

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

2º TRIMESTRE DE 2025

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas ocorridas ao longo do segundo trimestre de 2025, 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 22.07.2025, apresenta todas as informações de índices de performance disponíveis até o dia 30.06.2025, data de fechamento do segundo trimestre de 2025.

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.

“Risco vem de você não saber o que está fazendo.”

-Warren Buffet-

1. COMENTÁRIO SOBRE O TRIMESTRE:

MERCADOS INTERNACIONAIS

O segundo trimestre de 2025 foi marcado por um ambiente global de elevada incerteza, com destaque para tensões comerciais, riscos geopolíticos e sinais de desaceleração econômica nas principais economias.

O trimestre começou com a intensificação da guerra comercial entre os Estados Unidos e a China. Em abril, os EUA anunciaram um pacote de tarifas recíprocas, com destaque para o aumento de 34% nas alíquotas sobre produtos chineses, o que desencadeou retaliações e elevou a tensão entre as duas potências. Após a reação negativa dos mercados, foi anunciada uma trégua de 90 dias entre EUA e China, marcando o início de negociações bilaterais. Apesar do alívio momentâneo, o ambiente global permaneceu volátil.

O Oriente Médio, por sua vez, foi outro foco de atenção na geopolítica, com o agravamento do conflito entre Israel e Irã. A escalada das tensões impulsionou os preços do petróleo e aumentou o risco global. Uma trégua parcial foi alcançada após intervenção diplomática dos Estados Unidos, mas o cenário seguiu instável.

No segundo trimestre, o Federal Reserve manteve os juros estáveis, adotando cautela diante das incertezas fiscais e comerciais. A piora nas contas públicas e a revisão do rating soberano intensificaram o debate fiscal nos EUA. Apesar da ausência de sinalizações firmes sobre cortes, alguns dirigentes já consideram antecipar o afrouxamento monetário, caso a inflação continue convergindo para a meta.

A economia chinesa continuou apresentando crescimento, sustentada por estímulos anteriores e forte desempenho das exportações. A trégua tarifária com os EUA em abril trouxe alívio temporário, mas os riscos internos persistem. O país enfrenta pressões deflacionárias, desemprego elevado e fragilidade no setor imobiliário, o que exige uma política econômica pragmática e reativa ao ambiente externo.

No mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos no período. No 2º trimestre de 2025, o MSCI ACWI e o S&P 500 registraram ganhos de +10,97% e +10,57%, respectivamente. No acumulado dos últimos 12 meses, os retornos foram de +14,45% e +13,63%, todos em 'moeda original', ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros, sem a influência da variação cambial.

Considerando esses mesmos índices, agora sem proteção cambial, e levando em conta a desvalorização do dólar frente ao real, o MSCI ACWI e o S&P 500 apresentaram rendimentos positivos de +5,46% e +5,08%, respectivamente, no segundo trimestre de 2025. No acumulado dos últimos 12 meses, os retornos foram de +12,35% e +11,55%.

BRASIL

Localmente, o ambiente fiscal continuou sendo o principal foco de instabilidade, diante das dificuldades do governo em implementar medidas de ajuste e garantir o cumprimento das metas estabelecidas. Em contrapartida, a política monetária vem contribuindo para um cenário mais previsível, com o Banco Central sinalizando encerrando o ciclo de alta da taxa Selic e reforçando seu compromisso com a convergência da inflação à meta.

A economia brasileira manteve-se resiliente ao longo do segundo trimestre, com destaque para o dinamismo da demanda interna e a solidez do mercado de trabalho. O mercado de trabalho por sua vez, apresenta nível de desemprego baixo, com geração de empregos formais e avanço real dos salários. Apesar desse cenário, começaram a surgir sinais de desaceleração no consumo das famílias, reflexo dos efeitos defasados da política monetária contracionista, que devem se intensificar no segundo semestre, contribuindo para um processo gradual de desinflação.

O cenário fiscal continuou sendo o principal ponto de atenção e instabilidade. No início do período, a proposta da LDO de 2026 apresentou projeções de crescimento consideradas otimistas e subestimação de despesas, o que gerou ceticismo no mercado. O governo anunciou contingenciamento de R\$ 31,3 bilhões e aumento do IOF, mas parte das medidas foi revertida. Ao fim do trimestre, a revogação do decreto do IOF pelo Congresso evidenciou a dificuldade do governo em implementar medidas de aumento de receita e a ausência de consenso político para um ajuste estrutural de despesas.

O Banco Central elevou a Selic nas duas reuniões do trimestre, atingindo o patamar de 15% ao ano. A última decisão, em especial, foi acompanhada de sinalização de manutenção da política contracionista por período prolongado.

Na renda variável, os índices Ibovespa e SMLL acompanharam o movimento observado nos mercados internacionais, encerrando o trimestre em território positivo. Assim, registraram retornos de +6,60% e +16,12%, respectivamente, no 2º trimestre de 2025, e de +12,06% e +11,31% no acumulado dos últimos 12 meses.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS

Mediana - Agregado	2025							2026						
	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 %)	5,46	5,24	5,20	▼ (5)	153	5,14	65	4,50	4,50	4,50	= (7)	149	4,49	65
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,13	2,21	2,21	= (1)	116	2,26	41	1,80	1,85	1,87	▲ (5)	113	1,90	40
Câmbio (R\$/US\$)	5,80	5,72	5,70	▼ (3)	128	5,67	52	5,90	5,80	5,79	▼ (1)	124	5,70	50
Selic (% a.a)	14,75	15,00	15,00	= (1)	146	15,00	75	12,50	12,50	12,50	= (22)	141	12,50	74
IGP-M (variação %)	4,24	3,70	2,37	▼ (7)	77	2,48	30	4,60	4,50	4,50	= (2)	73	4,49	30
IPCA Administrados (variação %)	4,57	4,33	4,30	▼ (4)	102	4,28	32	4,29	4,31	4,30	▼ (2)	96	4,29	31
Conta corrente (US\$ bilhões)	-56,00	-56,70	-56,70	= (1)	37	-56,70	11	-52,47	-54,91	-54,96	▼ (3)	36	-54,91	11
Balança comercial (US\$ bilhões)	75,00	74,00	73,00	▼ (1)	39	74,50	14	78,55	78,00	78,00	= (3)	35	78,00	12
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	70,00	70,00	= (28)	35	71,50	11	70,00	70,00	70,00	= (14)	34	74,00	11
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	65,80	65,80	65,80	= (4)	53	65,90	20	70,13	70,00	70,00	= (1)	51	70,60	19
Resultado primário (% do PIB)	-0,60	-0,60	-0,59	▲ (1)	64	-0,60	23	-0,66	-0,66	-0,66	= (2)	62	-0,68	22
Resultado nominal (% do PIB)	-8,89	-8,83	-8,83	= (1)	50	-8,87	18	-8,50	-8,50	-8,50	= (6)	48	-8,50	17

Relatório Focus de 27.06.2025. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

2.2. DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Como destaques para o final de 2025, o último Boletim Focus apresentou expectativas estáveis para a taxa Selic e PIB, e reduzidas para a Inflação e Câmbio.

Inflação (IPCA): Para o final de 2025 a expectativa diminuiu para 5,20%. Já para o final de 2026, a expectativa manteve-se em 4,50%.

SELIC: Para o final de 2025 as expectativas, em relação à taxa Selic, mantiveram-se em 15%. Para o final de 2026, também, houve estabilidade das expectativas em 12,50%.

PIB: A expectativa para o final de 2025, em relação ao PIB, permaneceu em 2,21%. Já para o final de 2026, houve a elevação das expectativas para 1,87%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para o final de 2025 houve redução das expectativas para R\$ 5,70. Seguindo na mesma direção, para o final de 2026, a expectativa diminuiu para R\$ 5,79.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 10.07.2025, estima uma taxa real de juros de 7,35% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Abr/25	Jul/25
1	9.83%	10.24%
2	8.41%	8.71%
3	7.92%	8.11%
4	7.71%	7.84%
5	7.61%	7.68%
6	7.55%	7.58%
7	7.52%	7.49%
8	7.50%	7.42%
9	7.48%	7.35%



* FONTE: ANBIMA; Referência abril/25 divulgada em 07.04.2025 e julho/25 divulgada em 10.07.2025.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 10.07.2025, estima uma taxa de inflação máxima de 6,12% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Abr/25	Jul/25
1	4.28%	4.04%
2	5.29%	4.74%
3	5.73%	5.04%
4	6.09%	5.32%
5	6.40%	5.57%
6	6.64%	5.78%
7	6.80%	5.94%
8	6.89%	6.06%
9	6.92%	6.12%



* FONTE: ANBIMA; Referência abril/25 divulgada em 07.04.2025 e julho/25 divulgada em 10.07.2025.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 10.07.2025, estima uma taxa prefixada de juros de 13,92% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Abr/25	Jul/25
1	14.53%	14.69%
2	14.14%	13.86%
3	14.10%	13.57%
4	14.27%	13.57%
5	14.50%	13.68%
6	14.69%	13.79%
7	14.83%	13.88%
8	14.90%	13.92%
9	14.91%	13.92%

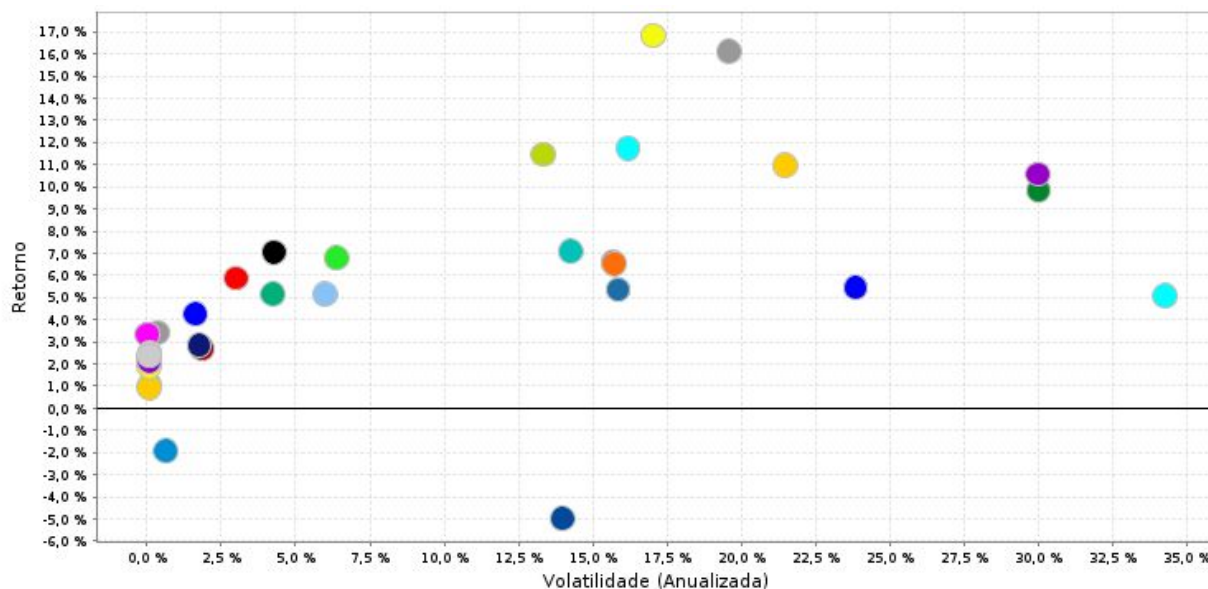


* FONTE: ANBIMA; Referência abril/25 divulgada em 07.04.2025 e julho/25 divulgada em 10.07.2025.

4. INDICADORES

Índices Financeiros					
Indicadores	2025			Acumulado Trimestre	Acumulado 12 meses
	abr	mai	jun		
Renda Fixa					
IMA-S	1.05%	1.16%	1.11%	3.35%	12.40%
CDI	1.06%	1.14%	1.10%	3.33%	12.13%
IRF-M 1	1.23%	1.09%	1.06%	3.42%	11.93%
IRF-M	2.99%	1.00%	1.78%	5.87%	11.15%
IMA-GERAL	1.68%	1.25%	1.27%	4.26%	10.73%
IRF-M 1+	3.86%	0.95%	2.09%	7.04%	10.62%
IMA-B5	1.76%	0.62%	0.45%	2.85%	8.96%
IDkA IPCA 2A	1.90%	0.53%	0.25%	2.69%	8.58%
IMA-B	2.09%	1.70%	1.30%	5.17%	7.32%
IMA-B5+	2.33%	2.45%	1.86%	6.79%	6.56%
IDkA IPCA 20A	0.72%	6.46%	3.95%	11.46%	3.46%
Renda Variável					
IDIV	3.88%	1.31%	1.76%	7.09%	14.64%
ISE	10.48%	3.84%	1.82%	16.82%	14.35%
IVBX-2	8.81%	1.61%	1.06%	11.73%	13.42%
IBrX - 100	3.33%	1.70%	1.37%	6.53%	12.11%
Ibovespa	3.69%	1.45%	1.33%	6.60%	12.06%
IBRX - 50	2.55%	1.26%	1.46%	5.36%	11.34%
SMLL	8.47%	5.94%	1.04%	16.12%	11.31%
IFIX	3.01%	1.44%	0.63%	5.15%	4.08%
Investimentos no Exterior					
MSCI ACWI (M.Orig.)	0.77%	5.51%	4.37%	10.97%	14.45%
S&P 500 (M. Orig.)	-0.76%	6.15%	4.96%	10.57%	13.63%
MSCI ACWI	-0.66%	6.41%	-0.23%	5.46%	12.35%
Global BDRX	0.21%	7.94%	1.55%	9.84%	11.99%
S&P 500	-2.17%	7.05%	0.33%	5.08%	11.55%
Índices Econômicos					
SELIC	1.06%	1.14%	1.10%	3.33%	12.13%
IPCA	0.43%	0.26%	0.24%	0.93%	5.35%
INPC	0.48%	0.35%	0.23%	1.06%	5.18%
IGP-M	0.24%	-0.49%	-1.67%	-1.92%	4.39%
DÓLAR	-1.42%	0.85%	-4.41%	-4.96%	-1.83%
Meta Atuarial					
IPCA + 6% a.a.	0.90%	0.75%	0.70%	2.37%	11.65%
INPC + 6% a.a.	0.95%	0.84%	0.69%	2.50%	11.47%
IPCA + 5% a.a.	0.82%	0.67%	0.63%	2.13%	10.60%
INPC + 5% a.a.	0.87%	0.76%	0.62%	2.26%	10.42%
IPCA + 4% a.a.	0.74%	0.59%	0.55%	1.90%	9.55%
INPC + 4% a.a.	0.79%	0.68%	0.54%	2.03%	9.37%

4.1. GRÁFICO DE DISPERSÃO DOS INDICADORES NO 2º TRIMESTRE DE 2025



	Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
	ISE	16,82%	17,03%
	SMLL	16,12%	19,58%
	IVBX-2	11,73%	16,18%
	IDkA IPCA 20 Anos	11,46%	13,32%
	MSCI ACWI (Moeda Original)	10,97%	21,47%
	S&P 500 (Moeda Original)	10,57%	29,96%
	Global BDRX	9,84%	29,99%
	IDIV	7,09%	14,25%
	IRF-M 1+	7,04%	4,28%
	IMA-B 5+	6,79%	6,38%
	Ibovespa	6,60%	15,68%
	IBX	6,53%	15,71%
	IRF-M	5,87%	3,00%
	MSCI ACWI	5,46%	23,84%
	IBX-50	5,36%	15,86%
	IMA-B	5,17%	4,23%
	IFIX	5,15%	5,99%
	S&P 500	5,08%	34,24%
	IMA Geral	4,26%	1,62%
	IRF-M 1	3,42%	0,36%
	IMA-S	3,35%	0,04%
	CDI	3,33%	0,02%
	Selic	3,33%	0,02%
	IMA-B 5	2,85%	1,76%
	IDkA IPCA 2 Anos	2,69%	1,85%
	INPC + 6,00% ao ano	2,50%	0,08%
	IPCA + 6,00% ao ano	2,37%	0,07%
	INPC + 5,00% ao ano	2,26%	0,08%
	IPCA + 5,00% ao ano	2,13%	0,07%
	INPC + 4,00% ao ano	2,03%	0,08%
	IPCA + 4,00% ao ano	1,90%	0,07%
	INPC	1,06%	0,08%
	IPCA	0,93%	0,07%
	IGP-M	-1,92%	0,63%
	Dólar	-4,96%	13,98%