	
IMA-GERAL	-0.06%	0.77%	0.70%	1.03%	1.86%	1.25%	1.77%	1.74%	0.98%	0.63%	0.18%	0.30%	10.92%	11.71%	
IMA-B5	-0.33%	0.94%	1.40%	1.41%	1.52%	0.90%	0.57%	1.05%	0.97%	0.61%	0.13%	-0.31%	8.55%	9.21%	
IDKa IPCA 2A	-0.77%	1.24%	1.44%	1.62%	1.58%	0.71%	0.29%	0.97%	0.98%	0.77%	0.29%	-0.41%	8.53%	9.03%	
IMA-B	-0.79%	-0.19%	0.00%	1.28%	2.66%	2.02%	2.53%	2.39%	0.81%	-0.38%	-0.95%	-0.66%	10.06%	8.97%	
IMA-B5+	-1.18%	-1.19%	-1.26%	1.17%	3.73%	3.03%	4.13%	3.37%	0.73%	-1.27%	-1.92%	-0.98%	10.98%	8.37%	
IDKa IPCA 20A	-2.10%	-3.32%	-4.58%	0.79%	6.29%	5.47%	7.14%	5.91%	0.76%	-3.05%	-3.53%	-1.16%	13.95%	7.85%	
<b>Renda Variável</b>															
IDIV	0.78%	-1.61%	5.89%	-7.55%	-2.02%	3.89%	0.84%	8.78%	2.84%	-2.83%	1.32%	-3.15%	7.18%	6.28%	
IFIX	-4.15%	0.00%	-1.60%	-0.45%	-1.69%	3.52%	5.43%	4.71%	1.33%	0.49%	0.20%	-1.97%	10.06%	5.49%	
Ibovespa	-3.06%	-2.45%	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	3.11%	-2.49%	
IBRX - 50	-2.19%	-2.55%	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	3.70%	-4.76%	1.21%	-2.99%	1.78%	-2.99%	
IbRX - 100	-3.11%	-2.63%	3.51%	-7.59%	-3.07%	1.93%	3.59%	8.87%	3.32%	-5.01%	0.84%	-3.03%	2.31%	-3.47%	
IVBX-2	-7.47%	-3.14%	3.27%	-8.11%	-3.52%	1.49%	7.52%	8.43%	3.03%	-6.92%	-0.83%	-5.46%	-2.60%	-12.70%	
SMLL	-11.23%	-3.01%	2.92%	-10.52%	-1.74%	1.91%	13.54%	8.17%	3.12%	-7.43%	-2.84%	-7.40%	-2.72%	-16.24%	
ISE	-10.48%	-4.37%	2.25%	-8.16%	-1.21%	3.23%	9.02%	9.00%	1.27%	-7.55%	-1.84%	-6.61%	-2.32%	-16.38%	
<b>Investimentos no Exterior</b>															
Global BDRX	7.09%	-4.22%	4.37%	1.15%	2.99%	-0.49%	5.90%	0.48%	2.13%	3.26%	-3.46%	-1.57%	15.39%	18.36%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	7.60%	-4.05%	7.10%	-2.98%	2.82%	1.27%	-1.32%	5.64%	3.55%	-2.96%	-4.27%	-3.07%	5.17%	8.57%	
S&P 500 (M. Orig.)	5.38%	-5.90%	6.18%	-2.61%	3.51%	1.46%	0.25%	6.47%	3.11%	-1.77%	-4.87%	-2.20%	9.23%	8.31%	
MSCI ACWI	8.36%	-5.43%	4.67%	-0.92%	0.30%	-0.32%	0.56%	-0.09%	1.88%	0.73%	-2.61%	-2.10%	1.94%	4.45%	
S&P 500	6.12%	-7.26%	3.77%	-0.54%	0.97%	-0.13%	2.16%	0.69%	1.45%	1.97%	-3.22%	-1.22%	5.87%	4.20%	
<b>Índices Econômicos</b>															
SELIC	1.02%	1.12%	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	11.02%	13.42%	
IPCA	0.41%	0.62%	0.53%	0.84%	0.71%	0.61%	0.23%	-0.08%	0.12%	0.23%	0.26%	0.24%	3.75%	4.82%	
INPC	0.38%	0.69%	0.46%	0.77%	0.64%	0.53%	0.36%	-0.10%	-0.09%	0.20%	0.11%	0.12%	3.04%	4.14%	
DÓLAR	0.71%	-1.44%	-2.27%	2.13%	-2.45%	-1.57%	1.90%	-5.43%	-1.61%	3.80%	1.74%	1.00%	-3.07%	-3.79%	
IGP-M	-0.56%	0.45%	0.21%	-0.06%	0.05%	-0.95%	-1.84%	-1.93%	-0.72%	-0.14%	0.37%	0.50%	-4.46%	-4.57%	
<b>Meta Atuarial</b>															
IPCA + 6% a.a.	0.88%	1.13%	1.04%	1.26%	1.25%	1.03%	0.74%	0.41%	0.61%	0.76%	0.72%	0.73%	8.88%	11.08%	
INPC + 6% a.a.	0.85%	1.20%	0.97%	1.19%	1.18%	0.95%	0.87%	0.39%	0.40%	0.73%	0.57%	0.61%	8.14%	10.36%	
IPCA + 5% a.a.	0.80%	1.05%	0.96%	1.19%	1.16%	0.96%	0.66%	0.33%	0.53%	0.68%	0.65%	0.65%	8.03%	10.04%	
INPC + 5% a.a.	0.77%	1.12%	0.89%	1.12%	1.09%	0.88%	0.79%	0.31%	0.32%	0.65%	0.50%	0.53%	7.29%	9.33%	
IPCA + 4% a.a.	0.72%	0.97%	0.87%	1.12%	1.07%	0.89%	0.57%	0.25%	0.45%	0.59%	0.57%	0.57%	7.18%	9.00%	
INPC + 4% a.a.	0.69%	1.04%	0.80%	1.05%	1.00%	0.81%	0.70%	0.23%	0.24%	0.56%	0.42%	0.45%	6.44%	8.29%	