



## RELATÓRIO MACROECONÔMICO

4º TRIMESTRE DE 2023

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

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

**“Cuidado com as pequenas despesas. Um pequeno vazamento afundará um grande navio.”**  
**-Benjamin Franklin-**

## 1. COMENTÁRIO SOBRE O TRIMESTRE:

### MERCADOS INTERNACIONAIS

No início do trimestre, observou-se um aumento na aversão ao risco no cenário internacional, impulsionado pelos indícios de resiliência da economia dos Estados Unidos e pela tensão no Oriente Médio, o que resultou em um aumento nas taxas de juros globais. Contudo, à medida que o período avançou, testemunhamos uma melhoria positiva no cenário econômico dos EUA, com o FED indicando a possibilidade de iniciar a redução das taxas de juros antes do inicialmente previsto, o que impactou positivamente o mercado.

Já no fim do trimestre, diversos países, com destaque para os desenvolvidos, divulgaram quedas de inflação superiores às expectativas dos seus bancos centrais. Dessa forma, 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.

Em relação aos EUA, já havia uma expectativa do fim do ciclo de alta dos juros, com a taxa básica permanecendo nos patamares elevados por algum tempo. Entretanto, ao final do período, os diretores do FED surpreenderam o mercado, ao revisar de forma relevante as suas projeções para a taxa básica de juros no curto/médio prazo, indicando três cortes na taxa básica ao longo de 2024 e reforçou a perspectiva de um cenário positivo para a economia americana.

A economia chinesa apresentou um cenário de cautela, uma vez que as medidas de estímulos econômicos adotadas pelo governo apresentaram dificuldades em aquecer a economia, gerando incertezas com relação a sua efetividade. Assim, a perspectiva de haja um crescimento abaixo do esperado se mantém.

Por fim, o conflito no Oriente Médio, iniciado no início do trimestre, é mais um elemento de incerteza e indicação de uma deterioração do quadro geopolítico. A escalada do conflito e os patamares restritivos de juros ao redor do mundo ainda são fatores que podem pressionar o desempenho das Bolsas internacionais.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos no período. Onde, no 4º trimestre de 2023 o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente renderam +10,68% e +11,24%. Assim, no acumulado dos últimos 12 meses obtiveram retorno 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, devido a desvalorização do Dólar frente ao Real, o MSCI ACWI e o S&P 500 apresentaram rendimentos positivos, respectivamente, de +7,01% e +7,54% no 4º trimestre de 2023, enquanto, no acumulado dos últimos 12 meses apresentaram retornos positivos de +11,43% e +15,27%.

## **BRASIL**

Localmente, ao longo do trimestre, as curvas de juros acompanharam o movimento observado no exterior, fechando o ano com queda em virtude da melhora do cenário global, e, também, sustentada pelos melhora dos dados de inflação e atividade, além da redução dos ruídos na condução da política fiscal.

No cenário fiscal, até meados de novembro, houve ruído político observados em relação a manutenção da meta de superávit primário, gerando assim volatilidade no mercado. Entretanto, após a manutenção da meta, houve a demonstração da força do Ministro da Fazenda contra as divergências com o Presidente, reduzindo as incertezas no mercado. Ainda assim, os desafios para se atingir a meta continuam elevados, com o avanço lento da pauta de aumento de receitas e resistência a um contingenciamento elevado.

Ainda no cenário fiscal, no fim do período, houve a aprovação da parte constitucional da reforma tributária e com a aprovação da MP 1.185, peça importante no ajuste fiscal proposto pelo governo. Por fim, a atenção em torno da política fiscal prosseguirá, uma vez que as discussões podem ser retomadas em 2024.

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

No quarto trimestre, houve a continuidade do movimento 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 dinâmica dos índices internacionais, fechando o trimestre em território positivo. Respectivamente, apresentando um retorno de +15,12% e +11,48% no 4º trimestre de 2023, 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. **	5 dias úteis	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*	
	Out/23	Jan/24
1	6.42%	5.73%
2	5.81%	5.29%
3	5.65%	5.25%
4	5.60%	5.29%
5	5.60%	5.33%
6	5.62%	5.41%
7	5.62%	5.41%
8	5.64%	5.44%
9	5.66%	5.47%



\* FONTE: ANBIMA; Referência out/23 divulgada em 09.10.2023 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*	
	Out/23	Jan/24
1	4.28%	4.09%
2	4.62%	4.33%
3	4.99%	4.52%
4	5.31%	4.68%
5	5.54%	4.79%
6	5.70%	4.87%
7	5.82%	4.93%
8	5.89%	4.97%
9	5.95%	4.99%



\* FONTE: ANBIMA; Referência out/23 divulgada em 09.10.2023 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*	
	Out/23	Jan/24
1	10.98%	10.06%
2	10.70%	9.85%
3	10.92%	10.01%
4	11.21%	10.21%
5	11.45%	10.38%
6	11.63%	10.50%
7	11.76%	10.60%
8	11.87%	10.68%
9	11.95%	10.73%

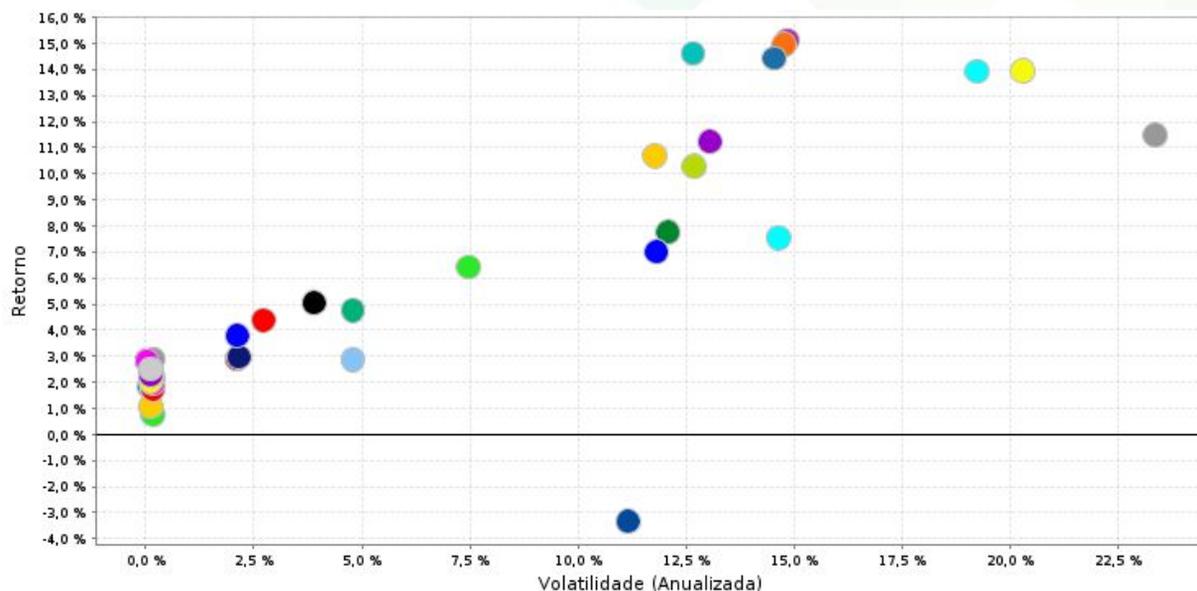


\* FONTE: ANBIMA; Referência out/23 divulgada em 09.10.2023 e referência jan/24 divulgada em 10.01.2024.

#### 4. INDICADORES

Índices Financeiros					
Indicadores	2023			Acumulado Trimestre	Acumulado 12 Meses
	Outubro	Novembro	Dezembro		
<b>Renda Fixa</b>					
IDkA IPCA 20A	-1.16%	4.68%	6.58%	10.28%	27.13%
IMA-B5+	-0.98%	3.39%	3.94%	6.42%	19.28%
IRF-M 1+	0.12%	3.14%	1.73%	5.05%	18.52%
IRF-M	0.37%	2.47%	1.48%	4.38%	16.51%
IMA-B	-0.66%	2.62%	2.75%	4.76%	16.05%
IMA-GERAL	0.30%	1.84%	1.63%	3.81%	14.80%
IMA-S	0.96%	0.91%	0.92%	2.82%	13.25%
IRF-M 1	0.96%	1.00%	0.91%	2.89%	13.25%
CDI	1.00%	0.92%	0.90%	2.84%	13.05%
IDkA IPCA 2A	-0.41%	1.83%	1.45%	2.89%	12.13%
IMA-B5	-0.31%	1.80%	1.46%	2.97%	12.13%
<b>Renda Variável</b>					
IDIV	-3.15%	10.70%	6.90%	14.61%	26.84%
Ibovespa	-2.94%	12.54%	5.38%	15.12%	22.28%
IBrX - 100	-3.03%	12.38%	5.48%	14.95%	21.27%
IBRX - 50	-2.99%	12.01%	5.31%	14.43%	20.06%
ISE	-6.61%	15.06%	6.04%	13.95%	19.18%
IVBX-2	-5.46%	14.44%	5.31%	13.93%	17.39%
SMLL	-7.40%	12.46%	7.05%	11.48%	17.12%
IFIX	-1.97%	0.66%	4.25%	2.86%	15.50%
<b>Investimentos no Exterior</b>					
Global BDRX	-1.57%	6.46%	2.84%	7.77%	26.33%
S&P 500 (M. Orig.)	-2.20%	8.92%	4.42%	11.24%	24.23%
MSCI ACWI (M.Orig.)	-3.07%	9.07%	4.70%	10.68%	20.09%
S&P 500	-1.22%	6.29%	2.43%	7.54%	15.27%
MSCI ACWI	-2.10%	6.44%	2.70%	7.01%	11.43%
<b>Índices Econômicos</b>					
SELIC	1.00%	0.92%	0.90%	2.84%	13.05%
IPCA	0.24%	0.28%	0.84%	1.08%	4.62%
INPC	0.12%	0.10%	0.55%	0.77%	3.71%
IGP-M	0.50%	0.59%	0.74%	1.84%	-3.18%
DÓLAR	1.00%	-2.41%	-1.91%	-3.32%	-7.21%
<b>Meta Atuarial</b>					
IPCA + 6% a.a.	0.73%	0.74%	1.03%	2.52%	10.82%
INPC + 6% a.a.	0.61%	0.56%	1.02%	2.20%	9.85%
IPCA + 5% a.a.	0.65%	0.67%	0.95%	2.28%	9.79%
INPC + 5% a.a.	0.53%	0.49%	0.94%	1.97%	8.83%
IPCA + 4% a.a.	0.57%	0.59%	0.87%	2.05%	8.76%
INPC + 4% a.a.	0.45%	0.41%	0.86%	1.73%	7.80%

#### 4.1. GRÁFICO DE DISPERSÃO DOS INDICADORES NO 4º TRIMESTRE DE 2023



Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
Ibovespa	15,12%	14,83%
IBX	14,95%	14,75%
IDIV	14,61%	12,65%
IBX-50	14,43%	14,53%
ISE	13,95%	20,28%
IVBX-2	13,93%	19,22%
SMLL	11,48%	23,34%
S&P 500 (Moeda Original)	11,24%	13,05%
MSCI ACWI (Moeda Original)	10,68%	11,76%
IDkA IPCA 20 Anos	10,28%	12,67%
Global BDRX	7,77%	12,07%
S&P 500	7,54%	14,63%
MSCI ACWI	7,01%	11,80%
IMA-B 5+	6,42%	7,47%
IRF-M 1+	5,05%	3,89%
IMA-B	4,76%	4,79%
IRF-M	4,38%	2,72%
IMA Geral	3,81%	2,12%
IMA-B 5	2,97%	2,16%
IDkA IPCA 2 Anos	2,89%	2,10%
IRF-M 1	2,89%	0,17%
IFIX	2,86%	4,79%
CDI	2,84%	0,02%
Selic	2,84%	0,02%
IMA-S	2,82%	0,04%
IPCA + 6,00%	2,52%	0,12%
IPCA + 5,00%	2,28%	0,12%
INPC + 6,00%	2,20%	0,17%
IPCA + 4,00%	2,05%	0,12%
INPC + 5,00%	1,97%	0,17%
IGP-M	1,84%	0,09%
INPC + 4,00%	1,73%	0,17%
IPCA	1,08%	0,12%
INPC	0,77%	0,17%
Dólar	-3,32%	11,15%