



**LDB**  
CONSULTORIA

## RELATÓRIO MACROECONÔMICO

ABRIL/2024

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

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de abril 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 10.04.2024.

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.

**“O insucesso é uma oportunidade para recomeçar com mais inteligência.”**

**-Henry Ford-**

## **1. COMENTÁRIO DO MÊS:**

### **MERCADOS INTERNACIONAIS**

Em março, o cenário internacional foi marcado pelas discussões sobre a velocidade da redução da inflação nas economias desenvolvidas e a manutenção da taxa de juros básica nos EUA. Além disso, houve continuidade do avanço dos ativos de risco nos mercados globais. Esse movimento ocorreu à medida que as curvas de juros mantiveram-se relativamente estáveis, apesar das declarações dos principais banqueiros centrais indicando que o início dos ciclos de redução de juros poderá ocorrer um pouco mais tarde.

Nos EUA, as leituras de inflação seguem mais pressionadas do que o esperado e o mercado de trabalho continua em expansão. Desta forma, é fortalecida a hipótese que a trajetória do processo de desinflação ocorra de maneira gradual, num contexto de mercado de trabalho aquecido. Assim, é importante reconhecer que esses dados trazem um risco maior de que a inflação possa se mostrar mais resistente e, eventualmente, afete os próximos passos do FED.

Na Zona do Euro, a situação econômica contrasta com a dos Estados Unidos, sendo marcada pela estagnação e a necessidade de políticas monetárias mais flexíveis. Onde, apesar da resiliência do mercado de trabalho, os indicadores dos setores de manufatura e serviços da região revelaram um desempenho modesto. Este contexto tem contribuído para a manutenção da tendência de queda nas taxas de inflação, colocando a Zona do Euro em uma posição favorável no que diz respeito ao controle inflacionário.

Já na China, o setor industrial tem avançado mais fortemente desde o início do ano, sendo este um sinal positivo para a demanda global por bens industriais e para o comércio internacional. Entretanto, ainda permanece um cenário de cautela. Onde, o setor imobiliário ainda apresenta certa fragilidade e, além disso, a inflação encontra-se em patamares baixos, podendo estar associada a uma demanda interna mais fraca.

Assim, no mês de março de 2024, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território positivo, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, valorizaram +2,88% e +3,10%, 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 +21,09% e +27,86%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e o S&P 500, respectivamente, renderam cerca de +3,14% e +3,37%, devido à valorização do Dólar frente ao Real. Assim, acumulam retornos de +19,08% e +25,75% nos últimos 12 meses.

## BRASIL

Localmente, as curvas de juros futuras aumentaram no mês, refletindo o aumento da incerteza sobre a condução da política econômica. Assim, o Ibovespa ficou em território negativo e o Real perdeu espaço frente ao dólar.

Os dados de atividade econômica continuam fortes. As pesquisas sobre comércio e serviços superaram as expectativas, porém, mais uma vez, o mercado de trabalho se destacou. A taxa de desemprego continuou a diminuir e houve uma significativa criação de empregos formais, resultando em um contínuo crescimento substancial do salário real. A sustentação da demanda, em função deste aumento da renda e da expansão das concessões de crédito para pessoas físicas, tem se refletido em aumento gradual das previsões para o PIB deste ano.

No entanto, a ausência de ociosidade no mercado de trabalho em conjunto com a elevação dos núcleos de inflação e da inflação subjacente de serviços exige cautela na condução da política monetária.

Dito isso, números de inflação e de atividade acima das expectativas fizeram com que o Banco Central apresentasse uma mensagem mais conservadora em sua última reunião do Copom, sinalizando apenas mais um corte de 0,5% na Selic e deixando os próximos passos em aberto, a depender dos dados.

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 01.04.2024, 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 5,85% 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. Apresentando um retorno positivo de -0,71% no mês. Dessa forma, o Ibovespa possui um comportamento negativo de -4,53% no ano, enquanto, nos últimos 12 meses acumulou a performance positiva de +25,74%.

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 %)	3,77	3,75	3,76	▲ (1)	147	3,76	53	3,51	3,51	3,53	▲ (1)	142	3,60	53
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	1,78	1,89	1,90	▲ (8)	109	2,02	33	2,00	2,00	2,00	= (17)	100	2,00	32
Câmbio (R\$/US\$)	4,93	4,95	4,95	= (3)	117	4,98	36	5,00	5,00	5,00	= (13)	111	5,00	35
Selic (% a.a)	9,00	9,00	9,00	= (15)	137	9,00	45	8,50	8,50	8,50	= (18)	132	8,75	44
IGP-M (variação %)	2,80	2,00	2,00	= (1)	77	1,88	24	3,80	3,65	3,65	= (1)	64	3,62	22
IPCA Administrados (variação %)	4,07	4,15	4,13	▼ (1)	97	4,00	29	3,93	3,92	3,92	= (2)	81	3,94	25
Conta corrente (US\$ bilhões)	-35,00	-32,00	-32,00	= (3)	27	-30,00	11	-38,35	-36,95	-35,00	▲ (1)	27	-32,60	11
Balança comercial (US\$ bilhões)	82,00	82,00	80,50	▼ (1)	24	80,00	9	74,55	74,55	74,55	= (2)	20	75,00	7
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	67,00	65,00	65,00	= (1)	23	67,00	10	73,10	73,10	73,10	= (2)	23	72,00	10
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,64	63,85	63,85	= (1)	24	63,90	7	66,50	66,42	66,42	= (3)	24	66,00	7
Resultado primário (% do PIB)	-0,79	-0,70	-0,70	= (1)	42	-0,85	12	-0,60	-0,60	-0,60	= (11)	41	-0,78	12
Resultado nominal (% do PIB)	-6,90	-6,90	-6,90	= (1)	23	-6,80	7	-6,30	-6,29	-6,30	▼ (1)	22	-6,30	7

Relatório Focus de 05.04.2024. 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 o PIB e inflação, e estáveis para a taxa Selic e câmbio.

**Inflação (IPCA):** Para o final de 2024 a expectativa foi elevada para 3,76%. Seguindo na mesma direção, para o final de 2025, a expectativa foi aumentada para 3,53%.

**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 1,90%. 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\$ 4,95. 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 01.04.2024, estima uma taxa real de juros de 5,85% a.a. para 10 anos.

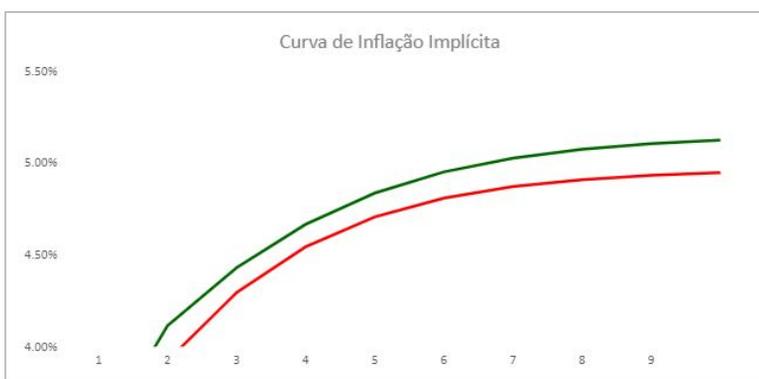
Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Mar/24	Abr/24
1	6.26%	6.09%
2	5.64%	5.65%
3	5.52%	5.67%
4	5.52%	5.72%
5	5.54%	5.76%
6	5.59%	5.81%
7	5.59%	5.81%
8	5.62%	5.83%
9	5.64%	5.84%
10	5.66%	5.85%



\* FONTE: ANBIMA; Referência mar/24 divulgada em 01.03.2024 e referência abr/24 divulgada em 01.04.2024.

**Taxa de Inflação Implícita:** A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 01.04.2024, estima uma taxa de inflação máxima de 5,12% a.a. para 10 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Mar/24	Abr/24
1	3.34%	3.49%
2	3.92%	4.12%
3	4.30%	4.43%
4	4.54%	4.67%
5	4.71%	4.84%
6	4.81%	4.95%
7	4.87%	5.03%
8	4.91%	5.07%
9	4.93%	5.10%
10	4.95%	5.12%



\* FONTE: ANBIMA; Referência mar/24 divulgada em 01.03.2024 e referência abr/24 divulgada em 01.04.2024.

**Taxa de Juros Prefixados:** A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 01.04.2024, estima uma taxa prefixada de juros de 11,28% a.a. para 10 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Mar/24	Abr/24
1	9.81%	9.79%
2	9.79%	10.00%
3	10.05%	10.35%
4	10.31%	10.65%
5	10.51%	10.87%
6	10.64%	11.02%
7	10.74%	11.13%
8	10.80%	11.20%
9	10.85%	11.24%
10	10.89%	11.28%



\* FONTE: ANBIMA; Referência mar/24 divulgada em 01.03.2024 e referência abr/24 divulgada em 01.04.2024.

#### 4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros													No ano (2024)	Acumulado 12 meses
	2023									2024					
	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro	fevereiro	março			
<b>Renda Fixa</b>															
IDKa IPCA 20A	5.47%	7.14%	5.91%	0.76%	-3.05%	-3.53%	-1.16%	4.68%	6.58%	-3.34%	0.22%	-1.51%	<b>-4.59%</b>	<b>18.67%</b>	
IRF-M 1+	1.25%	2.85%	2.65%	0.82%	0.59%	<b>-0.15%</b>	0.12%	3.14%	1.73%	0.60%	0.34%	0.43%	<b>1.37%</b>	<b>15.26%</b>	
IRF-M	1.10%	2.20%	2.12%	0.89%	0.76%	0.17%	0.37%	2.47%	1.48%	0.67%	0.46%	0.54%	<b>1.68%</b>	<b>14.03%</b>	
IMA-B5+	3.03%	4.13%	3.37%	0.73%	-1.27%	-1.92%	<b>-0.98%</b>	3.39%	3.94%	-1.47%	0.51%	-0.55%	<b>-1.51%</b>	<b>13.38%</b>	
IMA-GERAL	1.25%	1.77%	1.74%	0.98%	0.63%	0.18%	0.30%	1.84%	1.63%	0.47%	0.64%	0.52%	<b>1.64%</b>	<b>12.59%</b>	
IMA-S	0.86%	1.21%	1.14%	1.06%	1.18%	1.00%	0.96%	0.91%	0.92%	0.99%	0.82%	0.86%	<b>2.69%</b>	<b>12.58%</b>	
CDI	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	0.83%	<b>2.62%</b>	<b>12.36%</b>	
IRF-M 1	0.86%	1.14%	1.19%	1.07%	1.15%	0.93%	0.96%	1.00%	0.91%	0.83%	0.76%	0.84%	<b>2.46%</b>	<b>12.28%</b>	
IMA-B	2.02%	2.53%	2.39%	0.81%	<b>-0.38%</b>	<b>-0.95%</b>	<b>-0.66%</b>	2.62%	2.75%	<b>-0.45%</b>	0.55%	0.08%	<b>0.18%</b>	<b>11.81%</b>	
IMA-B5	0.90%	0.57%	1.05%	0.97%	0.61%	0.13%	<b>-0.31%</b>	1.80%	1.46%	0.68%	0.59%	0.77%	<b>2.06%</b>	<b>9.62%</b>	
IDKa IPCA 2A	0.71%	0.29%	0.97%	0.98%	0.77%	0.29%	<b>-0.41%</b>	1.83%	1.45%	0.81%	0.42%	0.99%	<b>2.24%</b>	<b>9.48%</b>	
<b>Renda Variável</b>															
IDIV	3.89%	0.84%	8.78%	2.84%	-2.83%	1.32%	-3.15%	10.70%	6.90%	-3.51%	0.91%	-1.20%	<b>-3.81%</b>	<b>27.20%</b>	
IVBX-2	1.49%	7.52%	8.43%	3.03%	<b>-6.92%</b>	<b>-0.83%</b>	<b>-5.46%</b>	14.44%	5.31%	<b>-4.91%</b>	2.30%	1.50%	<b>-1.27%</b>	<b>26.59%</b>	
ISE	3.23%	9.02%	9.00%	1.27%	-7.55%	-1.84%	<b>-6.61%</b>	15.06%	6.04%	<b>-4.96%</b>	1.99%	1.21%	<b>-1.90%</b>	<b>26.03%</b>	
Ibovespa	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	<b>-4.79%</b>	0.99%	-0.71%	<b>-4.53%</b>	<b>25.74%</b>	
IBRX - 100	1.93%	3.59%	8.87%	3.32%	<b>-5.01%</b>	0.84%	<b>-3.03%</b>	12.38%	5.48%	<b>-4.51%</b>	0.96%	<b>-0.73%</b>	<b>-4.29%</b>	<b>25.18%</b>	
IBRX - 50	1.64%	2.92%	8.77%	3.70%	-4.76%	1.21%	-2.99%	12.01%	5.31%	<b>-4.15%</b>	0.91%	<b>-0.81%</b>	<b>-4.06%</b>	<b>24.88%</b>	
SMLL	1.91%	13.54%	8.17%	3.12%	<b>-7.43%</b>	<b>-2.84%</b>	<b>-7.40%</b>	12.46%	7.05%	<b>-6.55%</b>	0.47%	2.15%	<b>-4.09%</b>	<b>24.13%</b>	
IFIX	3.52%	5.43%	4.71%	1.33%	0.49%	0.20%	<b>-1.97%</b>	0.66%	4.25%	0.67%	0.79%	1.43%	<b>2.92%</b>	<b>23.44%</b>	
<b>Investimentos no Exterior</b>															
Global BDRX	<b>-0.49%</b>	5.90%	0.48%	2.13%	3.26%	<b>-3.46%</b>	<b>-1.57%</b>	6.46%	2.84%	4.78%	6.30%	4.04%	<b>15.88%</b>	<b>34.65%</b>	
S&P 500 (M. Orig.)	1.46%	0.25%	6.47%	3.11%	<b>-1.77%</b>	<b>-4.87%</b>	<b>-2.20%</b>	8.92%	4.42%	1.59%	5.17%	3.10%	<b>10.16%</b>	<b>27.86%</b>	
S&P 500	<b>-0.13%</b>	2.16%	0.69%	1.45%	1.97%	<b>-3.22%</b>	<b>-1.22%</b>	6.29%	2.43%	3.94%	5.80%	3.37%	<b>13.68%</b>	<b>25.75%</b>	
MSCI ACWI (M.Orig.)	1.27%	<b>-1.32%</b>	5.64%	3.55%	<b>-2.96%</b>	<b>-4.27%</b>	<b>-3.07%</b>	9.07%	4.70%	0.53%	4.17%	2.88%	<b>7.73%</b>	<b>21.09%</b>	
MSCI ACWI	<b>-0.32%</b>	0.56%	<b>-0.09%</b>	1.88%	0.73%	<b>-2.61%</b>	<b>-2.10%</b>	6.44%	2.70%	2.86%	4.79%	3.14%	<b>11.17%</b>	<b>19.08%</b>	
<b>Índices Econômicos</b>															
SELIC	0.92%	1.12%	1.07%	1.07%	1.14%	0.97%	1.00%	0.92%	0.90%	0.97%	0.80%	0.83%	<b>2.62%</b>	<b>12.36%</b>	
IPCA	0.61%	0.23%	<b>-0.08%</b>	0.12%	0.23%	0.26%	0.24%	0.28%	0.56%	0.42%	0.83%	0.16%	<b>1.42%</b>	<b>3.93%</b>	
INPC	0.53%	0.36%	<b>-0.10%</b>	<b>-0.09%</b>	0.20%	0.11%	0.12%	0.10%	0.55%	0.57%	0.81%	0.19%	<b>1.58%</b>	<b>3.40%</b>	
DÓLAR	<b>-1.57%</b>	1.90%	<b>-5.43%</b>	<b>-1.61%</b>	3.80%	1.74%	1.00%	<b>-2.41%</b>	<b>-1.91%</b>	2.32%	0.60%	0.26%	<b>3.20%</b>	<b>-1.66%</b>	
IGP-M	<b>-0.95%</b>	<b>-1.84%</b>	<b>-1.93%</b>	<b>-0.72%</b>	<b>-0.14%</b>	0.37%	0.50%	0.59%	0.74%	0.07%	<b>-0.52%</b>	<b>-0.47%</b>	<b>-0.91%</b>	<b>-4.26%</b>	
<b>Meta Atuarial</b>															
IPCA + 6% a.a.	1.03%	0.74%	0.41%	0.61%	0.76%	0.72%	0.73%	0.74%	1.03%	0.93%	1.27%	0.62%	<b>2.86%</b>	<b>10.03%</b>	
INPC + 6% a.a.	0.95%	0.87%	0.39%	0.40%	0.73%	0.57%	0.61%	0.56%	1.02%	1.08%	1.25%	0.65%	<b>3.02%</b>	<b>9.47%</b>	
IPCA + 5% a.a.	0.96%	0.66%	0.33%	0.53%	0.68%	0.65%	0.65%	0.67%	0.95%	0.85%	1.20%	0.55%	<b>2.62%</b>	<b>9.02%</b>	
INPC + 5% a.a.	0.88%	0.79%	0.31%	0.32%	0.65%	0.50%	0.53%	0.49%	0.94%	1.00%	1.18%	0.58%	<b>2.78%</b>	<b>8.46%</b>	
IPCA + 4% a.a.	0.89%	0.57%	0.25%	0.45%	0.59%	0.57%	0.57%	0.59%	0.87%	0.76%	1.13%	0.47%	<b>2.38%</b>	<b>8.00%</b>	
INPC + 4% a.a.	0.81%	0.70%	0.23%	0.24%	0.56%	0.42%	0.45%	0.41%	0.86%	0.91%	1.11%	0.50%	<b>2.55%</b>	<b>7.45%</b>	