



LDB
CONSULTORIA

RELATÓRIO MACROECONÔMICO

MARÇO/2024

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de março 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 12.03.2024.

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.

**“A mente que se abre a uma nova ideia jamais voltará ao seu tamanho original.”
-Albert Einstein-**

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

No mês de fevereiro, continuando o movimento observado no mês anterior, houve uma alta de juros globais. Sendo este movimento originado pelas discussões sobre o início do ciclo de redução de juros norte-americanos e economia do país ainda aquecida.

Nos EUA, a atividade segue em uma direção robusta, com o PIB forte e o mercado de trabalho ainda aquecido. Os dados recentes de inflação se mostraram mais pressionados que o esperado, sugerindo que a desinflação deve ocorrer de maneira mais lenta do que o previsto. Desta forma, houve uma diminuição da confiança no cenário de pouso suave da economia americana.

A narrativa da diminuição de confiança no cenário de pouso suave ganhou força ao longo mês e impactou o discurso de alguns membros do FED, levando-os a uma postura mais conservadora. Assim, houve uma precificação na curva de juros americanos e conseqüentemente em novas discussão sobre a expectativa de quando se dará o início do movimento de redução do juros.

Desta forma, diversos diretores de bancos centrais dos países desenvolvidos sinalizaram cautela para que haja o início de um ciclo de afrouxamento monetário, sendo necessária maior confiança na convergência da inflação para a meta.

Já na China, ainda permanece um cenário de cautela. Onde, apesar dos estímulos do governo, o setor imobiliário residencial mostra elevado nível de fragilidade. Adicionalmente, a queda nos preços aos consumidores, produtores e imóveis residenciais sugerem a possibilidade de intensificação das pressões deflacionárias e pode ter repercussões globais importantes.

Assim, no mês de fevereiro de 2024, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território positivo, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, valorizaram +4,17% e +5,17%, 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 +21,03% e +28,36%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, renderam cerca de +4,79% e +5,80%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +15,81% e +22,83% nos últimos 12 meses.

BRASIL

Localmente, as curvas de juros futuras aumentaram no mês, acompanhando, mesmo que em menor intensidade, o movimento observado dos juros globais. Com relação aos dados fiscais, as notícias foram marginalmente positivas, devido a uma arrecadação acima das expectativas.

A inflação continuou seguindo uma tendência positiva, com desaceleração e de melhora da sua composição. Entretanto, os resultados de curto prazo trouxeram uma inflação de serviços mais pressionada que o esperado, sendo este fator algo a ser observado. Além disso, em linha com o esperado pelo mercado, o PIB do 4º trimestre de 2023 ficou em território estável. Assim, se consolidou a dinâmica de moderação do crescimento.

Na parte fiscal, ainda que os desafios de médio prazo persistam, a melhora na arrecadação no primeiro bimestre do ano afasta a necessidade de um grande contingenciamento em março, consequentemente minimiza a possibilidade de mudança da meta para o resultado primário de 2024.

Dessa forma, não havendo motivo para movimentos relevantes no curto prazo, o cenário ratifica as expectativas de que o Banco Central continue o movimento de redução de juros. Assim, as expectativas ainda são da continuidade ritmo de cortes de juros adotado até o momento.

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 01.03.2024, 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 5,66% 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 positiva, seguindo na direção dos índices globais. Apresentando um retorno positivo de +0,99% no mês. Entretanto, o Ibovespa possui um comportamento negativo de -3,85% no ano, enquanto, nos últimos 12 meses acumulou a performance positiva de +22,96%.

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 %)	3,82	3,76	3,77	▲ (1)	152	3,75	55	3,51	3,51	3,51	= (2)	147	3,50	55
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,60	1,77	1,78	▲ (4)	110	1,90	35	2,00	2,00	2,00	= (13)	95	2,00	34
Câmbio (R\$/US\$)	4,92	4,93	4,93	= (3)	121	4,95	36	5,00	5,00	5,00	= (9)	115	5,00	36
Selic (% a.a)	9,00	9,00	9,00	= (11)	136	9,00	43	8,50	8,50	8,50	= (14)	133	8,50	43
IGP-M (variação %)	3,67	2,91	2,80	▼ (8)	78	2,60	26	3,83	3,80	3,80	= (2)	66	3,80	23
IPCA Administrados (variação %)	4,09	4,07	4,07	= (1)	94	4,04	27	3,92	3,93	3,93	= (1)	80	3,76	25
Conta corrente (US\$ bilhões)	-36,20	-35,50	-35,00	▲ (2)	27	-36,35	8	-40,00	-40,00	-38,35	▲ (1)	26	-40,00	8
Balança comercial (US\$ bilhões)	76,45	80,98	82,00	▲ (1)	25	82,00	7	70,00	72,05	74,55	▲ (1)	24	75,00	7
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	66,50	68,92	67,00	▼ (1)	26	68,00	8	74,05	75,00	73,10	▼ (1)	25	76,55	8
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,60	63,74	63,64	▼ (1)	24	64,70	6	66,25	66,50	66,50	= (1)	23	67,08	6
Resultado primário (% do PIB)	-0,80	-0,78	-0,79	▼ (1)	40	-0,75	13	-0,60	-0,60	-0,60	= (7)	39	-0,50	13
Resultado nominal (% do PIB)	-6,80	-6,90	-6,90	= (2)	23	-6,70	7	-6,29	-6,30	-6,30	= (3)	21	-6,50	7

Relatório Focus de 08.03.2024. 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 o câmbio, e elevadas para o PIB e inflação.

Inflação (IPCA): Para o final de 2024 a expectativa foi elevada para 3,77%. Já para o final de 2025 a expectativa foi mantida em 3,51%.

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 elevada para 1,78%. 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\$ 4,93. 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 01.03.2024, estima uma taxa real de juros de 5,66% a.a. para 10 anos.

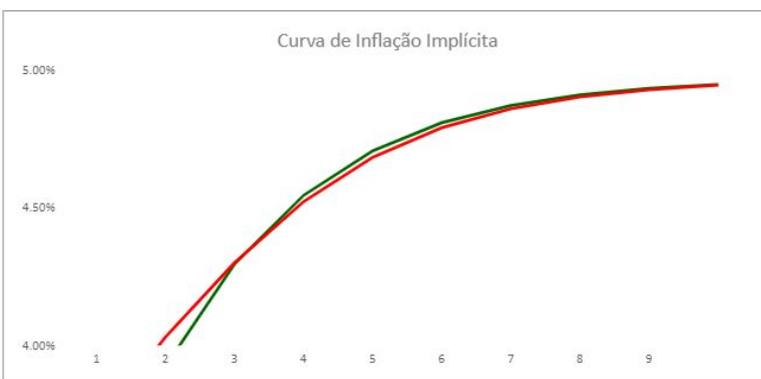
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Fev/24	Mar/24
1	5.95%	6.26%
2	5.49%	5.64%
3	5.44%	5.52%
4	5.46%	5.52%
5	5.49%	5.54%
6	5.53%	5.59%
7	5.53%	5.59%
8	5.55%	5.62%
9	5.57%	5.64%
10	5.58%	5.66%



* FONTE: ANBIMA; Referência fev/24 divulgada em 02.02.2024 e referência mar/23 divulgada em 01.03.2024.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 01.03.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 4,95% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Fev/24	Mar/24
1	3.71%	3.34%
2	4.03%	3.92%
3	4.30%	4.30%
4	4.52%	4.54%
5	4.68%	4.71%
6	4.79%	4.81%
7	4.86%	4.87%
8	4.90%	4.91%
9	4.93%	4.93%
10	4.94%	4.95%



* FONTE: ANBIMA; Referência fev/24 divulgada em 02.02.2024 e referência mar/23 divulgada em 01.03.2024.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 01.03.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 10,89% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Fev/24	Mar/24
1	9.88%	9.81%
2	9.74%	9.79%
3	9.97%	10.05%
4	10.23%	10.31%
5	10.43%	10.51%
6	10.57%	10.64%
7	10.66%	10.74%
8	10.72%	10.80%
9	10.77%	10.85%
10	10.80%	10.89%



* FONTE: ANBIMA; Referência fev/24 divulgada em 02.02.2024 e referência mar/23 divulgada em 01.03.2024.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2024)	Acumulado 12 meses
	2023											2024			
	março	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro			
Renda Fixa															
IDKa IPCA 20A	6.29%	5.47%	7.14%	5.91%	0.76%	-3.05%	-3.53%	-1.16%	4.68%	6.58%	-3.34%	0.22%	-3.13%	28.07%	
IMA-B5+	3.73%	3.03%	4.13%	3.37%	0.73%	-1.27%	-1.92%	-0.98%	3.39%	3.94%	-1.47%	0.51%	-0.96%	18.26%	
IRF-M 1+	2.67%	1.25%	2.85%	2.65%	0.82%	0.59%	-0.15%	0.12%	3.14%	1.73%	0.60%	0.34%	0.94%	17.85%	
IRF-M	2.15%	1.10%	2.20%	2.12%	0.89%	0.76%	0.17%	0.37%	2.47%	1.48%	0.67%	0.46%	1.13%	15.85%	
IMA-B	2.66%	2.02%	2.53%	2.39%	0.81%	-0.38%	-0.95%	-0.66%	2.62%	2.75%	-0.45%	0.55%	0.10%	14.70%	
IMA-GERAL	1.86%	1.25%	1.77%	1.74%	0.98%	0.63%	0.18%	0.30%	1.84%	1.63%	0.47%	0.64%	1.11%	14.09%	
IMA-S	1.15%	0.86%	1.21%	1.14%	1.06%	1.18%	1.00%	0.96%	0.91%	0.92%	0.99%	0.82%	1.81%	12.91%	
CDI	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	1.78%	12.74%	
IRF-M 1	1.23%	0.86%	1.14%	1.19%	1.07%	1.15%	0.93%	0.96%	1.00%	0.91%	0.83%	0.76%	1.61%	12.71%	
IMA-B5	1.52%	0.90%	0.57%	1.05%	0.97%	0.61%	0.13%	-0.31%	1.80%	1.46%	0.68%	0.59%	1.28%	10.44%	
IDKa IPCA 2A	1.58%	0.71%	0.29%	0.97%	0.98%	0.77%	0.29%	-0.41%	1.83%	1.45%	0.81%	0.42%	1.23%	10.12%	
Renda Variável															
IDIV	-2.02%	3.89%	0.84%	8.78%	2.84%	-2.83%	1.32%	-3.15%	10.70%	6.90%	-3.51%	0.91%	-2.64%	26.16%	
ISE	-1.21%	3.23%	9.02%	9.00%	1.27%	-7.55%	-1.84%	-6.61%	15.06%	6.04%	-4.96%	1.99%	-3.07%	23.02%	
Ibovespa	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	-4.79%	0.99%	-3.85%	22.96%	
IBrX - 100	-3.07%	1.93%	3.59%	8.87%	3.32%	-5.01%	0.84%	-3.03%	12.38%	5.48%	-4.51%	0.96%	-3.59%	22.23%	
IBRX - 50	-3.50%	1.64%	2.92%	8.77%	3.70%	-4.76%	1.21%	-2.99%	12.01%	5.31%	-4.15%	0.91%	-3.27%	21.50%	
IVBX-2	-3.52%	1.49%	7.52%	8.43%	3.03%	-6.92%	-0.83%	-5.46%	14.44%	5.31%	-4.91%	2.30%	-2.73%	20.33%	
IFIX	-1.69%	3.52%	5.43%	4.71%	1.33%	0.49%	0.20%	-1.97%	0.66%	4.25%	0.67%	0.79%	1.47%	19.64%	
SMLL	-1.74%	1.91%	13.54%	8.17%	3.12%	-7.43%	-2.84%	-7.40%	12.46%	7.05%	-6.55%	0.47%	-6.11%	19.40%	
Investimentos no Exterior															
Global BDRX	2.99%	-0.49%	5.90%	0.48%	2.13%	3.26%	-3.46%	-1.57%	6.46%	2.84%	4.78%	6.30%	11.38%	33.29%	
S&P 500 (M. Orig.)	3.51%	1.46%	0.25%	6.47%	3.11%	-1.77%	-4.87%	-2.20%	8.92%	4.42%	1.59%	5.17%	6.84%	28.36%	
S&P 500	0.97%	-0.13%	2.16%	0.69%	1.45%	1.97%	-3.22%	-1.22%	6.29%	2.43%	3.94%	5.80%	9.98%	22.83%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	2.82%	1.27%	-1.32%	5.64%	3.55%	-2.96%	-4.27%	-3.07%	9.07%	4.70%	0.53%	4.17%	4.72%	21.03%	
MSCI ACWI	0.30%	-0.32%	0.56%	-0.09%	1.88%	0.73%	-2.61%	-2.10%	6.44%	2.70%	2.86%	4.79%	7.79%	15.81%	
Índices Econômicos															
SELIC	1.17%	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	1.78%	12.74%	
IPCA	0.71%	0.61%	0.23%	-0.08%	0.12%	0.23%	0.26%	0.24%	0.28%	0.56%	0.42%	0.83%	1.25%	4.50%	
INPC	0.64%	0.53%	0.36%	-0.10%	-0.09%	0.20%	0.11%	0.12%	0.10%	0.55%	0.57%	0.81%	1.38%	3.86%	
IGP-M	0.05%	-0.95%	-1.84%	-1.93%	-0.72%	-0.14%	0.37%	0.50%	0.59%	0.74%	0.07%	-0.52%	-0.45%	-3.76%	
DÓLAR	-2.45%	-1.57%	1.90%	-5.43%	-1.61%	3.80%	1.74%	1.00%	-2.41%	-1.91%	2.32%	0.60%	2.93%	-4.31%	
Meta Atuarial															
IPCA + 6% a.a.	1.25%	1.03%	0.74%	0.41%	0.61%	0.76%	0.72%	0.73%	0.74%	1.03%	0.93%	1.27%	2.22%	10.71%	
INPC + 6% a.a.	1.18%	0.95%	0.87%	0.39%	0.40%	0.73%	0.57%	0.61%	0.56%	1.02%	1.08%	1.25%	2.35%	10.04%	
IPCA + 5% a.a.	1.16%	0.96%	0.66%	0.33%	0.53%	0.68%	0.65%	0.65%	0.67%	0.95%	0.85%	1.20%	2.06%	9.68%	
INPC + 5% a.a.	1.09%	0.88%	0.79%	0.31%	0.32%	0.65%	0.50%	0.53%	0.49%	0.94%	1.00%	1.18%	2.19%	9.01%	
IPCA + 4% a.a.	1.07%	0.89%	0.57%	0.25%	0.45%	0.59%	0.57%	0.57%	0.59%	0.87%	0.76%	1.13%	1.90%	8.64%	
INPC + 4% a.a.	1.00%	0.81%	0.70%	0.23%	0.24%	0.56%	0.42%	0.45%	0.41%	0.86%	0.91%	1.11%	2.03%	7.98%	