



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

3º TRIMESTRE DE 2023

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas ocorridas ao longo do terceiro 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 27.10.2023, apresenta todas as informações de índices de performance disponíveis até o dia 29.09.2023, data de fechamento do terceiro 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, no cenário internacional, houve uma alta nas curvas de juros globais, refletindo um discurso mais duro dos bancos centrais e a sinalização de que as taxas devem seguir em níveis elevados por mais tempo, devido a resiliência da inflação e atividade econômica ainda aquecida nos EUA.

Nos EUA, os dados mostram uma economia sólida, com perspectivas de crescimento do PIB, sugerindo que a alta das taxas de juros até agora vem tendo efeito menos restritivo que o esperado. Além disso, no fim do período, os gastos de diversos programas mostraram avanço enquanto a arrecadação teve importante queda, levando a uma situação de déficit elevado.

Adicionalmente, o FED sinalizou uma alta adicional de 0,25% dos juros básicos ainda em 2023, e revisou dos juros elevados 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.

Na zona do euro, os dados econômicos seguem demonstrando sinais de fraquezas no lado da atividade, mas ainda exibe uma inflação resiliente, com destaque para desaceleração mais forte do crédito e acomodação da expectativa de crescimento.

No terceiro trimestre de 2023, a economia chinesa apresentou perspectivas e dados de crescimento abaixo do esperado. Desta forma, o governo adotou medidas de estímulos à economia e maior apoio ao setor privado. Assim, embora ainda haja um cenário de cautela, no fim do período, já houve alívio com os dados de atividade.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos negativos no período. Onde, no 3º trimestre de 2023 o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente renderam -3,81% e -3,65%. Assim, no acumulado dos últimos 12 meses obtiveram retorno de +18,69% e +19,59%, 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 apresentaram rendimentos próximos a patamares neutros, respectivamente, de -0,05% e +0,12% no 3º trimestre de 2023, enquanto, no acumulado dos últimos 12 meses apresentaram retornos positivos de +9,93% e +10,76%.

BRASIL

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

No começo do trimestre, o projeto de Reforma Tributária foi aprovado pela Câmara em julho. Sendo este um importante passo para a melhora fiscal do país. Entretanto, é um tema a ser observado, uma vez que ainda há a necessidade de ser aprovado no Senado, podendo sofrer modificações.

Ainda no cenário fiscal brasileiro, é segue uma dinâmica 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.

Nesse período, a inflação evoluiu de forma favorável, 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 para os próximos meses.

No terceiro trimestre, houve o início da redução dos juros básicos até o atual patamar de 12,75%. Além disso, houve a sinalização de que o ritmo de corte de juros deverá ser mantido nas próximas reuniões, sendo suficiente para haja a convergência do IPCA para a meta.

Na renda variável, os índices Ibovespa e SMLL seguiram a dinâmica dos índices internacionais, fechando o trimestre em território negativo. Respectivamente, apresentando um retorno de -1,29% e -7,25% no 3º trimestre de 2023, e de +5,93% e -2,94% 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 %)	4,92	4,86	4,86	= (2)	153	4,83	48	3,88	3,86	3,87	▲ (1)	152	3,83	48
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,56	2,92	2,92	= (1)	118	2,93	24	1,32	1,50	1,50	= (2)	113	1,60	23
Câmbio (R\$/US\$)	4,98	4,95	4,95	= (2)	121	4,95	41	5,00	5,00	5,02	▲ (1)	117	5,00	40
Selic (% a.a)	11,75	11,75	11,75	= (8)	142	11,75	64	9,00	9,00	9,00	= (8)	141	9,13	64
IGP-M (variação %)	-3,56	-3,75	-3,69	▲ (1)	77	-3,78	21	4,00	3,96	3,96	= (1)	72	3,98	20
IPCA Administrados (variação %)	10,02	10,22	10,23	▲ (10)	98	10,22	26	4,28	4,34	4,31	▼ (1)	85	4,30	24
Conta corrente (US\$ bilhões)	-43,00	-43,30	-43,30	= (1)	29	-44,00	7	-50,20	-51,30	-51,35	▼ (2)	28	-52,35	6
Balança comercial (US\$ bilhões)	72,35	73,00	72,10	▼ (1)	29	72,10	9	60,00	60,95	60,95	= (1)	26	61,80	7
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	80,00	80,00	80,00	= (11)	25	80,00	8	80,00	80,00	80,00	= (35)	24	80,00	7
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	60,45	60,40	60,50	▲ (1)	29	60,50	7	63,95	63,80	63,90	▲ (1)	29	64,00	7
Resultado primário (% do PIB)	-1,00	-1,00	-1,10	▼ (1)	38	-1,05	12	-0,71	-0,80	-0,75	▲ (1)	37	-0,70	11
Resultado nominal (% do PIB)	-7,45	-7,40	-7,40	= (3)	28	-7,35	8	-6,80	-6,59	-6,57	▲ (1)	27	-6,60	7

Relatório Focus de 29.09.2023. 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 PIB, Câmbio, inflação e taxa Selic.

Inflação (IPCA): Para o final de 2023 tivemos a estabilidade da expectativa em 4,86%. Para 2024, em relação ao último relatório, foi aumentada para 3,87%.

SELIC: Em relação ao último relatório e para o final de 2023, a expectativa foi mantida em 11,75%. Para 2024 a previsão foi mantida em 9,00%.

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

Câmbio (Dólar/ Real): Para 2023 a expectativa manteve-se estável em R\$ 4,95. Enquanto, para o final 2024 as expectativas foram elevadas para 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*	
	Jul/23	Out/23
1	7.24%	6.42%
2	5.74%	5.81%
3	5.34%	5.65%
4	5.19%	5.60%
5	5.14%	5.60%
6	5.14%	5.62%
7	5.14%	5.62%
8	5.17%	5.64%
9	5.21%	5.66%



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/23 divulgada em 07.07.2023 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*	
	Jul/23	Out/23
1	3.99%	4.28%
2	4.33%	4.62%
3	4.58%	4.99%
4	4.83%	5.31%
5	5.02%	5.54%
6	5.13%	5.70%
7	5.20%	5.82%
8	5.23%	5.89%
9	5.25%	5.95%



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/23 divulgada em 07.07.2023 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*	
	Jul/23	Out/23
1	11.51%	10.98%
2	10.32%	10.70%
3	10.17%	10.92%
4	10.28%	11.21%
5	10.41%	11.45%
6	10.52%	11.63%
7	10.61%	11.76%
8	10.68%	11.87%
9	10.73%	11.95%

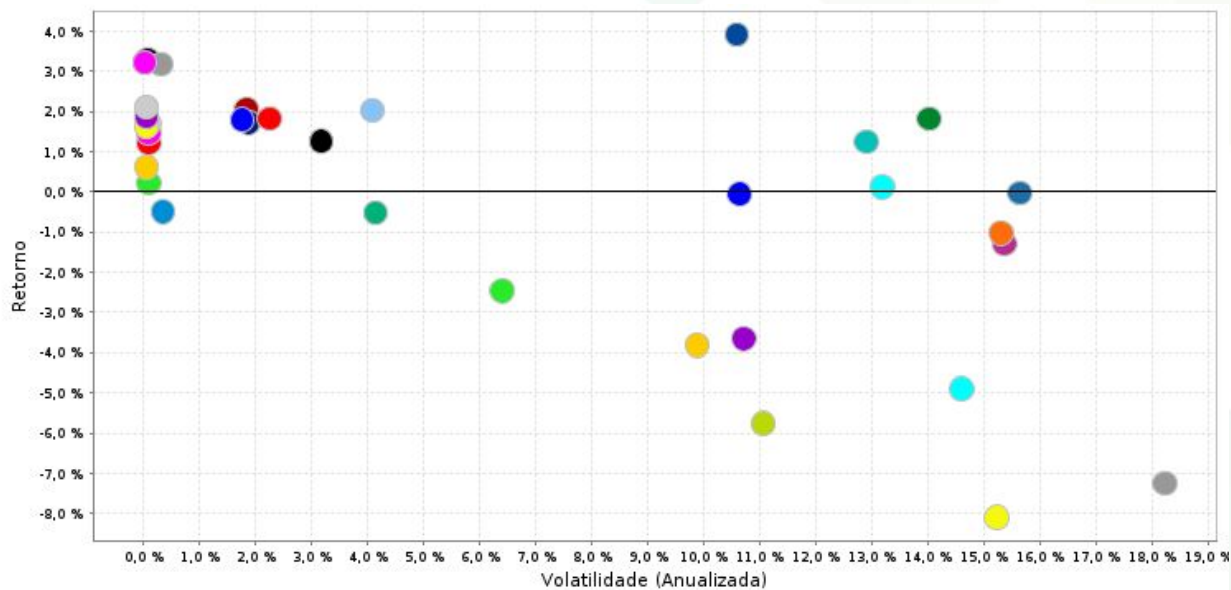


* FONTE: ANBIMA; Referência jul/23 divulgada em 07.07.2023 e referência out/23 divulgada em 09.10.2023

4. INDICADORES

Índices Financeiros					
Indicadores	2023			Acumulado Trimestre	Acumulado 12 Meses
	Julho	Agosto	Setembro		
Renda Fixa					
IRF-M 1+	0.82%	0.59%	-0.15%	1.26%	14.06%
IMA-S	1.06%	1.18%	1.00%	3.28%	13.70%
IRF-M	0.89%	0.76%	0.17%	1.83%	13.57%
IRF-M 1	1.07%	1.15%	0.93%	3.18%	13.54%
CDI	1.07%	1.14%	0.97%	3.22%	13.44%
IMA-GERAL	0.98%	0.63%	0.18%	1.80%	12.50%
IMA-B5	0.97%	0.61%	0.13%	1.73%	11.65%
IDkA IPCA 2A	0.98%	0.77%	0.29%	2.05%	11.42%
IMA-B	0.81%	-0.38%	-0.95%	-0.52%	11.05%
IMA-B5+	0.73%	-1.27%	-1.92%	-2.46%	10.15%
IDkA IPCA 20A	0.76%	-3.05%	-3.53%	-5.76%	8.75%
Renda Variável					
IDIV	2.84%	-2.83%	1.32%	1.25%	14.16%
IFIX	1.33%	0.49%	0.20%	2.03%	7.64%
Ibovespa	3.27%	-5.09%	0.71%	-1.29%	5.93%
IBRX - 50	3.70%	-4.76%	1.21%	-0.03%	5.32%
IBrX - 100	3.32%	-5.01%	0.84%	-1.02%	5.09%
IVBX-2	3.03%	-6.92%	-0.83%	-4.90%	0.55%
SMLL	3.12%	-7.43%	-2.84%	-7.25%	-2.94%
ISE	1.27%	-7.55%	-1.84%	-8.09%	-3.62%
Investimentos no Exterior					
Global BDRX	2.13%	3.26%	-3.46%	1.81%	21.85%
S&P 500 (M. Orig.)	3.11%	-1.77%	-4.87%	-3.65%	19.59%
MSCI ACWI (M.Orig.)	3.55%	-2.96%	-4.27%	-3.81%	18.69%
S&P 500	1.45%	1.97%	-3.22%	0.12%	10.76%
MSCI ACWI	1.88%	0.73%	-2.61%	-0.05%	9.93%
Índices Econômicos					
SELIC	1.07%	1.14%	0.97%	3.22%	13.44%
IPCA	0.12%	0.23%	0.26%	0.61%	5.19%
INPC	-0.09%	0.20%	0.11%	0.22%	4.51%
IGP-M	-0.72%	-0.14%	0.37%	-0.49%	-5.97%
DÓLAR	-1.61%	3.80%	1.74%	3.91%	-7.38%
Meta Atuarial					
IPCA + 6% a.a.	0.61%	0.76%	0.72%	2.11%	11.44%
INPC + 6% a.a.	0.40%	0.73%	0.57%	1.71%	10.73%
IPCA + 5% a.a.	0.53%	0.68%	0.65%	1.87%	10.40%
INPC + 5% a.a.	0.32%	0.65%	0.50%	1.47%	9.69%
IPCA + 4% a.a.	0.45%	0.59%	0.57%	1.62%	9.36%
INPC + 4% a.a.	0.24%	0.56%	0.42%	1.22%	8.65%

4.1. GRÁFICO DE DISPERSÃO DOS INDICADORES NO 3º TRIMESTRE DE 2023



	Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
	Dólar	3,91%	10,58%
	IMA-S	3,28%	0,06%
	CDI	3,22%	0,02%
	Selic	3,22%	0,02%
	IRF-M 1	3,18%	0,30%
	IPCA + 6,00%	2,11%	0,05%
	IDkA IPCA 2 Anos	2,05%	1,83%
	IFIX	2,03%	4,08%
	IPCA + 5,00%	1,87%	0,05%
	IRF-M	1,83%	2,25%
	Global BDRX	1,81%	14,02%
	IMA Geral	1,80%	1,75%
	IMA-B 5	1,73%	1,87%
	INPC + 6,00%	1,71%	0,09%
	IPCA + 4,00%	1,62%	0,05%
	INPC + 5,00%	1,47%	0,09%
	IRF-M 1+	1,26%	3,16%
	IDIV	1,25%	12,90%
	INPC + 4,00%	1,22%	0,09%
	IPCA	0,61%	0,05%
	INPC	0,22%	0,09%
	S&P 500	0,12%	13,18%
	IBX-50	-0,03%	15,64%
	MSCI ACWI	-0,05%	10,63%
	IGP-M	-0,49%	0,34%
	IMA-B	-0,52%	4,13%
	IBX	-1,02%	15,30%
	Ibovespa	-1,29%	15,36%
	IMA-B 5+	-2,46%	6,40%
	S&P 500 (Moeda Original)	-3,65%	10,71%
	MSCI ACWI (Moeda Original)	-3,81%	9,88%
	IVBX-2	-4,90%	14,60%
	IDkA IPCA 20 Anos	-5,76%	11,06%
	SMLL	-7,25%	18,22%
	ISE	-8,09%	15,22%