



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

JUNHO/2024

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de junho 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 11.06.2024.

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.

“Sucesso é a soma de pequenos esforços, repetidos o tempo todo.”

-Robert Collier-

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

Após a alta observada em abril, o mercado de taxa de juros nos EUA teve um mês de maio bem mais tranquilo, com uma certa acomodação da curva de juros em patamares um pouco mais baixos. Dessa forma os índices de ações tiveram desempenho positivo no mês. No entanto, mesmo com certo alívio das curvas de juros, a continuidade das discussões sobre o início do ciclo de redução dos juros americanos foi o principal tema de debate no mercado.

Nos EUA, os indicadores de atividade mostraram menor dinamismo e a inflação apresentou certa acomodação após o forte início de ano. Além disso, há sinais, ainda que graduais, de arrefecimento no mercado de trabalho. Entretanto, vale ressaltar que mesmo a inflação demonstrando certa desaceleração, sem desvio na comparação com o consenso do mercado, é necessário destacar que ainda está em níveis relativamente elevados, num contexto de maior dispersão das divulgações mensais.

Assim, ainda nos EUA, o FED adotou um tom mais cauteloso em relação à trajetória dos juros. Onde, a maioria dos membros do FED defende que o momento não é adequado para o início de um ciclo de afrouxamento monetário, uma vez que o mercado de trabalho segue aquecido e a inflação de serviços permanece alta.

Na China, os dados recentes apontam uma direção construtiva, inclusive levando a alguns ajustes nas projeções de consenso, com o crescimento do PIB para 2024 agora mais próximo de 5,0%. Ainda assim, apesar das ações de estímulo do governo, o setor imobiliário permanece em crise. A contínua deterioração do setor coloca limites na recuperação da segunda maior economia do mundo.

Assim, no mês de maio de 2024, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território positivo, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, valorizaram +3,82% e +4,80%, 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 +21,53% e +26,26%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, renderam cerca de +5,22% e +6,22%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +25,00% e +29,87% nos últimos 12 meses.

BRASIL

Localmente, o aumento da incerteza no cenário econômico, tanto pelo lado da política fiscal como da trajetória da taxa Selic, levou a abertura da curva de juros nominal. Já a deterioração da inflação implícita nas curvas futuras fez com que os juros reais apresentassem queda no mês.

Na parte fiscal, o mal estar gerado pela mudança da meta de superávit primário de 2025, em combinação com uma série de análises e reportagens sobre a insustentabilidade do atual arcabouço fiscal face à rigidez do orçamento contribuíram para a elevação da curva de juros, em um mês em que os juros recuaram globalmente.

A economia local está mais forte do que o esperado, com o PIB do 1º trimestre em crescimento e o mercado de trabalho aquecido, além de uma taxa de desemprego historicamente baixa. A inflação recente está se movendo na direção desejada. No entanto, a inflação do núcleo de serviços ainda está acima do desejado pelo Copom, e as expectativas de inflação para 2025 e 2026 estão em alta.

Neste contexto, o Copom reduziu o ritmo de afrouxamento da política monetária para 0,25%, resultando na taxa Selic em 10,50% para o ano, sem dar sinais sobre sua atuação futura. Ainda assim, houve um dissenso relevante, com todos os diretores apontados pelo atual governo votando pela manutenção do ritmo anterior. Essa atuação levanta dúvidas sobre uma maior tolerância a desvios da inflação em relação à meta e, conseqüentemente, contribuiu para uma piora adicional das expectativas para a inflação.

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 04.06.2024, 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 6,19% 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 oposta ao observado nos índices globais. Apresentando a performance de -3,04% no mês. Dessa forma, o Ibovespa possui um comportamento negativo de -9,01% no ano, enquanto, nos últimos 12 meses acumulou a performance positiva de +12,70%.

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	3,88	3,90	▲ (5)	153	3,93	43	3,66	3,77	3,78	▲ (6)	150	3,77	43
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,09	2,05	2,09	▲ (1)	101	2,11	27	2,00	2,00	2,00	== (26)	98	1,95	27
Câmbio (R\$/US\$)	5,00	5,05	5,05	== (2)	120	5,05	36	5,05	5,05	5,09	▲ (1)	117	5,10	35
Selic (% a.a)	9,75	10,25	10,25	== (1)	145	10,25	42	9,00	9,18	9,25	▲ (2)	142	9,25	41
IGP-M (variação %)	2,34	2,90	2,96	▲ (6)	73	3,02	20	3,78	3,80	3,80	== (3)	65	3,80	19
IPCA Administrados (variação %)	4,02	4,00	4,00	== (2)	96	3,89	23	3,90	3,85	3,85	== (1)	89	3,90	21
Conta corrente (US\$ bilhões)	-32,15	-33,00	-33,55	▼ (4)	24	-34,10	4	-40,00	-40,00	-41,00	▼ (1)	24	-33,45	4
Balança comercial (US\$ bilhões)	80,00	82,26	82,51	▲ (2)	23	82,44	4	76,15	78,00	78,00	== (2)	20	78,00	3
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	69,50	70,00	70,00	== (3)	22	68,95	6	73,00	73,00	72,50	▼ (1)	22	72,10	6
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,90	63,70	63,65	▼ (2)	24	64,00	7	66,50	66,50	66,50	== (5)	24	66,50	7
Resultado primário (% do PIB)	-0,64	-0,70	-0,70	== (3)	40	-0,80	9	-0,60	-0,60	-0,67	▼ (1)	39	-0,80	9
Resultado nominal (% do PIB)	-6,80	-6,96	-7,04	▼ (1)	23	-7,04	5	-6,27	-6,30	-6,39	▼ (1)	22	-6,27	5

Relatório Focus de 07.06.2024. 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 a taxa Selic e Câmbio, e elevadas para a inflação e PIB.

Inflação (IPCA): Para o final de 2024 a expectativa foi elevada para 3,90%. Seguindo na mesma direção, para o final de 2025, a expectativa foi elevada para 3,78%.

SELIC: Para o final de 2024 as expectativas, em relação à taxa Selic, mantiveram-se em 10,25%. Já para o final de 2025 houve aumento das expectativas para 9,25%.

PIB: A expectativa para o final de 2024, em relação ao PIB, foi elevada para 2,09%. Já para o final de 2025 a expectativa foi mantida em 2,00%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para o final de 2024 a expectativa ficou estável em R\$ 5,05. Já para o final de 2025, em relação ao último relatório, a expectativa elevou para R\$ 5,09.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 04.06.2024, estima uma taxa real de juros de 6,19% a.a. para 10 anos.

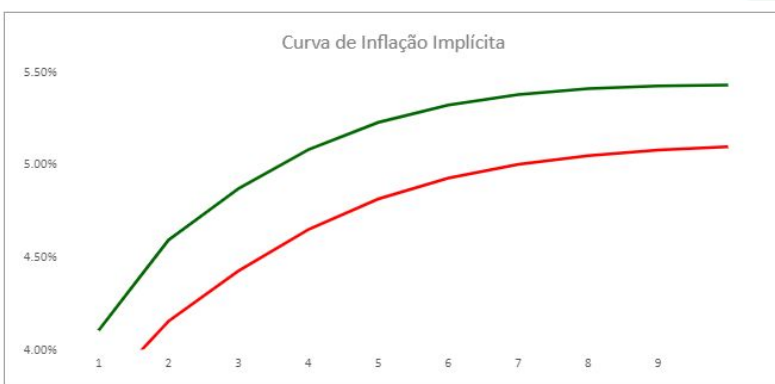
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Mai/24	Jun/24
1	6.20%	6.16%
2	6.09%	6.11%
3	6.14%	6.17%
4	6.16%	6.20%
5	6.17%	6.21%
6	6.18%	6.20%
7	6.18%	6.20%
8	6.17%	6.20%
9	6.17%	6.19%
10	6.17%	6.19%



* FONTE: ANBIMA; Referência mai/24 divulgada em 07.05.2024 e referência jun/24 divulgada em 04.06.2024.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 04.06.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 5,43% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Mai/24	Jun/24
1	3.75%	4.10%
2	4.15%	4.59%
3	4.43%	4.87%
4	4.65%	5.08%
5	4.81%	5.23%
6	4.93%	5.32%
7	5.00%	5.38%
8	5.05%	5.41%
9	5.08%	5.42%
10	5.09%	5.43%



* FONTE: ANBIMA; Referência mai/24 divulgada em 07.05.2024 e referência jun/24 divulgada em 04.06.2024.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 04.06.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 11,95% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Mai/24	Jun/24
1	10.18%	10.52%
2	10.50%	10.98%
3	10.83%	11.34%
4	11.10%	11.60%
5	11.28%	11.76%
6	11.41%	11.86%
7	11.49%	11.91%
8	11.53%	11.94%
9	11.56%	11.95%
10	11.58%	11.95%



* FONTE: ANBIMA; Referência mai/24 divulgada em 07.05.2024 e referência jun/24 divulgada em 04.06.2024.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2024)	Acumulado 12 meses
	2023							2024							
	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio			
	Renda Fixa														
IMA-S	1.14%	1.06%	1.18%	1.00%	0.96%	0.91%	0.92%	0.99%	0.82%	0.86%	0.90%	0.83%	4.48%	12.21%	
CDI	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	4.40%	12.01%	
IRF-M 1	1.19%	1.07%	1.15%	0.93%	0.96%	1.00%	0.91%	0.83%	0.76%	0.84%	0.58%	0.78%	3.85%	11.56%	
IRF-M	2.12%	0.89%	0.76%	0.17%	0.37%	2.47%	1.48%	0.67%	0.46%	0.54%	-0.52%	0.66%	1.81%	10.51%	
IRF-M 1+	2.65%	0.82%	0.59%	-0.15%	0.12%	3.14%	1.73%	0.60%	0.34%	0.43%	-1.02%	0.60%	0.94%	10.22%	
IMA-GERAL	1.74%	0.98%	0.63%	0.18%	0.30%	1.84%	1.63%	0.47%	0.64%	0.52%	-0.22%	0.95%	2.37%	10.06%	
IDKa IPCA 2A	0.97%	0.98%	0.77%	0.29%	-0.41%	1.83%	1.45%	0.81%	0.42%	0.99%	-0.29%	1.07%	3.03%	9.23%	
IMA-B5	1.05%	0.97%	0.61%	0.13%	-0.31%	1.80%	1.46%	0.68%	0.59%	0.77%	-0.20%	1.05%	2.92%	8.94%	
IMA-B	2.39%	0.81%	-0.38%	-0.95%	-0.66%	2.62%	2.75%	-0.45%	0.55%	0.08%	-1.61%	1.33%	-0.13%	6.56%	
IMA-B5+	3.37%	0.73%	-1.27%	-1.92%	-0.98%	3.39%	3.94%	-1.47%	0.51%	-0.55%	-2.91%	1.59%	-2.85%	4.24%	
IDKa IPCA 20A	5.91%	0.76%	-3.05%	-3.53%	-1.16%	4.68%	6.58%	-3.34%	0.22%	-1.51%	-4.90%	2.01%	-7.44%	1.87%	
	Renda Variável														
IDIV	8.78%	2.84%	-2.83%	1.32%	-3.15%	10.70%	6.90%	-3.51%	0.91%	-1.20%	-0.56%	-0.99%	-5.29%	19.55%	
IBRX - 50	8.77%	3.70%	-4.76%	1.21%	-2.99%	12.01%	5.31%	-4.15%	0.91%	-0.81%	-0.62%	-3.11%	-7.63%	14.94%	
IBrX - 100	8.87%	3.32%	-5.01%	0.84%	-3.03%	12.38%	5.48%	-4.51%	0.96%	-0.73%	-1.34%	-3.18%	-8.57%	13.24%	
Ibovespa	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	-4.79%	0.99%	-0.71%	-1.70%	-3.04%	-9.01%	12.70%	
IFIX	4.71%	1.33%	0.49%	0.20%	-1.97%	0.66%	4.25%	0.67%	0.79%	1.43%	-0.77%	0.02%	2.14%	12.24%	
IVBX-2	8.43%	3.03%	-6.92%	-0.83%	-5.46%	14.44%	5.31%	-4.91%	2.30%	1.50%	-5.81%	-3.66%	-10.41%	5.26%	
ISE	9.00%	1.27%	-7.55%	-1.84%	-6.61%	15.06%	6.04%	-4.96%	1.99%	1.21%	-6.02%	-3.61%	-11.12%	1.45%	
SMLL	8.17%	3.12%	-7.43%	-2.84%	-7.40%	12.46%	7.05%	-6.55%	0.47%	2.15%	-7.76%	-3.38%	-14.52%	-4.39%	
	Investimentos no Exterior														
Global BDRX	0.48%	2.13%	3.26%	-3.46%	-1.57%	6.46%	2.84%	4.78%	6.30%	4.04%	0.57%	7.32%	25.07%	37.90%	
S&P 500	0.69%	1.45%	1.97%	-3.22%	-1.22%	6.29%	2.43%	3.94%	5.80%	3.37%	-0.79%	6.22%	19.79%	29.87%	
S&P 500 (M. Orig.)	6.47%	3.11%	-1.77%	-4.87%	-2.20%	8.92%	4.42%	1.59%	5.17%	3.10%	-4.16%	4.80%	10.64%	26.26%	
MSCI ACWI	-0.09%	1.88%	0.73%	-2.61%	-2.10%	6.44%	2.70%	2.86%	4.79%	3.14%	0.00%	5.22%	16.99%	25.00%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	5.64%	3.55%	-2.96%	-4.27%	-3.07%	9.07%	4.70%	0.53%	4.17%	2.88%	-3.39%	3.82%	8.05%	21.53%	
	Índices Econômicos														
SELIC	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	4.40%	12.00%	
IPCA	-0.08%	0.12%	0.23%	0.26%	0.24%	0.28%	0.56%	0.42%	0.83%	0.16%	0.38%	0.46%	2.27%	3.93%	
INPC	-0.10%	-0.09%	0.20%	0.11%	0.12%	0.10%	0.55%	0.57%	0.81%	0.19%	0.37%	0.46%	2.42%	3.34%	
DÓLAR	-5.43%	-1.61%	3.80%	1.74%	1.00%	-2.41%	-1.91%	2.32%	0.60%	0.26%	3.51%	1.35%	8.27%	2.86%	
IGP-M	-1.93%	-0.72%	-0.14%	0.37%	0.50%	0.59%	0.74%	0.07%	-0.52%	-0.47%	0.31%	0.89%	0.28%	-0.34%	
	Meta Atuarial														
IPCA + 6% a.a.	0.41%	0.61%	0.76%	0.72%	0.73%	0.74%	1.03%	0.93%	1.27%	0.62%	0.89%	0.95%	4.76%	10.11%	
INPC + 6% a.a.	0.39%	0.40%	0.73%	0.57%	0.61%	0.56%	1.02%	1.08%	1.25%	0.65%	0.88%	0.95%	4.91%	9.49%	
IPCA + 5% a.a.	0.33%	0.53%	0.68%	0.65%	0.65%	0.67%	0.95%	0.85%	1.20%	0.55%	0.81%	0.87%	4.35%	9.08%	
INPC + 5% a.a.	0.31%	0.32%	0.65%	0.50%	0.53%	0.49%	0.94%	1.00%	1.18%	0.58%	0.80%	0.87%	4.51%	8.46%	
IPCA + 4% a.a.	0.25%	0.45%	0.59%	0.57%	0.57%	0.59%	0.87%	0.76%	1.13%	0.47%	0.72%	0.79%	3.94%	8.05%	
INPC + 4% a.a.	0.23%	0.24%	0.56%	0.42%	0.45%	0.41%	0.86%	0.91%	1.11%	0.50%	0.71%	0.79%	4.09%	7.44%	