



# RELATÓRIO MACROECONÔMICO

1º TRIMESTRE DE 2024

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

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas ocorridas ao longo do primeiro trimestre de 2024, 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 22.04.2024, apresenta todas as informações de índices de performance disponíveis até o dia 28.03.2024, data de fechamento do primeiro trimestre de 2024.

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 insucesso é uma oportunidade para recomeçar com mais inteligência.”**

**-Henry Ford**

## **1. COMENTÁRIO SOBRE O TRIMESTRE:**

### **MERCADOS INTERNACIONAIS**

Ao longo do trimestre, foi observado uma elevação nos juros globais, em virtude das discussões sobre o início do ciclo de redução de juros norte-americanos e sobre a velocidade da redução da inflação nas economias desenvolvidas.

Em relação aos EUA, embora, a inflação caminha em uma direção positiva, os sinais de atividade econômica aquecida ainda estão presentes, tendo o PIB forte e o mercado de trabalho em expansão. Desta forma, ao longo do trimestre, a hipótese em que a trajetória do processo de desinflação ocorra de maneira gradual, num contexto de mercado de trabalho aquecido, ganhou força no mercado.

No fim do trimestre, na Zona do Euro, a situação econômica foi marcada pela estagnação e a necessidade de políticas monetárias mais flexíveis. Onde, apesar da resiliência do mercado de trabalho, os indicadores dos setores de manufatura e serviços da região revelaram um desempenho modesto. Este contexto tem contribuído para a manutenção da tendência de queda nas taxas de inflação, colocando a Zona do Euro em uma posição favorável no que diz respeito ao controle inflacionário.

Na China, ao longo do trimestre persistiu um cenário de cautela. Onde, apesar dos esforços governamentais, o mercado residencial permanece frágil, sugerindo riscos de deflação. Por outro lado, o setor industrial mostra progresso, o que é positivo para o comércio global, embora persistam preocupações com a fragilidade imobiliária e a baixa inflação, possivelmente ligada a uma demanda interna fraca.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos no período. Onde, no 1º trimestre de 2024 o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente renderam +7,73% e +10,16%. Assim, no acumulado dos últimos 12 meses obtiveram retorno de +21,09% e +27,86%, 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 valorização do Dólar frente ao Real, o MSCI ACWI e o S&P 500 apresentaram rendimentos positivos, respectivamente, de +11,17% e +13,68% no 1º trimestre de 2024, enquanto, no acumulado dos últimos 12 meses apresentaram retornos positivos de +19,08% e +25,75%.

## BRASIL

Localmente, ao longo do trimestre, as curvas de juros apresentaram um aumento, ocasionado pelo aumento de risco no exterior e, no fim do período, refletindo o aumento da incerteza sobre a condução da política econômica nacional.

Os dados de atividade econômica continuam fortes ao longo do trimestre. As pesquisas sobre comércio e serviços superaram as expectativas, porém, houve destaque para o mercado de trabalho. A taxa de desemprego continuou a diminuir e houve uma significativa criação de empregos formais, resultando em um contínuo crescimento substancial do salário real. A sustentação da demanda, em função deste aumento da renda e da expansão das concessões de crédito para pessoas físicas, tem se refletido em aumento gradual das previsões para o PIB deste ano.

Nesse período, a inflação continuou seguindo uma tendência positiva, com desaceleração e de melhora da sua composição. Entretanto, os dados demonstram uma inflação de serviços mais pressionada que o esperado.

Dessa forma, a ausência de ociosidade no mercado de trabalho em conjunto com a elevação dos núcleos de inflação e da inflação subjacente de serviços exige cautela na condução da política monetária.

No primeiro trimestre, houve a continuidade do movimento de redução dos juros básicos até o atual patamar de 10,75%. Entretanto, os dados recentes de inflação e de atividade acima das expectativas resultaram em uma comunicação mais conservadora do Banco Central. Dessa forma, houve a sinalização de somente mais um corte de juros na Taxa Selic e os próximos passos foram deixados em aberto, a depender dos dados econômicos.

Na renda variável, os índices Ibovespa e SMLL seguiram na contramão do movimento observado nos índices internacionais, fechando o trimestre em território negativo. Respectivamente, apresentando um retorno de -1,19% e -4,09% no 1º trimestre de 2024, e de +25,74% e +24,13% no acumulado dos últimos 12 meses.

## 2. EXPECTATIVAS DE MERCADO

### 2.1. BOLETIM FOCUS

Mediana - Agregado	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. ***
IPCA (variação %)	3,76	3,75	3,75	= (1)	150	3,74	104	3,51	3,51	3,51	= (1)	145	3,54	99
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,77	1,85	1,89	▲ (7)	112	1,89	62	2,00	2,00	2,00	= (16)	103	2,00	55
Câmbio (R\$/US\$)	4,93	4,95	4,95	= (2)	120	4,95	78	5,00	5,00	5,00	= (12)	113	5,00	75
Selic (% a.a)	9,00	9,00	9,00	= (14)	141	9,00	93	8,50	8,50	8,50	= (17)	137	8,50	89
IGP-M (variação %)	2,91	2,38	2,00	▼ (11)	75	2,00	55	3,80	3,79	3,65	▼ (2)	62	3,61	47
IPCA Administrados (variação %)	4,07	4,15	4,15	= (1)	97	4,15	68	3,93	3,92	3,92	= (1)	82	3,92	61
Conta corrente (US\$ bilhões)	-35,50	-32,00	-32,00	= (2)	26	-32,35	14	-40,00	-35,00	-36,95	▼ (1)	26	-40,00	14
Balança comercial (US\$ bilhões)	80,98	81,50	82,00	▲ (2)	23	82,87	13	72,05	74,55	74,55	= (1)	20	76,00	10
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	68,92	65,50	65,00	▼ (1)	23	69,50	10	75,00	73,10	73,10	= (1)	23	77,50	10
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,74	63,94	63,85	▼ (1)	24	64,00	13	66,50	66,42	66,42	= (2)	24	66,60	13
Resultado primário (% do PIB)	-0,78	-0,75	-0,70	▲ (1)	42	-0,70	22	-0,60	-0,60	-0,60	= (10)	41	-0,50	22
Resultado nominal (% do PIB)	-6,90	-6,80	-6,90	▼ (1)	23	-7,00	12	-6,30	-6,29	-6,29	= (2)	22	-6,40	12

Relatório Focus de 28.03.2024. 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 elevadas para o PIB e estáveis para a taxa Selic, câmbio e inflação.

**Inflação (IPCA):** Para o final de 2024 a expectativa foi mantida em 3,75%. Seguindo na mesma direção, para o final de 2025, a expectativa ficou estável em 3,51%.

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

**PIB:** A expectativa para o final de 2024, em relação ao PIB, foi elevada para 1,89%. Já para o final de 2025 a expectativa foi mantida em 2,00%.

**Câmbio (Dólar/ Real):** Para o final de 2024 a expectativa foi mantida em R\$ 4,95. Já para o final de 2025, em relação ao último relatório, a expectativa se manteve estável em R\$ 5,00.

### 3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

**Taxa de Juros Real:** A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 01.04.2024, estima uma taxa real de juros de 5,85% a.a. para 10 anos.

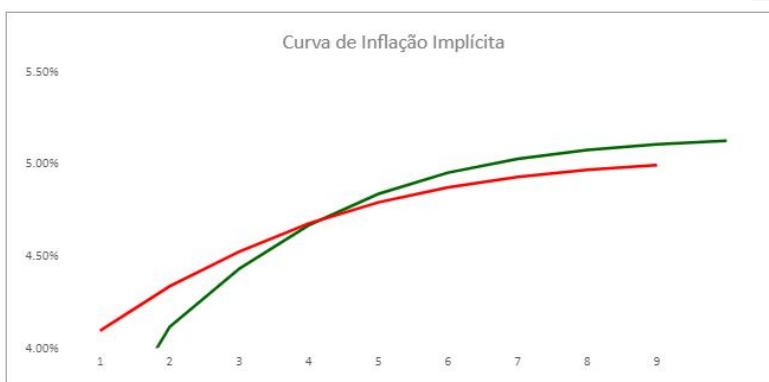
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Abr/24
1	5.73%	6.09%
2	5.29%	5.65%
3	5.25%	5.67%
4	5.29%	5.72%
5	5.33%	5.76%
6	5.41%	5.81%
7	5.41%	5.81%
8	5.44%	5.83%
9	5.47%	5.84%
10	-	5.85%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência abr/24 divulgada em 01.04.2024.

**Taxa de Inflação Implícita:** A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 01.04.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 5,12% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Abr/24
1	4.09%	3.49%
2	4.33%	4.12%
3	4.52%	4.43%
4	4.68%	4.67%
5	4.79%	4.84%
6	4.87%	4.95%
7	4.93%	5.03%
8	4.97%	5.07%
9	4.99%	5.10%
10	-	5.12%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência abr/24 divulgada em 01.04.2024.

**Taxa de Juros Prefixados:** A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 01.04.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 11,28% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Abr/24
1	10.06%	9.79%
2	9.85%	10.00%
3	10.01%	10.35%
4	10.21%	10.65%
5	10.38%	10.87%
6	10.50%	11.02%
7	10.60%	11.13%
8	10.68%	11.20%
9	10.73%	11.24%
10	-	11.28%

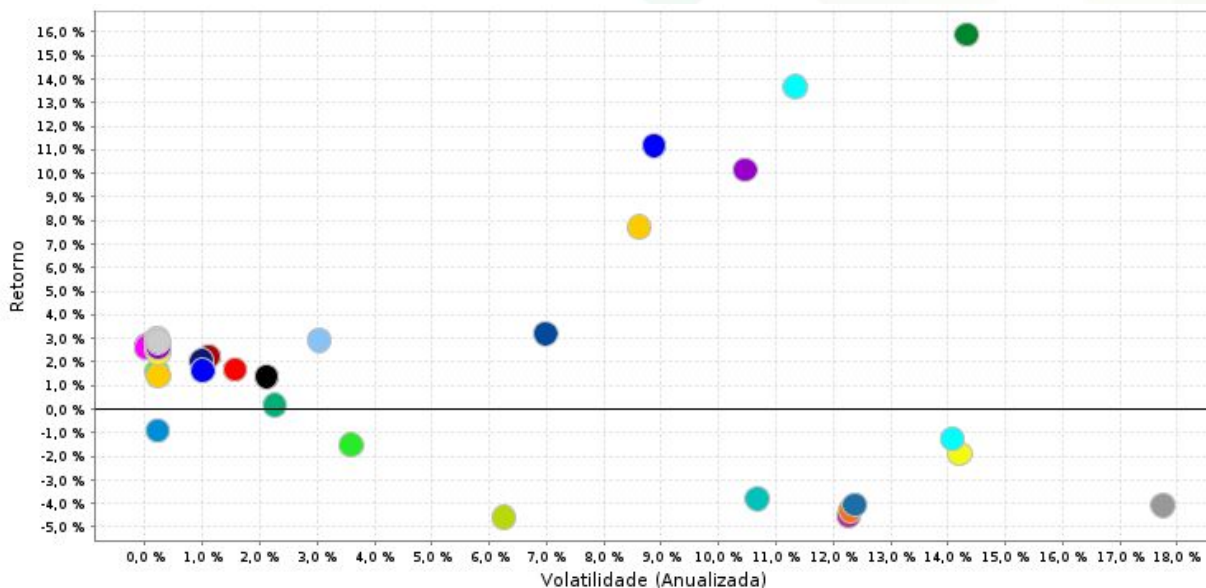


\* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência abr/24 divulgada em 01.04.2024.

#### 4. INDICADORES

Índices Financeiros					
Indicadores	2024			Acumulado Trimestre	Acumulado 12 Meses
	Janeiro	Fevereiro	Março		
<b>Renda Fixa</b>					
IDkA IPCA 20A	-3.34%	0.22%	-1.51%	-4.59%	18.67%
IRF-M 1+	0.60%	0.34%	0.43%	1.37%	15.26%
IRF-M	0.67%	0.46%	0.54%	1.68%	14.03%
IMA-B5+	-1.47%	0.51%	-0.55%	-1.51%	13.38%
IMA-GERAL	0.47%	0.64%	0.52%	1.64%	12.59%
IMA-S	0.99%	0.82%	0.86%	2.69%	12.58%
CDI	0.97%	0.80%	0.83%	2.62%	12.36%
IRF-M 1	0.83%	0.76%	0.84%	2.46%	12.28%
IMA-B	-0.45%	0.55%	0.08%	0.18%	11.81%
IMA-B5	0.68%	0.59%	0.77%	2.06%	9.62%
IDkA IPCA 2A	0.81%	0.42%	0.99%	2.24%	9.48%
<b>Renda Variável</b>					
IDIV	-3.51%	0.91%	-1.20%	-3.81%	27.20%
IVBX-2	-4.91%	2.30%	1.50%	-1.27%	26.59%
ISE	-4.96%	1.99%	1.21%	-4.53%	26.03%
Ibovespa	-4.79%	0.99%	-0.71%	-1.90%	25.74%
IBrX - 100	-4.51%	0.96%	-0.73%	-4.29%	25.18%
IBRX - 50	-4.15%	0.91%	-0.81%	-4.06%	24.88%
SMLL	-6.55%	0.47%	2.15%	-4.09%	24.13%
IFIX	0.67%	0.79%	1.43%	2.92%	23.44%
<b>Investimentos no Exterior</b>					
Global BDRX	4.78%	6.30%	4.04%	15.88%	34.65%
S&P 500 (M. Orig.)	1.59%	5.17%	3.10%	10.16%	27.86%
S&P 500	3.94%	5.80%	3.37%	13.68%	25.75%
MSCI ACWI (M.Orig.)	0.53%	4.17%	2.88%	7.73%	21.09%
MSCI ACWI	2.86%	4.79%	3.14%	11.17%	19.08%
<b>Índices Econômicos</b>					
SELIC	0.97%	0.80%	0.83%	2.62%	12.36%
IPCA	0.42%	0.83%	0.16%	1.42%	3.93%
INPC	0.57%	0.81%	0.19%	1.58%	3.40%
DÓLAR	2.32%	0.60%	0.26%	3.20%	-1.66%
IGP-M	0.07%	-0.52%	-0.47%	-0.91%	-4.26%
<b>Meta Atuarial</b>					
IPCA + 6% a.a.	0.93%	1.27%	0.62%	2.86%	10.03%
INPC + 6% a.a.	1.08%	1.25%	0.65%	3.02%	9.47%
IPCA + 5% a.a.	0.85%	1.20%	0.55%	2.62%	9.02%
INPC + 5% a.a.	1.00%	1.18%	0.58%	2.78%	8.46%
IPCA + 4% a.a.	0.76%	1.13%	0.47%	2.38%	8.00%
INPC + 4% a.a.	0.91%	1.11%	0.50%	2.55%	7.45%

#### 4.1. GRÁFICO DE DISPERSÃO DOS INDICADORES NO 1º TRIMESTRE DE 2024



Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
Global BDRX	15,88%	14,32%
S&P 500	13,68%	11,34%
MSCI ACWI	11,17%	8,88%
S&P 500 (Moeda Original)	10,16%	10,46%
MSCI ACWI (Moeda Original)	7,73%	8,61%
Dólar	3,20%	6,98%
INPC + 6,00%	3,02%	0,21%
IFIX	2,92%	3,03%
IPCA + 6,00%	2,86%	0,23%
INPC + 5,00%	2,78%	0,21%
IMA-S	2,69%	0,03%
CDI	2,62%	0,02%
Selic	2,62%	0,02%
IPCA + 5,00%	2,62%	0,23%
INPC + 4,00%	2,55%	0,21%
IRF-M 1	2,46%	0,23%
IPCA + 4,00%	2,38%	0,23%
IDkA IPCA 2 Anos	2,24%	1,12%
IMA-B 5	2,06%	0,99%
IRF-M	1,68%	1,57%
IMA Geral	1,64%	1,01%
INPC	1,58%	0,21%
IPCA	1,42%	0,23%
IRF-M 1+	1,37%	2,12%
IMA-B	0,18%	2,26%
IGP-M	-0,91%	0,22%
IVBX-2	-1,27%	14,07%
IMA-B 5+	-1,51%	3,60%
ISE	-1,90%	14,20%
IDIV	-3,81%	10,67%
IBX-50	-4,06%	12,37%
SMLL	-4,09%	17,75%
IBX	-4,29%	12,30%
Ibovespa	-4,53%	12,27%
IDkA IPCA 20 Anos	-4,59%	6,25%