

PARECER COMINV 009/2023

ASSUNTO: Análise relatório Mensurar Setembro de 2023

1. RELATÓRIO

Trata-se de relatório do mês de setembro de 2023 do Comitê de Investimentos correlato a análise do Relatório da Empresa Mensurar sobre as questões da carteira do Instituto de Previdência dos Servidores Públicos Municipais de Paraopeba – IPREVPBA.

Estudada a matéria, passamos a opinar.

2. FUNDAMENTAÇÃO

A Empresa Mensurar enviou a este Comitê o relatório referente ao mês de setembro do corrente, com destaques aos principais pontos correlatos ao mercado financeiro global e também em relação aos investimentos da carteira do Instituto. Elencamos abaixo os pontos principais:

O mercado permaneceu cauteloso no mês de setembro, penalizando os ativos de riscos e bolsas mundiais. A renda fixa dos Estados Unidos continuou como uma relevante fonte de atração de capital com a elevação do prêmio de risco dos títulos do Tesouro americano. Ademais, o choque do petróleo trouxe mais um alerta sobre a persistência inflacionária e, por consequência, a necessidade de manter juros elevados por mais tempo.

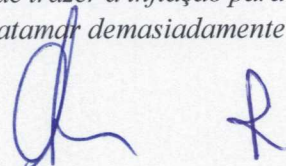
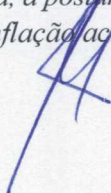
Nos Estados Unidos, o foco do mercado ainda está sobre o mercado de trabalho e o índice de inflação. O Índice de Preços ao Consumidor (CPI) subiu para 3,7% nos últimos 12 meses, acima do esperado. No entanto, o núcleo da inflação ficou em 4,3%, ante 4,7% em julho. Por sua vez, o relatório Payroll mostrou que o mercado de trabalho continua apresentando um processo de resiliência, com uma taxa de desemprego em 3,8% e uma variação salarial de 4,3% em 12 meses.

Diante desses resultados, o Federal Reserve (Fed) preferiu manter os juros entre 5,25% e 5,50%, conforme esperado pelo mercado. Contudo, o destaque ficou para o comunicado mais duro sobre a condução futura da política monetária. As autoridades do Fed consideram a possibilidade de mais uma elevação de 0,25 p.p. antes do final do ano e firmar a taxa ideal para promover a ancoragem da inflação a sua meta.

Na questão fiscal, o mês foi marcado pelo risco de paralisação das agências governamentais, que implicaria em mais uma fragilidade institucional e de governança. Esse efeito corroborou para uma deterioração dos investimentos, mas, no final do mês, foi resolvido parcialmente com o acordo para prorrogar o financiamento até metade de novembro.

Na Zona do Euro, a economia permanece com tendência de enfraquecimento e possibilidade de recessão este ano. A preliminar do PIB do segundo trimestre apresentou um crescimento de 0,1%, ante preliminar de 0,3%. Os obstáculos persistem com a deterioração da indústria e o menor ritmo do setor de serviços.

A divulgação oficial do CPI subiu 0,5% em agosto e acumula em 12 meses um patamar de 4,3%. Com uma economia debilitada e um momento de pressão inflacionária, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu pela elevação dos juros em 0,25 ponto percentual, resultando em uma nova taxa de 4,50%. Apesar dos sinais evidentes de um enfraquecimento da economia, a postura do BCE continuou sendo a de trazer a inflação para a meta, sobretudo após a nova projeção de inflação acima de 3% no próximo ano, patamar demasiadamente elevado.



Os destaques da China foram os diversos estímulos do governo anunciados a fim de fomentar a economia, além da continuidade da preocupação com o setor imobiliário. Os efeitos de sequentes estímulos estão mais presentes na economia e resultaram em melhores apurações nos indicadores da indústria e varejo. Esse breve cenário foi capaz de modificar as expectativas do mercado, de forma que foi concebido uma menor possibilidade da economia chinesa apontar para um movimento de desaceleração.

Um dado positivo que trouxe alívio no mercado chinês foi a redução da pressão deflacionária. O Banco Central da China não alterou as taxas básicas de juros, mas ampliou os empréstimos dos bancos regionais, reduziu a taxa de compulsório e forneceu suporte ao yuan.

No Brasil, o Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu a taxa Selic em 0,50 ponto percentual e com isso a taxa básica de juros passou para 12,75% ao ano. O resultado ficou dentro do esperado, mas o comunicado trouxe importantes alertas. A primeira observação é a manutenção da estratégia de cortes de mesma magnitude nas próximas reuniões de acordo com o processo desinflacionário e dessa forma retira a expectativa de aceleração de ritmo. A segunda é a preocupação com uma economia aquecida que pode promover maior resiliência na inflação de serviços e interferir no processo desinflacionário. A terceira análise expressa a relevância da execução das metas fiscais para o processo de ancoragem de inflação, a qual ficou fragilizada com os ruídos e especulações sobre a incapacidade de o governo cumprir o déficit zero no próximo ano. Por fim, a incerteza do ambiente externo, principalmente China e Estados Unidos, que também pode dificultar o processo desinflacionário.

O mês ficou marcado pelos ruídos fiscais que colaboraram para a deterioração dos investimentos. O mercado se mantém receoso com a postura do governo frente a apresentação do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2024 associado às metas do arcabouço fiscal. O atual governo não prevê cortes nas despesas e não esconde a pressão por mais gastos. Ademais, a perspectiva do arcabouço fiscal também ficou fragilizada com a sanção da nova âncora fiscal com vetos pelo presidente Lula. Sobre as contas públicas, o dado da arrecadação federal de agosto apresentou uma queda de 4,14% em termos reais sobre agosto de 2022 e 14,6% sobre julho. A apuração acentua as preocupações sobre a capacidade do governo atingir a meta fiscal de déficit zero, uma vez que persiste o viés de baixa de arrecadação.

Sobre os dados econômicos, o IBC-Br de julho trouxe uma surpresa positiva que evidenciou uma economia aquecida e melhores revisões para o PIB deste ano. Em contrapartida, o Monitor do PIB-FGV apontou queda na atividade econômica, justificado pelo lado da demanda a retração de consumo das famílias.

O mês foi marcado pela alta nas curvas de juros em razão da preocupação com a inflação pressionada e atividade econômica resiliente nos Estados Unidos e as incertezas sobre a dinâmica da economia chinesa. Em alguma magnitude os ruídos fiscais auxiliaram na degradação das expectativas. Apesar da maior volatilidade em setembro, o Ibovespa apresentou uma rentabilidade positiva, mas a renda fixa acompanhou o movimento do mercado externo e dessa forma teve rentabilidade negativa com exceção do CDI.

Diante deste cenário o portfólio do IPREVPBA apresentou rentabilidade positiva de 0,86% no mês diante de uma meta de 0,66%. No acumulado até o momento, o instituto rentabilizou 10,42% com uma meta de 7,28%, isto é, 143% da meta. A posição mais conservadora da carteira de investimentos proporciona ganhos próximo do retorno do CDI, mas o destaque do mês ficou para o fundo Caixa Hedge Multimercado que rentabilizou 1,32%. Dessa vez, o impacto negativo veio do fundo Caixa FII Rio Bravo com queda de 2,25%.

Por fim, destaca-se que o portfólio está enquadrado de acordo com os limites estabelecidos pela Resolução CMN 4.963 e pela política de investimentos vigente.

3. CONCLUSÃO

Pelo exposto, observamos que o relatório foi muito bem elucidativo, servindo de parâmetro para lastrear nossa política de investimentos. Numa avaliação sucinta sobre os impactos do cenário econômico nacional e internacional em nosso portfólio, podemos destacar alguns aspectos relevantes extraídos de pesquisas realizadas em análises e estudos de órgãos de monitoramento de mercado. **No cenário internacional** O grande

tema do mês de setembro foi a manutenção da taxa de juros do país na faixa dos 5,25% a 5,50% ao ano pelo Federal Reserve (Fed, Banco Central americano). Esse é o maior patamar dos juros americanos em 22 anos. Nessa decisão de setembro, tivemos a divulgação do relatório trimestral com projeções do Fed para os principais indicadores macroeconômicos. As revisões apresentadas apontam para uma atividade econômica (PIB) para cima, desemprego para baixo, inflação PCE controlada e menor número de cortes de juros para 2024 e 2025 com juros ainda em região restritiva em 2026. O cenário observado pelo Fed parece ser de um “soft landing”, com a inflação caminhando para a meta sem colapso de atividade econômica, o que levou a pressão na curva de juros e impactos na renda variável em um cenário prospectivo com manutenção de patamares elevados de taxa básica por mais tempo. Empresas nos EUA com dívidas em vencimento estão enfrentando um cenário de refinanciamento em um ambiente de taxas de juros mais elevadas, o que pode afetar sua liquidez e capacidade de investimento. A elevação das taxas de juros nos EUA impacta o cenário global, trazendo implicações especialmente para os mercados emergentes, que podem ter maior dificuldade em cortar juros de forma acelerada considerando efeitos de alocações de investimento global quando ponderado o balanço entre retorno e risco potencial dos investimentos em geral em um ambiente com os Estados Unidos pagando mais juros. **No Brasil** No Brasil, o rumo da taxa Selic, taxa básica de juros do país, também é um ponto de discussão. Tendo em vista a sinalização do Copom e o cenário de inflação, vemos como mais provável um novo corte de -0,50% na próxima reunião. A discussão também abrange estratégias de investimento em um ambiente de taxas de juros em mudança, tanto nos EUA quanto no Brasil. A mudança nas taxas de juros pode afetar a atratividade relativa de diferentes tipos de investimentos, incluindo ações, títulos e outros instrumentos financeiros. Apesar dos desafios globais, há oportunidades de crédito no Brasil, com produtos focados em investir em empresas brasileiras, aptos a capturar boa remuneração e prêmios de risco com carteiras diversificadas. Neste mês nosso portfólio apresentou alta de 0,86% no mês, acima da meta que fechou em 0,66%. No acumulado até o momento, o instituto rentabilizou 10,42% de ganhos frente a meta de 7,28%, conforme dado extraído do comentário supramencionado. Continuamos monitorando o mercado buscando sempre as melhores opções visando melhor proteção e ganhos para nossa carteira. Destarte, entendemos que o relatório encaminhado atende aos requisitos formais, tendo em vista que não foram encontradas inconsistências nas análises, desta forma, cumprindo integralmente o seu papel de orientar nas melhores decisões de investimento. Diante disso, este Comitê opina pela aprovação do referido relatório.

É o parecer que segue para apreciação do Conselho Fiscal.

Paraopeba, 18 de outubro de 2023,



ANNA PAULA CARDOSO RIBEIRO ARAÚJO



JEAN MARCEL DE FREITAS SANTOS



JOSÉ MÁRCIO PIRES DE SOUSA