



# RELATÓRIO MACROECONÔMICO

1º SEMESTRE DE 2024

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

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas ocorridas ao longo do primeiro semestre 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 18.07.2024, apresenta todas as informações de índices de performance disponíveis até o dia 28.06.2024, data de fechamento do primeiro semestre 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.

**“Motivação é aquilo que te faz começar. Hábito é aquilo que te faz continuar.”**

**-Jim Ryun-**

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

### **MERCADOS INTERNACIONAIS**

Ao longo do semestre, houve uma elevação nos juros globais devido às discussões sobre o início do ciclo de redução de juros nos EUA e velocidade da redução da inflação nas economias desenvolvidas. Apesar disso, no final do período, observou-se uma acomodação dos dados de inflação e atividade nos EUA, resultando na redução dos juros futuros. Mesmo com esse alívio nas curvas de juros, o debate sobre o início do ciclo de redução dos juros americanos continuou. Além disso, uma série de eventos políticos no final do semestre impactou o mercado.

Em relação aos EUA, a inflação mostrou sinais positivos, mas a atividade econômica permaneceu aquecida, com um PIB forte e um mercado de trabalho em expansão. Ao longo do semestre, a ideia de que o processo de desinflação seria gradual, em um contexto de mercado de trabalho aquecido, ganhou força. Inicialmente, a economia apresentou crescimento robusto, seguido por uma moderação na atividade e sinais de arrefecimento no mercado de trabalho. Esses fatores aumentam a probabilidade de cortes nas taxas de juros no segundo semestre.

No semestre, a Zona do Euro enfrentou estagnação econômica e a necessidade de políticas monetárias mais flexíveis, com desempenho modesto nos setores de manufatura e serviços, apesar da resiliência do mercado de trabalho. Esse cenário coloca a Zona do Euro em uma favorável no que diz respeito ao controle inflacionário. Porém, após a metade do período, a inflação de serviços se mostrou mais resistente e a atividade econômica melhorou, levando a uma redução das expectativas de cortes de juros pelo BCE, que, no entanto, realizou um corte de juros em junho conforme previsto.

Na China, ao longo do período persistiu um cenário de cautela. Onde, apesar dos esforços governamentais, o setor imobiliário permanece em crise. Assim, a contínua deterioração do setor coloca limites na recuperação da segunda maior economia do mundo.

Com relação aos eventos políticos mencionados. Na França, a decisão inesperada de convocar novas eleições parlamentares gerou aversão ao risco na Europa. Movimentos populistas de esquerda e direita devem dominar a nova assembleia, dificultando a redução do déficit fiscal e aumentando o risco de deterioração das relações entre a França e a União Europeia.

Já, nos EUA, o desempenho do presidente no primeiro debate eleitoral gerou discussões sobre sua substituição na corrida presidencial. Sem um substituto claro e com a resistência à renúncia, a perspectiva de conflito interno entre os democratas aumenta a chance de vitória do Trump.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos no período. Onde, no 1º semestre de 2024 o MSCI ACWI e o S&P 500 respectivamente renderam +10,32% e +14,48%. Assim, no acumulado dos últimos 12 meses obtiveram retorno de +17,45% e +22,70%, 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 S&P 500 apresentaram rendimentos positivos, respectivamente, de +26,67% e +31,45% no 1º semestre de 2024, enquanto, no acumulado dos últimos 12 meses apresentaram retornos positivos de +35,48% e +41,53%.

## **BRASIL**

Localmente, ao longo do semestre, as curvas de juros apresentaram alta, ocasionado pelo aumento das incertezas no cenário econômico e pelas inseguranças em relação à condução da política fiscal.

Na parte fiscal, o governo enviou o projeto da Lei de Diretrizes Orçamentárias com um resultado primário inferior ao sinalizado anteriormente, mesmo assim, ainda é uma meta desafiadora que exige uma elevação significativa das receitas. A mudança da meta de superávit primário para 2025, junto com análises sobre a insustentabilidade do atual arcabouço fiscal face à rigidez do orçamento, contribuiu para a elevação da curva de juros.

No fim do período, a resistência do governo em implementar reformas para cortar gastos gera dúvidas sobre a viabilidade da meta de resultado primário e do arcabouço fiscal, aumentando as preocupações, levando à depreciação do Real e dificultando a política monetária.

Os dados de atividade econômica continuam fortes, com o PIB em crescimento, um mercado de trabalho aquecido e uma taxa de desemprego historicamente baixa. A taxa de desemprego continuou a diminuir com significativa criação de empregos formais, resultando em um contínuo crescimento substancial do salário real. Esse desempenho dificulta a tarefa de desinflacionar a economia e pode afetar desfavoravelmente a inflação projetada.

Nesse período, a inflação mostra sinais de desaceleração gradual e não homogênea, com o núcleo de serviços acima do desejado pelo Copom. Dessa forma, as leituras trazem sinais benignos, mas as projeções de alta na inflação continuam preocupantes. Por fim, a atividade econômica mantém uma trajetória sólida, sem sinais claros que justifiquem a queda de juros.

Nesse contexto, ao longo do semestre, houve a continuidade do movimento de redução dos juros e seu inter rompimento no atual patamar de 10,50%. Além disso, foi sendo reforçada a preocupação em relação à crescente desancoragem das expectativas de inflação. Assim, a movimentação da taxa de juros foi condicionada a uma melhora do cenário local.



Na renda variável, os índices Ibovespa e SMLL seguiram na contramão do movimento observado nos índices internacionais, fechando o período em território negativo. Respectivamente, apresentando um retorno acumulado de -7,66% e -14,85% no 1º semestre de 2024, e de +4,93% e -11,96% nos 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 %)	3,88	3,98	4,00	▲ (8)	152	4,02	74	3,77	3,85	3,87	▲ (9)	147	3,87	73
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,05	2,09	2,09	= (1)	114	2,10	38	2,00	2,00	1,98	▼ (1)	106	1,94	36
Câmbio (R\$/US\$)	5,05	5,15	5,20	▲ (3)	122	5,20	54	5,05	5,15	5,19	▲ (4)	116	5,15	53
Selic (% a.a)	10,25	10,50	10,50	= (2)	147	10,50	77	9,18	9,50	9,50	= (2)	143	9,50	77
IGP-M (variação %)	2,90	3,22	3,39	▲ (9)	77	3,40	29	3,80	3,81	3,90	▲ (2)	67	4,00	29
IPCA Administrados (variação %)	4,00	3,94	3,98	▲ (1)	96	4,03	31	3,85	3,85	3,90	▲ (2)	88	3,83	28
Conta corrente (US\$ bilhões)	-33,00	-38,35	-39,90	▼ (7)	24	-41,70	11	-40,00	-42,80	-43,55	▼ (1)	24	-41,80	11
Balança comercial (US\$ bilhões)	82,26	81,78	81,55	▼ (3)	25	80,00	11	78,00	76,01	76,02	▲ (1)	21	78,00	9
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	70,00	70,00	= (6)	23	69,00	11	73,00	73,00	74,00	▲ (1)	23	74,00	11
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,70	63,68	63,70	▲ (1)	25	63,70	13	66,50	66,50	66,40	▼ (1)	24	66,50	13
Resultado primário (% do PIB)	-0,70	-0,70	-0,70	= (1)	45	-0,70	18	-0,60	-0,60	-0,64	▼ (1)	43	-0,78	18
Resultado nominal (% do PIB)	-6,96	-7,20	-7,20	= (2)	24	-7,30	13	-6,30	-6,48	-6,50	▼ (4)	23	-6,50	13

Relatório Focus de 28.06.2024. 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 o PIB e taxa Selic, e, elevadas para a inflação e Câmbio.

**Inflação (IPCA):** Para o final de 2024 a expectativa foi elevada para 4,00%. Seguindo na mesma direção, para o final de 2025, a expectativa foi elevada para 3,87%.

**SELIC:** Para o final de 2024 as expectativas, em relação à taxa Selic, ficaram estáveis em 10,50%. Já para o final de 2025 houve estabilidade das expectativas em 9,50%.

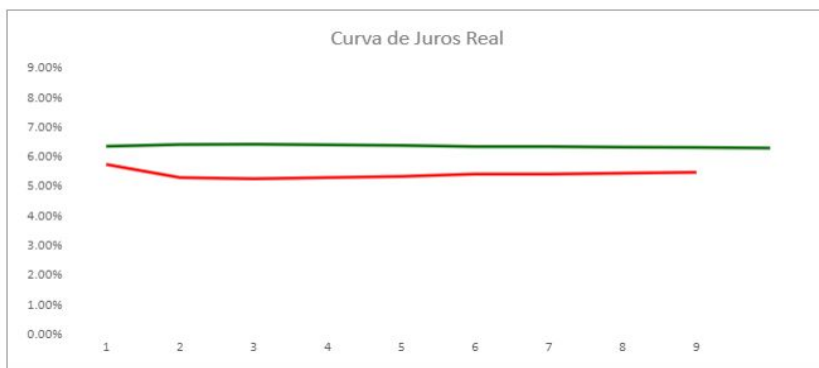
**PIB:** A expectativa para o final de 2024, em relação ao PIB, foi mantida em 2,09%. Já para o final de 2025 a expectativa foi reduzida para 1,98%.

**Câmbio (Dólar/ Real):** Para o final de 2024 a expectativa foi elevada para R\$ 5,20. Já para o final de 2025, em relação ao último relatório, a expectativa elevou para R\$ 5,19.

### 3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

**Taxa de Juros Real:** A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 05.07.2024, estima uma taxa real de juros de 6,29% a.a. para 10 anos.

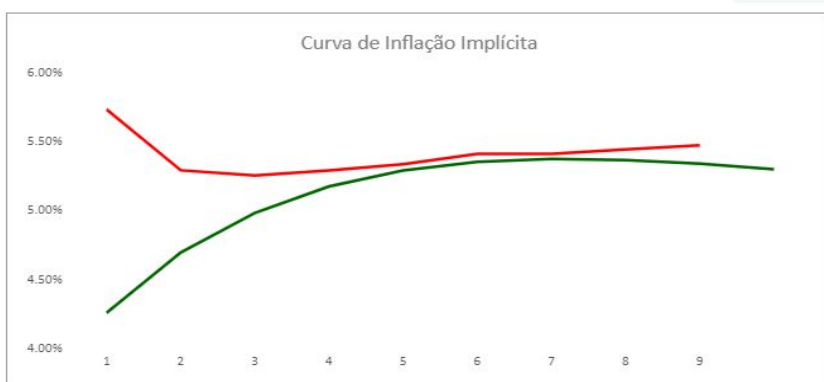
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Jul/24
1	5.73%	6.35%
2	5.29%	6.41%
3	5.25%	6.41%
4	5.29%	6.40%
5	5.33%	6.38%
6	5.41%	6.33%
7	5.41%	6.33%
8	5.44%	6.31%
9	5.47%	6.30%
10		6.29%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência jul/24 divulgada em 05.07.2024.

**Taxa de Inflação Implícita:** A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 05.07.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 5,30% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Jul/24
1	5.73%	4.25%
2	5.29%	4.69%
3	5.25%	4.98%
4	5.29%	5.17%
5	5.33%	5.29%
6	5.41%	5.35%
7	5.41%	5.37%
8	5.44%	5.36%
9	5.47%	5.34%
10		5.30%



\* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência jul/24 divulgada em 05.07.2024.

**Taxa de Juros Prefixados:** A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 05.07.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 11,92% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Jul/24
1	5.73%	10.87%
2	5.29%	11.40%
3	5.25%	11.71%
4	5.29%	11.90%
5	5.33%	12.00%
6	5.41%	12.04%
7	5.41%	12.04%
8	5.44%	12.02%
9	5.47%	11.97%
10		11.92%

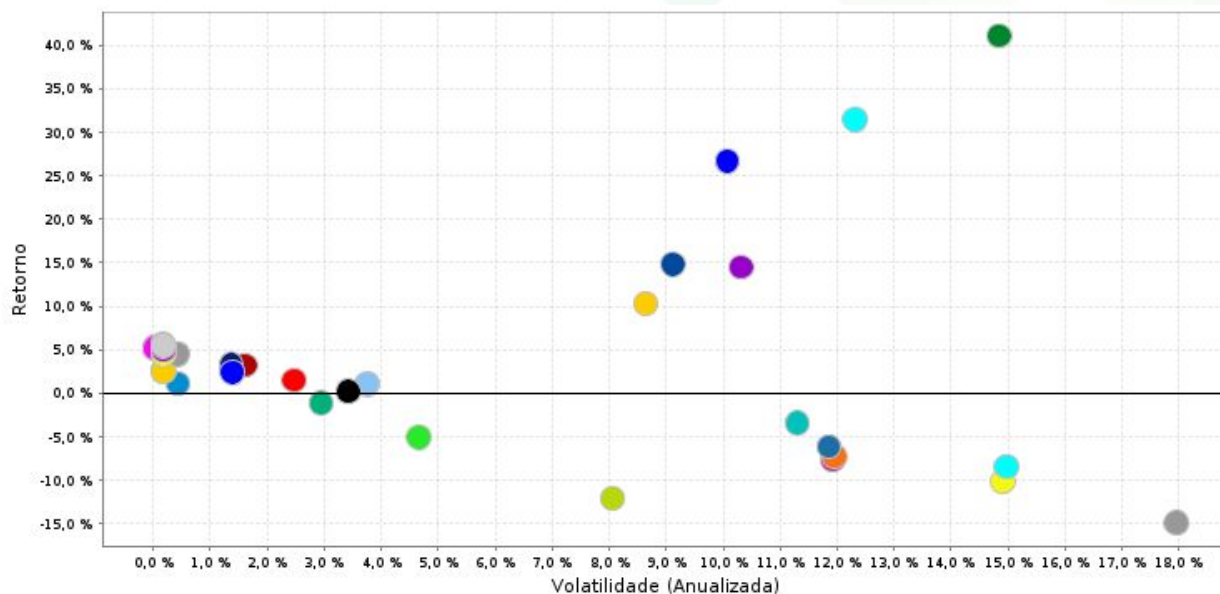


\* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência jul/24 divulgada em 05.07.2024.

#### 4. INDICADORES

Índices Financeiros em 2024								
Indicadores	1º Trimestre			2º Trimestre			Acumulado	Acumulado
	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	Semestre	12 meses
<b>Renda Fixa</b>								
IMA-S	0.99%	0.82%	0.86%	0.90%	0.83%	0.81%	<b>5.32%</b>	<b>11.85%</b>
CDI	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	<b>5.22%</b>	<b>11.69%</b>
IRF-M 1	0.83%	0.76%	0.84%	0.58%	0.78%	0.63%	<b>4.51%</b>	<b>10.95%</b>
IDkA IPCA 2A	0.81%	0.42%	0.99%	-0.29%	1.07%	0.18%	<b>3.21%</b>	<b>8.37%</b>
IMA-GERAL	0.47%	0.64%	0.52%	-0.22%	0.95%	0.05%	<b>2.42%</b>	<b>8.23%</b>
IMA-B5	0.68%	0.59%	0.77%	-0.20%	1.05%	0.39%	<b>3.32%</b>	<b>8.23%</b>
IRF-M	0.67%	0.46%	0.54%	-0.52%	0.66%	-0.29%	<b>1.51%</b>	<b>7.89%</b>
IRF-M 1+	0.60%	0.34%	0.43%	-1.02%	0.60%	-0.72%	<b>0.22%</b>	<b>6.61%</b>
IMA-B	-0.45%	0.55%	0.08%	-1.61%	1.33%	-0.97%	<b>-1.10%</b>	<b>3.07%</b>
IMA-B5+	-1.47%	0.51%	-0.55%	-2.91%	1.59%	-2.25%	<b>-5.04%</b>	<b>-1.43%</b>
IDkA IPCA 20A	-3.34%	0.22%	-1.51%	-4.90%	2.01%	-5.03%	<b>-12.09%</b>	<b>-8.64%</b>
<b>Renda Variável</b>								
IDIV	-3.51%	0.91%	-1.20%	-0.56%	-0.99%	1.99%	<b>-3.41%</b>	<b>12.09%</b>
IBRX - 50	-4.15%	0.91%	-0.81%	-0.62%	-3.11%	1.63%	<b>-6.12%</b>	<b>7.39%</b>
IFIX	0.67%	0.79%	1.43%	-0.77%	0.02%	-1.04%	<b>1.08%</b>	<b>6.09%</b>
IbBrX - 100	-4.51%	0.96%	-0.73%	-1.34%	-3.18%	1.51%	<b>-7.20%</b>	<b>5.59%</b>
Ibovespa	-4.79%	0.99%	-0.71%	-1.70%	-3.04%	1.48%	<b>-7.66%</b>	<b>4.93%</b>
IVBX-2	-4.91%	2.30%	1.50%	-5.81%	-3.66%	2.23%	<b>-8.40%</b>	<b>-0.76%</b>
ISE	-4.96%	1.99%	1.21%	-6.02%	-3.61%	1.10%	<b>-10.14%</b>	<b>-5.90%</b>
SMLL	-6.55%	0.47%	2.15%	-7.76%	-3.38%	-0.39%	<b>-14.85%</b>	<b>-11.96%</b>
<b>Investimentos no Exterior</b>								
Global BDRX	4.78%	6.30%	4.04%	0.57%	7.32%	12.79%	<b>41.07%</b>	<b>54.78%</b>
S&P 500	3.94%	5.80%	3.37%	-0.79%	6.22%	9.73%	<b>31.45%</b>	<b>41.53%</b>
MSCI ACWI	2.86%	4.79%	3.14%	0.00%	5.22%	8.28%	<b>26.67%</b>	<b>35.48%</b>
S&P 500 (M. Orig.)	1.59%	5.17%	3.10%	-4.16%	4.80%	3.47%	<b>14.48%</b>	<b>22.70%</b>
MSCI ACWI (M.Orig.)	0.53%	4.17%	2.88%	-3.39%	3.82%	2.10%	<b>10.32%</b>	<b>17.45%</b>
<b>Índices Econômicos</b>								
DÓLAR	2.32%	0.60%	0.26%	3.51%	1.35%	6.05%	<b>14.82%</b>	<b>15.35%</b>
SELIC	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	<b>5.22%</b>	<b>11.69%</b>
IPCA	0.42%	0.83%	0.16%	0.38%	0.46%	0.21%	<b>2.48%</b>	<b>4.23%</b>
INPC	0.57%	0.81%	0.19%	0.37%	0.46%	0.25%	<b>2.68%</b>	<b>3.70%</b>
IGP-M	0.07%	-0.52%	-0.47%	0.31%	0.89%	0.81%	<b>1.10%</b>	<b>2.45%</b>
<b>Meta Atuarial</b>								
IPCA + 6% a.a.	0.93%	1.27%	0.62%	0.89%	0.95%	0.67%	<b>5.46%</b>	<b>10.40%</b>
INPC + 6% a.a.	1.08%	1.25%	0.65%	0.88%	0.95%	0.71%	<b>5.66%</b>	<b>9.84%</b>
IPCA + 5% a.a.	0.85%	1.20%	0.55%	0.81%	0.87%	0.60%	<b>4.97%</b>	<b>9.38%</b>
INPC + 5% a.a.	1.00%	1.18%	0.58%	0.80%	0.87%	0.64%	<b>5.17%</b>	<b>8.82%</b>
IPCA + 4% a.a.	0.76%	1.13%	0.47%	0.72%	0.79%	0.52%	<b>4.48%</b>	<b>8.35%</b>
INPC + 4% a.a.	0.91%	1.11%	0.50%	0.71%	0.79%	0.56%	<b>4.68%</b>	<b>7.80%</b>

#### 4.1. GRÁFICO DE DISPERSÃO DOS INDICADORES NO 1º SEMESTRE



Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
Global BDRX	41,07%	14,84%
S&P 500	31,45%	12,31%
MSCI ACWI	26,67%	10,07%
Dólar	14,82%	9,12%
S&P 500 (Moeda Original)	14,48%	10,31%
MSCI ACWI (Moeda Original)	10,32%	8,64%
INPC + 6,00%	5,66%	0,17%
IPCA + 6,00%	5,46%	0,18%
IMA-S	5,32%	0,04%
CDI	5,22%	0,03%
Selic	5,22%	0,03%
INPC + 5,00%	5,17%	0,17%
IPCA + 5,00%	4,97%	0,18%
INPC + 4,00%	4,68%	0,17%
IRF-M 1	4,51%	0,42%
IPCA + 4,00%	4,48%	0,18%
IMA-B 5	3,32%	1,37%
IDKa IPCA 2 Anos	3,21%	1,61%
INPC	2,68%	0,17%
IPCA	2,48%	0,18%
IMA Geral	2,42%	1,38%
IRF-M	1,51%	2,47%
IGP-M	1,10%	0,43%
IFIX	1,08%	3,75%
IRF-M 1+	0,22%	3,42%
IMA-B	-1,10%	2,95%
IDIV	-3,41%	11,30%
IMA-B 5+	-5,04%	4,66%
IBX-50	-6,12%	11,86%
IBX	-7,20%	11,95%
Ibovespa	-7,66%	11,92%
IVBX-2	-8,40%	14,97%
ISE	-10,14%	14,90%
IDKa IPCA 20 Anos	-12,09%	8,06%
SMLL	-14,85%	17,95%