



# Onde Investir em Renda Fixa

Julho de 2023

Camilla Dolle  
Research - Renda Fixa

Mayara Rodrigues  
Research - Renda Fixa

Natalia Moura  
Research - Renda Fixa

## Renda Fixa

Julho 2023



Nossa lista de ativos recomendados de renda fixa é composta por títulos escolhidos pelas nossas analistas de renda fixa do Research XP. A composição é analisada mensalmente pela equipe e ela pode ou não sofrer alterações a cada mês, a depender da disponibilidade de ativos e sua relação risco-retorno. Portanto, a retirada de um título entre um mês e outro não implica recomendação de venda!

**É importante sempre atentar-se ao seu perfil de investidor, ao prazo do ativo em relação a seus objetivos e ao tamanho da alocação: principalmente para crédito privado, não recomendamos exposições a um único emissor maiores do que 1% a 3% da sua alocação, sendo menor quanto maior o risco da empresa.**

**Objetivo.** O objetivo da lista de ativos de renda fixa é facilitar a busca de títulos por parte dos investidores. Não a consideramos como uma carteira propriamente dita, uma vez que não visa superar índices específicos ao longo do tempo. Uma retirada de ativo não representa recomendação de venda.

**Características.** Buscamos apresentar ativos diversificados em termos de prazos, indexadores, emissores e setores, visando reduzir o risco das carteiras globais dos clientes. Devido às características do mercado local de renda fixa, não apresentamos a performance histórica dos títulos, pois muitas vezes é influenciada por baixa liquidez e seus preços e taxas indicativas podem não refletir necessariamente as negociações de mercado.

Ativo/Emissor	Indexador	Vencimento	Duration (anos)	Ticker	Taxa Indicativa	Rating	Risco (pts.)	Isento de IR?
<u>Tesouro Selic</u>	% Selic	mar/26	0,0	--	Selic + 0,1%	--	1	Não
<u>CDB Banco BMG</u>	% CDI	jul/25	2,0	--	116,0% CDI	A(br) (Fitch)	2	Não
<u>CDB Banco BMG</u>	% CDI	jul/26	3,0	--	116,5% CDI	A(br) (Fitch)	2	Não
<u>CDB Banco BMG</u>	Prefixado	jul/25	2,0	--	12,55%	A(br) (Fitch)	2	Não
<u>CDB Banco BMG</u>	IPCA +	jan/26	2,5	--	IPCA + 6,9%	A(br) (Fitch)	2	Não
<u>Tesouro Prefixado (LTN)</u>	Prefixado	jan/26	2,5	--	10,42%	--	10	Não
<u>Tesouro IPCA + com juros (NTN-B)</u>	IPCA +	ago/32	7,1	--	IPCA + 5,3%	--	18	Não
<u>CRA Minerva</u>	IPCA +	set/29	5,1	CRA0220073P	IPCA + 6,4%	brAAA (S&P Global)	21	Sim
<u>CRI Natura</u>	IPCA +	mai/34	4,9	2210970804	IPCA + 6,2%	brAAA (S&P Global)	24	Sim

### Camilla Dolle

Research - Renda Fixa

### Mayara Rodrigues

Research - Renda Fixa

### Natalia Moura

Research - Renda Fixa

Títulos de Crédito Privado (CRIs, CRAs e Debêntures) **não possuem cobertura do FGC** (Fundo Garantidor de Créditos).

# Índice



## Seção 1

Ativos

## Seção 2

Recomendação de Alocação

## Seção 3

Panorama Econômico



Seção 1  
Ativos

## % Selic | Tesouro Selic - 2026

Classe representada por ativos atrelados à variação de um dia da taxa básica de juros (Selic ou CDI). A remuneração acompanha, portanto, altas e baixas nas taxas de juros. Nosso cenário base é de que a taxa Selic encerre 2023 em 12,0%. Ou seja, os ativos pós-fixados devem continuar a se beneficiar do nível alto da taxa básica de juros.

**Indicamos o Tesouro Selic para a reserva de emergência e/ou gestão de caixa.**

Os títulos públicos federais são emitidos pelo Tesouro Nacional e compõem a dívida pública interna. Servem como instrumento de captação de recursos para que o governo execute suas atividades. Possui risco soberano e um mercado com bastante liquidez, permitindo a venda do ativo a qualquer momento via mercado secundário. Todos os títulos públicos são ativos de renda fixa, ou seja, o investidor conhece as condições de remuneração no momento da compra do papel e, caso fiquem com o título até o vencimento, a remuneração final será exatamente a contratada na aplicação.

A LFT, ou Letra Financeira do Tesouro, é um título de dívida emitido pelo Tesouro Nacional com intuito de financiar as atividades do governo central. Cerca de 70% das LFTs encontram-se em fundos de investimento ou em grandes bancos, sendo usadas majoritariamente para alocação de caixa.

**Importante:** em caso de resgate antes do vencimento, não há garantia acerca do valor a ser resgatado, em razão da marcação a mercado. Porém, nos vencimentos mais curtos, a rentabilidade, mesmo em uma eventual necessidade de saída antecipada via mercado secundário, tende a ficar cada vez mais próxima daquela contratada no momento da aplicação. Sendo assim, as LFTs curtas podem ser consideradas como alternativas para caixa de curto prazo, reserva de emergência e alocação para garantias.

Os títulos públicos federais podem ser comprados tanto através do programa Tesouro Direto como no mercado secundário, contudo, **este ativo está disponível apenas na plataforma do Tesouro Direto:**

- **Tesouro Direto:** Há taxa de custódia de 0,2% a.a.. Pode apenas ser acessado por investidores pessoa física e tem limite de aplicação de R\$ 1 milhão/mês. Aplicação pode ser realizada diretamente pelo investidor. Nem todos os vencimentos estão disponíveis.

[Clique aqui para saber mais sobre Tesouro Selic/LFT](#)

Figura 01: Informações do ativo

<b>Tesouro Selic 2026</b>	
Vencimento	Março de 2026
Rentabilidade <sup>1</sup>	Taxa Selic + 0,1%
Aplicação mínima (aprox.)	R\$ 134,18
Liquidez	D+0 (para resgates até 13h) <sup>2</sup>
Risco (pontos)	1

Figura 02: Tesouro Selic - Mar/2026 (Taxa indicativa em %)



## % CDI | CDB Banco BMG - Jul/2025

### Sobre o emissor

O Banco BMG, fundado em 1930 pela família Guimarães, atua hoje na concessão de empréstimos por meio dos produtos: cartão de crédito consignado (BMG Card), no financiamento e prestação de serviços estruturados para empresas de médio e grande porte (BMG Empresas) e no crédito pessoal com débito em conta (BMG em Conta) exclusivo para Aposentados e Pensionistas do INSS e Servidores Públicos.

Seu principal segmento (BMG Card) apresenta risco baixo, uma vez que o pagamento mínimo é descontado diretamente da folha de pagamento de aposentados e pensionistas do INSS, servidores federais civis e empregados CLT até 5% do salário líquido de impostos.

### Destaques positivos

- Carteira de crédito.
- Base de clientes.
- Longo histórico de operação.

### Pontos de atenção

- Concorrência.
- Risco de imagem e investigações.
- Mudanças regulatórias em consignado.

[Clique aqui para saber mais sobre o Banco BMG](#)

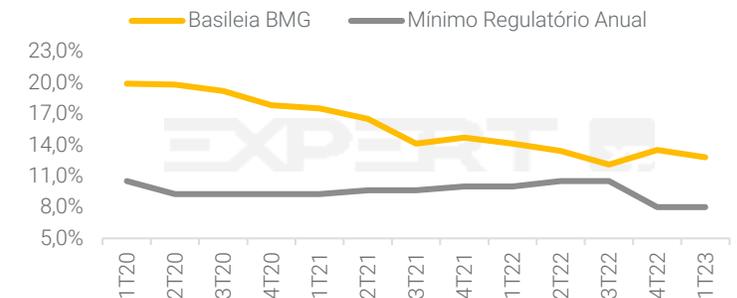
Figura 03: Informações do ativo

### CDB Banco BMG – Jul/25

Vencimento	Julho de 2025
Duration (anos)	2,0
Rentabilidade	116% CDI
Liquidez	No vencimento
Rating	A(br) – Fitch
Garantias	FGC até R\$ 250 mil
Risco (pontos)	2

O FGC garante até R\$ 250 mil alocados em um mesmo emissor ou mesmo conglomerado financeiro. Dessa forma, caso o investidor compre dois ou mais títulos do mesmo emissor, o valor garantido pelo Fundo será a soma de todos os investimentos no mesmo emissor até o limite mencionado. Se o somatório dos investimentos e juros acumulados ultrapassar o valor teto, o restante aplicado não será ressarcido.

Figura 04: Indicadores financeiros



## % CDI | CDB Banco BMG - Jul/2026

### Sobre o emissor

O Banco BMG, fundado em 1930 pela família Guimarães, atua hoje na concessão de empréstimos por meio dos produtos: cartão de crédito consignado (BMG Card), no financiamento e prestação de serviços estruturados para empresas de médio e grande porte (BMG Empresas) e no crédito pessoal com débito em conta (BMG em Conta) exclusivo para Aposentados e Pensionistas do INSS e Servidores Públicos.

Seu principal segmento (BMG Card) apresenta risco baixo, uma vez que o pagamento mínimo é descontado diretamente da folha de pagamento de aposentados e pensionistas do INSS, servidores federais civis e empregados CLT até 5% do salário líquido de impostos.

### Destaques positivos

- Carteira de crédito.
- Base de clientes.
- Longo histórico de operação.

### Pontos de atenção

- Concorrência.
- Risco de imagem e investigações.
- Mudanças regulatórias em consignado.

[Clique aqui para saber mais sobre o Banco BMG](#)

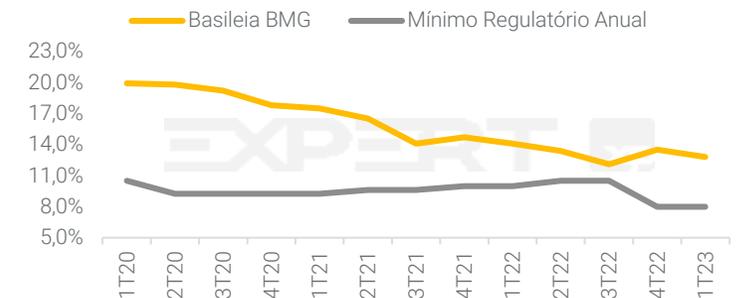
### Figura 05: Informações do ativo

#### CDB Banco BMG – Jul/26

Vencimento	Julho de 2026
Duration (anos)	3,0
Rentabilidade	116,5% CDI
Liquidez	No vencimento
Rating	A(br) – Fitch
Garantias	FGC até R\$ 250 mil
Risco (pontos)	2

O FGC garante até R\$ 250 mil alocados em um mesmo emissor ou mesmo conglomerado financeiro. Dessa forma, caso o investidor compre dois ou mais títulos do mesmo emissor, o valor garantido pelo Fundo será a soma de todos os investimentos no mesmo emissor até o limite mencionado. Se o somatório dos investimentos e juros acumulados ultrapassar o valor teto, o restante aplicado não será ressarcido.

### Figura 06: Indicadores financeiros



## Prefixado | CDB Banco BMG - Jul/2025

### Sobre o emissor

O Banco BMG, fundado em 1930 pela família Guimarães, atua hoje na concessão de empréstimos por meio dos produtos: cartão de crédito consignado (BMG Card), no financiamento e prestação de serviços estruturados para empresas de médio e grande porte (BMG Empresas) e no crédito pessoal com débito em conta (BMG em Conta) exclusivo para Aposentados e Pensionistas do INSS e Servidores Públicos.

Seu principal segmento (BMG Card) apresenta risco baixo, uma vez que o pagamento mínimo é descontado diretamente da folha de pagamento de aposentados e pensionistas do INSS, servidores federais civis e empregados CLT até 5% do salário líquido de impostos.

### Destaques positivos

- Carteira de crédito.
- Base de clientes.
- Longo histórico de operação.

### Pontos de atenção

- Concorrência.
- Risco de imagem e investigações.
- Mudanças regulatórias em consignado.

[Clique aqui para saber mais sobre o Banco BMG](#)

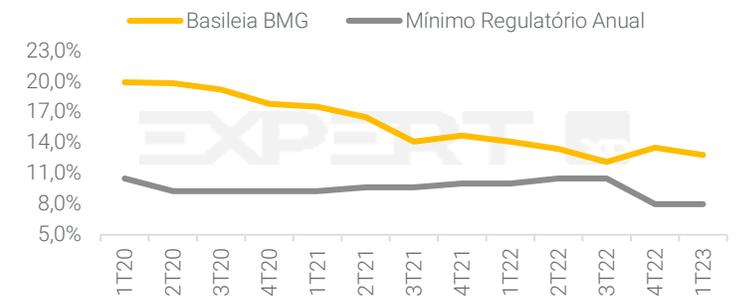
### Figura 07: Informações do ativo

#### CDB Banco BMG – Jul/25

Vencimento	Julho de 2025
Duration (anos)	2,0
Rentabilidade	12,55%
Liquidez	No vencimento
Rating	A(br) – Fitch
Garantias	FGC até R\$ 250 mil
Risco (pontos)	2

O FGC garante até R\$ 250 mil alocados em um mesmo emissor ou mesmo conglomerado financeiro. Dessa forma, caso o investidor compre dois ou mais títulos do mesmo emissor, o valor garantido pelo Fundo será a soma de todos os investimentos no mesmo emissor até o limite mencionado. Se o somatório dos investimentos e juros acumulados ultrapassar o valor teto, o restante aplicado não será ressarcido.

### Figura 08: Indicadores financeiros



## IPCA+ | CDB Banco BMG - Jan/2026

### Sobre o emissor

O Banco BMG, fundado em 1930 pela família Guimarães, atua hoje na concessão de empréstimos por meio dos produtos: cartão de crédito consignado (BMG Card), no financiamento e prestação de serviços estruturados para empresas de médio e grande porte (BMG Empresas) e no crédito pessoal com débito em conta (BMG em Conta) exclusivo para Aposentados e Pensionistas do INSS e Servidores Públicos.

Seu principal segmento (BMG Card) apresenta risco baixo, uma vez que o pagamento mínimo é descontado diretamente da folha de pagamento de aposentados e pensionistas do INSS, servidores federais civis e empregados CLT até 5% do salário líquido de impostos.

### Destaques positivos

- Carteira de crédito.
- Base de clientes.
- Longo histórico de operação.

### Pontos de atenção

- Concorrência.
- Risco de imagem e investigações.
- Mudanças regulatórias em consignado.

[Clique aqui para saber mais sobre o Banco BMG](#)

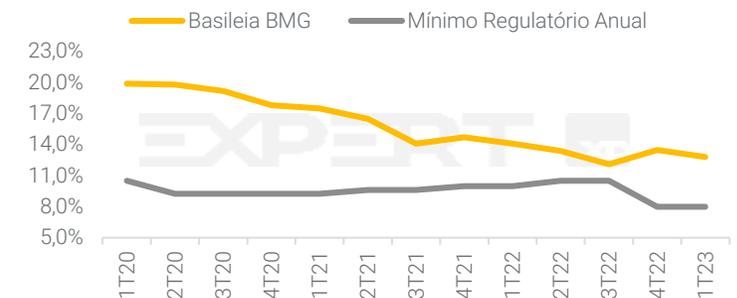
Figura 09: Informações do ativo

### CDB Banco BMG – Jan/26

Vencimento	Janeiro de 2026
Duration (anos)	2,5
Rentabilidade	IPCA+ 6,9%
Liquidez	No vencimento
Rating	A(br) – Fitch
Garantias	FGC até R\$ 250 mil
Risco (pontos)	2

O FGC garante até R\$ 250 mil alocados em um mesmo emissor ou mesmo conglomerado financeiro. Dessa forma, caso o investidor compre dois ou mais títulos do mesmo emissor, o valor garantido pelo Fundo será a soma de todos os investimentos no mesmo emissor até o limite mencionado. Se o somatório dos investimentos e juros acumulados ultrapassar o valor teto, o restante aplicado não será ressarcido.

Figura 10: Indicadores financeiros



## Prefixado | Tesouro Prefixado (LTN) - Jan/2026

Ativos prefixados são aqueles sobre os quais conhecemos, desde o início, exatamente quanto será pago ao final do prazo de investimento (ou seja, no vencimento). Por ser uma taxa fixa, que não é atrelada a nenhum indexador, é benéfica em cenários de expectativa de baixa de juros. Além disso, estes ativos são recomendados para quem busca previsibilidade, independentemente da expectativa para os juros no futuro.

Na categoria de prefixados, optamos por títulos relativamente mais curtos, diante do cenário particularmente incerto para além de 2025 e 2026.

Os títulos públicos federais são emitidos pelo Tesouro Nacional e compõem a dívida pública interna. Servem como instrumento de captação de recursos para que o governo execute suas atividades.

Todos os títulos públicos são ativos de renda fixa, ou seja, o investidor conhece as condições de remuneração no momento da compra do papel e, caso fiquem com o título até o vencimento, a remuneração final será exatamente a contratada na aplicação.

A LTN possui fluxo de pagamento simples ("bullet"), ou seja, os juros e o valor investido são pagos apenas na data de vencimento da aplicação.

As principais características são: O investidor sabe exatamente a rentabilidade que receberá se mantiver o título até o vencimento; Exposto à marcação a mercado (caso venda antes do vencimento); Indicada, em geral, se o investidor acreditar que a taxa prefixada será maior que a Selic no período.

Os títulos públicos federais podem ser comprados tanto através do programa Tesouro Direto como no mercado secundário, contudo, **há variações de taxas e preços entre as plataformas**. [Saiba mais](#).

- **Tesouro Direto:** Há taxa de custódia de 0,2% a.a.. Pode apenas ser acessado por investidores pessoa física e tem limite de aplicação de R\$ 1 milhão/mês. Aplicação pode ser realizada diretamente pelo investidor. Nem todos os vencimentos estão disponíveis.
- **Mercado secundário:** Não há cobrança de taxa de custódia, nem limitação de perfil de investidor (PF ou PJ) nem de valores.

[Clique aqui para saber mais sobre LTN/Tesouro Prefixado](#)

Figura 11: Informações do ativo

### Tesouro Prefixado (LTN) – Jan/26

Vencimento	Janeiro de 2026
Duration (anos)	2,5
Rentabilidade <sup>1</sup>	10,42%
Liquidez <sup>2</sup>	D+0
Risco (pontos)	10

Figura 12: Letra do Tesouro Nacional - Jul/2025 (Taxa indicativa em %)



## IPCA+ | Tesouro IPCA+ com juros (NTN-B) - 2032

Aqui estão os ativos cujo valor a ser recebido no vencimento, ou nos pagamentos de juros, é predeterminado em forma de uma taxa de juros, mas também corrigido por um índice de inflação, o IPCA. Como o valor a ser recebido no futuro é corrigido, o valor atual do produto flutua conforme mudam as expectativas de taxas de juros de hoje até o vencimento, mas menos do que um produto prefixado de mesmo prazo. Em caso de alta nas expectativas para os juros, os títulos se desvalorizam e vice-versa. Essa variação só é colocada em prática (valorização ou desvalorização) em caso de resgate antes do vencimento.

**Em nosso cenário base, esperamos que a inflação feche o ano de 2023 em 4,9% e 2024 em 4,5%.** Enxergamos ser importante manter parcela de ativos atrelados à inflação para proteção contra seu efeito ao longo do tempo, especialmente considerando a imprevisibilidade em relação à sua trajetória em prazos mais longos.

Os títulos públicos federais são emitidos pelo Tesouro Nacional e compõem a dívida pública interna. Servem como instrumento de captação de recursos para que o governo execute suas atividades. Todos os títulos públicos são ativos de renda fixa, ou seja, o investidor conhece as condições de remuneração no momento da compra do papel e, caso fiquem com o título até o vencimento, a remuneração final será exatamente a contratada na aplicação.

A NTN-B, remunera o investidor pela variação da inflação (IPCA - Índice de Preços ao Consumidor Amplo), acrescido de uma taxa prefixada. Nesta modalidade, existe o pagamento de cupom de 6% a.a. pago em duas parcelas anuais, em fevereiro e agosto. As principais características são: Rentabilidade real; rendimento composto por parcela de juros pré-fixada + variação do IPCA; objetivos de longo prazo; venda antes do vencimento seguirá valor do mercado no momento da venda (marcação a mercado).

Os títulos públicos federais podem ser comprados tanto através do programa Tesouro Direto como no mercado secundário, contudo, **há variações de taxas e preços entre as plataformas.** [Saiba mais.](#)

- **Tesouro Direto:** Há taxa de custódia de 0,2% a.a.. Pode apenas ser acessado por investidores pessoa física e tem limite de aplicação de R\$ 1 milhão/mês. Aplicação pode ser realizada diretamente pelo investidor. Nem todos os vencimentos estão disponíveis.
- **Mercado secundário:** Não há cobrança de taxa de custódia, nem limitação de perfil de investidor (PF ou PJ) nem de valores.

[Clique aqui para saber mais sobre NTN-B](#)

Figura 13: Informações do ativo

Tesouro IPCA+ com juros (NTN-B) 2032	
Vencimento	Agosto de 2032
Duration (anos)	7,1
Rentabilidade <sup>1</sup>	IPCA + 5,3%
Aplicação mínima (aprox.)	R\$ 44,22
Liquidez <sup>2</sup>	D+0
Risco (pontos)	18

A NTN-B 2032 possui *duration* (prazo médio) consideravelmente longa, de aproximadamente 7,1 anos. Sendo assim, apresenta volatilidade alta ao longo do tempo até o vencimento. Indicamos como boa alternativa de rentabilidade elevada para quem pode carregar o título até o vencimento, reduzindo o risco de perdas ao longo de sua duração. **Atente-se ao risco de oscilações.**

Figura 14: Nota do Tesouro Nacional - Série B - Agosto/2032 (Taxa indicativa em %)





## IPCA+ | CRA Minerva - Jul/2029 (CRA0220073P)

### Sobre o emissor

A Minerva é a maior exportadora de carne bovina da América do Sul, e uma das líderes locais na produção, processamento e comercialização de carne in natura e seus derivados.

Possui plantas industriais na América do Sul, voltadas à exportação, majoritariamente para a Ásia (cerca de 45% do total). Desde 2021, realizou a aquisição de quatro plantas de ovinos da Austrália, contribuindo para a diversificação de sua produção.

O atual desequilíbrio entre oferta e demanda no mercado de carne bovina global e a desvalorização cambial vêm beneficiando as operações dos exportadores da América do Sul.

### Destaques positivos

- Maior exportadora de carne bovina da América do Sul.
- Diversificada em termos geográficos (países), porém 100% na América do Sul.
- Liquidez confortável.

### Pontos de atenção

- Dinâmica de custos e preços de venda (*commodities*).
- Exposição cambial.
- Concentração em bovinos.
- Riscos sanitários.

[Clique aqui para saber mais sobre a Minerva](#)

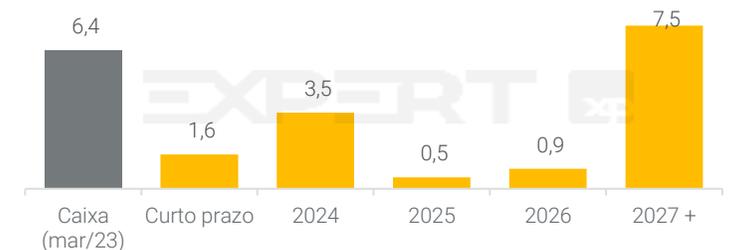
Figura 15: Informações do ativo

CRA Minerva - Jul/29	
Vencimento	Julho de 2029
Duration (anos)	5,1
Rentabilidade	IPCA + 6,40% (isento)
Juros	Semestral
Rating	brAAA - S&P Global
Risco (pontos)	21

Figura 16: Dívida Líquida (R\$ bilhões) e Alavancagem (x)



Figura 17: Amortização da Dívida (R\$ bilhões)





## IPCA+ | CRI Natura - Set/2029 (22I0970804)

### Sobre o emissor

A Natura&Co. está entre os dez maiores grupos do segmento de beleza em tamanho de receita. Com operações em aproximadamente 100 países, 48% da Receita Líquida do 1T23 veio de fora da América do Sul.

Os seus negócios operam com quatro marcas principais: Natura, Avon, The Body Shop e Aesop, as quais são complementares no portfólio do grupo. Os produtos incluem: cuidados com a pele e cabelos, cosméticos, fragrâncias, produtos para banho, entre outros.

Em abril de 2023, houve o anúncio da venda da australiana Aesop à L'Oréal por USD 2,5 bilhões. Quando concluída, a transação deve reduzir a Dívida Líquida para quase zero, bem como permitir foco no negócio principal: integração entre a Natura e a Avon.

### Destaques positivos

- Posição de destaque no setor nos mercados nacional e internacional.
- Diversificação geográfica e de canais de venda.
- Boa liquidez e dívida alongada.

### Pontos de atenção

- Integração e turnaround das marcas Avon e The Body Shop.
- Alavancagem.
- Exposição à atividade econômica.

[Clique aqui para saber mais sobre a Natura](#)

Figura 18: Informações do ativo

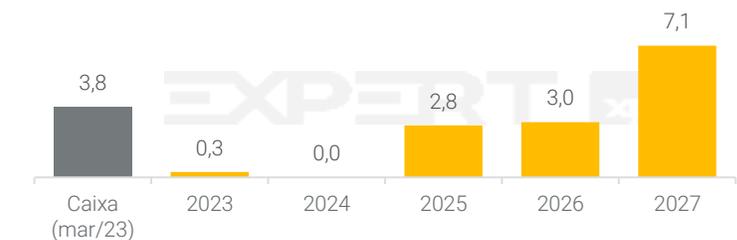
### CRI Natura - Set/29

Vencimento	Setembro de 2029
Duration (anos)	4,9
Rentabilidade	IPCA + 6,20% (isento)
Juros	Semestral
Rating	brAAA - S&P Global
Risco (pontos)	24

Figura 19: Dívida Líquida (R\$ bilhões) e Alavancagem (x)



Figura 20: Amortização da Dívida (R\$ bilhões)





## Seção 2

# Recomendação de Alocação



## Alocação recomendada por perfil de investidor

- Trazemos na tabela abaixo o percentual recomendado de alocação em cada indexador de renda fixa. É importante notar que, para a definição da alocação, são levados em consideração fatores não apenas atuais, mas também expectativas para os próximos anos, tendo como base um horizonte de cerca de cinco anos.
- Para o mês de junho, houve mudança nos percentuais recomendados de renda fixa, conforme indicado na tabela abaixo. Os portfólios seguem mais defensivos no geral, principalmente os de baixo e médio risco. No momento, privilegiamos a alocação via títulos de Renda Fixa mais curtos na classe Prefixada (LTNs ou Tesouro Prefixado), e alocação em títulos de vencimentos mais longos, em Inflação, através de investimentos nas NTN-Bs ou crédito privado. A redução em pós-fixados ocorreu visando privilegiar aumento (ainda que marginal) de risco e, portanto, potencial de retorno nas carteiras, devido ao cenário atual relativamente mais favorável.

Indexador	Precavida	Cautelosa	Estrategista	Energética	Destemida
Pós-Fixados	↓ 95,0%	↓ 73,0%	↓ 27,0%	↑ 9,0%	↓ 0,0%
Prefixados	↑ 2,0%	↑ 5,0%	↑ 7,0%	↓ 6,0%	↑ 7,0%
Inflação	3,0%	6,0%	15,0%	↑ 17,0%	↑ 12,0%
RF Global	0,0%	3,0%	6,0%	8,0%	3,0%
Outros	0,0%	16,0%	51,0%	68,0%	81,0%

Em "Outros" estão todas as outras classes de ativos: ações, fundos de investimentos (ações, renda fixa e multimercados), FIIs, internacional, moedas etc.

[Acesse aqui: Investindo em Crédito Privado - Julho 2023](#)



Seção 3

# Panorama Econômico



## Panorama do mês de junho por Economia XP

### Em junho, no cenário internacional, os destaques foram:

Nos EUA, o imbróglio do teto da dívida americana foi solucionado depois de acordo entre Democratas e Republicanos. Dados de atividade econômica na Europa mostraram sinais de desaceleração, bem como na China, que surpreenderam para baixo e elevaram apostar sobre incentivos fiscais e monetários. No final do mês, o Fed manteve a taxa de juros estável, mas sinalizando posteriormente que podem voltar a subir mais adiante, no combate à inflação. A possibilidade foi reforçada com a divulgação de dados robustos do PIB americano.

### No cenário local, destacam-se:

O Copom manteve a taxa Selic em 13,75% novamente, em linha com as expectativas, abrindo portas para possível corte em agosto. Em relação a dados, o PIB do 1º trimestre avançou 1,9% na comparação com o 4T22, acima das expectativas. Com isto, houve revisão da projeção da XP para 2,2% em 2023. Já o IPCA de maio veio abaixo das expectativas, consistente com o cenário de queda de juros. As projeções também foram revisadas, para 4,9% em 2023 e 4,5% em 2024. No mês, também houve apresentação do texto da Reforma Tributária na Câmara dos Deputados, a aprovação do arcabouço fiscal no Senado e a manutenção, por parte do CMN, da meta de inflação em 3% para 2026 (a mesma de 2024 e 2025).

[Confira nossa visão para economia aqui!](#)

A curva de juros encerrou mais um mês em queda, com destaque para os vencimentos de longo prazo. As principais diretrizes para a queda foram relacionadas ao cenário fiscal local, que melhorou na ótica do mercado.

Conforme mencionado, a taxa de juros foi mantida em 13,75%, mas o Banco Central deixou abertura ao início de cortes no segundo semestre. Na segunda semana do mês, a agência de classificação de risco S&P Global alterou a perspectiva do rating soberano para 'Positiva', sendo mais um indicativo de melhora no ambiente interno. Além disso, avanços no texto da Reforma Tributária foram bem recebidos.

No cenário externo, as curvas das *Treasuries* continuaram pressionadas, com a visão do mercado e indicações do Fed de que os juros norte-americanos devem continuar altos por mais tempo – podendo, inclusive, subir novamente. Mesmo com esta pressão altista sobre os juros futuros, a curva local ainda assim fechou em queda.

Figura 21: Estimativas Macroeconômicas - XP

	2023E	2024E
<b>PIB (var. %)</b>	2,2%	1,0%
<b>Selic (% a.a.)</b>	12,0%	11,0%
<b>IPCA (% a.a.)</b>	4,9%	4,5%
<b>Dólar (R\$/US\$)</b>	5,00	5,15

Figura 22: Curva de juro nominal – DI Futuro (%)

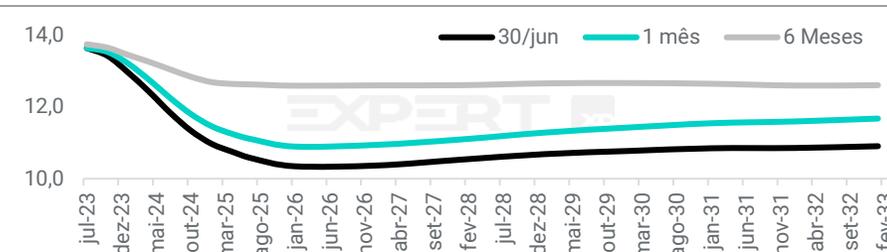
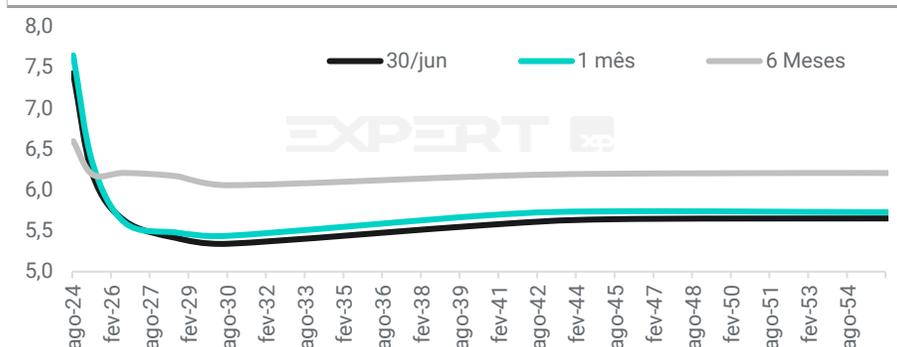


Figura 23: Curva de juro real – NTN-B (%)



- 1) Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.
- 2) Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
- 3) O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.
- 4) O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.
- 5) Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.
- 6) O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por agentes autônomos de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 16/2021, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O agente autônomo de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.
- 7) Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de cliente. Antes de qualquer decisão, os clientes deverão realizar o processo de suitability e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor. Este material não sugere qualquer alteração de carteira, mas somente orientação sobre produtos adequados a determinado perfil de investidor.
- 8) A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.
- 9) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.
- 10) SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.
- 11) O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: [www.xpi.com.br](http://www.xpi.com.br).
- 12) A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
- 13) A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.
- 14) O investimento em ações é indicado para investidores de perfil moderado e agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.
- 15) O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.
- 16) O investimento em termos é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. São contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.
- 17) O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos, e por isso é indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
- 18) ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.

