



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

2º SEMESTRE DE 2023

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas ocorridas ao longo do segundo semestre 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 18.01.2024, apresenta todas as informações de índices de performance disponíveis até o dia 29.12.2023, data de fechamento do segundo semestre 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.

“Jamais gaste seu dinheiro antes de você possuí-lo.”
-Thomas Jefferson-

1. COMENTÁRIO SOBRE O SEMESTRE:

MERCADOS INTERNACIONAIS

No início do semestre, no cenário internacional, havia um movimento de alta de juros, advindas do discurso duro dos bancos centrais e resiliência da inflação. Entretanto, com o passar do período, houve uma melhora nas expectativas, a qual foi impulsionada pela indicação, por parte do FED, sobre a possibilidade do início da redução das taxas de juros ocorrer antes do previsto nos EUA, e, além disso, diversos países indicaram uma melhora no controle inflacionário.

No início do semestre, ao redor do globo, prevalecia um cenário de resiliência da inflação, em conjunto com uma atividade econômica aquecida, o que gerava uma expectativa de juros em patamares elevados por um período longo. Contudo, houve melhora econômica visto que diversos países, com destaque para os desenvolvidos, divulgaram quedas de inflação superiores às expectativas dos seus bancos centrais.

Dessa forma, no fim do semestre, o cenário externo apresenta uma tendência mais construtiva, com a atividade econômica desacelerando, enquanto o mercado de trabalho ainda se mostra aquecido. Sinalizando que o controle inflacionário está evoluindo de maneira gradual, uma vez que não houve uma desaceleração mais acentuada da atividade econômica.

Nos EUA, embora, no início do período, houvesse a expectativa de aumento nas taxas de juros devido a uma economia aquecida e dificuldades no controle da inflação, com alguma melhora no cenário, surgiu a expectativa do fim do ciclo de elevação das taxas, juntamente com a manutenção das taxas em níveis elevados por algum tempo. No entanto, no fim do período, os diretores do FED surpreenderam o mercado ao revisarem suas projeções para a taxa básica de juros no curto/médio prazo, indicando três reduções em 2024. Isso reforçou a perspectiva de um cenário positivo para a economia americana.

A economia chinesa apresentou perspectivas e dados de crescimento abaixo do esperado, mesmo com medidas de estímulos econômicos adotadas pelo governo. O que de certa forma, gera incertezas com relação a sua efetividade dessas medidas. Assim, prevalece um cenário de cautela.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos no período. Assim, o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente subiram +6,47% e +7,18% no semestre, enquanto, no acumulado dos últimos 12 meses obtiveram retorno positivo de +20,09% e +24,23%, 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, o MSCI ACWI e o S&P 500 apresentaram retorno positivo, onde devido a valorização do Dólar frente ao Real, de +6,95% e +7,67% no semestre. Já, no acumulado dos últimos 12 meses, o Dólar apresentou desvalorização em relação ao Real, assim, respectivamente, os índices apresentaram o retorno de +11,43% e +15,27%.

BRASIL

Localmente, foi observado uma melhora no cenário devido aos dados de inflação e atividade mais promissores, aliados a uma queda da curva de juros. Entretanto, vale mencionar que grande parte do movimento da curva de juros se deu devido a fatores econômicos externos. Adicionalmente, o cenário fiscal foi um tema importante ao longo do período.

Ao longo do semestre, tivemos importantes acontecimentos para o cenário fiscal nacional. Sendo, iniciado com a aprovação do projeto de Reforma Tributária na Câmara em julho, representando um passo significativo para a melhoria fiscal do país, e no fim do período a parte constitucional da reforma tributária foi aprovada, juntamente com a MP 1.185, peça importante no ajuste fiscal. Contudo, a atenção à política fiscal continuará, pois as discussões em volta desses temas podem ser retomadas em 2024.

Nesse período, a inflação evoluiu de forma favorável, com desaceleração nas medidas de núcleo. Já, a atividade começou a apresentar uma trajetória de desaceleração mais clara no fim do semestre. Com isso, economia deverá continuar mais fraca.

No segundo semestre, houve o início do ciclo de redução dos juros básicos até o atual patamar de 11,75%. Além disso, houve a sinalização de que o ritmo de corte de juros deverá ser mantido nas primeiras reuniões de 2024, assim mantendo o processo de flexibilização monetária.

Na renda variável, os índices Ibovespa e SMLL seguiram a mesma dinâmica dos índices internacionais, fechando o período em território positivo. Respectivamente, apresentando um retorno de +13,63% e +3,40% no semestre, e de +22,28% e +17,12% no acumulado dos últimos 12 meses.

2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

2.1. BOLETIM FOCUS

Mediana - Agregado	2023						2024						2025						
	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. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **
IPCA (variação %)	4,54	4,46	4,46	= (1)	152	4,45	100	3,92	3,91	3,90	▼ (2)	149	3,90	100	3,50	3,50	3,50	= (23)	137
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,84	2,92	2,92	= (3)	114	2,92	65	1,50	1,52	1,52	= (1)	112	1,50	65	1,90	2,00	2,00	= (3)	90
Câmbio (R\$/US\$)	4,99	4,90	-					5,03	5,00	5,00	= (3)	117	4,98	70	5,10	5,05	5,03	▼ (3)	96
Selic (% a.a)	11,75	-	-					9,25	9,00	9,00	= (1)	142	9,00	80	8,50	8,50	8,50	= (4)	134
IGP-M (variação %)	-3,46	-3,36	-					4,07	4,07	4,07	= (1)	73	4,07	45	4,00	3,99	3,99	= (1)	58
IPCA Administrados (variação %)	9,11	9,17	9,18	▲ (1)	93	9,15	65	4,42	4,34	4,33	▼ (4)	90	4,30	63	3,94	4,00	4,00	= (1)	69
Conta corrente (US\$ bilhões)	-36,02	-32,00	-32,00	= (1)	30	-31,15	14	-44,66	-40,10	-40,30	▼ (1)	28	-40,00	13	-49,42	-43,00	-43,00	= (1)	25
Balança comercial (US\$ bilhões)	78,40	81,40	81,30	▼ (1)	30	80,00	13	67,20	71,00	70,50	▼ (1)	26	63,85	12	61,40	66,59	66,59	= (1)	21
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	62,80	60,00	59,00	▼ (4)	28	57,45	14	70,00	65,00	65,00	= (1)	26	62,90	13	80,00	70,00	70,00	= (1)	23
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	61,00	61,20	61,05	▼ (1)	26	61,10	11	63,95	64,50	64,45	▼ (1)	26	64,50	11	66,00	66,40	66,20	▼ (1)	23
Resultado primário (% do PIB)	-1,10	-1,40	-1,50	▼ (4)	40	-1,45	18	-0,80	-0,80	-0,80	= (2)	40	-0,80	18	-0,60	-0,60	-0,60	= (8)	35
Resultado nominal (% do PIB)	-7,60	-8,30	-8,30	= (1)	25	-8,30	11	-6,80	-6,80	-6,80	= (5)	25	-6,80	11	-6,25	-6,20	-6,20	= (1)	22

Relatório Focus de 29.12.2023. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

2.2. DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Como destaques para o final de 2024, o último Boletim Focus apresentou expectativas reduzidas para a inflação e estáveis para a taxa Selic, PIB e o Câmbio.

Inflação (IPCA): A expectativa para o final de 2024 foi reduzida para 3,90%. Já para o final de 2025 a expectativa foi mantida em 3,50%.

SELIC: Para o final de 2024 e 2025 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, em 9,00% e 8,50%.

PIB: Para o final de 2024 e 2025 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, em 1,52% e 2,00% .

Câmbio (Dólar/ Real): Para o final de 2024 a expectativa foi mantida em R\$ 5,00. Já para o final de 2025, em relação ao último relatório, a expectativa foi reduzida para R\$ 5,03.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 10.01.2024, estima uma taxa real de juros de 5,47% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jul/23	Jan/24
1	7.24%	5.73%
2	5.74%	5.29%
3	5.34%	5.25%
4	5.19%	5.29%
5	5.14%	5.33%
6	5.14%	5.41%
7	5.14%	5.41%
8	5.17%	5.44%
9	5.21%	5.47%



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/23 divulgada em 07.07.2023 e referência jan/24 divulgada em 10.01.2024.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 10.01.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 4,99% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jul/23	Jan/24
1	3.99%	4.09%
2	4.33%	4.33%
3	4.58%	4.52%
4	4.83%	4.68%
5	5.02%	4.79%
6	5.13%	4.87%
7	5.20%	4.93%
8	5.23%	4.97%
9	5.25%	4.99%



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/23 divulgada em 07.07.2023 e referência jan/24 divulgada em 10.01.2024.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 10.01.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 10,73% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jul/23	Jan/24
1	11.51%	10.06%
2	10.32%	9.85%
3	10.17%	10.01%
4	10.28%	10.21%
5	10.41%	10.38%
6	10.52%	10.50%
7	10.61%	10.60%
8	10.68%	10.68%
9	10.73%	10.73%

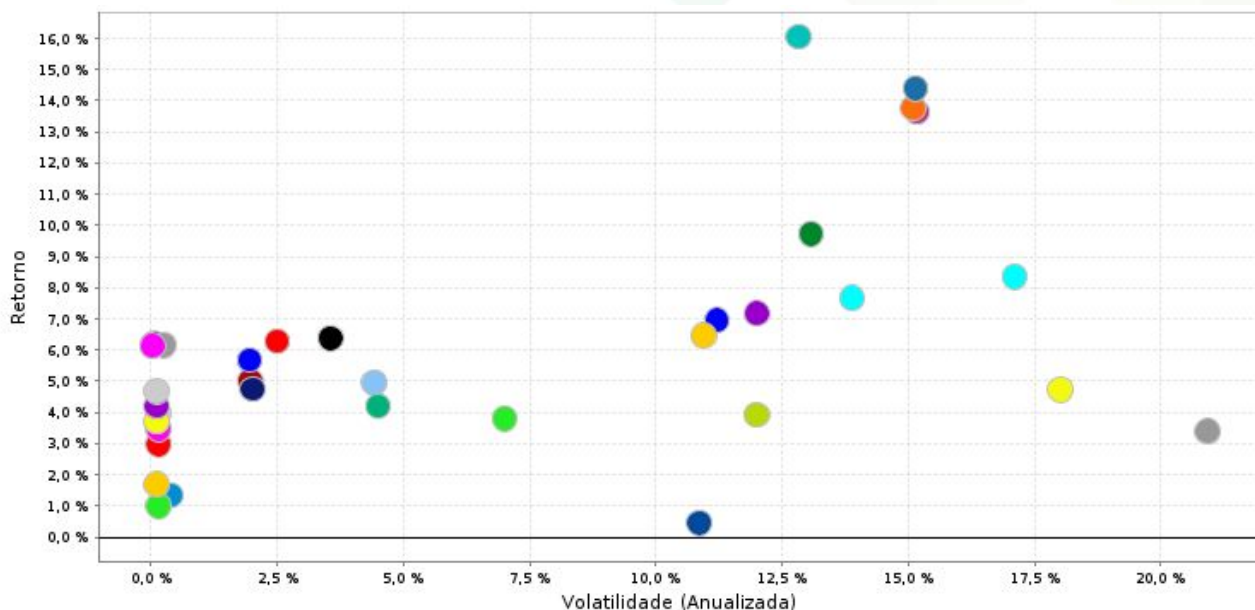


* FONTE: ANBIMA; Referência jul/23 divulgada em 07.07.2023 e referência jan/24 divulgada em 10.01.2024.

4. INDICADORES

Índices Financeiros em 2023								
Indicadores	3º Trimestre			4º Trimestre			Acumulado	Acumulado
	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	Semestre	12 meses
Renda Fixa								
IDKa IPCA 20A	0.76%	-3.05%	-3.53%	-1.16%	4.68%	6.58%	3.92%	27.13%
IMA-B5+	0.73%	-1.27%	-1.92%	-0.98%	3.39%	3.94%	3.80%	19.28%
IRF-M 1+	0.82%	0.59%	-0.15%	0.12%	3.14%	1.73%	6.37%	18.52%
IRF-M	0.89%	0.76%	0.17%	0.37%	2.47%	1.48%	6.28%	16.51%
IMA-B	0.81%	-0.38%	-0.95%	-0.66%	2.62%	2.75%	4.21%	16.05%
IMA-GERAL	0.98%	0.63%	0.18%	0.30%	1.84%	1.63%	5.67%	14.80%
IMA-S	1.06%	1.18%	1.00%	0.96%	0.91%	0.92%	6.20%	13.25%
IRF-M 1	1.07%	1.15%	0.93%	0.96%	1.00%	0.91%	6.16%	13.25%
CDI	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	6.15%	13.05%
IDKa IPCA 2A	0.98%	0.77%	0.29%	-0.41%	1.83%	1.45%	5.00%	12.13%
IMA-B5	0.97%	0.61%	0.13%	-0.31%	1.80%	1.46%	4.75%	12.13%
Renda Variável								
IDIV	2.84%	-2.83%	1.32%	-3.15%	10.70%	6.90%	16.04%	26.84%
Ibovespa	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	13.63%	22.28%
IBrX - 100	3.32%	-5.01%	0.84%	-3.03%	12.38%	5.48%	13.77%	21.27%
IBRX - 50	3.70%	-4.76%	1.21%	-2.99%	12.01%	5.31%	14.39%	20.06%
ISE	1.27%	-7.55%	-1.84%	-6.61%	15.06%	6.04%	4.72%	19.18%
IVBX-2	3.03%	-6.92%	-0.83%	-5.46%	14.44%	5.31%	8.35%	17.39%
SMLL	3.12%	-7.43%	-2.84%	-7.40%	12.46%	7.05%	3.40%	17.12%
IFIX	1.33%	0.49%	0.20%	-1.97%	0.66%	4.25%	4.95%	15.50%
Investimentos no Exterior								
Global BDRX	2.13%	3.26%	-3.46%	-1.57%	6.46%	2.84%	9.72%	26.33%
S&P 500 (M. Orig.)	3.11%	-1.77%	-4.87%	-2.20%	8.92%	4.42%	7.18%	24.23%
MSCI ACWI (M.Orig.)	3.55%	-2.96%	-4.27%	-3.07%	9.07%	4.70%	6.47%	20.09%
S&P 500	1.45%	1.97%	-3.22%	-1.22%	6.29%	2.43%	7.67%	15.27%
MSCI ACWI	1.88%	0.73%	-2.61%	-2.10%	6.44%	2.70%	6.95%	11.43%
Índices Econômicos								
SELIC	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	6.15%	13.05%
IPCA	0.12%	0.23%	0.26%	0.24%	0.28%	0.56%	1.70%	4.62%
INPC	-0.09%	0.20%	0.11%	0.12%	0.10%	0.55%	0.99%	3.71%
IGP-M	-0.72%	-0.14%	0.37%	0.50%	0.59%	0.74%	1.34%	-3.18%
DÓLAR	-1.61%	3.80%	1.74%	1.00%	-2.41%	-1.91%	0.46%	-7.21%
Meta Atuarial								
IPCA + 6% a.a.	0.61%	0.76%	0.72%	0.73%	0.74%	1.03%	4.68%	10.82%
INPC + 6% a.a.	0.40%	0.73%	0.57%	0.61%	0.56%	1.02%	3.95%	9.85%
IPCA + 5% a.a.	0.53%	0.68%	0.65%	0.65%	0.67%	0.95%	4.19%	9.79%
INPC + 5% a.a.	0.32%	0.65%	0.50%	0.53%	0.49%	0.94%	3.47%	8.83%
IPCA + 4% a.a.	0.45%	0.59%	0.57%	0.57%	0.59%	0.87%	3.70%	8.76%
INPC + 4% a.a.	0.24%	0.56%	0.42%	0.45%	0.41%	0.86%	2.98%	7.80%

4.1. GRÁFICO DE DISPERSÃO DOS INDICADORES NO 2º SEMESTRE



Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
IDIV	16,04%	12,83%
IBX-50	14,39%	15,15%
IBX	13,77%	15,10%
Ibovespa	13,63%	15,18%
Global BDRX	9,72%	13,07%
IVBX-2	8,35%	17,10%
S&P 500	7,67%	13,88%
S&P 500 (Moeda Original)	7,18%	12,01%
MSCI ACWI	6,95%	11,21%
MSCI ACWI (Moeda Original)	6,47%	10,95%
IRF-M 1+	6,37%	3,56%
IRF-M	6,28%	2,50%
IMA-S	6,20%	0,07%
IRF-M 1	6,16%	0,25%
CDI	6,15%	0,03%
Selic	6,15%	0,03%
IMA Geral	5,67%	1,95%
IDkA IPCA 2 Anos	5,00%	1,97%
IFIX	4,95%	4,42%
IMA-B 5	4,75%	2,01%
ISE	4,72%	18,01%
IPCA + 6,00%	4,68%	0,11%
IMA-B	4,21%	4,50%
IPCA + 5,00%	4,19%	0,11%
INPC + 6,00%	3,95%	0,15%
IDkA IPCA 20 Anos	3,92%	12,00%
IMA-B 5+	3,80%	7,00%
IPCA + 4,00%	3,70%	0,11%
INPC + 5,00%	3,47%	0,15%
SMLL	3,40%	20,93%
INPC + 4,00%	2,98%	0,15%
IPCA	1,70%	0,11%
IGP-M	1,34%	0,39%
INPC	0,99%	0,15%
Dólar	0,46%	10,86%