



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

DEZEMBRO/2024

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de dezembro 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 10.12.2024.

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.

“Risco vem de você não saber o que está fazendo.”

-Warren Buffet-

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

Em novembro, o cenário internacional teve como principal foco a definição das diretrizes futuras de política econômica nos EUA. A estratégia em temas como tarifas, política fiscal, imigração e geopolítica será determinante para a economia global, sendo premissa chave para avaliação dos diferentes cenários e riscos futuros.

Nos EUA, o PIB do terceiro trimestre revelou que a atividade econômica manteve-se robusta, impulsionada pela resiliência do consumo das famílias e, em menor medida, pelo aumento significativo dos gastos do governo em defesa. Ao mesmo tempo, a inflação segue em um ritmo de desaceleração gradual, enquanto o mercado de trabalho, embora ainda aquecido, começa a dar sinais de arrefecimento.

Com o término das eleições americanas, confirmou-se a predominância do Partido Republicano no Executivo e no Legislativo, com a vitória de Donald Trump. Nesse contexto, cresce a probabilidade de adoção de políticas protecionistas e a intensificação de guerras comerciais.

Na zona do euro, as preocupações com uma possível nova guerra comercial têm levado as autoridades monetárias a reforçar a necessidade de novos estímulos econômicos, buscando mitigar os riscos de queda na atividade.

Já na China, a economia apresentou novos sinais de estabilização cíclica, com indicadores qualitativos e quantitativos de atividade superando as expectativas. No entanto, apesar desses avanços, o mercado de trabalho permanece fraco, evidenciando os persistentes riscos deflacionários e a baixa confiança das famílias.

Assim, no mês de novembro de 2024, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território positivo, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, renderam cerca de +3,63% e +5,73%, 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 +24,21% e +32,06%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, valorizaram +8,57% e +10,77%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +52,35 e +61,98% nos últimos 12 meses.

BRASIL

No cenário local, as curvas de juros apresentaram alta, refletindo o aumento do risco fiscal e a frustração do mercado com o anúncio do pacote fiscal, que foi o principal tema em destaque ao longo do mês. Como consequência, o Ibovespa encerrou o período em queda.

Em relação à política fiscal, após um longo período de discussões sobre a viabilidade futura do arcabouço fiscal nos próximos anos, houve o anúncio de um pacote fiscal. O qual foi considerado insuficiente para as necessidades atuais. Além disso, a alteração na faixa de isenção do Imposto de Renda, divulgada juntamente com o pacote, poderá reduzir a arrecadação a partir de 2026. Esses fatores contribuíram para aumentar o estresse no mercado financeiro.

O câmbio, por sua vez, continua sendo preocupante em um cenário em que a política monetária norte-americana dificulta o desempenho das moedas em relação ao dólar. Adicionalmente, o real tem sido impactado pelas incertezas em torno da política fiscal doméstica. Além disso, as expectativas de inflação continuaram a piorar e a inflação corrente seguiu com uma composição incompatível com a convergência para a meta.

Diante desse ambiente de incerteza sobre a sustentabilidade da trajetória da dívida, pressões inflacionárias derivadas da depreciação cambial e aumento da percepção de risco, o cenário se torna propício para uma possível aceleração no ritmo de aperto monetário na reunião do Copom em dezembro.

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 09.12.2024, 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 7,03% a.a., continuando acima da taxa máxima pré-fixada de 5,10% limitada pela SPREV para o ano de 2024 e 5,47% para o ano de 2025.

O Ibovespa fechou o mês com performance negativa, seguindo na direção oposta da observada nos índices globais. Apresentando a performance de -3,12% no mês. Dessa forma, o Ibovespa possui um comportamento negativo de -6,35% no ano e -1,31% nos últimos 12 meses.

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 %)	4,62	4,71	4,84	▲ (2)	152	4,85	110	4,10	4,40	4,59	▲ (8)	150	4,73	109
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	3,10	3,22	3,39	▲ (3)	114	3,44	76	1,94	1,95	2,00	▲ (1)	112	2,06	76
Câmbio (R\$/US\$)	5,55	5,70	5,95	▲ (1)	119	6,00	86	5,48	5,60	5,77	▲ (6)	119	5,81	87
Selic (% a.a)	11,75	11,75	12,00	▲ (1)	144	12,00	105	11,50	12,63	13,50	▲ (4)	141	13,75	105
IGP-M (variação %)	5,39	6,18	6,35	▲ (14)	79	6,50	56	4,00	4,16	4,40	▲ (3)	79	4,50	56
IPCA Administrados (variação %)	5,03	4,66	4,69	▲ (1)	102	4,68	81	3,82	4,13	4,13	== (1)	101	4,16	81
Conta corrente (US\$ bilhões)	-45,92	-49,79	-50,50	▼ (6)	31	-49,64	18	-47,00	-48,60	-49,30	▼ (6)	30	-49,85	18
Balança comercial (US\$ bilhões)	77,59	75,00	74,15	▼ (1)	32	75,00	17	76,65	76,02	75,70	▼ (3)	27	75,70	15
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	72,00	71,10	71,05	▼ (2)	30	71,10	17	74,00	73,25	70,80	▼ (2)	28	72,63	16
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,50	63,40	63,04	▼ (3)	34	63,50	19	66,64	67,00	67,00	== (1)	34	67,20	19
Resultado primário (% do PIB)	-0,60	-0,50	-0,50	== (2)	43	-0,50	25	-0,70	-0,70	-0,70	== (7)	42	-0,61	25
Resultado nominal (% do PIB)	-7,60	-7,80	-7,80	== (2)	31	-7,85	16	-7,20	-8,09	-8,15	▼ (4)	30	-8,15	16

Relatório Focus de 06.12.2024. 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 a inflação, PIB, Câmbio e taxa Selic.

Inflação (IPCA): Para o final de 2024 a expectativa foi elevada para 4,84%. Seguindo na mesma direção, para o final de 2025, a expectativa aumentou para 4,59%.

SELIC: Para o final de 2024 as expectativas, em relação à taxa Selic, aumentaram para 12,00%. Para o final de 2025, também, houve aumento das expectativas para 13,50%.

PIB: A expectativa para o final de 2024, em relação ao PIB, elevou-se para 3,39%. Na mesma linha, para o final de 2025, a expectativa subiu para 2,00%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para o final de 2024 a expectativa aumentou para R\$ 5,95. Já para o final de 2025, em relação ao último relatório, a expectativa elevou para R\$ 5,77.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 09.12.2024, estima uma taxa real de juros de 7,03% a.a. para 10 anos.

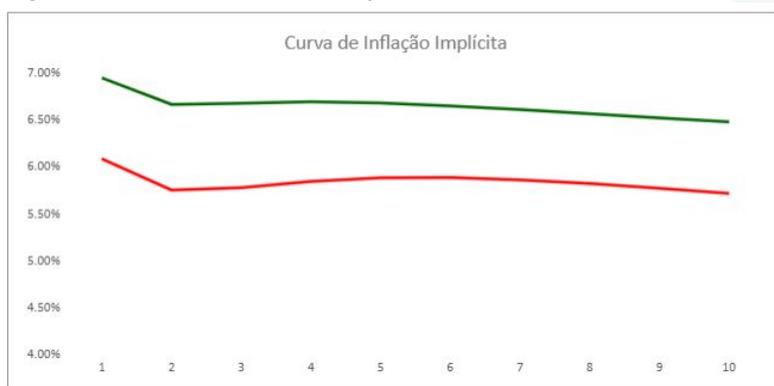
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Nov/24	Dez/24
1	6.36%	6.97%
2	7.07%	7.81%
3	7.11%	7.77%
4	7.04%	7.59%
5	6.98%	7.43%
6	6.93%	7.31%
7	6.89%	7.21%
8	6.86%	7.13%
9	6.83%	7.07%
10	6.81%	7.03%



* FONTE: ANBIMA; Referência nov/24 divulgada em 01.11.2024 e referência dez/24 divulgada em 09.12.2024.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 09.12.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 6,47% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Nov/24	Dez/24
1	6.08%	6.94%
2	5.75%	6.66%
3	5.77%	6.67%
4	5.84%	6.69%
5	5.88%	6.68%
6	5.88%	6.64%
7	5.86%	6.60%
8	5.82%	6.56%
9	5.77%	6.52%
10	5.71%	6.47%



* FONTE: ANBIMA; Referência nov/24 divulgada em 01.11.2024 e referência dez/24 divulgada em 09.12.2024.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 09.12.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 13,95% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Nov/24	Dez/24
1	12.82%	14.39%
2	13.23%	15.00%
3	13.30%	14.96%
4	13.30%	14.79%
5	13.27%	14.61%
6	13.21%	14.44%
7	13.15%	14.29%
8	13.07%	14.16%
9	12.99%	14.05%
10	12.92%	13.95%



* FONTE: ANBIMA; Referência nov/24 divulgada em 01.11.2024 e referência dez/24 divulgada em 09.12.2024.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2024)	Acumulado 12 meses
	2023	2024													
	dezembro	janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro			
Renda Fixa															
IMA-S	0.92%	0.99%	0.82%	0.86%	0.90%	0.83%	0.81%	0.94%	0.90%	0.87%	0.98%	0.83%	10.16%	11.18%	
CDI	0.90%	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	9.85%	10.84%	
IRF-M 1	0.91%	0.83%	0.76%	0.84%	0.58%	0.78%	0.63%	0.94%	0.77%	0.82%	0.84%	0.57%	8.70%	9.69%	
IMA-B5	1.46%	0.68%	0.59%	0.77%	-0.20%	1.05%	0.39%	0.91%	0.59%	0.40%	0.74%	0.36%	6.46%	8.02%	
IDKa IPCA 2A	1.45%	0.81%	0.42%	0.99%	-0.29%	1.07%	0.18%	0.75%	0.60%	0.39%	0.81%	0.22%	6.09%	7.63%	
IMA-GERAL	1.63%	0.47%	0.64%	0.52%	-0.22%	0.95%	0.05%	1.36%	0.79%	0.34%	0.38%	0.32%	5.72%	7.44%	
IRF-M	1.48%	0.67%	0.46%	0.54%	-0.52%	0.66%	-0.29%	1.34%	0.66%	0.34%	0.21%	-0.52%	3.57%	5.11%	
IRF-M 1+	1.73%	0.60%	0.34%	0.43%	-1.02%	0.60%	-0.72%	1.55%	0.60%	0.11%	-0.14%	-1.13%	1.19%	2.94%	
IMA-B	2.75%	-0.45%	0.55%	0.08%	-1.61%	1.33%	-0.97%	2.09%	0.52%	-0.67%	-0.65%	0.02%	0.19%	2.94%	
IMA-B5+	3.94%	-1.47%	0.51%	-0.55%	-2.91%	1.59%	-2.25%	3.24%	0.77%	-1.42%	-1.66%	-0.23%	-4.45%	-0.68%	
IDKa IPCA 20A	6.58%	-3.34%	0.22%	-1.51%	-4.90%	2.01%	-5.03%	6.19%	0.42%	-3.07%	-4.24%	-0.82%	-13.71%	-8.03%	
Renda Variável															
IDIV	6.90%	-3.51%	0.91%	-1.20%	-0.56%	-0.99%	1.99%	1.89%	6.69%	-0.72%	-1.72%	-0.07%	2.38%	9.45%	
IBRX - 50	5.31%	-4.15%	0.91%	-0.81%	-0.62%	-3.11%	1.63%	3.15%	6.51%	-3.26%	-1.49%	-2.62%	-4.28%	0.80%	
IbRX - 100	5.48%	-4.51%	0.96%	-0.73%	-1.34%	-3.18%	1.51%	2.90%	6.60%	-2.97%	-1.53%	-2.91%	-5.57%	-0.40%	
IFIX	4.25%	0.67%	0.79%	1.43%	-0.77%	0.02%	-1.04%	0.52%	0.86%	-2.58%	-3.06%	-2.11%	-5.26%	-1.23%	
Ibovespa	5.38%	-4.79%	0.99%	-0.71%	-1.70%	-3.04%	1.48%	3.02%	6.54%	-3.08%	-1.60%	-3.12%	-6.35%	-1.31%	
IVBX-2	5.31%	-4.91%	2.30%	1.50%	-5.81%	-3.66%	2.23%	4.28%	5.09%	-4.07%	-1.17%	-3.05%	-7.73%	-2.83%	
ISE	6.04%	-4.96%	1.99%	1.21%	-6.02%	-3.61%	1.10%	2.83%	5.99%	-2.62%	-2.48%	-5.60%	-12.20%	-6.90%	
SMLL	7.05%	-6.55%	0.47%	2.15%	-7.76%	-3.38%	-0.39%	1.49%	4.51%	-4.41%	-1.37%	-4.48%	-18.66%	-12.93%	
Investimentos no Exterior															
Global BDRX	2.84%	4.78%	6.30%	4.04%	0.57%	7.32%	12.79%	0.29%	0.55%	-0.21%	6.02%	8.32%	63.02%	67.66%	
S&P 500	2.43%	3.94%	5.80%	3.37%	-0.79%	6.22%	9.73%	3.01%	2.18%	-1.73%	5.00%	10.77%	58.14%	61.98%	
MSCI ACWI	2.70%	2.86%	4.79%	3.14%	0.00%	5.22%	8.28%	3.40%	2.29%	-1.59%	3.63%	8.57%	48.34%	52.35%	
S&P 500 (M. Orig.)	4.42%	1.59%	5.17%	3.10%	-4.16%	4.80%	3.47%	1.13%	2.28%	2.02%	-0.99%	5.73%	26.47%	32.06%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	4.70%	0.53%	4.17%	2.88%	-3.39%	3.82%	2.10%	1.51%	2.40%	2.17%	-2.29%	3.63%	18.64%	24.21%	
Índices Econômicos															
DÓLAR	-1.91%	2.32%	0.60%	0.26%	3.51%	1.35%	6.05%	1.86%	-0.10%	-3.68%	6.05%	4.77%	25.04%	22.65%	
SELIC	0.90%	0.97%	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	9.85%	10.84%	
IGP-M	0.74%	0.07%	-0.52%	-0.47%	0.31%	0.89%	0.81%	0.61%	0.29%	0.62%	1.52%	1.30%	5.55%	6.33%	
IPCA	0.56%	0.42%	0.83%	0.16%	0.38%	0.46%	0.21%	0.38%	-0.02%	0.44%	0.56%	0.39%	4.29%	4.87%	
INPC	0.55%	0.57%	0.81%	0.19%	0.37%	0.46%	0.25%	0.26%	-0.14%	0.48%	0.61%	0.33%	4.27%	4.84%	
Meta Atuarial															
IPCA + 6% a.a.	1.03%	0.93%	1.27%	0.62%	0.89%	0.95%	0.67%	0.92%	0.49%	0.93%	1.10%	0.83%	10.04%	11.17%	
INPC + 6% a.a.	1.02%	1.08%	1.25%	0.65%	0.88%	0.95%	0.71%	0.79%	0.37%	0.97%	1.15%	0.77%	10.01%	11.13%	
IPCA + 5% a.a.	0.95%	0.85%	1.20%	0.55%	0.81%	0.87%	0.60%	0.83%	0.41%	0.85%	1.01%	0.76%	9.08%	10.12%	
INPC + 5% a.a.	0.94%	1.00%	1.18%	0.58%	0.80%	0.87%	0.64%	0.71%	0.29%	0.89%	1.06%	0.70%	9.06%	10.08%	
IPCA + 4% a.a.	0.87%	0.76%	1.13%	0.47%	0.72%	0.79%	0.52%	0.74%	0.32%	0.77%	0.92%	0.69%	8.12%	9.07%	
INPC + 4% a.a.	0.86%	0.91%	1.11%	0.50%	0.71%	0.79%	0.56%	0.62%	0.20%	0.81%	0.97%	0.63%	8.10%	9.03%	