



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

1º SEMESTRE DE 2023

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas ocorridas ao longo do primeiro 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 28.07.2023, apresenta todas as informações de índices de performance disponíveis até o dia 30.06.2023, data de fechamento do primeiro 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.

“O medo de arriscar destrói mais sonhos do que o fracasso.”
-Fernando Reis-

1. COMENTÁRIO SOBRE O SEMESTRE:

MERCADOS INTERNACIONAIS

Ao longo do semestre, prevaleceu um ambiente de cautela e incertezas nos mercados globais. As incertezas econômicas e as preocupações com a dinâmica desfavorável da inflação persistiram nas economias desenvolvidas, somados a uma crise bancária ocorrida no início do ano.

No início do ano, ocorreram o colapso de alguns bancos nos EUA e na Europa, o qual chamou a atenção do mercado para os efeitos do aperto monetário que os bancos centrais vêm praticando. A princípio, o receio do surgimento de mais casos de bancos com insuficiência de capital resultou na queda da curva de juros. Entretanto, com o passar do semestre, aliado às medidas tomadas pelo FED, o estresse financeiro gerado pela crise bancária foi reduzido.

Nos EUA, ao longo do semestre, as leituras de dados demonstram o mercado de trabalho ainda aquecido, em um cenário de inflação resiliente. Apesar disso, os dados mais fortes de atividade e emprego, bem como a diminuição do estresse financeiro, gerado pela insolvência dos bancos regionais, abriram a possibilidade para novas elevações da taxa básica de juros. Esses fatores, resultaram no aumento das taxas das curvas de juros a patamares próximos dos observados antes da crise dos bancos regionais no início do ano.

Na Zona do Euro, a inflação mostra dinâmica desfavorável para o Banco Central, 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 e confirmando a perspectiva de uma atividade fraca ao longo do ano.

Na China apresentou resultados positivos após o fim da política de covid zero. Entretanto, a economia chinesa parece passar por desaquescimento mais intenso que o previsto, no final do semestre, começando a demonstrar sinais de desaceleração no dinamismo de recuperação.

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 +12,80% e +15,91% no semestre, enquanto, no acumulado dos últimos 12 meses obtiveram retorno positivo 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, o MSCI ACWI e o S&P 500 apresentaram retorno positivo, ainda que menos expressivos devido a desvalorização do Dólar frente ao Real, de +4,18% e +7,06% no semestre, e no acumulado dos últimos 12 meses de +5,27% e +8,17%.

BRASIL

Localmente, ocorreu continuidade da desaceleração da atividade e inflação. Adicionalmente, discussões sobre uma possível mudança nas metas de inflação, as quais poderiam impactar as expectativas para a inflação, dominaram o cenário ao longo do primeiro semestre de 2023.

A inflação seguiu um estágio de desaceleração lento ao longo do ano, tendo ainda a medida do núcleo em patamar elevado e acima da meta. Apesar disso, 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.

A taxa Selic não sofreu alteração ao longo do semestre, sendo mantida em 13,75%. Sendo necessário que os núcleos da inflação tenham uma tendência mais firme de queda para que o Banco Central tenha conforto em iniciar um ciclo de afrouxamento monetário. Entretanto, vale destacar que o mercado possui a expectativa de que o fim do ciclo de aperto monetário está próximo, uma vez que o Copom retirou da ata da reunião a frase que previa a possibilidade de aumento dos juros caso o processo de desinflação não ocorresse conforme o desejado.

No fim do semestre, 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, entretanto ainda não foi divulgado os detalhes sobre a nova mecânica.

Assim, contrariando o movimento observado no mercado internacional no fim do semestre, a curva de juros apresentou queda, ao longo do período, em consequência as decisões do CMN e Copom.

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 +7,61% e +13,26% no semestre, 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.

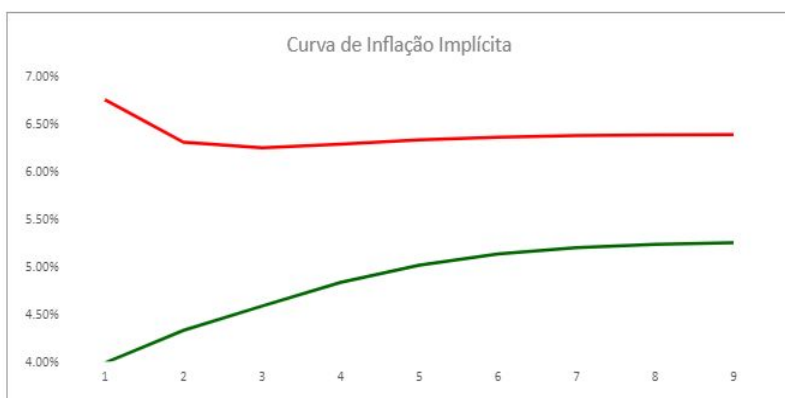
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Dez/22	Jul/23
1	6.72%	7.24%
2	6.55%	5.74%
3	6.26%	5.34%
4	6.10%	5.19%
5	6.03%	5.14%
6	6.00%	5.14%
7	6.00%	5.14%
8	6.01%	5.17%
9	6.02%	5.21%



* FONTE: ANBIMA; Referência dez/22 divulgada em 05.12.2022 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*	
	Dez/22	Jul/23
1	6.76%	3.99%
2	6.31%	4.33%
3	6.25%	4.58%
4	6.29%	4.83%
5	6.33%	5.02%
6	6.36%	5.13%
7	6.38%	5.20%
8	6.38%	5.23%
9	6.39%	5.25%



* FONTE: ANBIMA; Referência dez/22 divulgada em 05.12.2022 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*	
	Dez/22	Jul/23
1	13.93%	11.51%
2	13.26%	10.32%
3	12.90%	10.17%
4	12.77%	10.28%
5	12.74%	10.41%
6	12.75%	10.52%
7	12.76%	10.61%
8	12.78%	10.68%
9	12.79%	10.73%

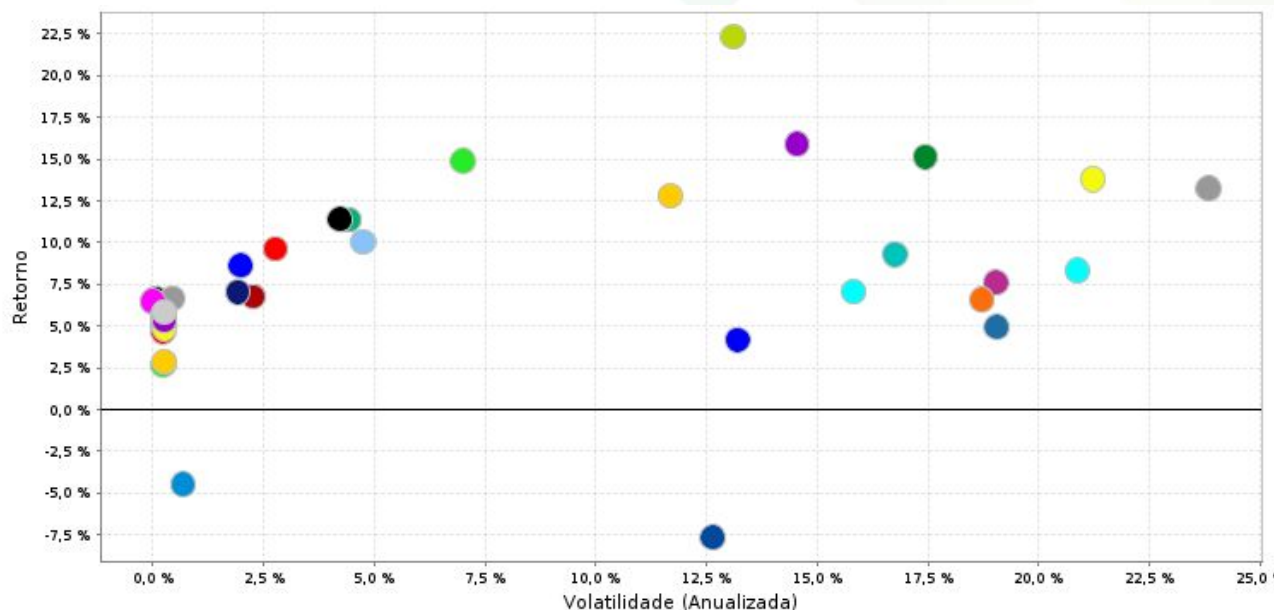


* FONTE: ANBIMA; Referência dez/22 divulgada em 05.12.2022 e referência jul/23 divulgada em 07.07.2023.

4. INDICADORES

Índices Financeiros em 2023								
Indicadores	1º Trimestre			2º Trimestre			Acumulado	Acumulado
	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho	Semestre	12 meses
Renda Fixa								
IDKa IPCA 20A	-4.58%	0.79%	6.29%	5.47%	7.14%	5.91%	22.33%	23.20%
IRF-M 1+	0.72%	0.79%	2.67%	1.25%	2.85%	2.65%	11.41%	18.80%
IRF-M	0.84%	0.86%	2.15%	1.10%	2.20%	2.12%	9.62%	16.74%
IMA-B5+	-1.26%	1.17%	3.73%	3.03%	4.13%	3.37%	14.91%	16.34%
IMA-GERAL	0.70%	1.03%	1.86%	1.25%	1.77%	1.74%	8.64%	14.01%
IRF-M 1	1.10%	0.98%	1.23%	0.86%	1.14%	1.19%	6.68%	13.82%
IMA-S	1.15%	0.96%	1.15%	0.86%	1.21%	1.14%	6.64%	13.80%
CDI	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	6.50%	13.54%
IMA-B	0.00%	1.28%	2.66%	2.02%	2.53%	2.39%	11.37%	13.52%
IMA-B5	1.40%	1.41%	1.52%	0.90%	0.57%	1.05%	7.04%	10.23%
IDKa IPCA 2A	1.44%	1.62%	1.58%	0.71%	0.29%	0.97%	6.79%	9.28%
Renda Variável								
Ibovespa	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	7.61%	19.83%
SMLL	2.92%	-10.52%	-1.74%	1.91%	13.54%	8.17%	13.26%	19.79%
IDIV	5.89%	-7.55%	-2.02%	3.89%	0.84%	8.78%	9.30%	17.73%
IBRX - 50	3.38%	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	4.96%	17.68%
IBrX - 100	3.51%	-7.59%	-3.07%	1.93%	3.59%	8.87%	6.59%	17.60%
IVBX-2	3.27%	-8.11%	-3.52%	1.49%	7.52%	8.43%	8.35%	13.48%
ISE	2.25%	-8.16%	-1.21%	3.23%	9.02%	9.00%	13.80%	13.09%
IFIX	-1.60%	-0.45%	-1.69%	3.52%	5.43%	4.71%	10.05%	12.87%
Investimentos no Exterior								
S&P 500 (M. Orig.)	6.18%	-2.61%	3.51%	1.46%	0.25%	6.47%	15.91%	17.57%
Global BDRX	4.37%	1.15%	2.99%	-0.49%	5.90%	0.48%	15.14%	14.44%
MSCI ACWI (M.Orig.)	7.10%	-2.98%	2.82%	1.27%	-1.32%	5.64%	12.80%	14.42%
S&P 500	3.77%	-0.54%	0.97%	-0.13%	2.16%	0.69%	7.06%	8.17%
MSCI ACWI	4.67%	-0.92%	0.30%	-0.32%	0.56%	-0.09%	4.18%	5.27%
Índices Econômicos								
SELIC	1.12%	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	6.50%	13.54%
IPCA	0.53%	0.84%	0.71%	0.61%	0.23%	-0.08%	2.87%	3.16%
INPC	0.46%	0.77%	0.64%	0.53%	0.36%	-0.10%	2.69%	3.00%
IGPM	0.21%	-0.06%	0.05%	-0.95%	-1.84%	-1.93%	-4.46%	-6.86%
DÓLAR	-2.27%	2.13%	-2.45%	-1.57%	1.90%	-5.43%	-7.64%	-8.00%
Meta Atuarial								
IPCA + 6% a.a.	1.04%	1.26%	1.25%	1.03%	0.74%	0.41%	5.86%	9.33%
INPC + 6% a.a.	0.97%	1.19%	1.18%	0.95%	0.87%	0.39%	5.67%	9.15%
IPCA + 5% a.a.	0.96%	1.19%	1.16%	0.96%	0.66%	0.33%	5.37%	8.30%
INPC + 5% a.a.	0.89%	1.12%	1.09%	0.88%	0.79%	0.31%	5.18%	8.13%
IPCA + 4% a.a.	0.87%	1.12%	1.07%	0.89%	0.57%	0.25%	4.88%	7.27%
INPC + 4% a.a.	0.80%	1.05%	1.00%	0.81%	0.70%	0.23%	4.69%	7.10%

4.1. GRÁFICO DE DISPERSÃO DOS INDICADORES NO 1º SEMESTRE



Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
IDkA IPCA 20 Anos	22,33%	13,11%
S&P 500 (Moeda Original)	15,91%	14,55%
Global BDRX	15,14%	17,44%
IMA-B 5+	14,91%	7,00%
ISE	13,80%	21,23%
SMLL	13,26%	23,84%
MSCI ACWI (Moeda Original)	12,80%	11,68%
IRF-M 1+	11,41%	4,22%
IMA-B	11,37%	4,43%
IFIX	10,05%	4,74%
IRF-M	9,62%	2,76%
IDIV	9,30%	16,76%
IMA Geral	8,64%	1,98%
IVBX-2	8,35%	20,88%
Ibovespa	7,61%	19,04%
S&P 500	7,06%	15,83%
IMA-B 5	7,04%	1,92%
IDkA IPCA 2 Anos	6,79%	2,27%
IRF-M 1	6,68%	0,43%
IMA-S	6,64%	0,07%
IBX	6,59%	18,72%
CDI	6,50%	0,00%
Selic	6,50%	0,00%
IPCA + 6,00%	5,86%	0,26%
INPC + 6,00%	5,67%	0,23%
IPCA + 5,00%	5,37%	0,26%
INPC + 5,00%	5,18%	0,23%
IBX-50	4,96%	19,05%
IPCA + 4,00%	4,88%	0,26%
INPC + 4,00%	4,69%	0,23%
MSCI ACWI	4,18%	13,21%
IPCA	2,87%	0,26%
INPC	2,69%	0,23%
IGP-M	-4,46%	0,68%
Dólar	-7,64%	12,64%