ATA Nº 005/2023

Aos vinte e oito (28) dias do mês de novembro (11) do ano de dois mil e vinte e três (2023), às 11:30 (onze) horas e (trinta) minutos, reuniram-se em sala da Câmara Municipal de Vereadores de Jaguarão, situada na Rua General Osório nº 535, os membros titulares e suplentes do Conselho Municipal de Previdência, nomeados pela Portaria nº 1.187/2023, senhores(as): Adão Samarone Cassuriaga Oliveira, Bárbara Silva Rolim Rondan , Marcos Eurelio Pacheco, Mateus Xavier Silveira dos Santos, Rafael Calvete, Renato da Costa Oliveira, Tania Maria Ferreira Dutra da Silveira, a conselheira e Coordenadora da Seção de Previdência Lucielaine Silva Teixeira, e os membros do Comitê de Investimentos, Claudete Acosta Alves, Raphael Antunes Soares Gindri e William Weisshahn Tavares, Cumprindo o previsto nas legislações em vigor e deliberaram sobre a proposta de Política Anual de Investimentos para o exercício 2024. A Política de Investimentos foi elaborada pela consultoria Referência e a meta da PI será de INPC + 5,25% (taxa de juros) % a.a.; foi observado que o presente documento foi elaborado conforme determina a **Resolução 4.963/2021 e Portaria 1467/2022.** Ainda, do presente documento, extraiu-se que as expectativas de mercado para o exercício de 2024, até o presente momento, sinalizam um caminho que passa pela continuidade do ciclo de queda da Selic, pela observância do teto inflacionário e por um tímido crescimento econômico, tendo em vista a defasagem do contracionismo monetário iniciado ainda em 2021. Soma-se a isso o olhar atento do mercado no que refere há condução da política fiscal, o que dificulta o estabelecimento de estratégias consolidadas sem carregar as incertezas do mercado e, consequentemente, os riscos. Nesse contexto, a calibragem da política monetária a ser conferida pelo BACEN precisará estabelecer um adequado equilíbrio entre controle inflacionário e retomada do crescimento econômico, além de manter respectiva cautela quanto ao rumo dos juros norte-americanos, uma vez que elevações acima do previsto podem limitar o ritmo de queda da Selic. Em síntese, a segurança e os prêmios atrativos pagos pelos títulos da dívida dos EUA incentivam a evasão de recursos, obrigando o Banco Central brasileiro a também ponderar essa variável quando da definição de sua política monetária. No mesmo sentido, torna-se necessário uma maior clareza quanto às regras do novo arcabouço fiscal, principalmente no que diz respeito às suas fontes de custeio, sob o risco de o Estado mais uma vez incorrer em déficit primário e, por consequência, agravar a relação dívida/PIB. O desafio é conciliar um orçamento já bastante ajustado com as diversas demandas sociais assumidas pelo Governo, sem que o aumento de receita previsto venha a obstaculizar ainda mais a retomada da atividade econômica. Do ponto de vista externo, além da preocupação com as taxas de juros norte-americanas, o desempenho da China, principal parceiro econômico do país ao longo dos últimos anos, também estará no horizonte dos investidores. Confirmando as atuais previsões da OCDE e do FMI, a China terá mais um ano de crescimento abaixo de sua média histórica, o que implicará prejuízo às exportações brasileiras, sobretudo das commodities, tanto no que se refere às cotações internacionais de preços quanto aos volumes embarcados. Os conflitos no Leste Europeu e no Oriente Médio também irão pautar a agenda econômica nacional, uma vez que novos choques de oferta reacenderiam o risco inflacionário, comprometendo as previsões de queda da Selic e exigindo esforços fiscais que dificilmente estarão ao alcance do Governo na magnitude necessária. Diante deste cenário, a preferência segue sendo por títulos de prazos mais curtos, pelo menos nos primeiros meses de 2024, período em que as incertezas quanto à evolução dos juros nos EUA e à condução da política fiscal brasileira restarão potencializadas. A partir disso, os investimentos em títulos de maior duração poderão novamente tornar-se atrativos, especialmente se as expectativas de médio e longo prazo indicarem quedas da Selic em ritmo acima do inicialmente previsto. Todo esse contexto requer prudência na escolha pelas melhores opções, recomendando-se uma adequada e obrigatória diversificação do portfólio, cujas revisões periódicas deverão observar a evolução das variáveis macroeconômicas aqui ressaltadas. Nesse sentido, ganha cada vez mais importância as atividades de assessoramento técnico e profissional especializado junto à gestão pública.

Considerando o posicionamento histórico nos investimentos do RPPS e ponderando o posicionamento dos seus gestores, ressaltamos que o RPPS possui o perfil de investidor: Conservador

Após a apresentação e esclarecimentos da presente Politica de Investimento, os conselheiros, por unanimidade, aprovaram a Política Anual de Investimentos para o exercício 2024, devendo o RPPS continuar observando a lista exaustiva do MPS para fins de credenciamento das instituições financeiras.

Em ANEXO, Quadro Resumo da Política de Investimentos – Resolução CNM nº 4.963/2021.

RESUMO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS - RESOLUÇÃO CMN nº 4.963/2021					
Alocação dos Recursos/Diversificação	Alocação dos recursos				
	Limite da Resolução %	Limite do Inciso	Limite Inferior	Estratégia Alvo %	Limite de Superior
Renda Fixa - Art. 7º				**96,0%**	
Títulos Tesouro Nacional - SELIC - Art. 7, I, "a"	100%	100%	0,0%	0,0%	15,0%
FI 100% títulos TN - Art. 7º, I, "b"			0,0%	71,0%	100,0%
Fundos de Investimento em Índices de Mercado (ETF) - 100% Títulos Públicos - Art. 7º, I, c			0,0%	0,5%	5,0%
Operações Compromissadas com lastros em TPF - Art. 7º, II	5%	5%	0,0%	0,0%	0,0%
FI Renda Fixa - Art. 7º, III, "a"	60%	60%	0,0%	23,0%	60,0%
ETF - Renda Fixa - Art. 7º, III, "b"			0,0%	0,5%	5,0%
Ativos Financeiros RF de emissão com Obrigação ou coobrigação de instituição financeira - Art. 7º, IV	20%	20%	0,0%	0,5%	10,0%
FIDC (senior) - Art. 7º, V, "a"	5%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
FI em Renda Fixa "Crédito Privado" - Art. 7º, V, "b"	5%		0,0%	0,5%	5,0%
FI Debêntures de incentivadas - Art. 7º, V, "c"	5%		0,0%	0,0%	0,0%
Renda Variável - Art. 8º				**1,5%**	
FI Ações - Art. 8º, I, "a"	30%	30%	0,0%	1,0%	10,0%
Fundos de Investimento em Índices de Mercado (ETF) - Renda Variável - Art. 8º, II			0,0%	0,5%	20,0%
Investimento no Exterior - Art. 9º				**1,0%**	
Fundo RF - Dívida Externa - Art. 9º, A, I	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
FI - Sufixo Investimento no Exterior - Art. 9º, A, II			0,0%	0,5%	5,0%
Fundo Ações BDR Nível 1 - Art. 9º, A, III			0,0%	0,5%	5,0%
Fundos Estruturados - Art. 10º				**1,0%**	
Fundos Multimercados - Art. 10º, I, "a"	10%	15%	0,0%	1,0%	10,0%
FI em Participações - Art. 10º, II, "b"	5%		0,0%	0,0%	0,0%
FI Ações - Mercado de Acesso - Art. 10º, III, "c"	5%		0,0%	0,0%	0,0%
Fundos Imobiliários - Art. 11º				**0,5%**	
FI Imobiliário - Art. 11º	5%	5%	0,0%	0,5%	1,0%
Empréstimos Consignados Art. 12º				**0,0%**	
Empréstimos Consignados - Art. 12º	5%	-	0,0%	0,0%	0,0%
Total				**100,00%**	

Não havendo mais nada a deliberar, encerra-se a presente ata que lida e aprovada segue assinada pelos presentes:

Adão Samarone Cassuriaga Oliveira _____

Bárbara Silva Rolim Rondan _____

Maria Denise Rodrigues da Silveira _____

Mateus Xavier Silveira dos Santos _____

Marcos Aurélio Pacheco _____

Renato da Costa Oliveira _____

Tania Maria Ferreira Dutra da Silveira _____

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2024

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2024

Os responsáveis pela gestão do Regime Próprio de Previdência Social, antes do exercício a que se referir, deverão definir a política anual de aplicação dos recursos, isto é, a Política de Investimentos. Este documento estabelece o processo de investimento, ajudando o investidor a entender suas necessidades específicas, e aumentando a probabilidade de decisões adequadas ao seu perfil de investidor.

A elaboração desta Política de Investimentos representa uma formalidade legal, que fundamenta e norteia todo o processo de tomada de decisão relativo aos investimentos do RPPS, empregada como instrumento necessário para garantir a consistência da gestão dos recursos em busca do equilíbrio econômico-financeiro.

A presente Política estabelece os princípios e diretrizes que devem reger os investimentos dos recursos conferidos a entidade, com vistas a promover a segurança, liquidez e rentabilidade necessária para complementar o equilíbrio entre os ativos e passivos do Plano de Benefícios.

A Política de Investimentos do RPPS deve ser constituída pelos seguintes elementos básicos: o modelo de gestão a ser adotado e, se for o caso, os critérios para a contratação de pessoas jurídicas autorizadas, nos termos da legislação em vigor, para o exercício profissional de administração de carteiras; a estratégia de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos; os parâmetros de rentabilidade perseguidos, que deverão buscar compatibilidade com o perfil de suas obrigações, tendo em vista a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e os limites de diversificação e concentração previstos na legislação; e os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica - **Art. 4º, Subseção II, Resolução CMN 4.963/2021**.

Em suma, a Política de Investimentos traz os limites de alocação em ativos de renda fixa, renda variável, estruturados, fundos imobiliários e empréstimos consignados, em consonância com a legislação vigente. Além desses limites, há vedações específicas que visam dotar os gestores de orientações quanto à alocação dos recursos financeiros em produtos e ativos adequados ao perfil e às necessidades atuariais do RPPS.

São utilizados cenários projetados pelo mercado atual e futuro, bem como, análises realizadas pela equipe da Consultoria Referência em conjunto com Comitê de investimentos. O documento em questão pode ser revisto ou alterado, de forma justificada, com objetivo de se adequar ao mercado ou à eventual nova legislação.

FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV

A elaboração desta Política de Investimentos foi conduzida pelo **Gestor de Recursos** e pelos membros do **COMITÊ DE INVESTIMENTOS** deste RPPS, como órgão auxiliar no processo decisório quanto à execução da política de investimentos, cujas decisões serão registradas em ata. Ainda, subscreve juntamente com os membros mencionados acima, o **CONSELHO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA** que terá o papel decisório sobre a aplicação das decisões aqui estabelecidas, devendo, também, registrar em ata a sua aprovação**.**

FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV

CNPJ: 13.498.783/0001-27

Avenida 27 de Janeiro, nº 422 - Centro – Jaguarão

CEP :96300-000

RIO GRANDE DO SUL

(53) 3261-1999

previdencia.adm@jaguarao.rs.gov.br

SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO 5

Do Objeto 5
Da Administração 5
Da Organização do Documento 5

VIGÊNCIA E OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2024 6

Da Vigência 6
Dos Objetivos 6
Do Modelo de Gestão 7
Dos Serviços Especializados 7

ASPECTOS LEGAIS DA RESOLUÇÃO CMN Nº 4.963/2021 8

CONJUNTURA ECONÔMICA E ANÁLISE DE MERCADO 9

Economia Mundial e Taxa de Câmbio 13
Taxa de Juros, Inflação e Política Monetária 14
Atividade Econômica e Produto Interno Bruto 17

EXPECTATIVAS DO MERCADO FINANCEIRO 2024 - BRASIL 19

Renda Fixa 19
Breve Histórico 2020-2022 19
Análise 2023 e Perspectivas para 2024 20
Renda Variável 23
Breve Histórico 2020-2022 23
Análise 2023 e Perspectivas para 2024 24

CONSIDERAÇÕES GERAIS – CENÁRIO 2023/2024 26

CONTROLE DE RISCOS 27

Perfil de Investidor do RPPS 27
Plano de Contigência para situações de crise no mercado financeiro 28

DIRETRIZES PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS 29

Das Diretrizes 29
Competência dos Órgãos envolvidos na Gestão dos recursos do RPPS 29
Objetivo de Alocação 30
Das Alocações dos Recursos 30
Dos Segmentos 30
Dos Limites Gerais 31
Da Avaliação de Desempenho das Aplicações 31
Dos Riscos de Mercado e Crédito 32
DO CREDENCIAMENTO 32

DA SELEÇÃO E PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS 33
DELIBERAÇÕES SOBRE NOVOS INVESTIMENTOS 33

ESTRATÉGIA PARA ALOCAÇÃO DE RECURSOS 35

VEDAÇÕES 36

DISPOSIÇÕES GERAIS 37

ANEXO 39

➤ APRESENTAÇÃO

Do Objeto

Esta Política de Investimentos dispõe sobre as aplicações dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) instituído pelo **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO**. Fica estabelecido que os recursos do Regime Próprio de Previdência Social instituído, nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme a legislação em vigor, tendo presentes as condições de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e transparência.

Observadas as limitações e condições estabelecidas na legislação vigente, os recursos do Regime Próprio de Previdência Social devem ser alocados, conforme as diretrizes definidas nesta Política de Investimentos, nos seguintes segmentos de aplicação: renda fixa, renda variável, investimentos no exterior, investimentos estruturados, fundos imobiliários e, empréstimos consignados. São considerados recursos do Regime Próprio de Previdência Social: as disponibilidades oriundas das receitas correntes e de capital, os demais ingressos financeiros auferidos pelo Regime Próprio de Previdência Social, as aplicações financeiras, os títulos e os valores mobiliários, os ativos vinculados por lei ao fundo integrado de previdência, e demais bens, direitos e ativos com finalidade previdenciária do Regime Próprio de Previdência Social.

Da Administração

O Regime Próprio de Previdência Social do **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO** é administrado pela UNIDADE GESTORA representada pelo **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** na Avenida Odilo Gonçalves, nº 973 - Centro – Jaguarão, CEP :96300-000, inscrita no CNPJ sob o nº 13.498.783/0001-27, doravante abreviadamente designada, **RPPS**, tendo como Representante Legal do Ente o Sr. **ROGÉRIO LEMOS CRUZ** e o Representante Legal da Unidade Gestora o Sra. **LUCIELAINE SILVA TEIXEIRA**.

Da Organização do Documento

Esta INTRODUÇÃO de apresentação da Política de Investimentos do **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** contempla a VIGÊNCIA E OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS, destacando a abrangência temporal dos efeitos originados por este documento e o propósito de curto e longo prazo do **RPPS**; O MODELO DE GESTÃO E SERVIÇOS ESPECIALIZADOS, para prever o modo de gerir os recursos e o suporte especializado necessário; Os ASPECTOS LEGAIS DA RESOLUÇÃO CMN 4.963/2021, a partir da síntese dos seus principais aspectos correspondentes; A CONJUNTURA ECONÔMICA E ANÁLISE DE MERCADO, para oferecer dados e informações a respeito do contexto econômico de investimentos, bem como as EXPECTATIVAS DO MERCADO FINANCEIRO PARA 2023/2024, as CONSIDERAÇÕES GERAIS DO CENÁRIO DE 2023/2024 e o CONTROLE DE RISCO. Temos as DIRETRIZES PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS, alinhando os elementos de gestão e as suas respectivas restrições; a ESTRATÉGIA PARA ALOCAÇÃO DE RECURSOS, onde traçamos os limites de alocações por segmento; as VEDAÇÕES e por fim, as DISPOSIÇÕES GERAIS.

VIGÊNCIA E OBJETIVOS DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2024

Da Vigência

Esta Política de Investimentos será válida para todo o **EXERCÍCIO DE 2024**. Durante este período, correções e alterações poderão ocorrer para adequar mudanças na legislação aplicável ou, caso seja considerado necessário, pelo **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV,** até 31 de Dezembro de cada exercício. Ressalta-se que, em nenhuma oportunidade, será permitida a existência de duas Políticas de Investimentos abrangendo o mesmo exercício.

Dos Objetivos

Os objetivos contemplam horizontes de curto e longo prazo. Em essência, o Regime Próprio de Previdência Social dos servidores públicos do **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO** deve ser organizado para garantir a cobertura contínua dos seus segurados por meio do plano de benefícios. Para isso, o seu equilíbrio financeiro e, principalmente, atuarial representa o seu objetivo de longo prazo. Além disso, precisa visar permanentemente a construção de processos de pleno acesso dos segurados as informações relativas à gestão do regime e participação de representantes dos servidores públicos, ativos e inativos, nos colegiados e instâncias de decisão em que os seus interesses sejam objeto de discussão e deliberação, nos termos do art. 6º, Inciso IV e art. 1º, Inciso VI, da Lei 9.717/98.

Nesse sentido, a Política de Investimentos define a estratégia de aplicação dos recursos no curto prazo. Anualmente, é necessário selecionar os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos de acordo com o perfil das obrigações do respectivo Regime Próprio de Previdência Social, observados os critérios para aplicação dos recursos, conforme estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), tendo em vista a necessidade de buscar a manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e os limites de diversificação e concentração previstos na referida legislação.

A portaria MTP 1.476/2022, em seu artigo 102, elenca o que a Política de Investimento deve contemplar, no que se refere aos parâmetros de rentabilidade perseguidos, sobretudo definir a meta de rentabilidade futura dos investimentos que será utilizada para balizar a aderência da taxa utilizada na avaliação atuarial do regime.

Além disso, deve-se levar em consideração o disposto no Art. 4º, da Seção II, do Anexo VII, da Portaria 1467, alterada pela Portaria MPS nº 3.289, de 23 de agosto de 2023, em que deverão ser "acrescidas em 0,15 pontos percentuais para cada ano em que a taxa de juros utilizada nas avaliações atuariais dos últimos 5 (cinco) exercícios antecedentes a data focal da avaliação tiveram sido alcançados pelo RPPS, limitada a 0,6 pontos percentuais".

Por conseguinte, o **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** precisa buscar, através da aplicação dos seus recursos, uma rentabilidade igual ou superior a sua meta atuarial. Com base no horizonte de longo prazo, e a situação financeira e atuarial observada atualmente, a **META ATUARIAL**, definida e aprovada juntamente com a Política de Investimentos, será representada pelo *benchmark* **INPC ACRESCIDO DE 5,25% a.a. (INPC + 5,25% a.a.)**.

No mais, restou aplicada, nesta Política de Investimentos, a taxa de juros estabelecida na Portaria MPS **nº 3.289/2023.**

MODELO DE GESTÃO E SERVIÇOS ESPECIALIZADOS

Do Modelo de Gestão

O modelo de gestão dos recursos do regime próprio do **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO** é uma opção estratégica dos seus gestores. Segundo o art. 21 da Resolução CMN 4.963/2021, a gestão das aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social poderá ser própria, por entidade autorizada e credenciada, ou mista.

ELABORAR RELATÓRIOS DETALHADOS, no mínimo, TRIMESTRALMENTE, sobre os riscos, conforme art. 136º da portaria MTP nº 1.467/2022...

O **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** compreendeu o modelo de GESTÃO PRÓPRIA, ou seja, quando as aplicações são realizadas diretamente pelo órgão ou entidade gestora do regime próprio de previdência social.

No processo de gestão, destaca-se alguns cuidados importantes. Na aplicação dos recursos o **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO** somente fará aplicações em instituições que demostrem ter segurança, atendam a lista exaustiva do Ministério da Previdência Social (MPS) e em produtos que busquem a rentabilidade necessária, visando em primeiro lugar a proteção do patrimônio, transparência, liquidez e a rentabilidade.

O **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** deverá observar as obrigatoriedades da PORTARIA MTP Nº 1.467/2022 na gestão dos recursos, destacando a OBRIGAÇÃO de realizar AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DAS APLICAÇÕES. Devendo também, serem observados os prazos estipulados que dispõe sobre DAIR, DPIN, credenciamento, pró-gestão, DRAA e DIPR.

ELABORAR
Relatórios semestrais de controle de gestão de recursos versus PI, conforme art. 129º da portaria MTP nº 1.467/2022...

Dos Serviços Especializados

A contratação dos serviços de consultoria de valores mobiliários deverá levar em consideração critérios pré-definidos. Sublinham-se aspectos como: experiência, especialização e idoneidade da empresa, bem como o custo e a qualidade da prestação de serviços e, ainda, de acordo com o art. 24 da Resolução CMN nº 4.963/2021, estar devidamente habilitada na CVM como Consultora de Valores Mobiliários. É de fundamental importância que a empresa habilitada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) como Consultora de Valores Mobiliários não seja ao mesmo tempo também cadastrada na CVM como Prestadora de Serviços de Administração de Carteiras e não possua ligação com empresa de Agente Autônomo – Pessoa Jurídica.

ASPECTOS LEGAIS DA RESOLUÇÃO CMN Nº 4.963/2021

Resolução CMN nº 4.963/2021

Dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal e pelos Municípios.

Art. 1º Os recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal e pelos Municípios nos termos da Lei nº 9.717, de 27 de novembro de 1998, devem ser aplicados conforme as disposições desta Resolução.

Limites percentuais para as aplicações dos RPPS por segmento:

Artigo 7º - RENDA FIXA

Artigo 8º - RENDA VARIÁVEL

Artigo 9º - INVESTIMENTO NO EXTERIOR

Artigo 10º - INVESTIMENTOS ESTRUTURADOS

Artigo 11º - FUNDOS IMOBILIÁRIOS

Artigo 12º - EMPRÉSTIMOS CONSIGNADOS

A Politica de Investimento do FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV obedece ao que determina a legislação vigente, especialmente a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.963/2021 e da mesma forma atende as obrigações colocadas na Portaria MPT nº 1.467/2022.

Obs.: *Para informações mais detalhadas sobre a CMN nº 4.963/2021 pode ser vista no link abaixo:*

https://referencia.poa.br/legislacao/

CONJUNTURA ECONÔMICA E ANÁLISE DE MERCADO

A conjuntura econômica representa uma configuração da realidade circunstancial da economia. Através de indicadores de mercado e suas inter-relações, esta seção pretende cumprir o papel de apresentar perspectivas acerca das possíveis condições econômicas que pautarão o próximo exercício. O foco é atribuído em especial às expectativas de mercado, as quais se constituem como as principais sinalizadoras para a tomada de decisões de investimentos. A proposta é produzir indícios que permitam transitar pela realidade atual e espreitar as conjecturas formadas pelos agentes de mercado. A partir dos indicadores selecionados, analisa-se o comportamento da economia ao longo do ano, identificando-se os principais desafios e tendências para a condução da política econômica no decorrer de 2024.

Em 2020, a economia global foi severamente impactada pela pandemia do novo coronavírus, com as expectativas de aceleração do crescimento restando frustradas logo no primeiro trimestre daquele ano. As medidas de distanciamento social adotadas em larga escala paralisaram boa parte da atividade econômica, com o PIB mundial recuando -3,4%. Excetuando-se a China que cresceu 2,3% no período, as principais economias do mundo registraram significativas retrações de PIB, destacando-se as variações negativas dos EUA (-3,4%), a Zona do Euro (-6,5%), Reino Unido (-9,8%) e Japão (-4,6%). No Brasil, a queda foi de -3,9%, com a retração só não sendo maior em virtude dos programas de transferência direta de renda e dos auxílios financeiros concedidos a estados e municípios pela União, cujo efeito colateral consistiu no agravamento das contas públicas a partir do estabelecimento de um déficit primário superior a 9% do PIB.

Já em 2021, as expectativas de retomada do crescimento estiveram diretamente vinculadas ao avanço e respectivo sucesso dos programas de vacinação ao redor do mundo. Por conseguinte, a maior eficácia conferida às ações de combate à pandemia permitiu aos governos flexibilizarem suas medidas de isolamento social, com o setor de serviços, que responde por aproximadamente 65% do PIB mundial, gradativamente retomando suas atividades ao longo daquele exercício. A progressiva retomada desse setor implicou um crescimento global, em média, de 5,7% em 2021, com as expansões registradas ao redor do mundo recuperando total ou parcialmente os prejuízos acumulados no exercício anterior. Enquanto a China cresceu 8,1% no período, a Zona do Euro, os EUA e o Brasil registraram respectivas variações positivas de 5,9%, 5,7% e 4,6%.

A recuperação econômica ocorrida em 2021 acompanhada da contínua queda dos casos de contaminação pelo novo coronavírus fomentaram as expectativas de crescimento para 2022. Todavia, o desequilíbrio entre oferta e demanda ocasionado pela pandemia, sobretudo da indústria chinesa, que além da crise energética experimentada ao longo do ano também teve que lidar com novas medidas de distanciamento social, teve como principal consequência o aumento da inflação em termos globais. Soma-se a isso a crise geopolítica entre Rússia e Ucrânia, cujos efeitos repercutiram diretamente nos preços da energia e dos alimentos, agravando a crise de oferta já deflagrada pela pandemia. Com efeito, o crescimento global registrado em 2022 foi de 3,3%, ou seja, ficando abaixo tanto das previsões iniciais (4,8%) como da expansão verificada no ano anterior (5,7%).

O resultado global de 2022 refletiu as performances abaixo do previsto das principais economias mundiais, uma vez que China, EUA e a Zona do Euro cresceram respectivamente 3%, 3,4% e 2,1% no período. De parte do BRICs, além da já referida tímida expansão chinesa, destaca-se o crescimento negativo da Rússia (-2%), cujo PIB foi fortemente afetado pela guerra com a Ucrânia, além dos desempenhos acima da média registrados pela Índia (7,2%) e Arábia Saudita (8,8%).

No que se refere a 2023, o cenário pouco se alterou em relação ao ano passado. As pressões inflacionárias ao redor do mundo seguiram incentivando a adoção de políticas monetárias contracionistas, com os respectivos efeitos sobre os juros desacelerando o ritmo de recuperação global. Em que pese, a menor pressão exercida pela crise no leste europeu sobre o preço dos alimentos e das commodities, em especial a partir do segundo semestre do ano, a relação entre oferta e demanda ainda não foi devidamente equilibrada

após a pandemia, com a recente crise no Oriente Médio tendendo a agravar a situação, sobretudo no que tange ao preço internacional do petróleo.

Segundo as recentes previsões divulgadas pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o crescimento global projetado para 2023 praticamente repete o desempenho de 2022, estimando-se uma expansão de 3%, ou seja, levemente abaixo dos 3,3% registrados no ano anterior. A China, principal propulsor da economia mundial, teve sua previsão de crescimento reduzida na última publicação da OCDE, recuando de 5,4% para 5,1%. Tal projeção dialoga com o comportamento do PMI oficial da indústria chinesa, que por diversas vezes registrou performance abaixo dos 50 pontos ao longo do corrente exercício (limite que separa retração de crescimento econômico), voltando a superar referida marca apenas no encerramento de setembro.

No geral, a performance do PIB chinês tem refletido tanto uma demanda interna pouco aquecida como um baixo ritmo das exportações, razão pela qual, mesmo expandindo em relação ao ano anterior, a taxa de crescimento esperada para o corrente exercício segue bem aquém do recente histórico do país. Sem desconsiderar o período prejudicado pela pandemia, a China obteve um expressivo crescimento médio de 8,7% entre os anos de 1994 a 2022, ficando bem acima da média global.

No que tange à Zona do Euro, as previsões da OCDE tem sinalizado um cenário de estagnação econômica, sendo projetado um tímido crescimento de apenas 0,6% para 2023, uma vez que a Alemanha, principal driver da comunidade europeia, tem prevista recessão de -0,2% para o próximo exercício. Em linha com as principais economias do mundo, a Zona do Euro também tem sido afetada de maneira significativa pela inflação, com o índice de preços ao consumidor registrando sucessivos recordes, inclusive tendo superado a marca dos dois dígitos ao final de 2022. Apesar de ter recuado em 2023, a inflação segue bem acima da meta estipulada pelo Banco Central Europeu (BCE). O último indicador divulgado em setembro deste ano registrou uma alta em termos anuais de 5,2%, ou seja, mais que o dobro da meta de 2% definida pela autoridade monetária, destacando-se que as projeções do mercado têm sinalizado seu atingimento apenas em meados de 2025. Assim, a exemplo da economia norte americana, a conjuntura atual da Zona do Euro também tem dificultado o inicio do ciclo de queda dos juros, que em um período pouco superior a 12 meses subiram, em média, de -0,5% (mínima histórica) para 4% ao ano.

Sobre os EUA, registra-se que após expandir 5,7% em 2021 e com isso mais do que recuperar a perda de -3,4% ocorrida em 2020, a economia do país cresceu apenas 2,1% em 2022, com a OCDE prevendo taxa de expansão praticamente idêntica para 2023 (2,2%). A resiliência demonstrada pela inflação, que mesmo tendo caído de maneira significativa frente a 2022 ainda acumula alta de 3,7% no agregado dos últimos 12 meses, segue pesando nas decisões do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC). Desde março de 2022, o FOMC já elevou a taxa de juros em 10 (dez) oportunidades, com o intervalo saindo de sua mínima histórica para uma faixa entre 5,25% e 5,50%, maior patamar dos últimos 22 anos. Em adição, os recentes dados trazidos pelo mercado de trabalho reforçaram a percepção do FED acerca da necessidade de se manter os juros em alta por um maior período de tempo, inclusive sendo previsto um novo aumento de 0,25 ponto percentual até o fechamento de 2023. Com efeito, além da natural pressão sobre o PIB do país, a postergação do ciclo de queda dos juros americanos também impacta as economias emergentes.

Excetuando-se a Argentina, que tem estimada uma recessão de -2%, os demais países emergentes que integram o grupo das 20 principais economias do mundo possuem projeções positivas de PIB para 2023, com destaque para Índia, que mais uma vez apresenta a maior expectativa de crescimento. Dentre os fatores que ajudam a explicar a recente trajetória de sucesso do PIB indiano, citam-se a expansão da classe média, a realização de reformas políticas, o desenvolvimento da infraestrutura e a transição para energias limpas. Por outro lado, a geração de empregos no país não tem acompanhado o ritmo de expansão econômica, resultando em concentração de renda e conseguinte agravamento da desigualdade social.

Dentre as economias emergentes também cabe ser destacado o pequeno crescimento previsto para Rússia em 2023, que após ter recuado -2% em 2022 tem projetada uma expansão de apenas 0,8% para o corrente exercício, haja vista a continuidade do conflito com a Ucrânia.

Já no que se refere especificamente ao Brasil, o arrefecimento da inflação provocado pelo longo período de contracionismo monetário possibilitou ao Banco Central iniciar o já esperado ciclo de queda da Selic, com as taxas básicas de juros do país caindo de 13,75% para 12,75% entre os meses de julho a setembro do corrente exercício. Por conseguinte, as previsões de PIB para 2023 foram consideravelmente elevadas pela OCDE, passando de um crescimento de 1,5% para 3,2% no intervalo das duas últimas publicações, superando, inclusive, a projeção de 2,9% da Pesquisa Focus.

O ritmo de queda da Selic e a consequente recuperação do PIB irão dialogar, dentre outros fatores, com o já referido comportamento dos juros norte americanos. Isto por que, a alta dos juros nos EUA aumenta a pressão sobre a Selic e a taxa de câmbio no Brasil. O atrativo preço pago pelos treasuries americanos representa constante ameaça ao capital estrangeiro investido no país, cuja queda da Selic em ritmo mais acelerado pode favorecer uma maior evasão de recursos, mesmo levando-se em consideração os atuais preços baixos das ações comercializadas na Bovespa. No mesmo sentido, a desvalorização cambial eleva o custo das importações, encarecendo o preço dos insumos e dificultando o combate à inflação.

Sob o ponto de vista fiscal, após o esforço realizado em 2022 e o respectivo superávit primário aferido à época, o Brasil voltou a incorrer em déficit nos primeiros nove meses de 2023, acumulando um resultado negativo da ordem de 1,12% do PIB. Este é o pior resultado primário desde 2020, ano em que o ápice da pandemia exigiu o lançamento de políticas fiscais as quais implicaram um expressivo déficit da ordem de 9,24% do PIB. Importante registrar entre os anos de 2014 a 2023 o Brasil registrou resultado primário positivo apenas em duas oportunidades, mais especificamente nos anos de 2021 (0,73% do PIB) e 2022 (1,28% do PIB). O aumento do prejuízo nas contas públicas está relacionado diretamente à alta das despesas permitida pela chamada PEC da transição, que autorizou um gasto adicional de R$ 168,9 bilhões para 2023. Mais adiante, a aprovação do novo arcabouço fiscal tornou referida despesa permanente no orçamento, obrigando que o Governo aumente a receita pública como contrapartida à elevação de seus gastos. O aumento da tributação sobre os combustíveis e o comércio exterior, além das revisões de incentivos concedidos ao setor privado, são exemplos de tais iniciativas, que se por um lado ajudam a equilibrar as contas públicas, por outro, também dificultam a retomada do crescimento em um ritmo mais acelerado.

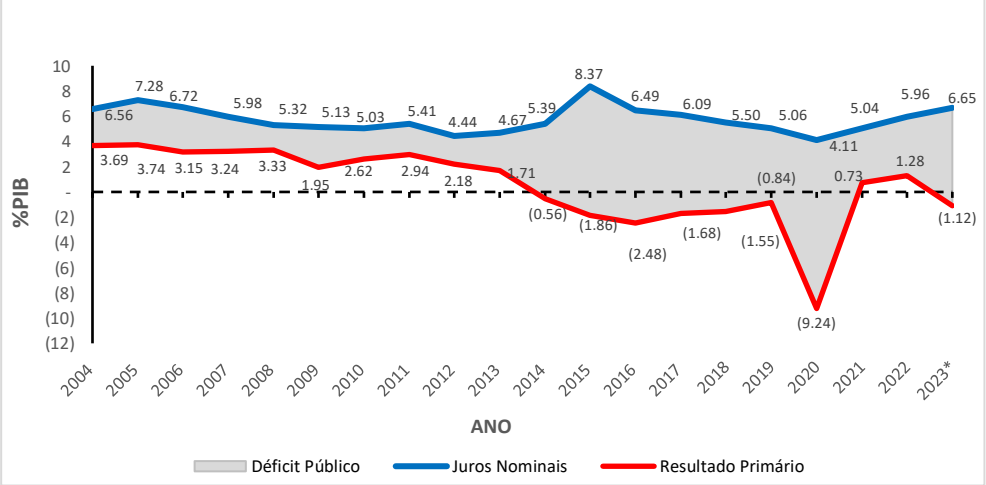


Gráfico 1 Superávit Primário, Juros Nominais e Déficit Público
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional
OBS: Os dados de 2023 referem-se ao acumulado entre os meses de janeiro a setembro

A estimativa oficial do Governo indica um déficit primário até dezembro de 2023 superior a R$ 110 bilhões, ou seja, ficando acima da meta do novo arcabouço fiscal. Já no que tange à dívida bruta do governo geral (DBGG), indicador que reflete o estoque de endividamento público, a projeção do mercado registrou leve redução de 76,12% para 76% do PIB. Destaca-se que referida queda se dá muito mais em função das recentes reduções da Selic e do IPCA, principais indexadores da dívida pública brasileira, do que de esforços fiscais propriamente ditos. Somando-se o resultado primário com os juros nominais incidentes sobre o estoque da dívida, o déficit público total contabilizado entre os meses de janeiro a setembro de 2023 corresponde a 7,77% do PIB, ou seja, algo equivalente a R$ 548 bilhões.

A tendência de queda dos juros e da inflação projetada pelo mercado desde o final de 2022 valorizou os títulos marcados a mercado no decorrer de 2023, sobretudo daqueles atrelados às carteiras de maior prazo. Embora os últimos meses terem indicado uma maior preferência dos investidores por ativos de menor prazo, reflexo do aumento da inclinação da curva de juros futuros dos EUA, a rentabilidade acumulada no ano pelos títulos de maior duração seguiu acima do retorno percebido pelas opções de menor prazo. Assim, diferentemente do registrado nos dois últimos anos, as parciais dos indicadores IMA têm superado as metas atuariais, que correspondem em sua maioria à variação do IPCA acrescida de um spread de 6% ao ano.

Indicador	Retorno no ano 01/01/2023 até 30/09/2023	Meta de Política de Investimento - IPCA+5,20% 01/01/2023 até 30/09/2023
IMA Geral	10,59%	7,51%
IMA-B	10,79%	
IMA-B5	8,89%	
IMA-B5+	12,08%	
IRF-M	11,62%	
IRF-M1	10,06%	
IRF-M1+	12,82%	

Tabela 1: Indicadores Anbima x Meta Atuarial
Fonte: Anbima
Janeiro a Setembro de 2023

Em linhas gerais, conclui-se que o Brasil, a exemplo das principais economias do mundo, seguirá tendo como principal desafio para 2024 a conciliação entre políticas que visem o crescimento econômico e o combate à inflação. Se por um lado as projeções de evolução do PIB para 2023 registraram alta, ficando inclusive levemente acima da média global, por outro, as estimativas para 2024 seguem menos otimistas. Enquanto a média de crescimento mundial estimada pela OCDE para o próximo ano corresponde a 2,7%, o crescimento projetado para o Brasil é de apenas 1,7%.

Conforme já abordado, a manutenção de juros altos nos EUA não somente pode influenciar o ritmo de queda da Selic como também impactar a inflação brasileira, reduzindo a eficácia e o alcance das políticas monetárias. Não obstante, afora as questões externas, a situação fiscal do país mais uma vez irá concentrar as atenções do mercado, uma vez que os déficits primários previstos para 2023 e, muito provavelmente, também para 2024, agravam a situação da dívida pública, limitando investimentos e a consequente adoção de políticas fiscais mais agressivas. As incertezas sobre como se dará o aumento de receita previsto pelo novo arranjo fiscal é um dos temas que mais preocupam a agenda doméstica para o próximo exercício. Além dos cuidados que o Governo deverá ter quanto ao aumento da tributação, em especial acerca do caráter

regressivo já existente no país, o eventual insucesso no aumento da receita pública ensejará novos endividamentos, com respectivos efeitos sobre o dólar, juros, inflação e investimentos no país.

Economia Mundial e Taxa de Câmbio

Em linha com a OCDE, o Fundo Monetário Internacional (FMI), por intermédio do relatório "Perspectivas Econômicas Globais" divulgado em outubro, também indica uma expansão do PIB mundial de 3% para 2023.

De acordo com o relatório do FMI, a economia global segue apresentando um ritmo moderado de recuperação frente aos impactos trazidos pela pandemia, pelo conflito entre Rússia e Ucrânia e pelo aumento da inflação ao redor do mundo. Apesar do aperto monetário implementado por boa parte dos Bancos Centrais e dos choques de oferta advindos dos eventos retromencionados, a economia global mostrou uma apreciável resiliência, crescendo de maneira lenta, mas não deixando de expandir, tanto em 2023 como nas previsões para 2024.

As políticas monetárias contracionistas aplicadas ao longo dos últimos dois anos passaram a surtir efeitos em 2023, com a inflação global desacelerando de 9,2%, em 2022, para 5,9%, no corrente exercício e 4,8%, nas projeções para 2024. Nesse sentido, o FMI indica um cenário de "pouso suave" para economia global, ou seja, uma cenário marcado por queda das taxas de inflação ao redor do mundo, mas sem uma acentuada desaceleração da atividade econômica, citando como principal exemplo o caso dos EUA, onde a média da criação de novos empregos segue acima das duzentas mil vagas mensais em 2023. Por outro lado, a instituição destaca que essa característica não tem sido homogênea, com países sofrendo maiores revezes econômicos do que outros, sobretudo entre as economias emergentes. No entanto, a própria Zona do Euro, quando comparada aos EUA, evidencia tal divergência também no conjunto das economias avançadas.

As projeções para a média das economias desenvolvidas indicam crescimentos do PIB de 1,5% em 2023 e de 1,4%, em 2024. No caso dos EUA, a última previsão para 2023 elevou o crescimento esperado de 1,8% para 2,1%. Para 2024, a previsão de crescimento também foi majorada, passando de 1% para 1,5%. Por outro lado, assim como previsto pela OCDE, as projeções do FMI para Zona do Euro indicam um quadro de relativa estagnação econômica, com o último relatório diminuindo a expansão do PIB para 2023, de 0,9% para apenas 0,7%. Também houve queda na previsão para 2024, que recuou de 1,5% para 1,2%. Além da retração de -0,5% esperada para Alemanha, são previstos tímidos crescimentos para França (1%) e Itália (0,7%), com apenas a Espanha se aproximando da média global (2,5%) em 2023.

Pelo lado das economias emergentes, a expectativa é que o crescimento médio a ser efetivado tanto em 2023 como em 2024 seja de 4%, sendo puxado principalmente pelos desempenhos da China e da Índia. Embora ainda esteja bem abaixo de sua recente média histórica, o crescimento estimado pelo FMI para China é de 5%, em 2023 e 4,3%, em 2024. Já para Índia, a expansão prevista para ambos os exercícios é de 6,3%.

Em meio a um cenário de alta inflação e juros internacionais elevados, o dólar ganhou força em 2022, com os investidores buscando um porto seguro para alocação de seus recursos. Os riscos de recessão advindos de uma possível crise energética na Europa, decorrente da guerra entre Rússia e Ucrânia, associado a contínua alta dos juros nos EUA, impulsionaram o dólar frente ao Euro, que pela primeira vez em duas décadas ficou abaixo da paridade em relação à moeda norte americana. Na comparação com a OCDE, a principal diferença entre os relatórios produzidos pelas duas instituições diz respeito à projeções de PIB da Rússia para 2023. Enquanto a OCDE estima um crescimento de apenas 0,8%, o FMI sinaliza uma variação positiva de 2,2%. Já para 2024 as previsões se aproximam, sendo estimado um crescimento de 0,9% pelo FMI ante uma expansão de 1,1% pela OCDE.

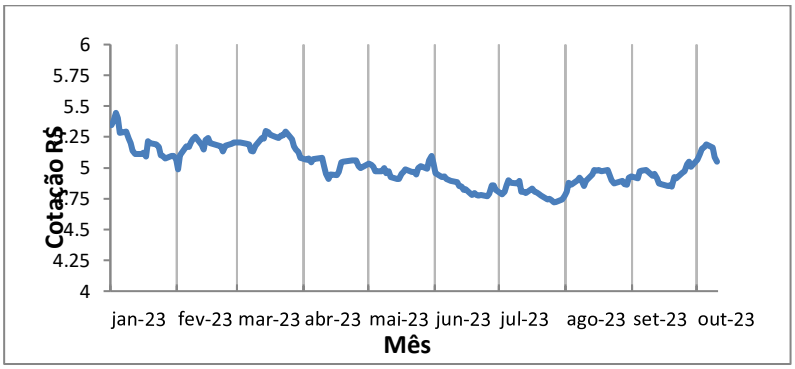


Gráfico 2 - Taxa de Câmbio (R$/US$)
Fonte: BACEN.
Nota: Cotações até 11/10/2023.

As elevadas taxas de juros vigentes nos EUA seguiram valorizando o dólar em termos globais, contudo, de maneira análoga ao ano passado, a moeda norte americana vem perdendo força no cenário doméstico. Entre janeiro a outubro de 2023 (cotação dia 11/10/23) a cotação do dólar comercial recuou -5,5%, caindo de R$ 5,34 para R$ 5,04 no período. O preço atrativo das ações brasileiras e a alta taxa Selic, ainda vigente no país, favoreceram o ingresso de recursos estrangeiros, especialmente no primeiro semestre do ano, com o saldo líquido aportado na Bolsa brasileira correspondendo a R$ 9,9 bilhões.

O gráfico anterior ilustra o comportamento do dólar ao longo de 2023, sendo possível identificar a queda mais acentuada ocorrida no primeiro semestre do ano. A partir de agosto, mês em que a tendência de manutenção da alta dos juros americanos passou a ganhar força no mercado, a retirada de recursos estrangeiros do país aumentou em larga escala. Somente entre os meses de agosto e setembro a saída a líquida de recursos da Bovespa ultrapassou R$ 14 bilhões, tendo como consequência direta a valorização do dólar. No final de julho, a moeda americana chegou a ser cotada em R$ 4,74, contudo, subindo 6,5% no intervalo dos últimos 3 meses.

Taxa de Juros, Inflação e Política Monetária

No final de 2020 as projeções do mercado indicavam que 2021 seria caracterizado por uma relativa estabilidade da taxa Selic, com a última pesquisa Focus publicada naquele ano prevendo uma elevação máxima do indicador de 1 ponto percentual, saindo de sua mínima histórica de 2% e encerrando o corrente exercício em 3%.

A expectativa era que o COPOM promovesse maiores altas apenas em 2022, elevando a taxa básica de juros da economia brasileira para 4,5% em um processo de normalização da taxa básica de juros do país.

No entanto, a aceleração inflacionária ocorrida ao longo de 2021, com todas as projeções de IPCA indicando o extrapolamento do teto da meta estabelecida pelo BACEN (5,25%), implicaram mudança de rumo na condução da política monetária, tendo sido promovidos 07 (sete) aumentos consecutivos da Selic durante referido exercício, elevando os juros brasileiros para 9,25%.

A manutenção de um quadro de resiliência inflacionária seguiu impulsionando os juros em 2022. Ao longo do ano passado, o COPOM efetivou 05 (cinco) novas altas da Taxa Selic, com o último reajuste, que ocorreu no mês de agosto, elevando os juros para 13,75%.

Desde então, todas as projeções de mercado passaram a indicar que a Selic havia alcançado seu teto, sendo previsto o início do ciclo de queda do indicador apenas para meados de 2023, fato que se confirmou no decorrer do presente exercício.

Após manter a taxa em 13,75% por 07 (sete) vezes consecutivas, o Comitê de Política Monetária (COPOM) promoveu dois cortes em sequência da Selic, ambos de 0,5 ponto percentual, o primeiro em julho e o

segundo na reunião de setembro, com a taxa caindo para 12,75% ao ano. Importante destacar que a mudança na política monetária brasileira ocorre ainda em meio a um cenário de alta nas principais economias do mundo.

O fato de o Brasil ter alterado sua política monetária anteriormente aos países desenvolvidos, que optaram por um maior contracionismo apenas a partir de 2022, também possibilitou ao país ser o primeiro a encerrar seu ciclo de alta de juros. Conforme divulgado nas últimas Pesquisas Focus, o mercado ainda projeta dois novos cortes de idêntica magnitude até o fechamento de 2023, mais especificamente nas reuniões previstas para os meses de novembro e dezembro, conduzindo a Selic para 11,75% ao ano.

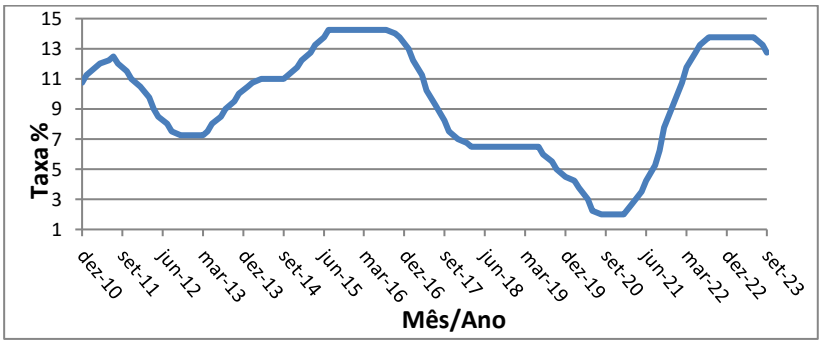


Gráfico 3 – Evolução da Taxa Selic (%)
Fonte: BACEN.
NOTA: Dados até a última reunião do COPOM (20/09/23).

No mesmo sentido, todas as projeções para 2024 indicam continuidade do ciclo de queda da Selic, identificando-se relativa estabilidade nas pesquisas, que de forma reiterada apontam uma taxa encerrando o próximo exercício em 9% ao ano.

No geral, a confirmação do ritmo de queda projetado para os juros brasileiros irá depender, dentre outros fatores, da condução da política monetária norte americana. Conforme já mencionado neste relatório, a demasiada postergação do ciclo de alta dos juros nos EUA pode refrear o ímpeto de queda da Selic, sob o risco de acelerar a evasão de recursos do país, uma vez que os altos preços pagos pelos títulos norte americanos e a respectiva segurança oferecida por tais opções, aumentam a preferência do investidor estrangeiro.

Do ponto de vista doméstico, o maior risco à queda da Selic diz respeito à situação fiscal do país, cujo resultado primário voltou a apresentar déficit em 2023. Eventuais insucessos no aumento da arrecadação prevista pelo novo pacto fiscal poderá ensejar maiores endividamentos do Estado, sendo necessária a adoção de juros suficientemente altos com vistas a manter a atratividade dos títulos brasileiros. Por outro lado, além do arrefecimento inflacionário em curso no país, tanto o PIB como o próprio nível de endividamento do setor público também corroboram a continuidade do ciclo de queda da taxa básica de juros brasileira.

Na medida em que a Selic consiste no principal indexador da dívida pública, quanto maior for a taxa vigente maior serão os juros nominais pagos pelo Tesouro, que, somente na parcial de 2023, já ultrapassaram o montante de R$ 500 bilhões. No tocante ao PIB, as tímidas previsões para 2024 também incentivam a manutenção do ritmo de queda da Selic. Em linha com as recentes estimativas divulgadas pela OCDE e pelo FMI, as Pesquisas Focus têm indicado crescimento não superior a 1,5% da atividade econômica, ou seja, aproximadamente a metade da expansão prevista para 2023.

Acerca da inflação, os últimos meses têm confirmado a desaceleração prevista para 2023, com o IPCA fechando o presente exercício em torno de 4,86%, ou seja, ficando levemente acima do teto da meta

estabelecida pelo BACEN (4,75%)[1] . Para 2024, as previsões são ainda um pouco mais otimistas, com o índice oficial de preços da economia brasileira recuando em relação a 2023, encerrando o próximo ano em 3,88% e com isso voltando a ficar abaixo do teto da meta.

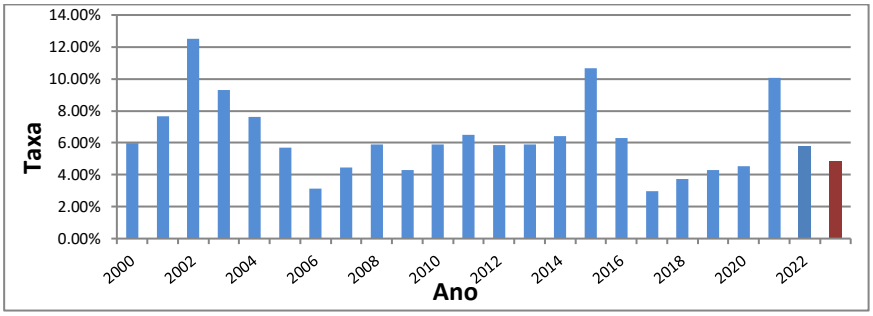


Gráfico 4 - Série Histórica IPCA Anual (%)
Fonte: IBGE.
Nota: (*) Pesquisa Focus de 06/10/2023.

Em 2023, o comportamento do grupo Alimentação e Bebidas, bastante representativo na composição do IPCA, tem sido determinante no processo de desaceleração inflacionária. Favorecido por uma boa safra agrícola, o grupo Alimentação e Bebidas tem registrado sucessivos recuos mensais. Em agosto, os alimentos consumidos a domicílio chegaram inclusive a registrar deflação no acumulado dos últimos 12 meses, fato que não acontecia desde maio de 2018. Soma-se a isso a menor pressão exercida pelos choques de oferta advindos do conflito entre Rússia e Ucrânia. Além de estar impactando menos o preço dos combustíveis e, por conseguinte, impedindo maiores altas do grupo Transportes, alguns insumos vinculados diretamente ao segmento agrícola, como por exemplo, os fertilizantes, também tiveram seus preços reduzidos em comparação ao pico da crise em 2022.

Ainda no que tange à inflação, o IPCA acumulado nos primeiros 9 meses do ano registra alta de 3,50% e de 5,19% nos últimos 12 meses encerrados em setembro. Registra-se que esses mesmos indicadores em 2022 contabilizavam respectivas inflações de 4,09% e 7,17%. As maiores altas verificadas nesse período ficaram por conta dos grupos Educação (7,92%), Transportes (5,97%), Saúde e Cuidados Pessoais (5,78%) e Habitação (4,19%). Especificamente no que se refere aos grupos Transportes e Habitação, cujos resultados acumulados em idêntico período de 2022 registraram respectivas retrações de -2,88% e -0,96%, torna-se importante destacar o impacto trazido pelas desonerações tributárias realizadas à época sobre a evolução do índice oficial de preços do país.

Além da isenção de impostos federais sobre os combustíveis (Cide e PIS/COFINS), que foram zerados até 31 de dezembro de 2022, o Governo também editou as Leis Complementares nº 192 e 194, que ao fim e ao cabo, limitaram a 17% a cobrança de ICMS sobre combustíveis, energia elétrica e telecomunicações. Todavia, as mudanças ocorridas às vésperas da última eleição presidencial perderam eficácia no decorrer de 2023. Em abril, o Conselho Nacional de Política Fazendária (CONFAZ) regulamentou o modelo de alíquota prevista pela Lei Complementar nº 192, que instituiu cobrança uniforme em todo país. Em termos práticos, a decisão do CONFAZ retornou a alíquota incidente sobre os combustíveis a um patamar muito próximo aos 25% vigentes em 2022, ou seja, anulando os efeitos da LC nº 194 e empurrando para cima a variação do

[1] As metas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para os anos de 2023 e 2024 foram respectivamente de 3,25% e 3%, ambas com tolerância de 1,5 ponto percentual para cima e para baixo.

grupo Transportes, que só não foi maior em virtude do arrefecimento do preço do petróleo no mercado internacional.

Sobre o preço do petróleo, repisa-se para 2024 a preocupação com o acirramento das tensões na faixa de Gaza, cujo conflito entre Israel e o grupo terrorista Hamas pode implicar desdobramentos em todo Oriente Médio, afetando a oferta mundial de referida commoditie.

Atividade Econômica e Produto Interno Bruto

Durante os 03 anos que antecederam a pandemia (2017 a 2019), o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro cresceu a taxas módicas, pouco superiores a 1%, mantendo um ritmo de recuperação abaixo das necessidades do país, haja vista a significativa retração ocorrida entre os anos de 2015 e 2016, período em que a economia doméstica encolheu -7,8%.

Em 2020, o advento da pandemia e a conseguinte paralisação de boa parte das atividades econômicas rechaçou qualquer possibilidade de crescimento. Com efeito, a partir de março daquele ano, as tímidas expectativas de expansão da economia foram rapidamente substituídas por uma nova e severa previsão de queda, com o PIB perfazendo uma variação negativa de -4,1% ao final do período.

Já em 2021, a evolução positiva do programa de imunizações, tanto em percentual de brasileiros vacinados como, no que se refere à efetiva redução de óbitos e internações, permitiram aos governos subnacionais flexibilizarem as regras de distanciamento social, tendo como consequência a retomada de diversas atividades econômicas e um maior otimismo em relação ao PIB. No decorrer do ano, as estimativas chegaram a indicar uma expansão superior a 5%, todavia, o início do ciclo de alta da Selic diminuiu o ritmo da recuperação projetada, com o PIB fechando 2021 perfazendo alta de 4,6%.

Na esteira do ciclo de alta da Selic e do respectivo aperto das condições monetárias e de inflação, as previsões iniciais para 2022 indicavam um tímido crescimento econômico, estimando-se uma variação do PIB próxima a apenas 0,3%. No entanto, puxado pela indústria (1,6%) e, principalmente, pelo setor de serviços (4,2%), que já responde por 68,5% do PIB brasileiro, a atividade econômica surpreendeu em 2022, crescendo 2,9% e ficando em linha com a média do crescimento global aferido no ano passado.

Não obstante, as primeiras projeções para 2023 praticamente migraram o pessimismo inicialmente estimado para 2022, com os efeitos da atual política monetária sendo mais fortemente percebidos ao longo do corrente exercício. Ao final de 2022, a projeção mais otimista acerca da economia brasileira vinha do FMI, que estimava um crescimento do PIB próximo a 1%. Todavia, a exemplo do ano passado, a atividade econômica do país voltou a mostrar resiliência em 2023, com o conjunto das últimas projeções do PIB indicando uma nova expansão próxima a 3%.

O desempenho do IBC-Br ao longo do ano, indicador conhecido como uma prévia do PIB oficial do país, já identificava uma economia menos vulnerável desde o começo de 2023, com essa tendência se efetivando nos últimos meses em função do consumo das famílias, de um mercado de trabalho mais aquecido e de algumas atividades menos dependentes do crédito, em especial do setor de serviços.

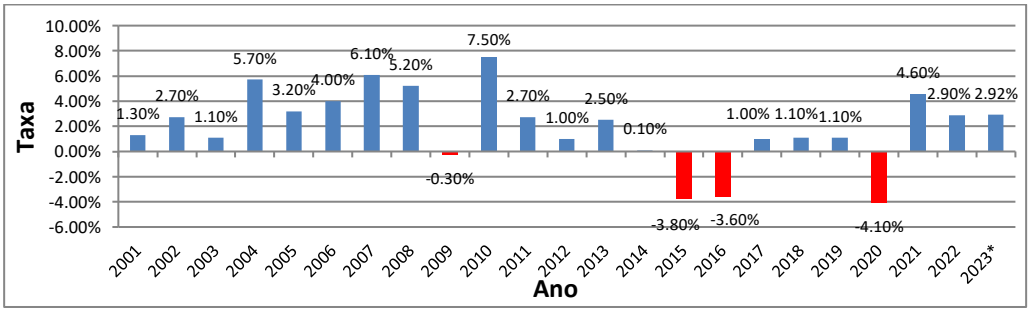


Gráfico 5 - Série Histórica a preços de mercado PIB (%)
Fonte: IBGE.
(*) Projeções da Pesquisa Focus de 06/10/2023.

Para 2024, as últimas Pesquisas Focus têm indicado um crescimento de apenas 1,5% do PIB para o próximo exercício, estimativa idêntica à disponibilizada no último relatório da OCDE e levemente abaixo do sinalizado pelo FMI (1,7%). Em suma, observa-se um cenário muito parecido com o originalmente previsto para os dois últimos anos, com a economia brasileira crescendo abaixo da média mundial impactada pela defasagem naturalmente intrínseca a política monetária vigente.

Em linhas gerais, observa-se que as previsões iniciais para 2024 ainda são bastante incipientes, haja vista o elevado nível de incertezas advindas tanto do ambiente interno quanto externo. Do ponto de vista externo, as incertezas quanto ao ritmo de crescimento dos juros e da inflação nos EUA e o comportamento da indústria chinesa, são alguns dos fatores que evidenciam a instabilidade das estimativas atuais.

Pelo lado da economia doméstica, a condução da política fiscal e o menor impacto que a recuperação do setor serviços tende a causar no próximo ano, são alguns dos elementos que irão afetar diretamente os rumos da atividade econômica. Sobre o setor de serviços, além da retomada pós-pandemia já ter sido absorvida em grande parte nos crescimentos de 2022 e 2023, os efeitos positivos advindos do aumento do consumo das famílias não está garantido para o próximo exercício, uma vez que a continuidade das políticas de transferência de renda, de valorização do salário mínimo e dos demais programas sociais, dependerão obrigatoriamente do êxito do novo arcabouço fiscal.

Por fim, destaca-se que o já tradicional estudo organizado pela agência nacional de classificação de riscos Austin Ratings, comparando o PIB das maiores economias do mundo, colocou o Brasil na 7ª posição no ranking do segundo trimestre de 2023, registrando alta de 0,9%.

EXPECTATIVAS DO MERCADO FINANCEIRO 2024 - BRASIL

Renda Fixa

Breve Histórico 2020-2022

As incertezas trazidas pela pandemia do novo coronavírus alteraram radicalmente o comportamento previsto para 2020, com a busca de uma maior segurança pelos investidores estrangeiros ocasionando uma massiva saída líquida de recursos do país. Além das incertezas naturalmente advindas da pandemia, o agravamento da situação fiscal decorrente das políticas emergenciais de incentivo lançadas pelo Governo, também aumentaram a percepção de risco dos investidores. Por conseguinte, mesmo com uma taxa Selic atingindo sua mínima histórica, os indicadores anexados aos ativos de maior prazo registraram grande volatilidade no período, com a maioria dos indicadores IMA deixando de cumprir a meta atuarial ao final do exercício.

O ano de 2021, por sua vez, foi marcado pelo início das vacinações no país, que trouxeram consigo a expectativa da retomada de diversas atividades econômicas paralelamente à melhoria das condições sanitárias. No geral, o cenário no começo do ano indicava boa perspectiva de recuperação do PIB, inflação abaixo do centro da meta (3,5%) e uma taxa Selic chegando ao máximo a 4,5%, perspectivas estas que endereçavam um 2021 mais tranquilo para o segmento de renda fixa, com menor volatilidade e possível cumprimento das metas atuariais.

Todavia, embora o programa de vacinações tenha de fato avançado em nível bem superior a média das economias em desenvolvimento, surtindo resultados altamente positivos e possibilitando a flexibilização das medidas de distanciamento social, a aceleração inflacionária ocorrida no período exigiu mudanças na condução da política monetária, com a alta da taxa Selic superando com folga a máxima inicialmente projetada.

Em consequência disso, houve grande desvalorização das carteiras indexadas aos títulos de maior prazo marcados a mercado, tanto dos pré-fixados, atrelados a índices de preços (NTN-Bs), como dos pós-fixados (LFTs), corrigidos pela Selic. Ainda no campo das incertezas, a situação fiscal mais uma vez aumentou a aversão ao risco do investidor estrangeiro, cujas operações, mesmo tendo apresentado melhora em relação a 2020, voltaram a registrar saída líquida de recursos do país. Como resultado dessa conjuntura, o ano de 2021 foi marcado por um mau desempenho dos indicadores IMA. Enquanto os subíndices atrelados aos papéis de maior *duration* acumularam prejuízos, os títulos de prazos mais curtos encerraram o ano no azul, todavia, perfazendo ganhos insuficientes para cobrirem as metas atuariais.

Já em 2022, em meio a continuidade do ciclo de alta da Selic e de uma resiliente inflação, o segmento de renda variável iniciou o ano sob suspeita, com o desempenho de todos os indicadores IMA, sobretudo das carteiras atreladas a ativos de maior prazo, novamente demonstrando dificuldade para o cumprimento de suas metas.

Sob um cenário externo também pouco convidativo e carregado de incertezas, os investidores optaram por alocações de menor prazo e maior liquidez ao longo de 2022, razão pela qual os indicadores associados aos ativos de menor duração registraram maiores ganhos frente às alternativas de prazos mais longos.

Somente a partir de agosto, mês em que o COPOM promoveu a última alta da Selic, com todos agentes de mercado passando a prever queda dos juros a partir de 2023, é que as opções de longo prazo despertaram a preferência dos investidores, implicando retornos superiores ou muito próximos àqueles percebidos pelos ativos de menor prazo.

Por conseguinte, o resultado dos indicadores IMA em 2023 foi significativamente melhor do que em 2022, todavia, com apenas os subíndices atrelados aos títulos de curtíssimo prazo ficando acima da meta atuarial, mais especificamente os IMA-S (LFTs remuneradas pela Selic diária) e o IRF-M1 (pré-fixados com prazo não superior a um ano).

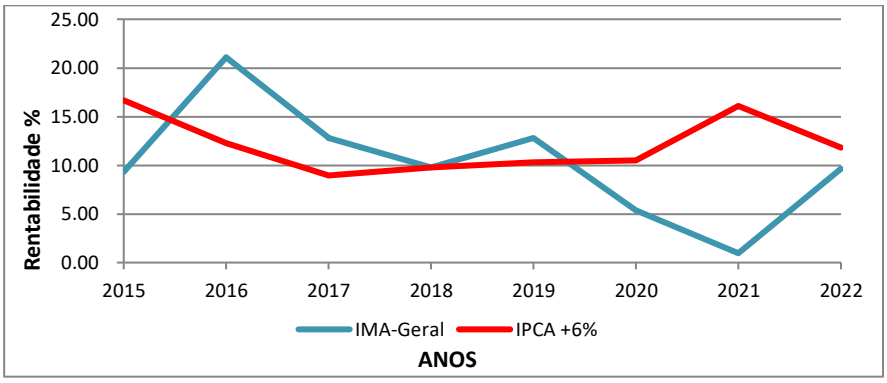


Gráfico 6 – Evolução IMA Geral 2015-2022
Fonte: Anbima.

A partir da evolução do IMA Geral, o Gráfico acima resume o comportamento do segmento de renda fixa no período compreendido entre os anos de 2015 a 2022, permitindo a rápida visualização dos anos em que o desempenho médio do setor superou as metas atuariais, representadas pela variação anual do IPCA acrescida de 6%.

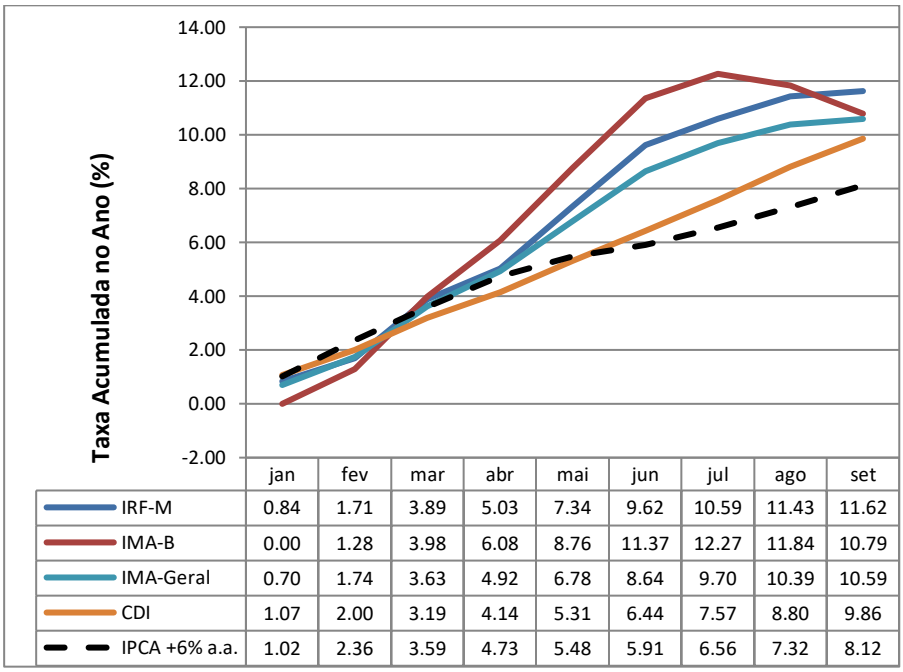
Análise 2023 e Perspectivas para 2024

O segmento de renda fixa iniciou o ano de 2023 de maneira análoga aos meses que antecederam o encerramento de 2022. Em meio as incertezas advindas da troca de governo, sobretudo acerca da nova condução da politica fiscal do país, os investidores aumentaram sua percepção ao risco frente às pioras nas projeções de inflação e juros vigentes à época.

Em janeiro, os índices atrelados ao ativos de menor prazo refletiram a predileção do mercado, variando acima dos títulos de maior duração. Com efeito, o subindice IMA–B5+, que sinaliza a rentabilidade das NTN-Bs acima de 5 (cinco) anos, registrou o pior desempenho do mês, perfazendo um prejuízo de -1,26%. Não obstante, o IRF-M1, representativo dos títulos pré-fixados com prazos superiores há 1 ano, rentabilizou apenas 0,7% no período, segundo pior resultado entre os indicadores IMA.

Todavia, já a partir de fevereiro, o mercado passou a demonstrar maior otimismo sobre o cenário doméstico. O endereçamento do novo arcabouço fiscal e a melhora das condições macroeconômicas, que possibilitaram previsões mais favoráveis em termos de juros e inflação, tornaram atrativas as opções de prazos mais alongados.

A título de exemplo, cita-se que o IMA-B5+, alternativa com maior prazo de retorno, voltou a fechar no campo positivo em fevereiro, mesmo ainda tendo obtido rendimento inferior às opções de prazos mais curtos. Contudo, a manutenção desse cenário fez com que o referido subíndice registrasse sucessivas variações positivas entre os meses de março a junho bem superiores aos ganhos dos demais indicadores IMA.



	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set
IRF-M	0.84	1.71	3.89	5.03	7.34	9.62	10.59	11.43	11.62
IMA-B	0.00	1.28	3.98	6.08	8.76	11.37	12.27	11.84	10.79
IMA-Geral	0.70	1.74	3.63	4.92	6.78	8.64	9.70	10.39	10.59
CDI	1.07	2.00	3.19	4.14	5.31	6.44	7.57	8.80	9.86
IPCA +6% a.a.	1.02	2.36	3.59	4.73	5.48	5.91	6.56	7.32	8.12

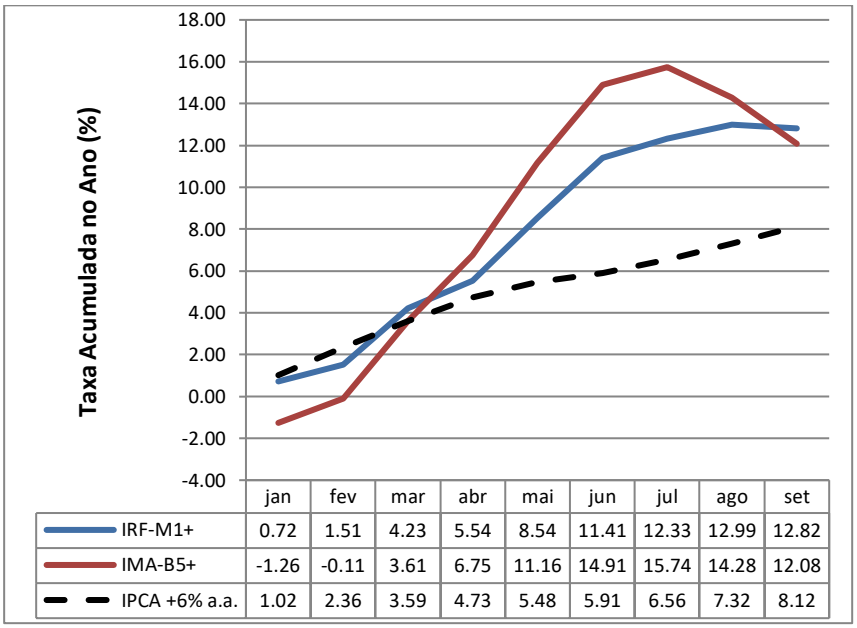
Gráfico 7 – Rentabilidade acumulada dos principais Indicadores IMA (%)
Fonte: ANBIMA
OBS: Janeiro a Setembro de 2023

No primeiro semestre de 2023, os rendimentos acumulados pelos indicadores de maior prazo superaram com os folga os de menor duração, refletindo de maneira clara o impacto das menores previsões de juros e inflação sobre a rentabilidade dos ativos marcados a mercado, tanto no que se refere aos pré-fixados (LFTs), corrigidos pela Selic, como, especialmente, aos pós-fixados, atrelados a índices de preços (NTN-Bs). Nesse período, o IMA-B5+ registrou um expressivo ganho de 14,92%, seguido pelo IRF-M1+, que rentabilizou 11,41% nos primeiros seis meses do ano.

Observa-se que o primeiro semestre de 2023 apresentou desempenho diverso ao registrado em 2022, período em que os títulos de menor prazo haviam liderado o ranking de rentabilidades IMA. Contudo, importante destacar que mesmo obtendo ganhos inferiores, os títulos de menor prazo também perfizeram retornos acima das metas atuariais no período compreendido entre janeiro a junho de 2023.

Por outro lado, o segundo semestre do ano passou a refletir maiores incertezas de longo prazo, com os investidores voltando a mostrar preferencia por opções de menor prazo. A resiliência da inflação norte americana associada a robustez de seu mercado de trabalho elevou a curva de juros futuros do país, aumentando a atratividade dos *treasuries* em relação às opções dos países emergentes.

Novamente, tomando-se como exemplo o subíndice IMA-B5+, observa-se que em julho sua variação ainda foi positiva, embora inferior aos retornos obtidos pelos indicadores atrelados às carteiras de menor prazo. Já nos meses de agosto e setembro, referido subíndice amargou dois prejuízos em sequência, implicando inclusive a perda da liderança no ranking de rentabilidade anual, posto que passou a ser ocupado pelo IRF-M1+.

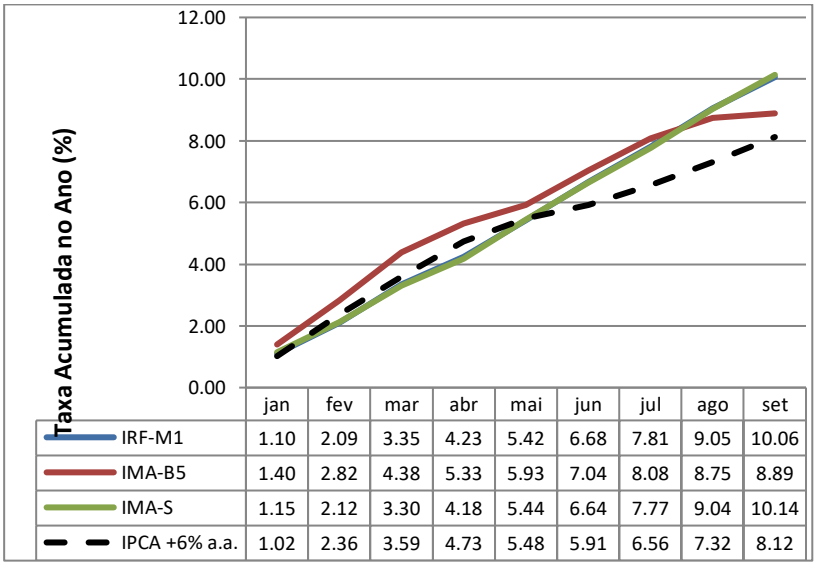


	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set
IRF-M1+	0.72	1.51	4.23	5.54	8.54	11.41	12.33	12.99	12.82
IMA-B5+	-1.26	-0.11	3.61	6.75	11.16	14.91	15.74	14.28	12.08
IPCA +6% a.a.	1.02	2.36	3.59	4.73	5.48	5.91	6.56	7.32	8.12

Gráfico 8 – Rentabilidade acumulada dos índices atrelados a ativos de maior duração (%)
Fonte: ANBIMA.
OBS: Janeiro a Setembro de 2023

Além da expectativa que o FED promova um novo aumento dos juros norte americanos ainda em 2023, a tendência de postergação do início de ciclo de queda, muito provavelmente apenas para o final de 2024, pesou na decisão dos investidores quanto a continuarem alocando seus recursos em ativos de maior duração. Dessa forma, as opções com menores prazos despertaram maior interesse pelos investidores, com os títulos marcados a mercado registrando valorização nos últimos meses. Todos os subíndices atrelados a tais carteiras variaram positivamente no trimestre encerrado em setembro, elevando suas rentabilidades anuais para níveis próximos aos acumulados pelas alternativas de maior prazo.

Como resultado, observa-se que todos os demais subíndices calculados pela Anbima performaram acima da meta, no acumulado entre os meses de janeiro a setembro de 2023, destacando-se a performance dos ativos de maior duração, que melhoraram sensivelmente seu desempenho em relação a 2022, além de seguirem mantendo os maiores ganhos anuais na parcial do corrente exercício.



	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set
IRF-M1	1.10	2.09	3.35	4.23	5.42	6.68	7.81	9.05	10.06
IMA-B5	1.40	2.82	4.38	5.33	5.93	7.04	8.08	8.75	8.89
IMA-S	1.15	2.12	3.30	4.18	5.44	6.64	7.77	9.04	10.14
IPCA +6% a.a.	1.02	2.36	3.59	4.73	5.48	5.91	6.56	7.32	8.12

Gráfico 9 – Rentabilidade acumulada dos índices atrelados a ativos de menor duração (%)
Fonte: ANBIMA.
OBS: Janeiro a Setembro de 2022

No que tange às previsões para o presente biênio, todas as estimativas seguem indicando redução da taxa Selic. Ainda em 2023 é esperada uma redução de 1 ponto percentual nos juros básicos do país, com a taxa anual caindo de 12,75% para 11,75% entre os meses de setembro e dezembro. Na sequência, outros cortes constam projetados para 2024, prevendo-se que a Selic encerre o próximo exercício em 9%. No mesmo sentido, todas as projeções de inflação indicam nova desaceleração do IPCA, que em 2024 voltaria a ficar abaixo do teto da meta estabelecida pelo BACEN.

Por outro lado, embora referidas projeções ainda indiquem um favorável cenário macroeconômico, as incertezas quanto à condução da politica fiscal no ambiente doméstico e, principalmente, os desdobramentos da politica monetária norte americana, vão seguir impactando as decisões de longo prazo dos investidores, refletindo de maneira direta no desempenho da renda fixa.

A exemplo do verificado a partir do segundo semestre deste ano, a expectativa é que os agentes econômicos mantenham um comportamento de maior aversão ao risco, preferindo opções de prazos mais curtos. A título de exemplo, cita-se que na parcial de outubro os subíndices de maior prazo voltaram a apresentar prejuízos, com o IMA-B5+ e o IRFM-1+, registrando respectivas perdas de -1,33% e -0,08% no acumulado até o dia 20.

Conforme já abordado nas seções anteriores, a continuidade de juros altos nos EUA, por um período acima do originalmente previsto, tende a refrear o ritmo de queda da Selic. Além de um possível agravamento na saída líquida de recursos do país, fato já evidenciado ao longo dos últimos meses, o consequente impacto trazido sobre o câmbio também aumenta a pressão sobre os preços, uma vez que os custos com importação de insumos e matérias primas tornam-se mais elevados.

Em adição, o receio do mercado sobre a efetividade do novo arcabouço fiscal também prejudica as previsão para 2024. A tendência de novo déficit primário nas contas públicas *vis à vis* a falta de clareza acerca de como o Governo pretende aumentar sua arrecadação, corroboram a percepção de risco do investidor, que passa a projetar um maior endividamento do Estado, com respectiva piora da relação dívida/PIB e dos gastos com juros nominais.

Diante desse contexto, recomenda-se, novamente, uma moderada e prudente diversificação do portfólio, contudo, sendo estabelecida relativa preferência por investimentos em ativos de prazos mais curtos, sobretudo no primeiro semestre de 2024, haja vista a maior probabilidade de que as incertezas de longo prazo permaneçam no radar dos investidores.

Por oportuno, ressalta-se que, sugerida diversificação confere ao investidor a proteção necessária contra eventuais contingências que venham a interferir na condução das políticas monetária, cambial e, especialmente, fiscal.

Renda Variável

Breve Histórico 2020-2022

Por sua vez, 2020 foi o ano em que as incertezas advindas da pandemia do Covid-19 trouxeram grande volatilidade ao segmento. Devido ao tombo ocorrido em março, quando o Ibovespa fechou no negativo em -30,09%, o principal indicador da bolsa brasileira ficou no vermelho até o encerramento de outubro, com o resultado somente sendo revertido graças ao bom desempenho ocorrido nos últimos dois meses do ano, fechando 2020 com um pequena alta de 2,92%.

Já em 2021, a renda variável novamente apresentou volatilidade, com o índice Ibovespa performando no vermelho em 07 dos 12 meses do ano, encerrando o exercício com um significativo prejuízo acumulado de -11,99%. No geral, o comportamento do setor foi pautado por preocupações acerca da situação fiscal do país, da evolução da pandemia e da alta dos juros e da inflação, além de incertezas oriundas do cenário político doméstico.

Repetindo os dois anos anteriores, 2022 também foi caracterizado pela volatilidade do segmento variável, que alternou perdas e ganhos mensais ao longo de todo exercício. Em meio a um cenário de austeridade fiscal, com as ações brasileiras precificadas próximas do piso e um dólar valorizado frente a moeda doméstica, o investidor optou pela Bovespa, especialmente nos papéis vinculados às commodities, razão pela qual o ingresso líquido de capital externo foi percebido em quase todos os meses do ano.

A crise geopolítica do leste europeu também favoreceu o investimento na bolsa do país, uma vez que o capital estrangeiro passou a buscar nas economias emergentes opções mais rentáveis e seguras do que aquelas percebidas no mercado europeu, cuja iminente possibilidade de recessão diminuiu o apetite do investidor externo.

Por outro lado, a expectativa quanto aos juros norte americanos e, principalmente, as incertezas acerca da política fiscal a ser implementada pelo novo governo eleito, trouxeram instabilidade à bolsa brasileira. Sobre a importância das questões fiscais, registra-se que até o mês de outubro, período da eleição presidencial, o Índice Ibovespa registrou um retorno acumulado no ano de 10,69%. Todavia, os meses de novembro e dezembro foram marcados por sucessivos prejuízos, com indicador devolvendo parte dos ganhos e encerrando o exercício com uma pequena variação positiva de 4,68%.

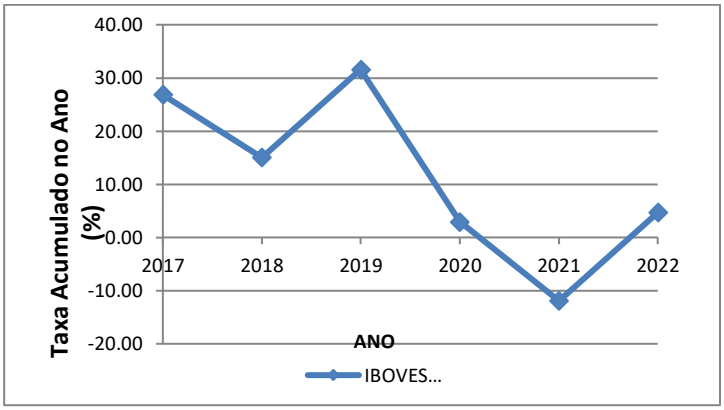


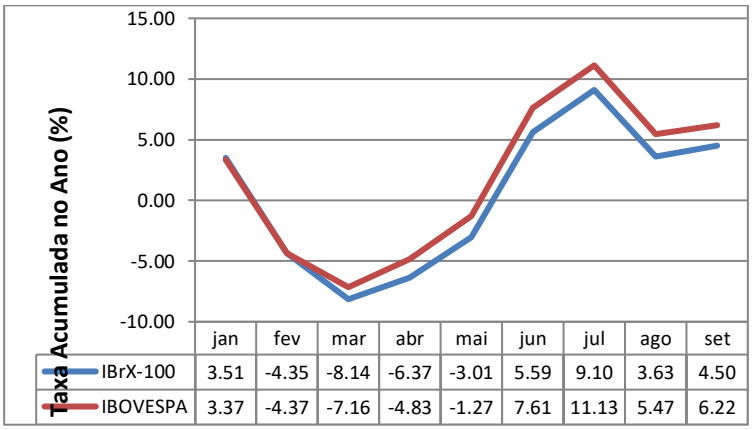
Gráfico 10 – Rentabilidade IBOVESPA (%) – 2017/2022
Fonte: BM&FBOVESPA.

Análise 2023 e Perspectivas para 2024

De maneira análoga ao segmento de renda fixa, o comportamento da Bovespa em 2023 foi ditado principalmente pelas especulações acerca da política monetária norte americana, cuja trajetória da curva de juros tem influenciado de maneira direta nos investimentos realizados na bolsa brasileira.

No acumulado do ano até setembro, o Índice Ibovespa fechou o mês no negativo em três oportunidades, somando-se às questões externas, incertezas quanto ao comprometimento fiscal do novo Governo. Em todos os meses em que houve variação negativa do Ibovespa, os movimentos diários refletiram as tensões do mercado acerca dessas duas variáveis, ou seja, ora respondendo às pressões advindas dos maiores prêmios pagos pelos *treasuries* norte americanos ora aos resultados fiscais apresentados.

Em outras palavras, o desempenho do setor repete o já observado em 2022, com as perdas e ganhos mensais resultando em nova volatilidade e um resultado positivo pouco animador no acumulado do ano. Entre janeiro e setembro o retorno aferido pelo Índice Ibovespa ficou em 6,22%, contudo, levando-se em consideração as primeiras três semanas de outubro o resultado é ainda mais tímido, correspondendo a um ganho de apenas 3,89%.



	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set
IBrX-100	3.51	-4.35	-8.14	-6.37	-3.01	5.59	9.10	3.63	4.50
IBOVESPA	3.37	-4.37	-7.16	-4.83	-1.27	7.61	11.13	5.47	6.22

Gráfico 11 – Rentabilidade acumulada: IBrX e IBOVESPA (%)
Fonte: BM&FBOVESPA.
Nota: Janeiro a Setembro de 2023.

Para 2024, a tendência é de manutenção do quadro atual, com as incertezas sendo reduzidas a partir de um horizonte mais bem definido acerca dos juros norte americanos e da condução da política fiscal brasileira, situações que, muito provavelmente, irão se consolidar apenas no segundo semestre do ano.

Assim, conclui-se que a percepção de ganhos no setor estará mais uma vez condicionada ao equilíbrio das contas públicas e ao comportamento dos juros e da inflação, com estes dois últimos pontos variando em conformidade com os rumos da politica monetária vigente nos EUA. Ainda sob o ponto de vista externo, eventual aumento de ritmo da economia chinesa também poderá impulsionar a bolsa brasileira, sobretudo dos papéis vinculados a commodities.

Outro fator que irá emprestar instabilidade ao segmento variável diz respeito ao conflito recentemente deflagrado no Oriente Médio, o qual se soma a continuidade da crise geopolítica envolvendo Rússia e Ucrânia. O prolongamento de tais conflitos poderá criar novos choques de oferta, aumentando os custos produtivos em detrimento às expectativas de lucro das empresas, ou seja, também afetando o investimento em ações.

Assim, de maneira semelhante às recomendações tecidas nos últimos relatórios, sugere-se fortemente a opção por empresas que possuam algumas das seguintes vantagens competitivas: forte geração de caixa, menor dependência de crédito, dívida saudável e demanda com baixa elasticidade.

CONSIDERAÇÕES GERAIS – CENÁRIO 2023/2024

Para concluir, sublinham-se as possíveis relações acerca das expectativas econômicas associadas ao comportamento efetivo constatado durante o ano de 2023. Fazer estas assimilações ajudará na compreensão para daqui em diante tentar conseguir antecipar os movimentos econômicos e auferir resultados mais consistentes na gestão dos recursos dos regimes próprios de previdência social, **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** neste caso. As expectativas de mercado para o exercício de **2024, até o presente momento,** sinalizam um caminho que passa pela continuidade do ciclo de queda da Selic, pela observância do teto inflacionário e por um tímido crescimento econômico, haja vista a defasagem do contracionismo monetário iniciado ainda em 2021. Soma-se a isso o olhar atento do mercado no que refere à condução da política fiscal, o que dificulta o estabelecimento de estratégias consolidadas sem carregar bastantes incertezas e, consequentemente, riscos.

Nesse contexto, a calibragem da política monetária a ser conferida pelo BACEN precisará estabelecer um adequado equilíbrio entre controle inflacionário e retomada do crescimento econômico, além de manter respectiva cautela quanto ao rumo dos juros norte americanos, uma vez que elevações acima do previsto podem limitar o ritmo de queda da Selic. Em síntese, a segurança e os prêmios atrativos pagos pelos títulos da dívida dos EUA incentivam a evasão de recursos, obrigando o Banco Central brasileiro a também ponderar essa variável quando da definição de sua política monetária.

No mesmo sentido, torna-se mister uma maior clareza quanto às regras do novo arcabouço fiscal, principalmente no que diz respeito às suas fontes de custeio, sob o risco do Estado mais uma vez incorrer em déficit primário e, por conseguinte, agravar a relação dívida/PIB. O desafio é conciliar um orçamento já bastante ajustado com as diversas demandas sociais assumidas pelo Governo, sem que o aumento de receita previsto venha a obstaculizar ainda mais a retomada da atividade econômica.

Do ponto de vista externo, além da preocupação com as taxas de juros norte americanas, o desempenho da China, principal parceiro econômico do pais ao longo dos últimos anos, também estará no horizonte dos investidores. Confirmando as atuais previsões da OCDE e do FMI, a China terá mais um ano de crescimento abaixo de sua média histórica, o que implicará prejuízo às exportações brasileiras, sobretudo das commodities, tanto no que se refere às cotações internacionais de preços quanto aos volumes embarcados.

Os conflitos no Leste Europeu e no Oriente Médio também irão pautar a agenda econômica nacional, uma vez que novos choques de oferta reacenderiam o risco inflacionário, comprometendo as previsões de queda da Selic e exigindo esforços fiscais que dificilmente estarão ao alcance do Governo na magnitude necessária.

Diante deste cenário, a preferência segue sendo por títulos de prazos mais curtos, pelo menos nos primeiros meses de 2024, período em que as incertezas quanto à evolução dos juros nos EUA e à condução da política fiscal brasileira restarão potencializadas. A partir disso, os investimentos em títulos de maior duração poderão novamente tornar-se atrativos, especialmente se as expectativas de médio e longo prazo indicarem quedas da Selic em ritmo acima do inicialmente previsto. Todo esse contexto requer prudência na escolha pelas melhores opções, recomendando-se uma adequada e obrigatória diversificação do portfólio, cujas revisões periódicas deverão observar a evolução das variáveis macroeconômicas aqui ressaltadas. Nesse sentido, ganha cada vez mais importância as atividades de assessoramento técnico e profissional especializado junto à gestão pública.

CONTROLE DE RISCOS

O **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** fará o controle de riscos dos investimentos através do acompanhamento dos riscos de mercado, de liquidez, de crédito, de descasamento e de imagem entre o retorno dos ativos e da meta atuarial. As modalidades de risco e a forma de acompanhamento necessário ao bom desempenho deste planejamentoserão descritas abaixo.

É relevante mencionar que qualquer aplicação financeira está sujeita à incidência de fatores de risco que podem afetar de forma negativa o seu retorno, entre eles:

- ✓ Risco de Mercado – é o risco inerente a todas as modalidades de aplicações financeiras disponíveis no mercado financeiro; corresponde à incerteza em relação ao resultado de um investimento financeiro ou de uma carteira de investimento, em decorrência de mudanças futuras nas condições de mercado. É o risco de variações, oscilações nas taxas e preços de mercado, tais como taxa de juros, preços de ações e outros índices. É ligado às oscilações do mercado financeiro;
- ✓ Risco de Crédito - também conhecido como risco institucional ou de contraparte, é aquele em que há a possibilidade de o retorno de investimento não ser honrado pela instituição que emitiu determinado título, na data e nas condições negociadas e contratadas;
- ✓ Risco de Liquidez - surge da dificuldade em se conseguir encontrar compradores potenciais de um determinado ativo no momento e no preço desejado. Ocorre quando um ativo está com baixo volume de negócios e apresenta grandes diferenças entre o preço que o comprador está disposto a pagar (oferta de compra) e aquele que o vendedor gostaria de vender (oferta de venda). Quando é necessário vender algum ativo num mercado ilíquido, tende a ser difícil conseguir realizar a venda sem sacrificar o preço do ativo negociado;
- ✓ Risco de Descasamento - Para que os retornos esperados se concretizem é necessário o acompanhamento do desempenho dos fundos selecionados. Esse acompanhamento é feito através da medição dos resultados, utilizando vários indicadores de risco que determinam o grau de divergência entre o retorno dos investimentos do **RPPS** e a variação da meta atuarial. Os desvios detectados deverão ser informados, a fim de serem avaliadas e corrigidas pelos gestores;
- ✓ Risco de Imagem e Reputação – Pode ser representado por todos os eventos internos e externos com capacidade de danificar a percepção do RPPS perante colaboradores, servidores e o mercado como um todo. Assim o **CONSELHO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA** e o **COMITÊ DE INVESTIMENTOS** do **RPPS** observarão, durante o credenciamento das gestoras, administradoras, distribuidoras e instituição financeiras e durante todo o período subsequente, se estas oferecem risco de imagem ao **RPPS**. As mesmas não poderão apresentar nenhum fato que as desabone.

O acompanhamento será através e relatórios de risco e retorno (no mínimo trimestralmente).

Perfil de Investidor do RPPS

O perfil do investidor pode ser definido como uma categorização que cada RPPS recebe ao aplicar seus recursos de acordo com o risco que ele está disposto a tomar com suas aplicações. Essa categorização é uma exigência da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) para que as instituições financeiras ofereçam ao RPPS os investimentos que melhor se encaixem ao seu perfil.

Os perfis de risco do investidor são separados em três categorias, listadas abaixo.

- ✓ PERFIL CONSERVADOR - A busca por ativos com menor risco, sobressai a busca por retornos, sendo primordial a preservação de capital;
- ✓ PERFIL MODERADO - Assume riscos um pouco maiores em busca de rentabilidade superior à média do mercado. Dá importância à segurança. Por isso, busca investir de forma equilibrada em diversas classes de ativos, como renda fixa, ações e fundos multimercados;
- ✓ PERFIL ARROJADO - Assume riscos mais altos, em busca da maior rentabilidade possível. Entende que a oscilação diária dos mercados é suavizada no médio e no longo prazos, quando o mercado apresenta maior estabilidade. O arrojado tem um percentual maior da carteira em renda variável do que os moderados. Prioriza a rentabilidade do investimento.

Desta maneira, considerando o posicionamento histórico nos investimentos do RPPS e, também, ponderando o posicionamento dos seus gestores, ressaltamos que o FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV possui o perfil de investidor **Conservador**.

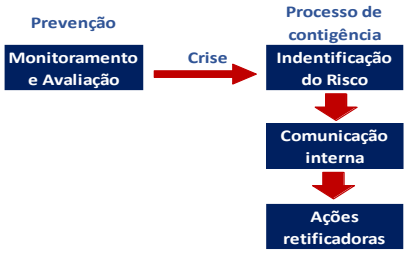
Plano de Contingência para situações de crise no mercado financeiro

O Plano de Contingência estabelecido, contempla a abrangência exigida pela Resolução CMN n° 4.963/2021, em seu Art. 4°, inciso VIII, ou seja, entende-se por "contingência" no âmbito desta Política de Investimentos a excessiva exposição a riscos ou potenciais perdas dos recursos. Vale ressaltar que também atende a Portaria MTP nº 1.467/2022 (Art. 102).

Com a identificação clara das contingências chegamos ao desenvolvimento do plano no processo dos investimentos, que abrange não somente ao **COMITÊ DE INVESTIMENTOS,** mas o **CONSELHO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA**.

Entende-se como Exposição à Risco os investimentos que direcionam a carteira de investimentos do **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** para o não cumprimento dos limites, requisitos e normas estabelecidos ao **RPPS**. Então, para minimizar os impactos de uma exposição ao risco, é fundamental que o plano de contingência estipule uma metodologia, conforme abaixo:

1) Monitoramento e avaliação;
2) Identificação do risco;
3) Comunicação interna;
4) Ações retificadoras.



Sequência de processos da metodologia do plano de contingência

O fundo de previdência do **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO** estabelece que poderá adotar os procedimentos relacionados, visando readequar a carteira de investimentos à legislação e normas desta Política de Investimentos:

Descumprimento dos limites e requisitos da legislação vigente ou da Política de Investimentos: Será efetuada a regularização logo após identificação do descumprimento à legislação vigente, com movimentações dos recursos, observando o estabelecido no item "Aspectos Legais", nas Estratégias de Investimentos e Vedações, visando evitar perda de rentabilidade ou exposição desnecessária a qualquer tipo de risco.

Excessiva exposição à riscos ou de potenciais perdas dos recursos: Caso os responsáveis pela gestão dos recursos do RPPS percebam a existência de fatores que possam aumentar a exposição do risco de mercado, de crédito e de liquidez, com potencial perda de recursos da carteira, será efetuada uma análise da carteira em reunião com os responsáveis diretos pelos investimentos do RPPS para avaliação do ajuste necessário.

Ultrapassado os limites de VOL e/ou VAR (aceite de risco): O gestor de recursos do **RPPS** deve convocar o **COMITÊ DE INVESTIMENTOS**, em até 10 dias úteis da divulgação do último relatório (relatório mensal ou trimestral de risco), para definição das medidas necessárias para sanar o desenquadramento do risco estipulado. Considerando o monitoramento dos investimentos.

As contingências refletem fatos potenciais capazes de afetar o Patrimônio do RPPS e dependem da ocorrência ou não de inúmeros fenômenos. O modelo de plano adotado contempla a possibilidade diante da conjuntura atual dos recursos destinados ao fundo com base na análise histórica do RPPS. Não obstante,

outras contingências podem vir a ocorrer e não terem sido objeto de previsão para o ano de **2024**, devendo ser tratados conjuntamente pelos gestores do **RPPS**.

DIRETRIZES PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

Das Diretrizes

Os cenários de investimento foram traçados a partir das perspectivas para o quadro nacional e internacional, da análise do panorama político e da visão para a condução da política econômica e do comportamento das principais variáveis econômicas.

No modelo de gestão o respectivo regime próprio de previdência social deverá promover boas práticas de mercado. Isso inclui elevados padrões éticos na condução das operações relativas às aplicações dos seus recursos, bem como, eficiência nos procedimentos técnicos, operacionais e de controle das aplicações.

Para atender a legislação estritamente, alguns procedimentos precisarão ser instituídos, nos casos omissos, e mantidos permanentemente. Dessa forma, o comitê de investimentos ou o órgão competente, com auxílio dos serviços especializados, deverá observar a OBRIGAÇÃO DE ELABORAR RELATÓRIOS DETALHADOS, no mínimo, trimestralmente, SOBRE A RENTABILIDADE e OS RISCOS das diversas modalidades de operações realizadas nas aplicações dos recursos do RPPS e a aderência à política anual de investimentos e suas revisões e submetê-los às instâncias superiores de deliberação e controle. Com isso, busca assegurar-se do desempenho positivo de qualquer entidade que mantiver relação de prestação de serviços e ou consultoria ao RPPS nas operações de aplicação dos recursos do **RPPS**.

Sempre, no modelo de gestão própria, antes da realização de qualquer operação, o RPPS deverá realizar o prévio cadastramento das instituições escolhidas para receber as aplicações, conforme PORTARIA MTP Nº 1.467, DE 02 DE JUNHO DE 2022. Colocamos, mais a frente, um tópico sobre o credenciamento.

O **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** deverá manter o Comitê de Investimentos dos seus respectivos recursos, como órgão participativo no processo decisório quanto à execução da política de investimentos, cujas decisões serão registradas em ata. O Comitê de Investimentos precisa ter se originado de ato normativo prevendo a sua estrutura, composição e funcionamento, respeitada a exigência de que seus membros mantenham vínculo com o RPPS, na forma definida na PORTARIA MTP Nº 1.467, DE 02 DE JUNHO DE 2022. O Comitê de Investimentos deverá adequar-se às obrigatoriedades da Portaria nº 9.907, de 14 de abril de 2020, em relação ao **Art. 8º-B, da Lei nº 9.717, de 1998**.

Competência dos Órgãos envolvidos na Gestão dos recursos do RPPS

Os órgãos envolvidos na gestão são: CONSELHO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA e o COMITÊ DE INVESTIMENTOS. No que diz a respeito à elaboração e implementação da Política de Investimentos, cada órgão possui as seguintes competências:

CONSELHO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA

- ✓ Aprovar a Política de Investimento com base na legislação vigente;
- ✓ Analisar a atual carteira do RPPS conforme proposta atual da Política de Investimento;
- ✓ Aprovar os limites: "mínimos, alvos e superiores" por segmento (Renda Fixa, Renda Variável e Imóvel);
- ✓ Acompanhar, mensalmente, o enquadramento do RPPS às legislações vigentes;
- ✓ Apreciar, mensalmente, o resultado da carteira de investimentos do RPPS, bem como aprovar a ATA da reunião do comitê de investimentos;
- ✓ Aprovar as eventuais realocações de recursos da carteira sugeridas pelo comitê;

- ✓ Deverão ser emitidos relatórios, no mínimo, semestralmente, que contemplem: as conclusões dos exames efetuados, inclusive sobre a aderência da gestão dos recursos do RPPS às normas em vigor e à Política de Investimentos. (Art 129 I Portaria MTP nº 1.467/2022).

COMITÊ DE INVESTIMENTOS

- ✓ Estabelecer as diretrizes gerais da Política de Investimentos de gestão financeira dos recursos do regime previdenciário, submetendo-as ao devido órgão para aprovação;
- ✓ Propor e aprovar os planos de aplicação financeira dos recursos do regime previdenciário em consonância com a Resolução nº 4.963/2021 do Conselho Monetário Nacional;
- ✓ Analisar a adoção de melhores estratégias para as aplicações dos recursos, visando o cumprimento da meta atuarial;
- ✓ Apreciar mensalmente o cenário Econômico-Financeiro de curto, médio e longo prazo;
- ✓ Observar e aplicar os limites de alocações de acordo com a legislação vigente;
- ✓ Deliberar, após as devidas análises, a renovação do credenciamento das instituições financeiras, e sugerir, se necessário, o credenciamento de novas instituições financeiras;
- ✓ Analisar taxas de juros, administração e de performance das aplicações existentes e as que vierem a ser realizadas;
- ✓ Fornecer subsídios à Diretoria e ao Conselho, se necessário, recomendando eventual alteração e/ou realocação que julgar procedente referente a carteira de investimentos do RPPS;
- ✓ Elaborar, no mínimo, trimestralmente, relatórios detalhados sobre a rentabilidade, os riscos das diversas modalidades de operações realizadas nas aplicações dos recursos do regime e a aderência à política de investimentos, que deverão ser submetidos para avaliação e adoção de providências pelos órgãos responsáveis, conforme atribuições estabelecidas na forma do Art. 136 da Portaria MTP nº 1.467/2022;
- ✓ No início de cada exercício, deverá apresentar aos conselhos o relatório de acompanhamento da execução da política de investimentos relativo ao ano anterior. (Art. 101 § 3º Portaria MTP nº 1.467/2022).

Objetivo de Alocação

É importante ressaltar que, seja qual for a alocação de ativos, o mercado apresentará períodos adversos, que poderá afetar ao menos parte da carteira. Daí ser imperativo um horizonte de tempo que possa ajustar essas flutuações e permitir a recuperação da ocorrência de ocasionais perdas. Desta forma, o RPPS deve manter-se fiel à política de investimentos definida originalmente a partir do seu perfil de risco.

E de forma organizada, remanejar a alocação inicial em momentos de alta (vendendo) ou baixa (comprando) com o objetivo de rebalancear sua carteira de investimentos. Três virtudes básicas de um bom investidor são fundamentais: disciplina, paciência e diversificação**.**

Das Alocações dos Recursos

Dos Segmentos

Segmento de Renda Fixa

Benchmark. **INPC + 5,25% a.a.**, equivalente à meta atuarial.

Ativos Elegíveis. Serão considerados ativos elegíveis para o segmento de renda fixa, os títulos e valores mobiliários permitidos pela legislação vigente aplicável ao regime próprio de previdência social. Deverão ser observados os limites e categorias de fundos do segmento de renda fixa definidos na Resolução CMN nº 4.963/2021 e nesta política anual de investimentos. No caso de operações realizadas no mercado secundário

(compra e venda de títulos públicos) o regime próprio de previdência social do **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO** deverá realizar o acompanhamento dos preços e taxas praticados em tais operações e compará-los aos preços e taxas de referência do mercado (ANBIMA e Tesouro Nacional).

Segmento de Renda Variável

Benchmark. Ibovespa e **INPC + 5,25% a.a.**, equivalente à meta atuarial.

Ativos Elegíveis. Serão considerados ativos elegíveis para o segmento de renda variável os títulos e valores mobiliários permitidos pela legislação vigente aplicável aos RPPS. Deverão ser observados os limites e categorias de fundos do segmento de renda variável definidos na Resolução CMN nº 4.963/2021 e nesta política anual de investimentos, observando o limite máximo legal de 30% do total dos recursos.

Segmento de Investimento no Exterior

As aplicações dos recursos do RPPS do **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO** subordinam-se ao limite de até 10%.

Ativos Elegíveis. Serão considerados elegíveis para o segmento de investimento no exterior os investimentos classificados como "Renda Fixa – Dívida Externa", investimentos constituídos no Brasil sob forma de condomínio aberto com o sufixo "Investimento no Exterior" e cotas dos fundos da classe "Ações – BDR Nível 1". Deverão ser observados os limites e categorias de fundos do segmento de investimento no Exterior definidos na Resolução CMN nº 4.963/2021 e nesta política anual de investimentos.

Dos Limites Gerais

O percentual máximo dos recursos do RPPS por fundo de investimentos não poderá ultrapassar 20% do patrimônio liquido (PL) do RPPS, com exceção dos Art. 7º, inciso I, "a" e "b" que poderá ser alocado 100% do PL do RPPS.

Para os incisos: I - "c" e III do Artigo 7º, inciso I do art. 8º, art. 9º, art. 10º e art. 11º as aplicações em percentual máximo por PL do fundo de investimento não poderá ultrapassar 15%. No art. 7º, inciso V esse percentual não pode ultrapassar 5% do patrimônio do fundo de investimento.

Da Avaliação de Desempenho das Aplicações

As aplicações serão avaliadas através da elaboração de relatórios mensais, mas acompanhadas pelo gestor diariamente. Mensalmente, elaborar-se-á o relatório de avaliação de desempenho, adotando medidas cabíveis no caso de constatação de desempenho insatisfatório, segundo os objetivos e estratégias da gestão e exposição a riscos acentuados diante de cenários de conjuntura adversa.

Os relatórios de desempenho compreenderão a comparação com os principais índices de mercado, sendo eles: para a renda fixa, os Índices IMA ou CDI e, para a renda variável, o Ibovespa. A volatilidade da carteira será controlada periodicamente. Para o monitoramento do risco de mercado, utilizar-se-á o cálculo do *Value at Risk* (VAR), com um grau de confiança de 95%, que sintetiza a maior perda esperada da carteira, em condições normais de mercado.

O RISCO DE CRÉDITO será controlado através da diversificação da carteira, da observação dos limites de crédito para as emissões privadas, pela consideração de classificação de risco das emissões ou dos emissores realizadas por agências classificadoras de risco e pelo monitoramento da exposição ao risco, através do cumprimento diário da política de investimentos. O RISCO DE LIQUIDEZ não é preponderante no curto prazo, porém avaliar-se-á a concentração dos investimentos e a liquidez dos ativos financeiros de acordo com as obrigações futuras.

Dos Riscos de Mercado e Crédito

Risco de Mercado

O **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** adotará o *Value-at-Risk* (VaR) para controle do risco de mercado, utilizando os seguintes parâmetros para o cálculo do mesmo: modelo não paramétrico, intervalo de confiança de 95% e horizonte de tempo de 21 dias úteis. Seguem os limites de VaR definidos por segmento: segmento de renda fixa: 4,00%; segmento de renda variável: 20,00%.

Risco de Crédito

Acerca do risco de crédito, o **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** deverá considerar o parâmetro mínimo de qualidade média de dívida para aceitação de investimentos pelo Regime Próprio de Previdência Social do **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO** ou parâmetros correspondentes fundamentados por documento de análise de crédito de empresa de classificação de risco reconhecida.

DO CREDENCIAMENTO

O **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** no ano de 2023 está adequado as medidas necessárias para colocar em prática o Termo de Análise de Credenciamento e o Termo de Declaração, que tem por finalidade credenciar instituições financeiras e, após, os gestores do RPPS do **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO** podendo analisar os veículos para receberem as aplicações dos recursos.

O objetivo é trazer uma maior uniformidade e racionalização do processo de credenciamento pelos gestores de RPPS, com a definição, por exemplo, de um padrão mínimo de informações a serem analisadas e diminuição dos documentos em papel que compõem o processo de análise. Essas orientações foram definidas pela Portaria MPS nº 300/2015, que previu a obrigatoriedade de registro da análise dos requisitos no "Termo de Análise de Credenciamento", e da decisão de credenciamento no "Termo de Declaração". Ainda, a necessidade de credenciamento e acompanhamento foram previstas no art. 1º da Resolução CMN nº 4.963/2021 e da Portaria MPS nº 1.467/2022 (do art. 103 ao 106).

A medida também busca assegurar as condições de segurança, rentabilidade, solvência e liquidez de que trata a Resolução CMN nº 4.963/2021, conferindo transparência à análise pelo gestor de recursos do RPPS dos veículos de investimento aptos a receber as aplicações dos RPPS, por meio das informações relativas às instituições responsáveis por sua administração e gestão, considerando o histórico, experiência, estrutura e padrão ético dessas instituições e a rentabilidade e os riscos de cada aplicação.

PARÂMETROS MÍNIMOS DA PORTARIA MTP nº 1.467/2022 PARA CREDENCIAMENTO

- ✓ Atos de registro ou autorização para funcionamento, expedidos pelo Banco Central e/ou Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ou órgão competente;
- ✓ Certidões que o RPPS achar pertinente solicitar;
- ✓ A Instituição deverá ser filiada à ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais ou ser aderente ao Código de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimentos. No caso de conglomerado ou grupo financeiro (considerando qualquer sociedade controlada, controladora ou sob controle comum), conforme determinado no artigo 5º do Código de Regulação e Melhores Práticas ANBIMA para os Fundos de Investimentos, a filiação e/ou adesão de uma entidade aproveita às demais;
- ✓ Questionário Padrão Due Diligence ANBIMA Seção 1 e 3 e seus anexos;
- ✓ Relatórios de Ratings de Qualidade de Gestão e Ambiente de Controle;
- ✓ Solidez Patrimonial;
- ✓ Risco Reputacional;
- ✓ Padrão Ético de Conduta;

- ✓ Histórico e experiência de atuação;
- ✓ Volume de recursos sob administração/gestão;
- ✓ Avaliação da rentabilidade dos fundos sob sua administração/gestão;
- ✓ Penalidades: Pesquisa CVM, BACEN e mercado;

Portanto, para eventuais novos credenciamentos ao longo de 2024 o RPPS seguirá os parâmetros gerais dos arts 103,104,105 da Portaria MTP nº 1467/2022.

Da Seleção e Precificação de ativos

A seleção dos produtos para avaliação é de competência do **COMITÊ DE INVESTIMENTOS** e deve respeitar essa política de investimento. Para tanto, deverá ser elaborado relatório técnico, contemplando as exigências principais da Portaria MTP nº 1.467/2022, seção IV.

O parecer completo emitido deverá conter, no mínimo, os seguintes critérios de avaliação:

A. Análise das medidas de risco;

B. Análise dos índices de performance;

C. Análise de índices de eficiência;

D. Análise do regulamento evidenciando as características, natureza, enquadramento do produto e do relatório de agência de risco (se houver);

E. Análise da carteira do fundo com relação à carteira do benchmark. Quando se tratar de ativos de créditos, verificar a concentração por emissor, notas de risco dos ativos e vencimento dos títulos;

F. Informações claras que permitam a identificação dos fatores positivos e negativos do investimento, quando se tratar de FIP, FII e FIDC. As informações servirão de apoio à decisão acerca das alocações por parte do Comitê de Investimento.

G. Enquadramento.

A precificação dos ativos que trata o inciso V, do Art. 4° da Resolução CMN nº 4.963/2021, será efetuada com base nas informações divulgadas pelos órgãos responsáveis, tais como B3, CVM e ANBIMA.

DELIBERAÇÕES SOBRE NOVOS INVESTIMENNTOS

Os recursos financeiros do RPPS deverão ser geridos em conformidade com esta política de investimentos e com os critérios para credenciamento de instituições e contratações. Deverão ser adotadas regras, procedimentos e controles internos que visem à promoção de elevados padrões éticos na condução das operações, bem como à eficiência dos procedimentos técnicos, operacionais e de controle das aplicações.

Os recursos dos RPPS serão aplicados no mercado financeiro e de capitais em conformidade com regras estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional - CMN.

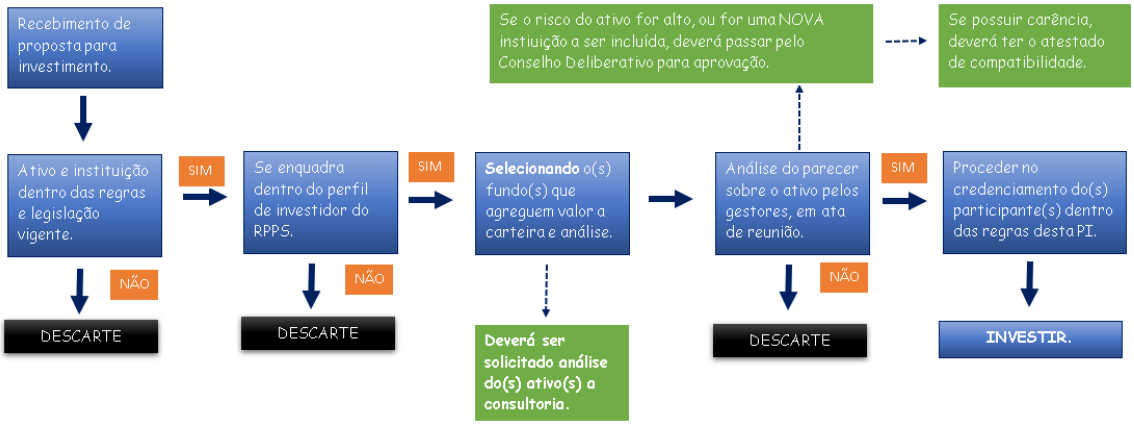
Conforme previsto no art. 88º da Portaria MTP nº 1.467/2022, os processos decisórios dos investimentos de recursos do RPPS se referem às operações de alocação e assim deverá a unidade gestora implementar processo de controle de qualidade e documentação, revisão e requisitos de auditoria rigorosos no que se refere às decisões na aplicação dos recursos.

Somente será encaminhado para análise o ativo onde, tanto a instituição financeira, quanto os participantes, atendam o perfil de investidor do RPPS e o fundo de investimento acate os pré-requisitos e,

sendo assim será encaminhado para análise do Gestor e Comitê de investimento do RPPS, pela Consultoria e, sendo aprovado, deverá ser **encaminhado para deliberação**. Após esse trâmite, se aprovado, poderá ser devidamente credenciado pelo comitê de investimentos, conforme regras da Portaria MTP nº 1.467/22.

Todas as deliberações serão registradas em Ata e publicadas por ambos os órgãos da gestão do RPPS.

Abaixo está demonstrado o diagrama do **Ciclo de Investimentos**:



ESTRATÉGIA PARA ALOCAÇÃO DE RECURSOS

O anexo I apresenta a alocação-objetivo e os limites de aplicação em cada um dos segmentos definidos pela Resolução CMN nº 4.963/2021. Essa alocação tem como intuito determinar a alocação estratégica a ser perseguida ao longo do exercício desta Política de Investimentos que melhor reflita as necessidades do passivo.

O **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** estará seguindo as determinações e obrigatoriedades contidas na Portaria MTP nº 1.467/2022, onde o Ministério da Previdência Social (MPS) criou regras para classificar os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) em que tipo de investidor se enquadra, o RPPS do **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO**, **NÃO ADERENTE** ao pró-gestão, se enquadrando como **Investidor Geral**. Ainda, o RPPS seguirá as orientações do seu Tribunal de Contas no momento das alocações e futuras alocações.

Com essa estratégia alvo o **FUNDO PREVIDENCIÁRIO CAPITALIZADO - JAGUARÃO PREV** tem o intuito de buscar a melhor rentabilidade com menos volatilidade. Como já mencionado no cenário econômico, acredita-se que o ano de 2024 será cheio de desafios, assim, novas alternativas de investimentos poderão surgir, ou seja, alternativas que não estão contempladas na estratégia alvo e, neste caso, serão devidamente analisadas e havendo decisão pelo investimento, caso não esteja previsto no limite superior, será necessário alterar a presente política de investimento, conforme previsão legal vigente.

Em resumo, os investimentos do RPPS do **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO** em 2024, seguirão a distribuição conforme tabela em anexo a este documento.

VEDAÇÕES

1. Aplicar os recursos em cotas de fundos de investimentos, cuja atuação em mercados de derivativos gere exposições superiores ao respectivo patrimônio líquido;
2. Aplicar recursos, diretamente ou por meio de cotas de fundo de investimento, em títulos ou outros ativos financeiros nos quais o ente federativo figure como emissor, devedor ou preste fiança, aval, aceite ou coobrigação sob qualquer outra forma;
3. Aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento em direitos creditórios não padronizados;
4. Realizar diretamente operações de compra e venda de um mesmo ativo financeiro em um mesmo dia (operações *day trade*);
5. Atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos que não os previstos nesta Resolução;
6. Negociar cotas de fundos de índice em mercado de balcão;
7. Aplicar recursos diretamente na aquisição de cotas de fundo de investimento destinado exclusivamente a investidores qualificados ou profissionais, quando não atendidos os critérios estabelecidos em regulamentação específica;
8. Renumerar quaisquer prestadores de serviço relacionados, direta ou indiretamente, aos fundos de investimento em que foram aplicados seus recursos, de forma distinta das seguintes: a) taxas de administração, performance, ingresso ou saída, previstas em regulamento ou contrato de carteira administrada; ou b) encargos do fundo, nos termos da regulamentação da CVM;
9. Aplicar recursos diretamente em certificados de operações estruturadas (COE);
10. Aplicar em ativos que não possuam participantes elencados na Lista Exaustiva, disponibilizada pela MPS.

DISPOSIÇÕES GERAIS

A presente Política de Investimentos está baseada nas avaliações do cenário econômico para o ano de 2024, tendo utilizado, para tanto, dados e cenários constantes do Relatório de Inflação, publicação do Comitê de Política Econômica – COPOM e o Relatório de Mercado – FOCUS. O Boletim Focus é um informe que relata as projeções do mercado com base em consulta a aproximadamente 100 (cem) instituições financeiras, e é divulgado semanalmente.

As disposições gerais completam os quesitos para o encerramento da Política de Investimentos. Destaca-se que esta política anual de investimentos dos recursos do regime próprio de previdência social do **MUNICÍPIO DE JAGUARÃO** e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior competente, antes da sua implementação. Justificadamente, a política anual de investimentos poderá ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou a nova legislação, conforme prevê a Resolução CMN nº 4.963/2021.

Além disso, o **RPPS** deverá comprovar junto ao MPS que o responsável pela gestão dos seus recursos, pessoa física vinculada ao ente federativo ou a unidade gestora do regime como servidor titular de cargo efetivo ou de livre nomeação e exoneração, designado para a função por ato da autoridade competente, tenha sido aprovado em exame de certificação organizado por entidade autônoma de reconhecida capacidade técnica e difusão no mercado brasileiro de capitais. Esta comprovação ocorrerá mediante o preenchimento dos campos específicos constantes de demonstrativo sintético. A validade e autenticidade da certificação informada serão verificadas junto à entidade certificadora pelos meios por ela disponibilizados.

Reuniões extraordinárias junto ao Comitê gestor de investimento do RPPS serão realizadas sempre que houver necessidade de ajustes nesta política de investimentos perante o comportamento/conjuntura do mercado, quando se apresentar o interesse da preservação dos ativos financeiros e/ou com vistas à adequação a nova legislação.

Os responsáveis pelo acompanhamento e operacionalização dos investimentos do **RPPS** (COMITÊ DE INVESTIMENTOS) deverão estar 100% certificados em exame de certificação organizado por entidade autônoma de reconhecida capacidade técnica cujo conteúdo abrangerá, no mínimo, o contido na Portaria MTP nº 1467/2022, em relação ao Art. 8º-B, da Lei nº 9.717, de 1998.

A documentação comprobatória desta política anual de investimentos deverá permanecer à disposição dos órgãos de supervisão competentes. Igualmente, estes respectivos documentos devem ser disponibilizados aos seus segurados e pensionistas juntamente com as respectivas revisões, no prazo de trinta dias, contados da data da sua aprovação conforme Art. 148 da Portaria MTP nº 1.467/2022.

Transparência

A PI além de estabelecer as diretrizes para o processo de tomada de decisão, conforme Art. 148, da Portaria MTP nº 1.467/2022, busca ainda ter transparência na gestão de investimentos do RPPS.

O Art. 148, da Portaria MTP nº 1.467/2022, determina que o RPPS, deverá disponibilizar aos segurados e beneficiários, no mínimo, os seguintes documentos e informações:

I - a política de investimentos, suas revisões e alterações, no prazo de até 30 (trinta) dias, a partir da data de sua aprovação;

II - as informações contidas nos formulários APR, no prazo de até 30 (trinta) dias, contados da respectiva aplicação ou resgate;

III - a composição da carteira de investimentos do RPPS, no prazo de até 30 (trinta) dias após o encerramento do mês;

IV - os procedimentos de seleção das eventuais entidades autorizadas e credenciadas e de contratação de prestadores de serviços;

V - as informações relativas ao processo de credenciamento de instituições para receber as aplicações dos recursos do RPPS;

VI - a relação das entidades credenciadas para atuar com o RPPS e respectiva data de atualização do credenciamento.

E, por fim, esta Política de Investimentos atende às normas a seguir:

- Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.963/2021;
- Portaria MTP nº 1.467/2022
- Normas Gerais do RPPS (Leis municipais da gestão do RPPS);
- Normas de Credenciamento determinadas pelo MPS;
- Normas da Comissão de Valores Mobiliários relativas aos Fundos de Investimentos;
- Normas do Banco Central do Brasil;
- Normas e Modelos da ANBIMA.

É parte integrante desta Política de Investimentos cópia da **Ata** do **COMITÊ DE INVESTIMENTOS** e Ata do **CONSELHO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA** que aprovam o presente instrumento, devidamente assinadas por seus membros.

O **CONSELHO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA**, no uso das atribuições que lhe são conferidas pelo **art. 61, da Lei nº 4257, de 23 de dezembro de 2004**, torna público que, em sessão realizada em 28/11/2023, com base no art. 4º Resolução CMN nº 4.963/2021, APROVA esta POLÍTICA DE INVESTIMENTOS referente ao **EXERCÍCIO DE 2024**.

Profissional Certificado

Lucielaine Silva Teixeira

ANBIMA - CPA 10 válido até 2/19/2024

Conforme Portaria MPS 440/2013

Responsável pela Unidade Gestora

LUCIELAINE SILVA TEIXEIRA

ANEXO I

RESUMO DA POLÍTICA DE INVESTIMENTOS - RESOLUÇÃO CMN nº 4.963/2021					
Alocação dos Recursos/Diversificação	Alocação dos recursos				
	Limite da Resolução %	Limite do Inciso	Limite Inferior	Estratégia Alvo %	Limite de Superior
Renda Fixa - Art. 7º				**96,0%**	
Títulos Tesouro Nacional - SELIC - Art. 7, I, "a"	100%	100%	0,0%	0,0%	15,0%
FI 100% títulos TN - Art. 7º, I, "b"			0,0%	71,0%	100,0%
Fundos de Investimento em Índices de Mercado (ETF) - 100% Títulos Públicos - Art. 7º, I, c			0,0%	0,5%	5,0%
Operações Compromissadas com lastros em TPF - Art. 7º, II	5%	5%	0,0%	0,0%	0,0%
FI Renda Fixa - Art. 7º, III, "a"	60%	60%	0,0%	23,0%	60,0%
ETF - Renda Fixa - Art. 7º, III, "b"			0,0%	0,5%	5,0%
Ativos Financeiros RF de emissão com Obrigação ou coobrigação de instituição financeira - Art. 7º, IV	20%	20%	0,0%	0,5%	10,0%
FIDC (senior) - Art. 7º, V, "a"	5%	20%	0,0%	0,0%	0,0%
FI em Renda Fixa "Crédito Privado" - Art. 7º, V, "b"	5%		0,0%	0,5%	5,0%
FI Debêntures de incentivadas - Art. 7º, V, "c"	5%		0,0%	0,0%	0,0%
Renda Variável - Art. 8º				**1,5%**	
FI Ações - Art. 8º, I, "a"	30%	30%	0,0%	1,0%	10,0%
Fundos de Investimento em Índices de Mercado (ETF) - Renda Variável - Art. 8º, II			0,0%	0,5%	20,0%
Investimento no Exterior - Art. 9º				**1,0%**	
Fundo RF - Dívida Externa - Art. 9º, A, I	10%	10%	0,0%	0,0%	0,0%
FI - Sufixo Investimento no Exterior - Art. 9º, A, II			0,0%	0,5%	5,0%
Fundo Ações BDR Nível 1 - Art. 9º, A, III			0,0%	0,5%	5,0%
Fundos Estruturados - Art. 10º				**1,0%**	
Fundos Multimercados - Art. 10º, I, "a"	10%	15%	0,0%	1,0%	10,0%
FI em Participações - Art. 10º, II, "b"	5%		0,0%	0,0%	0,0%
FI Ações - Mercado de Acesso - Art. 10º, III, "c"	5%		0,0%	0,0%	0,0%
Fundos Imobiliários - Art. 11º				**0,5%**	
FI Imobiliário - Art. 11º	5%	5%	0,0%	0,5%	1,0%
Empréstimos Consignados Art. 12º				**0,0%**	
Empréstimos Consignados - Art. 12º	5%	-	0,0%	0,0%	0,0%
Total				**100,00%**	