



LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

MAIO/2024

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de maio de 2024, na intenção de ajudá-los na tomada de decisão e acompanhamento da carteira de investimentos.

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 apresenta todas as informações e índices disponíveis até o último dia útil do mês de referência, sendo disponibilizado em 10.05.2024.

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 que sabemos aprendemos fazendo.”

-Aristóteles-

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

Em abril, os mercados globais reagiram a dados mais resilientes de inflação e atividade nos EUA. Os juros futuros apresentaram alta, os índices de ações tiveram desempenho negativo e o dólar se valorizou frente às demais moedas. Além disso, houve a continuidade das discussões sobre o início do ciclo de redução dos juros americanos.

Nos EUA, os indicadores de atividade seguem crescendo de forma robusta, com destaque para o bom desempenho do consumo das famílias. Da mesma forma, mercado de trabalho continua aquecido, com desemprego baixo e crescimento relevante dos salários. Já o processo de desinflação mostra-se mais gradual que o esperado, inclusive com o núcleo da inflação de serviços passando por aceleração recentemente.

Assim, ainda nos EUA, o FED indicou ser necessário mais tempo para avaliar a convergência da inflação para a meta, sugerindo que não tem pressa para afrouxar a política monetária. Todavia, a instituição segue afirmando que a política monetária está apertada, sendo improvável nova elevação da taxa básica.

Na zona do euro, a inflação de serviços mais resistente e a melhora da atividade também se destacam. Esta combinação acarretou na redução das expectativas do mercado em relação ao ciclo total de corte de juros por parte do Banco Central Europeu, apesar da instituição indicar um corte de juros em junho.

Assim, no mês de abril de 2024, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território negativo, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, desvalorizaram -3,39% e -4,16%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros. Observando no acumulado nos últimos 12 meses, esses índices apresentam retornos de +15,51% e +20,78%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, renderam cerca de +0,00% e -0,79%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +19,47% e +24,91% nos últimos 12 meses.

BRASIL

Localmente, as curvas de juros locais apresentaram alta e os ativos geral acompanharam o movimento dos mercados internacionais, devido expectativa de juros altos por mais tempo nos EUA, sendo também afetados pelas incertezas em relação à condução da política econômica local.

Na parte fiscal, o governo enviou o projeto da Lei de Diretrizes Orçamentárias com um resultado primário inferior ao sinalizado anteriormente. Ainda assim, a meta permanece desafiadora e demanda uma elevação significativa das receitas.

A economia local está mais forte que o previsto, o que dificulta a tarefa de desinflacionar a economia, podendo inclusive afetar desfavoravelmente a inflação projetada. Por outro lado, a inflação corrente ainda caminha numa direção de desaceleração, ainda que gradual e não homogênea.

Neste contexto, o presidente do Banco Central suspendeu a sinalização de um corte de 0,5% na próxima reunião do Copom, condicionando esse movimento a uma melhora do cenário e tornando mais provável uma desaceleração do ritmo de afrouxamento monetário. Dessa forma, as expectativas, presentes no mercado, de um corte de juros de 0,25% em maio ganhou força.

Aqui, somente a título de exemplo da “Estrutura a Termo das Taxas de Juros - ETTJ” para o IPCA, estimada e divulgada pela ANBIMA para o fechamento de 07.05.2024, e apresentada no item 3 deste relatório como “Taxa de Juros Real”, a taxa de juros real com vencimento para 10 anos apresentava taxa de retorno estimada em 6,17% a.a., continuando acima da taxa máxima pré-fixada de 5,10% limitada pela SPREV para o ano de 2024.

O Ibovespa fechou o mês com performance negativa, seguindo na direção observada nos índices globais. Apresentando a performance de -1,70% no mês. Dessa forma, o Ibovespa possui um comportamento negativo de -6,16% no ano, enquanto, nos últimos 12 meses acumulou a performance positiva de +20,58%.

Mediante a todo esse cenário exposto acima e em linha com o último relatório disponibilizado, tentando elucidar muitos questionamentos recebidos acerca dos prêmios trazidos pelas NTN-Bs atualmente, a estratégia de compra direta de NTN-Bs, respaldada por um estudo de ALM, pode auxiliar na “ancoragem de rentabilidade” ainda acima da meta atuarial dos RPPS. Tal estratégia, em especial para carregamento até o vencimento, pode contribuir proporcionalmente para a redução da volatilidade global da carteira de investimentos do RPPS, devido ao benefício da “marcação na curva” do preço desse ativo.

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	3,73	3,72	▼ (1)	155	3,71	116	3,53	3,60	3,64	▲ (1)	152	3,65	113
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,90	2,02	2,05	▲ (1)	118	2,10	74	2,00	2,00	2,00	== (21)	111	2,00	69
Câmbio (R\$/US\$)	4,95	5,00	5,00	== (2)	125	5,01	83	5,00	5,05	5,05	== (2)	122	5,05	81
Selic (% a.a)	9,00	9,50	9,63	▲ (1)	148	9,75	100	8,50	9,00	9,00	== (2)	144	9,00	96
IPI-M (variação %)	2,00	2,00	2,32	▲ (1)	79	2,36	58	3,65	3,71	3,75	▲ (1)	70	3,80	51
IPCA Administrados (variação %)	4,13	4,02	4,00	▼ (5)	97	3,99	77	3,92	3,92	3,91	▼ (2)	84	3,92	68
Conta corrente (US\$ bilhões)	-32,00	-32,10	-32,15	▼ (1)	30	-32,00	17	-35,00	-40,00	-40,00	== (2)	28	-39,45	16
Balança comercial (US\$ bilhões)	80,50	80,00	79,75	▼ (1)	28	80,00	16	74,55	75,00	76,00	▲ (1)	23	75,00	12
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	65,00	67,00	68,75	▲ (1)	26	69,00	15	73,10	73,00	73,00	== (1)	25	73,00	14
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,85	63,85	63,85	== (2)	25	64,00	11	66,42	66,40	66,50	▲ (1)	25	66,50	11
Resultado primário (% do PIB)	-0,70	-0,70	-0,67	▲ (1)	46	-0,67	24	-0,60	-0,68	-0,68	== (1)	44	-0,60	22
Resultado nominal (% do PIB)	-6,90	-6,80	-6,80	== (3)	24	-6,80	11	-6,30	-6,26	-6,25	▲ (1)	23	-6,19	10

Relatório Focus de 03.05.2024. 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 estáveis para o câmbio, reduzidas para a inflação e elevadas para o PIB e taxa Selic.

Inflação (IPCA): Para o final de 2024 a expectativa foi reduzida para 3,72%. Seguindo na mesma direção, para o final de 2025, a expectativa foi elevada para 3,64%.

SELIC: Para o final de 2024 as expectativas, em relação à taxa Selic, foram aumentada para 9,63%. Já para o final de 2025 houve a estabilidade das expectativas em 9,00%.

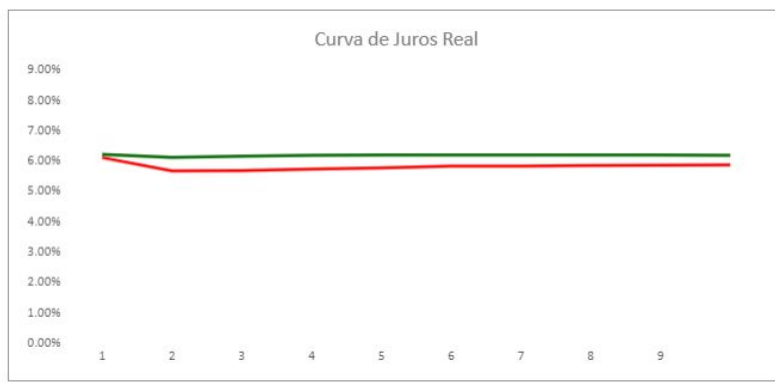
PIB: A expectativa para o final de 2024, em relação ao PIB, foi elevada para 2,05%. Já para o final de 2025 a expectativa foi mantida em 2,00%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para o final de 2024 a expectativa foi mantida em R\$ 5,00. Já para o final de 2025, em relação ao último relatório, a expectativa manteve-se em R\$ 5,05.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 07.05.2024, estima uma taxa real de juros de 6,17% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Abr/24	Mai/24
1	6.09%	6.20%
2	5.65%	6.09%
3	5.67%	6.14%
4	5.72%	6.16%
5	5.76%	6.17%
6	5.81%	6.18%
7	5.81%	6.18%
8	5.83%	6.17%
9	5.84%	6.17%
10	5.85%	6.17%



* FONTE: ANBIMA; Referência abr/24 divulgada em 01.04.2024 e referência mai/24 divulgada em 07.05.2024.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 07.05.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 5,09% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Abr/24	Mai/24
1	3.49%	3.75%
2	4.12%	4.15%
3	4.43%	4.43%
4	4.67%	4.65%
5	4.84%	4.81%
6	4.95%	4.93%
7	5.03%	5.00%
8	5.07%	5.05%
9	5.10%	5.08%
10	5.12%	5.09%



* FONTE: ANBIMA; Referência abr/24 divulgada em 01.04.2024 e referência mai/24 divulgada em 07.05.2024.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 07.05.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 11,58% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Abr/24	Mai/24
1	9.79%	10.18%
2	10.00%	10.50%
3	10.35%	10.83%
4	10.65%	11.10%
5	10.87%	11.28%
6	11.02%	11.41%
7	11.13%	11.49%
8	11.20%	11.53%
9	11.24%	11.56%
10	11.28%	11.58%



* FONTE: ANBIMA; Referência abr/24 divulgada em 01.04.2024 e referência mai/24 divulgada em 07.05.2024.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2024)	Acumulado 12 meses
	2023								2024						
	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril			
	Renda Fixa														
IRF-M 1+	2.85%	2.65%	0.82%	0.59%	-0.15%	0.12%	3.14%	1.73%	0.60%	0.34%	0.43%	-1.02%	0.33%	12.67%	
IMA-S	1.21%	1.14%	1.06%	1.18%	1.00%	0.96%	0.91%	0.92%	0.99%	0.82%	0.86%	0.90%	3.62%	12.63%	
CDI	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	3.54%	12.33%	
IRF-M	2.20%	2.12%	0.89%	0.76%	0.17%	0.37%	2.47%	1.48%	0.67%	0.46%	0.54%	-0.52%	1.14%	12.20%	
IRF-M 1	1.14%	1.19%	1.07%	1.15%	0.93%	0.96%	1.00%	0.91%	0.83%	0.76%	0.84%	0.58%	3.05%	11.97%	
IMA-GERAL	1.77%	1.74%	0.98%	0.63%	0.18%	0.30%	1.84%	1.63%	0.47%	0.64%	0.52%	-0.22%	1.41%	10.96%	
IMA-B5	0.57%	1.05%	0.97%	0.61%	0.13%	-0.31%	1.80%	1.46%	0.68%	0.59%	0.77%	-0.20%	1.85%	8.42%	
IDKa IPCA 2A	0.29%	0.97%	0.98%	0.77%	0.29%	-0.41%	1.83%	1.45%	0.81%	0.42%	0.99%	-0.29%	1.94%	8.39%	
IMA-B	2.53%	2.39%	0.81%	-0.38%	-0.95%	-0.66%	2.62%	2.75%	-0.45%	0.55%	0.08%	-1.61%	-1.44%	7.83%	
IDKa IPCA 20A	7.14%	5.91%	0.76%	-3.05%	-3.53%	-1.16%	4.68%	6.58%	-3.34%	0.22%	-1.51%	-4.90%	-9.27%	7.00%	
IMA-B5+	4.13%	3.37%	0.73%	-1.27%	-1.92%	-0.98%	3.39%	3.94%	-1.47%	0.51%	-0.55%	-2.91%	-4.38%	6.84%	
	Renda Variável														
IBRX - 50	2.92%	8.77%	3.70%	-4.76%	1.21%	-2.99%	12.01%	5.31%	-4.15%	0.91%	-0.81%	-0.62%	-4.66%	22.10%	
IDIV	0.84%	8.78%	2.84%	-2.83%	1.32%	-3.15%	10.70%	6.90%	-3.51%	0.91%	-1.20%	-0.56%	-4.35%	21.76%	
IBrX - 100	3.59%	8.87%	3.32%	-5.01%	0.84%	-3.03%	12.38%	5.48%	-4.51%	0.96%	-0.73%	-1.34%	-5.57%	21.16%	
Ibovespa	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	-4.79%	0.99%	-0.71%	-1.70%	-6.16%	20.58%	
IFIX	5.43%	4.71%	1.33%	0.49%	0.20%	-1.97%	0.66%	4.25%	0.67%	0.79%	1.43%	-0.77%	2.12%	18.32%	
IVBX-2	7.52%	8.43%	3.03%	-6.92%	-0.83%	-5.46%	14.44%	5.31%	-4.91%	2.30%	1.50%	-5.81%	-7.01%	17.47%	
ISE	9.02%	9.00%	1.27%	-7.55%	-1.84%	-6.61%	15.06%	6.04%	-4.96%	1.99%	1.21%	-6.02%	-7.80%	14.74%	
SMLL	13.54%	8.17%	3.12%	-7.43%	-2.84%	-7.40%	12.46%	7.05%	-6.55%	0.47%	2.15%	-7.76%	-11.53%	12.36%	
	Investimentos no Exterior														
Global BDRX	5.90%	0.48%	2.13%	3.26%	-3.46%	-1.57%	6.46%	2.84%	4.78%	6.30%	4.04%	0.57%	16.54%	36.08%	
S&P 500	2.16%	0.69%	1.45%	1.97%	-3.22%	-1.22%	6.29%	2.43%	3.94%	5.80%	3.37%	-0.79%	12.78%	24.91%	
S&P 500 (M. Orig.)	0.25%	6.47%	3.11%	-1.77%	-4.87%	-2.20%	8.92%	4.42%	1.59%	5.17%	3.10%	-4.16%	5.57%	20.78%	
MSCI ACWI	0.56%	-0.09%	1.88%	0.73%	-2.61%	-2.10%	6.44%	2.70%	2.86%	4.79%	3.14%	0.00%	11.18%	19.47%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	-1.32%	5.64%	3.55%	-2.96%	-4.27%	-3.07%	9.07%	4.70%	0.53%	4.17%	2.88%	-3.39%	4.07%	15.51%	
	Índices Econômicos														
SELIC	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	3.54%	12.33%	
IPCA	0.23%	-0.08%	0.12%	0.23%	0.26%	0.24%	0.28%	0.56%	0.42%	0.83%	0.16%	0.38%	1.80%	3.69%	
DÓLAR	1.90%	-5.43%	-1.61%	3.80%	1.74%	1.00%	-2.41%	-1.91%	2.32%	0.60%	0.26%	3.51%	6.83%	3.42%	
INPC	0.36%	-0.10%	-0.09%	0.20%	0.11%	0.12%	0.10%	0.55%	0.57%	0.81%	0.19%	0.37%	1.95%	3.23%	
IGP-M	-1.84%	-1.93%	-0.72%	-0.14%	0.37%	0.50%	0.59%	0.74%	0.07%	-0.52%	-0.47%	0.31%	-0.60%	-3.04%	
	Meta Atuarial														
IPCA + 6% a.a.	0.74%	0.41%	0.61%	0.76%	0.72%	0.73%	0.74%	1.03%	0.93%	1.27%	0.62%	0.89%	3.77%	9.88%	
INPC + 6% a.a.	0.87%	0.39%	0.40%	0.73%	0.57%	0.61%	0.56%	1.02%	1.08%	1.25%	0.65%	0.88%	3.93%	9.40%	
IPCA + 5% a.a.	0.66%	0.33%	0.53%	0.68%	0.65%	0.65%	0.67%	0.95%	0.85%	1.20%	0.55%	0.81%	3.45%	8.85%	
INPC + 5% a.a.	0.79%	0.31%	0.32%	0.65%	0.50%	0.53%	0.49%	0.94%	1.00%	1.18%	0.58%	0.80%	3.60%	8.37%	
IPCA + 4% a.a.	0.57%	0.25%	0.45%	0.59%	0.57%	0.57%	0.59%	0.87%	0.76%	1.13%	0.47%	0.72%	3.12%	7.82%	
INPC + 4% a.a.	0.70%	0.23%	0.24%	0.56%	0.42%	0.45%	0.41%	0.86%	0.91%	1.11%	0.50%	0.71%	3.28%	7.35%	