



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

FEVEREIRO/2024

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de fevereiro 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 08.02.2024.

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.

“Ter problemas na vida é inevitável, ser derrotado por eles é opcional.”

-Roger Crawford-

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

O cenário internacional, embora em janeiro os índices de ações globais tenham apresentado retornos positivos, o mês foi marcado pela resiliência da economia norte-americana e pelas discussões sobre o início do ciclo de corte de juros nos EUA. O que resultou na alta dos juros futuros e, conseqüentemente, no ganho de força do dólar em relação às demais moedas

Em linhas gerais, a inflação seguiu surpreendendo para baixo na maioria das economias, com crescimento moderado da atividade e resiliência do mercado de trabalho. Desta forma, ao mesmo tempo que os Bancos Centrais dos países desenvolvidos mostram confiança no processo de desinflação, a perspectiva positiva para a economia justifica uma comunicação mais cautelosa quanto ao início e a extensão de um ciclo de afrouxamento monetário.

Especificamente nos EUA, embora, a inflação caminha em uma direção positiva, os sinais de atividade econômica aquecida ainda estão presentes. Dessa forma, ainda há discussão sobre a expectativa de quando se dará o início do movimento de redução do juros.

Por sua vez, a comunicação do FED continuou na direção de suavização, com foco mais claro no processo de redução dos juros, discutindo o momento do seu início e as condições necessárias para tal. O principal ponto destacado é a necessidade de convicção suficiente na convergência da inflação para a meta.

Já na China, a deterioração do setor imobiliário prossegue, limitando a efetividade dos estímulos adotados pelo governo. O quadro de excesso de oferta e pressões deflacionárias está se intensificando e pode ter repercussões globais importantes.

Assim, no mês de janeiro de 2024, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território positivo, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, valorizaram +0,53% e +1,59%, 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 +12,72% e +18,86%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, renderam cerca de +2,86% e +3,94%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +9,50% e +15,47% nos últimos 12 meses.

BRASIL

Localmente, as curvas de juros futuras aumentaram no mês, acompanhando o movimento observado dos juros globais, além de terem sido impactadas negativamente com o anúncio do plano Nova Indústria Brasil, que fez ressuscitar fantasmas do passado, quando o BNDES foi extensivamente usado para subsidiar projetos duvidosos com alto custo fiscal.

A inflação continuou seguindo uma tendência positiva, com desaceleração das medidas de núcleo. Além disso, os números de atividade sugerem que o PIB ficou de lado ou recuou marginalmente no último trimestre ano, de forma compatível com a desaceleração econômica esperada.

O estágio mais lento do processo de desinflação, o desconforto com a desancoragem das expectativas de mercado e o fato de suas projeções para 2024 e 2025 estarem acima da meta contribuem para uma atuação mais conservadora adotada autoridade monetária.

O Banco Central confirmou as expectativas do mercado, dando continuidade no movimento de redução de juros. Assim, reduzindo a taxa Selic em 0,5%, para 11,25%, enquanto em seu comunicado indicou a continuidade deste ritmo de cortes de juros.

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 02.02.2024, e apresentada no item 3 deste relatório como “Taxa de Juros Real”, a taxa de juros real com vencimento para 9 anos apresentava taxa de retorno estimada em 5,57% 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 dos índices globais e sendo impactada pela curva de juros. Apresentando um retorno negativo de -4,79% no mês. Entretanto, o Ibovespa possui um comportamento positivo de +12,63% no acumulado 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 %)	3,90	3,81	3,81	= (1)	156	3,76	55	3,50	3,50	3,50	= (28)	149	3,50	55
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,59	1,60	1,60	= (2)	113	1,62	28	2,00	2,00	2,00	= (8)	91	2,00	21
Câmbio (R\$/US\$)	5,00	4,92	4,92	= (2)	128	4,90	41	5,00	5,00	5,00	= (4)	119	5,00	38
Selic (% a.a)	9,00	9,00	9,00	= (6)	146	9,00	43	8,50	8,50	8,50	= (9)	140	8,50	43
IGP-M (variação %)	4,06	4,02	3,81	▼ (3)	78	3,61	27	3,98	3,99	3,99	= (2)	65	3,81	22
IPCA Administrados (variação %)	4,30	4,13	4,09	▼ (9)	96	3,93	28	4,00	3,98	3,96	▼ (2)	78	3,57	25
Conta corrente (US\$ bilhões)	-40,30	-38,00	-37,20	▲ (1)	31	-34,42	10	-43,00	-39,65	-39,30	▲ (1)	27	-35,00	9
Balança comercial (US\$ bilhões)	70,50	78,45	76,90	▼ (1)	31	75,00	9	66,59	70,00	68,90	▼ (1)	24	70,00	7
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	65,00	68,42	69,84	▲ (2)	27	65,00	7	70,00	75,00	75,65	▲ (1)	24	77,50	6
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	64,25	63,60	63,60	= (1)	25	63,80	7	66,40	66,00	66,00	= (1)	24	66,55	6
Resultado primário (% do PIB)	-0,80	-0,80	-0,80	= (7)	42	-0,90	9	-0,60	-0,60	-0,60	= (2)	39	-0,65	8
Resultado nominal (% do PIB)	-6,80	-6,80	-6,80	= (1)	25	-7,25	8	-6,20	-6,20	-6,29	▼ (1)	23	-6,50	7

Relatório Focus de 02.02.2024. 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, a taxa Selic, a inflação e o Câmbio.

Inflação (IPCA): Para o final de 2024 e 2025 tivemos a estabilidade das expectativas, respectivamente, em 3,81% e 3,50%

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 mantida em 1,60%. 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\$ 4,92. 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 02.02.2024, estima uma taxa real de juros de 5,57% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Fev/24
1	5.73%	5.95%
2	5.29%	5.49%
3	5.25%	5.44%
4	5.29%	5.46%
5	5.33%	5.49%
6	5.41%	5.53%
7	5.41%	5.53%
8	5.44%	5.55%
9	5.47%	5.57%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência fev/24 divulgada em 02.02.2024.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 02.02.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 4,93% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Fev/24
1	4.09%	3.71%
2	4.33%	4.03%
3	4.52%	4.30%
4	4.68%	4.52%
5	4.79%	4.68%
6	4.87%	4.79%
7	4.93%	4.86%
8	4.97%	4.90%
9	4.99%	4.93%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência fev/24 divulgada em 02.02.2024.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 02.02.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 10,77% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jan/24	Fev/24
1	10.06%	9.88%
2	9.85%	9.74%
3	10.01%	9.97%
4	10.21%	10.23%
5	10.38%	10.43%
6	10.50%	10.57%
7	10.60%	10.66%
8	10.68%	10.72%
9	10.73%	10.77%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/24 divulgada em 10.01.2024 e referência fev/24 divulgada em 02.02.2024.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2024)	Acumulado 12 meses
	2023												2024		
	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro			
Renda Fixa															
IDKa IPCA 20A	0.79%	6.29%	5.47%	7.14%	5.91%	0.76%	-3.05%	-3.53%	-1.16%	4.68%	6.58%	-3.34%	-3.34%	28.79%	
IMA-B5+	1.17%	3.73%	3.03%	4.13%	3.37%	0.73%	-1.27%	-1.92%	-0.98%	3.39%	3.94%	-1.47%	-1.47%	19.03%	
IRF-M 1+	0.79%	2.67%	1.25%	2.85%	2.65%	0.82%	0.59%	-0.15%	0.12%	3.14%	1.73%	0.60%	0.60%	18.37%	
IRF-M	0.86%	2.15%	1.10%	2.20%	2.12%	0.89%	0.76%	0.17%	0.37%	2.47%	1.48%	0.67%	0.67%	16.31%	
IMA-B	1.28%	2.66%	2.02%	2.53%	2.39%	0.81%	-0.38%	-0.95%	-0.66%	2.62%	2.75%	-0.45%	-0.45%	15.53%	
IMA-GERAL	1.03%	1.86%	1.25%	1.77%	1.74%	0.98%	0.63%	0.18%	0.30%	1.84%	1.63%	0.47%	0.47%	14.53%	
IMA-S	0.96%	1.15%	0.86%	1.21%	1.14%	1.06%	1.18%	1.00%	0.96%	0.91%	0.92%	0.99%	0.99%	13.07%	
IRF-M 1	0.98%	1.23%	0.86%	1.14%	1.19%	1.07%	1.15%	0.93%	0.96%	1.00%	0.91%	0.83%	0.83%	12.95%	
CDI	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.97%	12.87%	
IDKa IPCA 2A	1.62%	1.58%	0.71%	0.29%	0.97%	0.98%	0.77%	0.29%	-0.41%	1.83%	1.45%	0.81%	0.81%	11.43%	
IMA-B5	1.41%	1.52%	0.90%	0.57%	1.05%	0.97%	0.61%	0.13%	-0.31%	1.80%	1.46%	0.68%	0.68%	11.33%	
Renda Variável															
IFIX	-0.45%	-1.69%	3.52%	5.43%	4.71%	1.33%	0.49%	0.20%	-1.97%	0.66%	4.25%	0.67%	0.67%	18.16%	
IDIV	-7.55%	-2.02%	3.89%	0.84%	8.78%	2.84%	-2.83%	1.32%	-3.15%	10.70%	6.90%	-3.51%	-3.51%	15.58%	
Ibovespa	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	-4.79%	-4.79%	12.63%	
IBRX - 100	-7.59%	-3.07%	1.93%	3.59%	8.87%	3.32%	-5.01%	0.84%	-3.03%	12.38%	5.48%	-4.51%	-4.51%	11.88%	
IBRX - 50	-7.54%	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	3.70%	-4.76%	1.21%	-2.99%	12.01%	5.31%	-4.15%	-4.15%	11.32%	
ISE	-8.16%	-1.21%	3.23%	9.02%	9.00%	1.27%	-7.55%	-1.84%	-6.61%	15.06%	6.04%	-4.96%	-4.96%	10.77%	
IVBX-2	-8.11%	-3.52%	1.49%	7.52%	8.43%	3.03%	-6.92%	-0.83%	-5.46%	14.44%	5.31%	-4.91%	-4.91%	8.09%	
SMLL	-10.52%	-1.74%	1.91%	13.54%	8.17%	3.12%	-7.43%	-2.84%	-7.40%	12.46%	7.05%	-6.55%	-6.55%	6.34%	
Investimentos no Exterior															
Global BDRX	1.15%	2.99%	-0.49%	5.90%	0.48%	2.13%	3.26%	-3.46%	-1.57%	6.46%	2.84%	4.78%	4.78%	26.83%	
S&P 500 (M. Orig.)	-2.61%	3.51%	1.46%	0.25%	6.47%	3.11%	-1.77%	-4.87%	-2.20%	8.92%	4.42%	1.59%	1.59%	18.86%	
S&P 500	-0.54%	0.97%	-0.13%	2.16%	0.69%	1.45%	1.97%	-3.22%	-1.22%	6.29%	2.43%	3.94%	3.94%	15.47%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	-2.98%	2.82%	1.27%	-1.32%	5.64%	3.55%	-2.96%	-4.27%	-3.07%	9.07%	4.70%	0.53%	0.53%	12.72%	
MSCI ACWI	-0.92%	0.30%	-0.32%	0.56%	-0.09%	1.88%	0.73%	-2.61%	-2.10%	6.44%	2.70%	2.86%	2.86%	9.50%	
Índices Econômicos															
SELIC	0.92%	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.97%	12.87%	
IPCA	0.84%	0.71%	0.61%	0.23%	-0.08%	0.12%	0.23%	0.26%	0.24%	0.28%	0.56%	0.42%	0.42%	4.51%	
INPC	0.77%	0.64%	0.53%	0.36%	-0.10%	-0.09%	0.20%	0.11%	0.12%	0.10%	0.55%	0.57%	0.57%	3.82%	
DÓLAR	2.13%	-2.45%	-1.57%	1.90%	-5.43%	-1.61%	3.80%	1.74%	1.00%	-2.41%	-1.91%	2.32%	2.32%	-2.86%	
IGP-M	-0.06%	0.05%	-0.95%	-1.84%	-1.93%	-0.72%	-0.14%	0.37%	0.50%	0.59%	0.74%	0.07%	0.07%	-3.32%	
Meta Atuarial															
IPCA + 6% a.a.	1.26%	1.25%	1.03%	0.74%	0.41%	0.61%	0.76%	0.72%	0.73%	0.74%	1.03%	0.93%	0.93%	10.70%	
INPC + 6% a.a.	1.19%	1.18%	0.95%	0.87%	0.39%	0.40%	0.73%	0.57%	0.61%	0.56%	1.02%	1.08%	1.08%	9.97%	
IPCA + 5% a.a.	1.19%	1.16%	0.96%	0.66%	0.33%	0.53%	0.68%	0.65%	0.65%	0.67%	0.95%	0.85%	0.85%	9.67%	
INPC + 5% a.a.	1.12%	1.09%	0.88%	0.79%	0.31%	0.32%	0.65%	0.50%	0.53%	0.49%	0.94%	1.00%	1.00%	8.95%	
IPCA + 4% a.a.	1.12%	1.07%	0.89%	0.57%	0.25%	0.45%	0.59%	0.57%	0.57%	0.59%	0.87%	0.76%	0.76%	8.64%	
INPC + 4% a.a.	1.05%	1.00%	0.81%	0.70%	0.23%	0.24%	0.56%	0.42%	0.45%	0.41%	0.86%	0.91%	0.91%	7.92%	