



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

2º SEMESTRE DE 2024

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas ocorridas ao longo do segundo 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 10.01.2025, apresenta todas as informações de índices de performance disponíveis até o dia 31.12.2024, data de fechamento do segundo 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.

“A riqueza é o resultado dos seus hábitos diários.”

-John Jacob Astor-

1. COMENTÁRIO SOBRE O SEMESTRE:

MERCADOS INTERNACIONAIS

O segundo semestre foi marcado por importantes eventos econômicos e políticos. Onde, foi observada a continuidade da redução de juros na Zona do Euro e início do mesmo movimento nos EUA. Além disso, a eleição do governo norte-americano e a definição de suas diretrizes econômicas foram pontos de atenção no mercado.

Nos EUA, no início do segundo semestre, o FED iniciou o ciclo de redução de juros com um corte de 0,5%. No entanto, ao longo do período, a economia continuou a mostrar sinais de robustez, impulsionada pelo forte consumo das famílias. Simultaneamente, a inflação apresentou sinais graduais de desaceleração, o mesmo sendo observado no mercado de trabalho, embora este ainda esteja aquecido. Diante desse ambiente, o FED adotou uma postura mais cautelosa, sugerindo a continuidade do ciclo de restrição econômica de forma mais moderada e diminuindo a intensidade dos cortes de juros para 0,25% em sua última decisão.

O cenário eleitoral Norte-Americano foi marcado por reviravoltas na corrida presidencial nos EUA, com o atentado contra o candidato Donald Trump e a desistência do presidente Joe Biden em favor de sua vice, Kamala Harris. O período eleitoral encerrou-se com a vitória do partido Republicano no Executivo e Legislativo. Nesse cenário, aumentaram as expectativas de adoção de políticas protecionistas e intensificação de guerras comerciais. Além disso, as diretrizes de política econômica do novo governo têm ganhado destaque, sendo elas cruciais para a definição do cenário dos juros americanos e podem, consequentemente, influenciar a inflação.

No semestre, na Zona do Euro, o Banco Central continuou o movimento de redução de juros e tem indicado confiança no processo desinflacionário. O processo desinflacionário, por sua vez, vem demonstrando sinais positivos, sendo reforçado pela perspectiva de desaceleração dos salários, observada no início do período, e pela inflação apresentando maior consistência com a meta ao longo do semestre, principalmente nos núcleos de serviços. Paralelamente, ao fim do período, as preocupações com uma possível guerra comercial têm levado as autoridades monetárias a reforçar a necessidade de estímulos adicionais para mitigar os riscos de queda na atividade econômica.

Na China, ao longo do período persistiu um cenário de cautela. Onde, apesar dos esforços governamentais realizados após a deterioração do setor imobiliário e da indústria, a economia ainda apresenta fragilidade e com a ausência de sinais claros de recuperação. Além disso, as pressões deflacionárias são um desafio a ser enfrentado pelo país.

Olhando para o mercado acionário americano, os principais índices apresentaram retornos positivos no período. Onde, no 2º semestre de 2024 o MSCI ACWI e S&P 500 respectivamente renderam +4,90% e +7,71%. Assim, no acumulado dos últimos 12 meses obtiveram retorno de +15,73% e +23,31%, 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 respectivamente renderam +16,86% e +19,99% no 2º semestre de 2024, enquanto, no acumulado dos últimos 12 meses apresentaram retornos positivos de +48,02% e +57,72%.

BRASIL

Localmente, ao longo do semestre, as curvas de juros apresentaram alta, ocasionado pelo aumento das incertezas no cenário econômico e pelas inseguranças que resultaram no aumento do risco fiscal. Adicionalmente, o câmbio tornou-se um ponto de atenção, estando em níveis relativamente depreciados.

Ao longo do semestre, houveram diversos anúncios e fatores que ocasionaram em incertezas a respeito da viabilidade do arcabouço fiscal para os próximos anos, culminando no desgaste e deterioração do sentimento fiscal. A incerteza fiscal e seu impacto sobre os preços dos ativos levaram as autoridades a anunciar um pacote fiscal, o qual foi considerado insuficiente para as necessidades atuais. Além disso, as medidas elaboradas pelo governo ainda precisam tramitar pelo Congresso, o que pode resultar na diluição da proposta. Adicionalmente, a alteração na faixa de isenção do Imposto de Renda poderá reduzir a arrecadação a partir do ano de 2026. Esses fatores contribuíram para aumentar o estresse no mercado financeiro.

Os dados econômicos indicam uma economia em crescimento, com um mercado de trabalho aquecido e taxas de desemprego em níveis baixos. A inflação apresentou piora com composição mais preocupante, ultrapassando as projeções de curto prazo e registrando aceleração nos componentes voláteis e nos mais sensíveis à atividade econômica. Esse cenário indica cada vez mais a necessidade de uma política econômica mais restritiva.

O câmbio, por sua vez, apresentou deterioração, sendo impactado pela incerteza a respeito da sustentabilidade fiscal local e contínuo aumento da demanda por dólares, além disso a pressão foi intensificada pelo cenário em que a política monetária norte-americana gera dificuldades no desempenho das moedas em relação ao dólar.

Diante desse ambiente de incerteza sobre a política fiscal, pressões inflacionárias e depreciação cambial, houve o início e posterior intensificação do ciclo de aperto monetário. Além disso, em sua última reunião, o Copom sinalizou mais duas altas de juros a serem realizadas nas primeiras reuniões no ano de 2025.

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 -2,92% e -11,95% no 2º semestre de 2024, e de -10,36% e -25,03% 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 %)	4,71	4,91	4,90	▼ (1)	152	4,90	103	4,40	4,84	4,96	▲ (11)	150	5,09	102
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	3,22	3,49	3,49	= (1)	114	3,50	66	1,95	2,02	2,01	▼ (1)	112	2,00	65
Câmbio (R\$/US\$)	5,70	6,00	6,05	▲ (4)	124	6,06	78	5,60	5,90	5,96	▲ (9)	122	6,00	77
Selic (% a.a)	11,75	-	-					12,63	14,75	14,75	= (1)	144	15,00	86
IGP-M (variação %)	6,18	6,57	-					4,16	4,90	4,87	▼ (1)	77	5,00	49
IPCA Administrados (variação %)	4,66	4,69	4,69	= (1)	99	4,68	79	4,13	4,39	4,40	▲ (3)	98	4,44	78
Conta corrente (US\$ bilhões)	-49,79	-51,90	-51,90	= (1)	29	-51,90	15	-48,60	-50,00	-50,00	= (1)	28	-51,80	15
Balança comercial (US\$ bilhões)	75,00	74,30	74,15	▼ (2)	28	73,40	13	76,02	74,29	74,29	= (1)	26	69,50	12
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	71,10	70,55	70,00	▼ (1)	29	70,00	14	73,25	70,00	70,00	= (2)	28	70,00	14
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	63,40	62,70	62,80	▲ (1)	31	62,75	12	67,00	67,00	67,00	= (4)	31	67,15	12
Resultado primário (% do PIB)	-0,50	-0,50	-0,50	= (5)	42	-0,50	25	-0,70	-0,60	-0,60	= (1)	40	-0,60	25
Resultado nominal (% do PIB)	-7,80	-7,88	-7,90	▼ (3)	27	-8,00	13	-8,09	-8,30	-8,38	▼ (2)	27	-8,40	13

Relatório Focus de 27.12.2024. 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 o Câmbio, estáveis para o PIB e reduzidas para a Inflação. Por sua vez, a taxa Selic fechará o ano no patamar de 12,25%.

Inflação (IPCA): Para o final de 2024 a expectativa foi reduzida para 4,90%. Seguindo na direção oposta, para o final de 2025, a expectativa aumentou para 4,96%.

SELIC: Para o final de 2024 a taxa Selic fechará o ano no patamar de 12,25%. Já, para o final de 2025 houve a estabilidade das expectativas em 14,75%.

PIB: A expectativa para o final de 2024, em relação ao PIB, permaneceu em 3,49%. Já para o final de 2025, a expectativa foi reduzida para 2,01%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para o final de 2024 a expectativa aumentou para R\$ 6,05. Já para o final de 2025, em relação ao último relatório, a expectativa elevou para R\$ 5,96.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 03.01.2025, estima uma taxa real de juros de 7,54% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jul/24	Jan/25
1	6.35%	6.99%
2	6.41%	7.85%
3	6.41%	7.93%
4	6.40%	7.88%
5	6.38%	7.81%
6	6.33%	7.73%
7	6.33%	7.66%
8	6.31%	7.60%
9	6.30%	7.54%
10	6.29%	-



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/24 divulgada em 05.07.2024. e referência jan/25 divulgada em 03.01.2025

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 03.01.2025, estima uma taxa de inflação máxima de 6,63% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jul/24	Jan/25
1	4.25%	7.55%
2	4.69%	7.14%
3	4.98%	7.05%
4	5.17%	7.00%
5	5.29%	6.94%
6	5.35%	6.87%
7	5.37%	6.79%
8	5.36%	6.71%
9	5.34%	6.63%
10	5.30%	-



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/24 divulgada em 05.07.2024. e referência jan/25 divulgada em 03.01.2025

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 03.01.2025, estima uma taxa prefixada de juros de 14,66% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jul/24	Jan/25
1	10.87%	15.07%
2	11.40%	15.55%
3	11.71%	15.54%
4	11.90%	15.43%
5	12.00%	15.29%
6	12.04%	15.13%
7	12.04%	14.97%
8	12.02%	14.81%
9	11.97%	14.66%
10	11.92%	-



* FONTE: ANBIMA; Referência jul/24 divulgada em 05.07.2024. e referência jan/25 divulgada em 03.01.2025

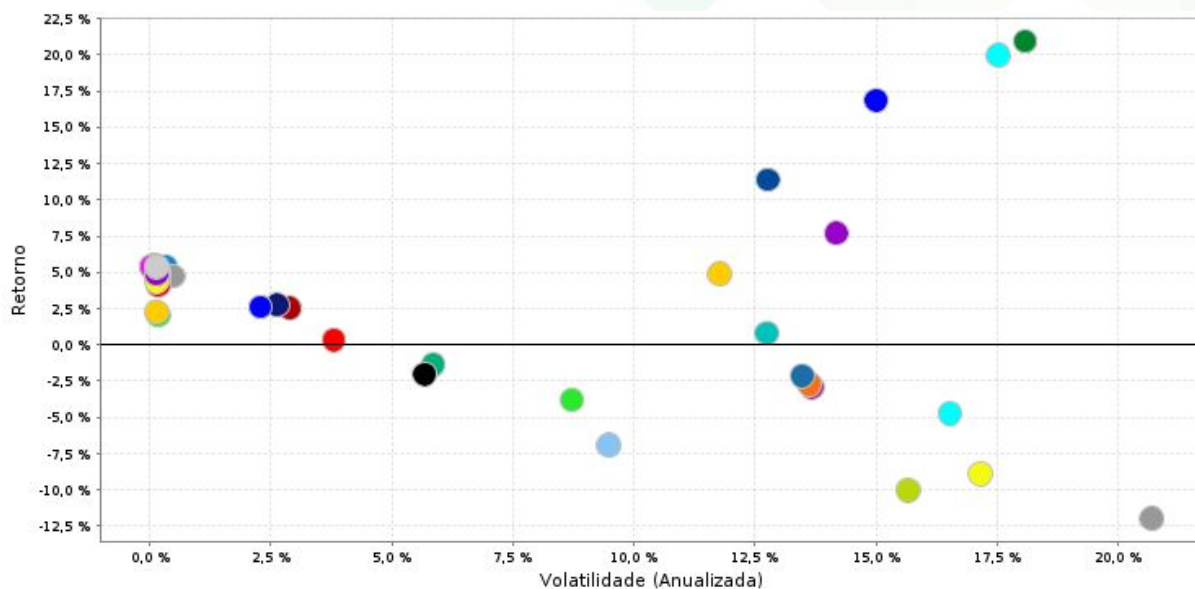
Av. Angélica, 2.503, Cj 75 | 01227-200 | Higienópolis | São Paulo - SP
Tel.: 11 3214-0372

www.ldbempresas.com.br

4. INDICADORES

Índices Financeiros em 2024								
Indicadores	3º Trimestre			4º Trimestre			Acumulado	Acumulado
	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	Semestre	12 meses
Renda Fixa								
IMA-S	0.94%	0.90%	0.87%	0.98%	0.83%	0.86%	5.50%	11.11%
CDI	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	0.93%	5.37%	10.87%
IRF-M 1	0.94%	0.77%	0.82%	0.84%	0.57%	0.70%	4.74%	9.46%
IMA-B5	0.91%	0.59%	0.40%	0.74%	0.36%	-0.28%	2.75%	6.16%
IDKa IPCA 2A	0.75%	0.60%	0.39%	0.81%	0.22%	-0.24%	2.55%	5.84%
IMA-GERAL	1.36%	0.79%	0.34%	0.38%	0.32%	-0.59%	2.61%	5.10%
IRF-M	1.34%	0.66%	0.34%	0.21%	-0.52%	-1.66%	0.34%	1.86%
IRF-M 1+	1.55%	0.60%	0.11%	-0.14%	-1.13%	-2.96%	-2.02%	-1.81%
IMA-B	2.09%	0.52%	-0.67%	-0.65%	0.02%	-2.62%	-1.36%	-2.44%
IMA-B5+	3.24%	0.77%	-1.42%	-1.66%	-0.23%	-4.37%	-3.78%	-8.63%
IDKa IPCA 20A	6.19%	0.42%	-3.07%	-4.24%	-0.82%	-8.35%	-10.03%	-20.91%
Renda Variável								
IDIV	1.89%	6.69%	-0.72%	-1.72%	-0.07%	-4.89%	0.81%	-2.62%
IFIX	0.52%	0.86%	-2.58%	-3.06%	-2.11%	-0.67%	-6.90%	-5.89%
IBRX - 50	3.15%	6.51%	-3.26%	-1.49%	-2.62%	-4.02%	-2.14%	-8.13%
IBRX - 100	2.90%	6.60%	-2.97%	-1.53%	-2.91%	-4.38%	-2.71%	-9.71%
Ibovespa	3.02%	6.54%	-3.08%	-1.60%	-3.12%	-4.28%	-2.92%	-10.36%
IVBX-2	4.28%	5.09%	-4.07%	-1.17%	-3.05%	-5.44%	-4.75%	-12.75%
ISE	2.83%	5.99%	-2.62%	-2.48%	-5.60%	-6.77%	-8.91%	-18.14%
SMLL	1.49%	4.51%	-4.41%	-1.37%	-4.48%	-7.83%	-11.95%	-25.03%
Investimentos no Exterior								
Global BDRX	0.29%	0.55%	-0.21%	6.02%	8.32%	4.64%	20.93%	70.59%
S&P 500	3.01%	2.18%	-1.73%	5.00%	10.77%	-0.26%	19.99%	57.72%
MSCI ACWI	3.40%	2.29%	-1.59%	3.63%	8.57%	-0.22%	16.86%	48.02%
S&P 500 (M. Orig.)	1.13%	2.28%	2.02%	-0.99%	5.73%	-2.50%	7.71%	23.31%
MSCI ACWI (M.Orig.)	1.51%	2.40%	2.17%	-2.29%	3.63%	-2.45%	4.90%	15.73%
Índices Econômicos								
DÓLAR	1.86%	-0.10%	-3.68%	6.05%	4.77%	2.29%	11.39%	27.91%
SELIC	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	0.93%	5.37%	10.87%
IGP-M	0.61%	0.29%	0.62%	1.52%	1.30%	0.94%	5.38%	6.54%
IPCA	0.38%	-0.02%	0.44%	0.56%	0.39%	0.52%	2.29%	4.83%
INPC	0.26%	-0.14%	0.48%	0.61%	0.33%	0.48%	2.04%	4.77%
Meta Atuarial								
IPCA + 6% a.a.	0.92%	0.49%	0.93%	1.10%	0.83%	1.01%	5.39%	11.15%
INPC + 6% a.a.	0.79%	0.37%	0.97%	1.15%	0.77%	0.97%	5.12%	11.08%
IPCA + 5% a.a.	0.83%	0.41%	0.85%	1.01%	0.76%	0.93%	4.88%	10.09%
INPC + 5% a.a.	0.71%	0.29%	0.89%	1.06%	0.70%	0.89%	4.62%	10.03%
IPCA + 4% a.a.	0.74%	0.32%	0.77%	0.92%	0.69%	0.85%	4.36%	9.04%
INPC + 4% a.a.	0.62%	0.20%	0.81%	0.97%	0.63%	0.81%	4.10%	8.98%

4.1. GRÁFICO DE DISPERSÃO DOS INDICADORES NO 2º SEMESTRE



Ativo	Retorno	Volatilidade (Anualizada)
Global BDRX	20,93%	18,09%
S&P 500	19,99%	17,53%
MSCI ACWI	16,86%	15,00%
Dólar	11,39%	12,77%
S&P 500 (Moeda Original)	7,71%	14,18%
IMA-S	5,50%	0,09%
IPCA + 6,00%	5,39%	0,14%
IGP-M	5,38%	0,32%
CDI	5,37%	0,03%
Selic	5,37%	0,03%
INPC + 6,00%	5,12%	0,18%
MSCI ACWI (Moeda Original)	4,90%	11,77%
IPCA + 5,00%	4,88%	0,14%
IRF-M 1	4,74%	0,47%
INPC + 5,00%	4,62%	0,18%
IPCA + 4,00%	4,36%	0,14%
INPC + 4,00%	4,10%	0,18%
IMA-B 5	2,75%	2,63%
IMA Geral	2,61%	2,28%
IDkA IPCA 2 Anos	2,55%	2,89%
IPCA	2,29%	0,14%
INPC	2,04%	0,18%
IDIV	0,81%	12,74%
IRF-M	0,34%	3,80%
IMA-B	-1,36%	5,85%
IRF-M 1+	-2,02%	5,68%
IBX-50	-2,14%	13,48%
IBX	-2,71%	13,62%
Ibovespa	-2,92%	13,68%
IMA-B 5+	-3,78%	8,72%
IVBX-2	-4,75%	16,53%
IFIX	-6,90%	9,48%
ISE	-8,91%	17,16%
IDkA IPCA 20 Anos	-10,03%	15,67%
SMLL	-11,95%	20,70%