



## RELATÓRIO MACROECONÔMICO

2º TRIMESTRE DE 2023

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

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas ocorridas ao longo do segundo trimestre de 2023, na intenção de contribuir com um enfoque adicional para explicação de resultados acerca do período analisado.

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, concluído e disponibilizado em 21.07.2023, apresenta todas as informações de índices de performance disponíveis até o dia 30.06.2023, data de fechamento do segundo trimestre de 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 verdadeira riqueza não consiste em ter grandes posses, mas em ter poucas necessidades”  
-Epicuro-**

## **1. COMENTÁRIO SOBRE O TRIMESTRE:**

### **MERCADOS INTERNACIONAIS**

Ao longo do trimestre, mesmo com uma recuperação após a crise bancária do início do ano, as incertezas econômicas e as preocupações com a inflação persistiram nas economias, criando um ambiente de cautela e incertezas para os mercados globais.

Nos EUA, apesar do aperto monetário, os dados mais fortes de atividade e emprego, bem como a diminuição do estresse financeiro, gerado pela insolvência dos bancos regionais, abrem a possibilidade para novas elevações da taxa básica de juros. Em contrapartida, o efeito sobre a curva de juros foi o aumento das taxas no final do trimestre, voltando aos patamares próximos dos observados antes da crise dos bancos regionais no início do ano.

Na Zona do Euro, ainda há uma dinâmica desfavorável para o Banco Central. Onde, a inflação continua pressionada, com queda ainda ocorrendo de forma gradual. Adicionalmente, o mercado de trabalho está apertado e desacelerando apenas modestamente seguindo como um risco para a inflação. Além disso, a atividade econômica está desacelerando, sendo afetada pela diminuição da demanda por bens e pelo aperto das condições de crédito, resultando em uma dinâmica desafiadora para a região.

Na China, no segundo trimestre de 2023, mesmo que ainda apresentando resultados positivos em decorrência do encerramento da política de covid zero, começou a demonstrar sinais de desaceleração no dinamismo de recuperação econômica. Onde, há poucos sinais de avanço, onde o setor de imóveis encontra-se em estagnação. Assim, a economia chinesa parece passar por desaquecimento mais intenso que o previsto.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos no trimestre. Assim, no 2º trimestre de 2023 o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente renderam +5,58% e +8,30%. Assim, no acumulado dos últimos 12 meses obtiveram retorno de +14,42% e +17,57%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros, sem considerar a variação cambial.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora sem proteção cambial, devido a desvalorização do Dólar frente ao Real, o MSCI ACWI e o S&P 500 subiram +0,15% e +2,73% no segundo trimestre de 2023, enquanto, no acumulado dos últimos 12 meses apresentaram retorno de +5,27% e +8,17% .

## BRASIL

Localmente, ao longo do trimestre, 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 seguiu um estágio de desaceleração lento ao longo do trimestre, apresentando uma melhora somente em junho, ainda com medida do núcleo em patamar elevado e acima da meta. 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, vale destacar a redução das expectativas para inflação observada no Boletim Focus nos períodos mais longos.

No fim do trimestre, houve a reunião do CMN a respeito das metas de inflação, as quais foram um dos principais temas abordados ao longo do ano. Assim, as metas até 2025 foram mantidas e a 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.

A taxa Selic não sofreu alteração ao longo do trimestre, sendo mantida em 13,75%. Entretanto, a comunicação do Copom foi tornando-se mais branda. Adicionalmente, após a última reunião do trimestre, 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.

Na renda variável, os índices Ibovespa e SMLL seguiram a dinâmica dos índices internacionais, fechando o trimestre em território positivo. Respectivamente, apresentando um retorno de +15,91% e +25,16% no 2º trimestre de 2023, e de +19,83% e +19,79% no acumulado dos últimos 12 meses.

## 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 %)	5,69	5,06	4,98	▼ (7)	153	4,92	81	4,12	3,98	3,92	▼ (5)	151	3,90	79
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,68	2,18	2,19	▲ (8)	114	2,19	46	1,28	1,22	1,28	▲ (2)	105	1,34	42
Câmbio (R\$/US\$)	5,10	5,00	5,00	= (2)	123	5,00	53	5,16	5,10	5,08	▼ (1)	120	5,10	52
Selic (% a.a)	12,50	12,25	12,00	▼ (1)	147	12,00	90	10,00	9,50	9,50	= (2)	144	9,50	88
IGP-M (variação %)	-0,08	-1,86	-2,50	▼ (12)	77	-2,68	33	4,10	4,00	4,00	= (2)	68	4,00	30
IPCA Administrados (variação %)	9,41	9,03	8,97	▼ (9)	99	8,83	42	4,53	4,44	4,46	▲ (1)	86	4,51	38
Conta corrente (US\$ bilhões)	-47,53	-43,90	-43,22	▲ (4)	34	-42,00	11	-53,00	-51,01	-50,40	▲ (3)	33	-50,50	10
Balança comercial (US\$ bilhões)	58,75	62,00	63,76	▲ (4)	34	67,75	12	55,30	55,61	55,65	▲ (1)	30	60,00	9
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	80,00	78,80	79,50	▲ (1)	30	79,40	8	80,00	80,00	80,00	= (22)	29	75,00	7
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,70	60,47	60,60	▲ (1)	31	60,65	12	64,45	63,90	64,00	▲ (1)	29	64,40	11
Resultado primário (% do PIB)	-1,10	-1,01	-1,02	▼ (1)	46	-1,10	16	-0,70	-0,80	-0,80	= (2)	44	-1,00	15
Resultado nominal (% do PIB)	-7,93	-7,74	-7,74	= (1)	30	-7,50	9	-7,00	-7,00	-7,00	= (10)	28	-7,00	9

Relatório Focus de 30.06.2023. 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 elevadas para o PIB, estáveis para o Câmbio, e reduzidas para a inflação e taxa Selic.

**Inflação (IPCA):** Para o final de 2023 tivemos a redução da expectativa para 4,98%. 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 reduzida para 12%. Para 2024 a previsão foi mantida em 9,50%.

**PIB:** Para o final de 2023 tivemos a expectativa elevada para 2,19%. Para 2024, em relação ao último relatório, foi aumentada para 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\$ 5,08.

### 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.

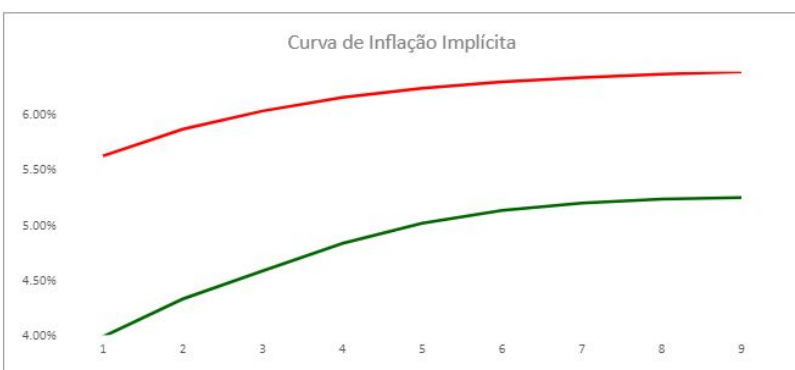
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Abr/23	Jul/23
1	6.76%	7.24%
2	5.76%	5.74%
3	5.64%	5.34%
4	5.72%	5.19%
5	5.83%	5.14%
6	5.98%	5.14%
7	5.98%	5.14%
8	6.03%	5.17%
9	6.07%	5.21%



\* FONTE: ANBIMA; Referência abr/23 divulgada em 03.04.2023 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.

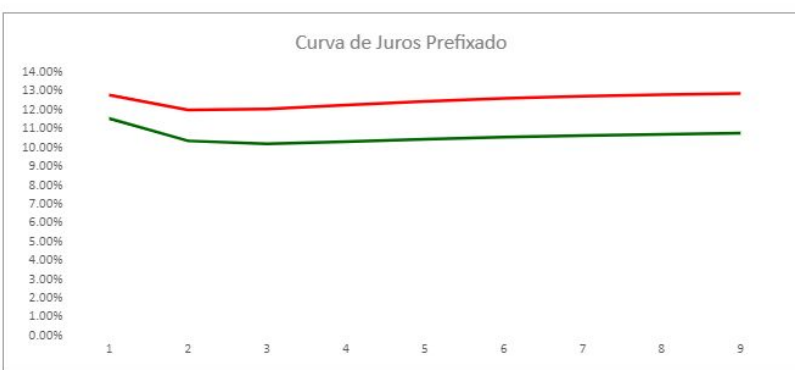
Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Abr/23	Jul/23
1	5.63%	3.99%
2	5.87%	4.33%
3	6.03%	4.58%
4	6.16%	4.83%
5	6.24%	5.02%
6	6.30%	5.13%
7	6.34%	5.20%
8	6.37%	5.23%
9	6.39%	5.25%



\* FONTE: ANBIMA; Referência abr/23 divulgada em 03.04.2023 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*	
	Abr/23	Jul/23
1	12.76%	11.51%
2	11.97%	10.32%
3	12.01%	10.17%
4	12.23%	10.28%
5	12.43%	10.41%
6	12.58%	10.52%
7	12.69%	10.61%
8	12.78%	10.68%
9	12.85%	10.73%

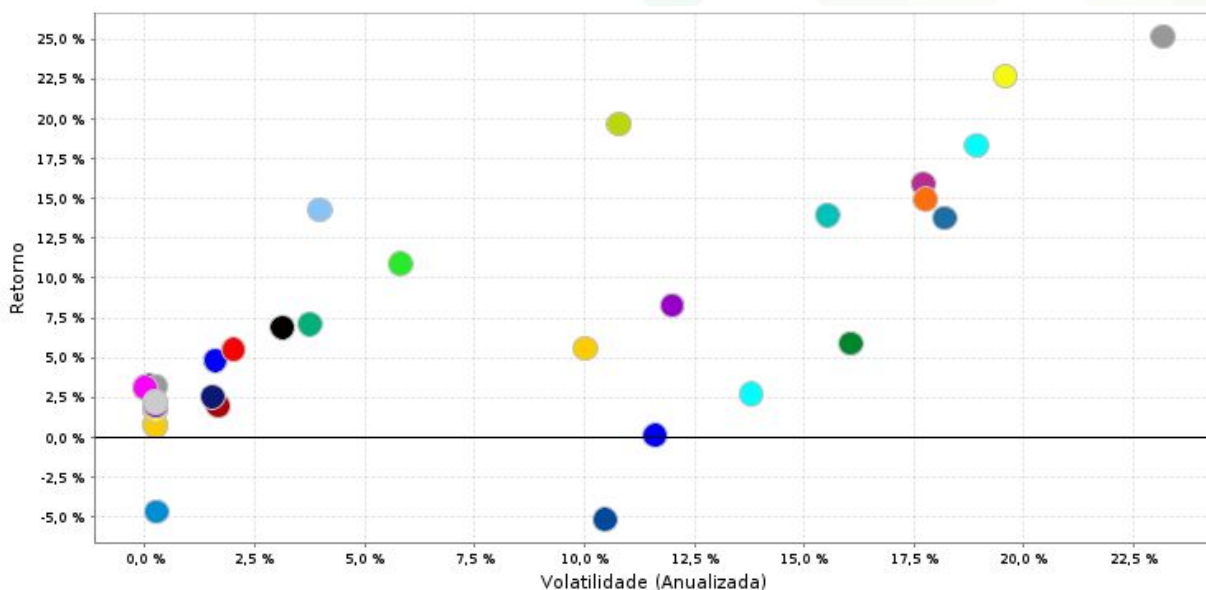


\* FONTE: ANBIMA; Referência abr/23 divulgada em 03.04.2023 e referência jul/23 divulgada em 07.07.2023.

#### 4. INDICADORES

Índices Financeiros					
Indicadores	2023			Acumulado Trimestre	Acumulado 12 Meses
	Abril	Maio	Junho		
<b>Renda Fixa</b>					
IDkA IPCA 20A	5.47%	7.14%	5.91%	19.68%	23.20%
IRF-M 1+	1.25%	2.85%	2.65%	6.89%	18.80%
IRF-M	1.10%	2.20%	2.12%	5.52%	16.74%
IMA-B5+	3.03%	4.13%	3.37%	10.90%	16.34%
IMA-GERAL	1.25%	1.77%	1.74%	4.83%	14.01%
IRF-M 1	0.86%	1.14%	1.19%	3.22%	13.82%
IMA-S	0.86%	1.21%	1.14%	3.24%	13.80%
CDI	0.92%	1.12%	1.07%	3.15%	13.54%
IMA-B	2.02%	2.53%	2.39%	7.10%	13.52%
IMA-B5	0.90%	0.57%	1.05%	2.55%	10.23%
IDkA IPCA 2A	0.71%	0.29%	0.97%	1.99%	9.28%
<b>Renda Variável</b>					
Ibovespa	2.50%	3.74%	9.00%	15.91%	19.83%
SMLL	1.91%	13.54%	8.17%	25.16%	19.79%
IDIV	3.89%	0.84%	8.78%	13.95%	17.73%
IBRX - 50	1.64%	2.92%	8.77%	13.79%	17.68%
IBrX - 100	1.93%	3.59%	8.87%	14.96%	17.60%
IVBX-2	1.49%	7.52%	8.43%	18.33%	13.48%
ISE	3.23%	9.02%	9.00%	22.67%	13.09%
IFIX	3.52%	5.43%	4.71%	14.28%	12.87%
<b>Investimentos no Exterior</b>					
S&P 500 (M. Orig.)	1.46%	0.25%	6.47%	8.30%	17.57%
Global BDRX	-0.49%	5.90%	0.48%	5.90%	14.44%
MSCI ACWI (M.Orig.)	1.27%	-1.32%	5.64%	5.58%	14.42%
S&P 500	-0.13%	2.16%	0.69%	2.73%	8.17%
MSCI ACWI	-0.32%	0.56%	-0.09%	0.15%	5.27%
<b>Índices Econômicos</b>					
SELIC	0.92%	1.12%	1.07%	3.15%	13.54%
IPCA	0.61%	0.23%	-0.08%	0.76%	3.16%
INPC	0.53%	0.36%	-0.10%	0.79%	3.00%
IGPM	-0.95%	-1.84%	-1.93%	-4.65%	-6.86%
DÓLAR	-1.57%	1.90%	-5.43%	-5.14%	-8.00%
<b>Meta Atuarial</b>					
IPCA + 6% a.a.	1.03%	0.74%	0.41%	2.19%	9.33%
INPC + 6% a.a.	0.95%	0.87%	0.39%	2.22%	9.15%
IPCA + 5% a.a.	0.96%	0.66%	0.33%	1.96%	8.30%
INPC + 5% a.a.	0.88%	0.79%	0.31%	1.99%	8.13%
IPCA + 4% a.a.	0.89%	0.57%	0.25%	1.72%	7.27%
INPC + 4% a.a.	0.81%	0.70%	0.23%	1.75%	7.10%

#### 4.1. GRÁFICO DE DISPERSÃO DOS INDICADORES NO 2º TRIMESTRE DE 2023



Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
SMLL	25,16%	23,16%
ISE	22,67%	19,58%
IDkA IPCA 20 Anos	19,68%	10,78%
IVBX-2	18,33%	18,92%
Ibovespa	15,91%	17,71%
IBX	14,96%	17,76%
IFIX	14,28%	3,97%
IDIV	13,95%	15,53%
IBX-50	13,79%	18,19%
IMA-B 5+	10,90%	5,81%
S&P 500 (Moeda Original)	8,30%	12,00%
IMA-B	7,10%	3,75%
IRF-M 1+	6,89%	3,12%
Global BDRX	5,90%	16,06%
MSCI ACWI (Moeda Original)	5,58%	10,02%
IRF-M	5,52%	2,01%
IMA Geral	4,83%	1,59%
IMA-S	3,24%	0,09%
IRF-M 1	3,22%	0,24%
CDI	3,15%	0,00%
Selic	3,15%	0,00%
S&P 500	2,73%	13,79%
IMA-B 5	2,55%	1,54%
INPC + 6,00%	2,22%	0,22%
IPCA + 6,00%	2,19%	0,24%
IDkA IPCA 2 Anos	1,99%	1,66%
INPC + 5,00%	1,99%	0,22%
IPCA + 5,00%	1,96%	0,24%
INPC + 4,00%	1,75%	0,22%
IPCA + 4,00%	1,72%	0,24%
INPC	0,79%	0,22%
IPCA	0,76%	0,24%
MSCI ACWI	0,15%	11,60%
IGP-M	-4,65%	0,27%
Dólar	-5,14%	10,47%