



RELATÓRIO MACROECONÔMICO

FEVEREIRO/2025

Prezados(as) Senhores(as),

Este documento tem por objetivo apresentar as principais informações macroeconômicas para o mês de fevereiro de 2025, 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 11.02.2025.

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.

“Uma jornada de mil quilômetros precisa começar com um simples passo.”

-Lao Tzu-

1. COMENTÁRIO DO MÊS:

MERCADOS INTERNACIONAIS

Em janeiro, embora ainda haja incertezas sobre os impactos das diretrizes de política econômica do novo governo norte-americano, o cenário internacional foi marcado pela ligeira redução dos juros futuros dos EUA, advinda da melhora da inflação no país. Consequentemente, as bolsas globais apresentaram desempenho positivo no mês e o dólar perdeu força.

Nos EUA, a economia demonstra sinais contraditórios: o mercado de trabalho ainda está aquecido, com a criação de empregos acima das expectativas. Por outro lado, a inflação apresenta sinais positivos, com melhora nos índices de preços ao consumidor.

As diretrizes do novo governo são pontos de atenção a serem monitorados. Onde, nova política migratória e o aumento das tarifas de importação tendem a reduzir a oferta de trabalho e tornar a economia mais fechada, estimulando a indústria, mas com risco de alta da inflação. Já a desregulamentação de setores pode favorecer o crescimento econômico.

Diante desse cenário de incertezas, o FED optou por não alterar a taxa de juros, mantendo-a estável no intervalo de 4,25% a 4,50% e divulgando um comunicado mais conservador. O mercado tem a expectativa de que o FED seja mais cauteloso em suas decisões, avaliando os possíveis impactos das novas políticas governamentais.

Assim, no mês de janeiro de 2025, os principais índices de ações globais encerraram o mês em território positivo, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, renderam cerca de +3,29% e +2,70%, todos em “moeda original”, ou seja, considerando apenas a performance dos índices estrangeiros. Observando no acumulado dos últimos 12 meses, esses índices apresentam retornos positivos de +18,91% e +24,66%, respectivamente.

Considerando esses mesmos índices, mas, agora contando com variação cambial, o MSCI ACWI e S&P 500, respectivamente, apresentaram retornos negativos de -2,75% e -3,31%, devido à desvalorização do Dólar frente ao Real, no mês. Assim, acumulam retornos de +39,95 e +46,72% nos últimos 12 meses.

BRASIL

Em janeiro, como reflexo do movimento de juros observado no mercado internacional e devido a ausência de novidades negativas no cenário fiscal nacional, houve certo alívio nas curvas de juros. Como consequência, o Ibovespa encerrou o período em alta e o real ganhou força frente ao dólar.

A atividade econômica demonstra resiliência, e a inflação, principalmente no núcleo de serviços, são pontos de atenção a serem monitorados. Além disso, conforme o Relatório Focus, as expectativas de inflação continuaram a subir.

Em relação à política fiscal, não ocorreram alterações. Entretanto, os próximos eventos que merecem atenção são a votação do Orçamento de 2025 no Congresso, prevista para março, e o envio da LDO de 2026 ao Congresso Nacional, que deve ocorrer até 15 de abril de 2025.

O câmbio, por sua vez, beneficiou-se da falta de ação do governo americano no campo das tarifas em janeiro, algo observado em outras moedas, e a ausência de novas notícias negativas no campo do equilíbrio fiscal local.

Diante desse ambiente, seguindo o movimento sinalizado na reunião anterior, o Copom elevou a taxa Selic em 1% para o patamar de 13,25%. Vale destacar que conforme sinalizações anteriores, já está previsto mais um aumento de 1% para a reunião a ser realizada em março de 2025.

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 07.02.2025, 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 7,68% a.a., continuando acima da taxa máxima pré-fixada de 5,47% limitada pela SPREV para o ano de 2025.

O Ibovespa fechou o mês com performance positiva, seguindo na mesma direção da observada nos índices globais. Apresentando a performance de +4,86% no mês. Dessa forma, o Ibovespa possui um comportamento negativo de -1,27% 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	2025							2026						
	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 %)	5,00	5,51	5,58	▲ (17)	146	5,51	61	4,05	4,28	4,30	▲ (7)	139	4,23	58
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,02	2,06	2,03	▼ (1)	114	2,01	42	1,80	1,72	1,70	▼ (1)	97	1,70	38
Câmbio (R\$/US\$)	6,00	6,00	6,00	= (5)	121	6,00	53	6,00	6,00	6,00	= (4)	116	6,00	51
Selic (% a.a)	15,00	15,00	15,00	= (5)	137	15,25	71	12,00	12,50	12,50	= (2)	132	12,50	69
IGP-M (variação %)	4,87	5,03	5,03	= (1)	75	4,94	29	4,23	4,50	4,50	= (2)	64	4,50	25
IPCA Administrados (variação %)	4,48	4,85	4,90	▲ (9)	100	4,89	36	4,00	4,19	4,20	▲ (1)	86	4,10	35
Conta corrente (US\$ bilhões)	-50,00	-51,80	-51,80	= (1)	29	-52,25	12	-50,00	-50,00	-50,00	= (2)	27	-48,56	11
Balança comercial (US\$ bilhões)	73,95	75,70	76,80	▲ (3)	32	75,00	15	77,00	77,00	78,00	▲ (1)	27	78,55	12
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	70,00	70,00	70,00	= (8)	29	70,00	12	75,00	75,00	75,00	= (4)	27	75,00	11
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	66,95	66,30	66,10	▼ (3)	49	65,12	16	71,19	70,80	70,80	= (2)	47	69,05	16
Resultado primário (% do PIB)	-0,60	-0,60	-0,60	= (7)	60	-0,60	24	-0,50	-0,60	-0,60	= (2)	56	-0,60	22
Resultado nominal (% do PIB)	-8,37	-8,90	-8,90	= (1)	46	-8,90	19	-7,55	-8,33	-8,35	▼ (1)	44	-8,40	19

Relatório Focus de 07.02.2025. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>

2.2. DINÂMICA DAS EXPECTATIVAS DE MERCADO

Como destaques para o final de 2025, o último Boletim Focus apresentou expectativas elevadas para a inflação, reduzidas para o PIB e estáveis para o Câmbio e taxa Selic.

Inflação (IPCA): Para o final de 2025 a expectativa foi elevada para 5,58%. Seguindo na mesma direção, para o final de 2026, a expectativa aumentou para 4,30%.

SELIC: Para o final de 2025 as expectativas, em relação à taxa Selic, permaneceram em 15%. Para o final de 2026, também, houve estabilidade das expectativas em 12,50%.

PIB: A expectativa para o final de 2025, em relação ao PIB, reduziu para 2,03%. Na mesma linha, para o final de 2026, a expectativa diminuiu para 1,70%.

Câmbio (Dólar/ Real): Para o final de 2025 houve a manutenção das expectativas em R\$ 6,00. Já para o final de 2026, em relação ao último relatório, a expectativa estabilizou-se em R\$ 6,00.

3. CURVA DE JUROS E INFLAÇÃO

Taxa de Juros Real: A curva de juros real calculada pela ANBIMA, projetada em 07.02.2025, estima uma taxa real de juros de 7,68% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Real		
Ano	Taxa*	
	Jan/25	Fev/25
1	6.99%	6.69%
2	7.85%	7.66%
3	7.93%	7.77%
4	7.88%	7.77%
5	7.81%	7.76%
6	7.73%	7.74%
7	7.66%	7.72%
8	7.60%	7.70%
9	7.54%	7.68%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/25 divulgada em 03.01.2025 e referência fev/25 divulgada em 07.02.2025.

Taxa de Inflação Implícita: A curva de inflação implícita calculada pela ANBIMA, projetada em 07.02.2025, estima uma taxa de inflação máxima de 6,70% a.a. para 9 anos.

Curva de Inflação Implícita		
Ano	Taxa*	
	Jan/25	Fev/25
1	7.55%	7.89%
2	7.14%	7.00%
3	7.05%	6.77%
4	7.00%	6.69%
5	6.94%	6.68%
6	6.87%	6.69%
7	6.79%	6.70%
8	6.71%	6.70%
9	6.63%	6.70%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/25 divulgada em 03.01.2025 e referência fev/25 divulgada em 07.02.2025.

Taxa de Juros Prefixados: A curva de juros prefixada calculada pela ANBIMA, projetada em 07.02.2025, estima uma taxa prefixada de juros de 14,89% a.a. para 9 anos.

Curva de Juros Pré		
Ano	Taxa*	
	Jan/25	Fev/25
1	15.07%	15.10%
2	15.55%	15.20%
3	15.54%	15.07%
4	15.43%	14.99%
5	15.29%	14.95%
6	15.13%	14.94%
7	14.97%	14.93%
8	14.81%	14.91%
9	14.66%	14.89%



* FONTE: ANBIMA; Referência jan/25 divulgada em 03.01.2025 e referência fev/25 divulgada em 07.02.2025.

4. INDICADORES

Indicadores	Índices Financeiros														
	2024												2025	No ano (2025)	Acumulado 12 meses
	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto	setembro	outubro	novembro	dezembro	janeiro			
Renda Fixa															
IMA-S	0.82%	0.86%	0.90%	0.83%	0.81%	0.94%	0.90%	0.87%	0.98%	0.83%	0.86%	1.10%	1.10%	11.24%	
CDI	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	0.93%	1.01%	1.01%	10.92%	
IRF-M 1	0.76%	0.84%	0.58%	0.78%	0.63%	0.94%	0.77%	0.82%	0.84%	0.57%	0.70%	1.28%	1.28%	9.94%	
IMA-B5	0.59%	0.77%	-0.20%	1.05%	0.39%	0.91%	0.59%	0.40%	0.74%	0.36%	-0.28%	1.88%	1.88%	7.43%	
IDKa IPCA 2A	0.42%	0.99%	-0.29%	1.07%	0.18%	0.75%	0.60%	0.39%	0.81%	0.22%	-0.24%	2.06%	2.06%	7.15%	
IMA-GERAL	0.64%	0.52%	-0.22%	0.95%	0.05%	1.36%	0.79%	0.34%	0.38%	0.32%	-0.59%	1.40%	1.40%	6.07%	
IRF-M	0.46%	0.54%	-0.52%	0.66%	-0.29%	1.34%	0.66%	0.34%	0.21%	-0.52%	-1.66%	2.58%	2.58%	3.79%	
IRF-M 1+	0.34%	0.43%	-1.02%	0.60%	-0.72%	1.55%	0.60%	0.11%	-0.14%	-1.13%	-2.96%	3.41%	3.41%	0.94%	
IMA-B	0.55%	0.08%	-1.61%	1.33%	-0.97%	2.09%	0.52%	-0.67%	-0.65%	0.02%	-2.62%	1.07%	1.07%	-0.95%	
IMA-B5+	0.51%	-0.55%	-2.91%	1.59%	-2.25%	3.24%	0.77%	-1.42%	-1.66%	-0.23%	-4.37%	0.43%	0.43%	-6.87%	
IDKa IPCA 20A	0.22%	-1.51%	-4.90%	2.01%	-5.03%	6.19%	0.42%	-3.07%	-4.24%	-0.82%	-8.35%	-2.35%	-2.35%	-20.10%	
Renda Variável															
IDIV	0.91%	-1.20%	-0.56%	-0.99%	1.99%	1.89%	6.69%	-0.72%	-1.72%	-0.07%	-4.89%	3.50%	3.50%	4.45%	
IBRX - 50	0.91%	-0.81%	-0.62%	-3.11%	1.63%	3.15%	6.51%	-3.26%	-1.49%	-2.62%	-4.02%	4.82%	4.82%	0.47%	
IBRX - 100	0.96%	-0.73%	-1.34%	-3.18%	1.51%	2.90%	6.60%	-2.97%	-1.53%	-2.91%	-4.38%	4.92%	4.92%	-0.80%	
Ibovespa	0.99%	-0.71%	-1.70%	-3.04%	1.48%	3.02%	6.54%	-3.08%	-1.60%	-3.12%	-4.28%	4.86%	4.86%	-1.27%	
IVBX-2	2.30%	1.50%	-5.81%	-3.66%	2.23%	4.28%	5.09%	-4.07%	-1.17%	-3.05%	-5.44%	4.31%	4.31%	-4.29%	
ISE	1.99%	1.21%	-6.02%	-3.61%	1.10%	2.83%	5.99%	-2.62%	-2.48%	-5.60%	-6.77%	5.72%	5.72%	-8.95%	
IFIX	0.79%	1.43%	-0.77%	0.02%	-1.04%	0.52%	0.86%	-2.58%	-3.06%	-2.11%	-0.67%	-3.07%	-3.07%	-9.39%	
SMLL	0.47%	2.15%	-7.76%	-3.38%	-0.39%	1.49%	4.51%	-4.41%	-1.37%	-4.48%	-7.83%	6.11%	6.11%	-14.88%	
Investimentos no Exterior															
Global BDRX	6.30%	4.04%	0.57%	7.32%	12.79%	0.29%	0.55%	-0.21%	6.02%	8.32%	4.64%	-4.23%	-4.23%	55.93%	
S&P 500	5.80%	3.37%	-0.79%	6.22%	9.73%	3.01%	2.18%	-1.73%	5.00%	10.77%	-0.26%	-3.31%	-3.31%	46.72%	
MSCI ACWI	4.79%	3.14%	0.00%	5.22%	8.28%	3.40%	2.29%	-1.59%	3.63%	8.57%	-0.22%	-2.75%	-2.75%	39.95%	
S&P 500 (M. Orig.)	5.17%	3.10%	-4.16%	4.80%	3.47%	1.13%	2.28%	2.02%	-0.99%	5.73%	-2.50%	2.70%	2.70%	24.66%	
MSCI ACWI (M.Orig.)	4.17%	2.88%	-3.39%	3.82%	2.10%	1.51%	2.40%	2.17%	-2.29%	3.63%	-2.45%	3.29%	3.29%	18.91%	
Índices Econômicos															
DÓLAR	0.60%	0.26%	3.51%	1.35%	6.05%	1.86%	-0.10%	-3.68%	6.05%	4.77%	2.29%	-5.85%	-5.85%	17.70%	
SELIC	0.80%	0.83%	0.89%	0.83%	0.79%	0.91%	0.87%	0.83%	0.93%	0.79%	0.93%	1.01%	1.01%	10.92%	
IGP-M	-0.52%	-0.47%	0.31%	0.89%	0.81%	0.61%	0.29%	0.62%	1.52%	1.30%	0.94%	0.27%	0.27%	6.75%	
IPCA	0.83%	0.16%	0.38%	0.46%	0.21%	0.38%	-0.02%	0.44%	0.56%	0.39%	0.52%	0.16%	0.16%	4.56%	
INPC	0.81%	0.19%	0.37%	0.46%	0.25%	0.26%	-0.14%	0.48%	0.61%	0.33%	0.48%	0.00%	0.00%	4.17%	
Meta Atuarial															
IPCA + 6% a.a.	1.27%	0.62%	0.89%	0.95%	0.67%	0.92%	0.49%	0.93%	1.10%	0.83%	1.01%	0.67%	0.67%	10.86%	
INPC + 6% a.a.	1.25%	0.65%	0.88%	0.95%	0.71%	0.79%	0.37%	0.97%	1.15%	0.77%	0.97%	0.51%	0.51%	10.45%	
IPCA + 5% a.a.	1.20%	0.55%	0.81%	0.87%	0.60%	0.83%	0.41%	0.85%	1.01%	0.76%	0.93%	0.59%	0.59%	9.81%	
INPC + 5% a.a.	1.18%	0.58%	0.80%	0.87%	0.64%	0.71%	0.29%	0.89%	1.06%	0.70%	0.89%	0.43%	0.43%	9.40%	
IPCA + 4% a.a.	1.13%	0.47%	0.72%	0.79%	0.52%	0.74%	0.32%	0.77%	0.92%	0.69%	0.85%	0.50%	0.50%	8.76%	
INPC + 4% a.a.	1.11%	0.50%	0.71%	0.79%	0.56%	0.62%	0.20%	0.81%	0.97%	0.63%	0.81%	0.34%	0.34%	8.36%	