

PARECER COMINV 006/2023

ASSUNTO: Análise relatório Mensurar Junho de 2023

1. RELATÓRIO

Trata-se de relatório do mês de junho 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

O mês de junho evidenciou o progresso no processo de desinflação, embora os indicadores de núcleo e serviços permaneçam relativamente elevados. Os indicadores econômicos brasileiros proporcionaram melhores expectativas pelo mercado, o que resultou em ganhos na renda fixa e variável. No cenário externo, identifica-se uma atividade econômica debilitada, com exceção da economia norte americana, que continua apresentando um mercado de trabalho aquecido.

De forma geral, os Estados Unidos ainda apresentam uma resiliência na economia. A terceira preliminar do Produto Interno Bruto (PIB) evidencia a robustez das atividades econômicas no primeiro trimestre e afasta cada vez mais um cenário projetivo de recessão. Nota-se que o crescimento foi dependente do setor de serviços, enquanto a indústria segue em declínio, com uma desaceleração severa em novos pedidos de produção.

O destaque do mês foi a sinalização do Federal Reserve (Fed) em anunciar a possibilidade de retomar o aumento dos juros ao longo do ano, essa estratégia está condicionada aos próximos

resultados do mercado de trabalho e da inflação, principalmente na persistência de um núcleo elevado. O comunicado ocorreu após o Comitê de Mercado Aberto (FOMC), do Fed, decidir a manutenção dos juros entre 5% e 5,25%, a fim de avaliar os efeitos do aperto monetário.

Na Zona do Euro, com a justificativa de uma inflação elevada e persistente, o Banco Central Europeu (BCE) aumentou a taxa de juros em 0,25 ponto percentual, atingindo o patamar de 4,00%. As declarações da presidente do BCE, Christine Lagarde, sinalizaram uma maior dificuldade na conversão da inflação, uma vez que o aumento dos preços está se aderindo à economia, retratado pela pressão nos salários, baixa produtividade e tentativa de recuperação do poder de compra. As expectativas de mercado apontam para mais uma decisão de aumento de juros na próxima reunião do BCE.

Sobre a atividade econômica na Zona do Euro, a nova preliminar do PIB no primeiro trimestre desse ano configurou uma recessão técnica, uma vez que ocorreu uma revisão dos dados do PIB do quarto trimestre de 2022. Nesse caso, verifica-se maior sensibilidade para a condução da estratégia de política contracionista, visto que consecutivas elevações da taxa básica de juros podem promover um cenário de profunda recessão.

Na China, os dados de atividade econômica evidenciam um relativo crescimento, embora com taxas menores que o esperado. Com isso, o plano de estabelecer uma recuperação da economia torna-se insatisfatório até o momento. A China dependeria da demanda local, em virtude da desaceleração global e consequente queda da demanda externa. No entanto, com a demanda chinesa também enfraquecida, há um aumento de pressão sobre o governo para estimular a recuperação econômica.

Aqui no Brasil, o Comitê de Política Monetária (Copom), do Banco Central, decidiu manter a taxa de juros Selic em 13,75% ao ano. O anúncio enfatizou uma tendência lenta no processo de desinflação, com

expectativas de inflação desancoradas, mas deixou de expressar a necessidade de retomada do aperto monetário. Contudo, a ata do Copom evidenciou uma divergência de ideias a respeito dos próximos passos na determinação dos juros. Enquanto alguns membros prezam pela cautela, outros afirmam que o processo deflacionário pode permitir maior confiança para o ciclo de juros na próxima reunião. O entendimento do mercado é de que as informações contidas na ata sugerem maiores possibilidades de que, em agosto, haveria uma janela para o Banco Central cortar a taxa de juros.

No campo político, o Senado aprovou o texto-base do projeto de lei complementar que trata o novo arcabouço fiscal e devido algumas alterações, retornará para aprovação na Câmara dos Deputados. Outro importante projeto político envolve a Reforma Tributária. Conforme já sinalizado, o Imposto sobre o Valor Agregado (IVA), de caráter dual, substituirá o IPI, o PIS, o Cofins, o ICMS e o ISS. O texto ainda não aponta uma alíquota de parâmetro, que deve ser definida futuramente em projeto de lei, mas sabe-se que haverá neutralidade tributária, isto é, a carga tributária será idêntica a atual.

Sobre dados econômicos, o IBC-Br registrou uma variação de 0,56% em abril com relação a março, acima do esperado pelo mercado. Existe um impasse de resultados, dado que o IBGE publicou resultados fracos de indústria e serviços em abril e um marginal resultado positivo em varejo. Entretanto, o conjunto de dados recolhido pelo Banco Central, o qual publica o IBC-Br, pode abordar mais informações, como resultados do setor agropecuário, taxa de desemprego, efeito transferência de renda e do balanço comercial do país. As perspectivas do mercado seguem otimistas, com o progresso dos indicadores econômicos, apesar da conjuntura ainda permanecer em aperto monetário.

O PIB cresceu 1,9% no primeiro trimestre deste ano, na comparação com o último trimestre do ano passado. O resultado foi puxado, principalmente, pelo crescimento de 21,6% da agropecuária. Essa expressiva variação é justificada pelos problemas climáticos do ano passado e a atual safra recorde de soja, commodity que representa 70% da lavoura no trimestre. O setor de serviços, que tem o maior peso no indicador, cresceu 0,6% no período, resultado de crescimento nos setores de Transportes e Atividades Financeiras. Por outro lado, a indústria caiu 0,1% com influência de queda na Indústria de Transformação.

As revisões positivas para a atividade econômica, a redução das estimativas da inflação e a perspectiva de antecipação da queda da Selic, além de um cenário externo

benigno no que se refere à valorização da bolsa americana, contribuíram para promover maior otimismo dos investidores no Brasil, de forma que houve uma valorização dos ativos de risco.

Diante deste cenário o portfólio do IPREV-PBA apresentou rentabilidade positiva de 1,39% no mês diante de uma meta de 0,32%. No acumulado até o momento, o instituto rentabilizou 7,05% com uma meta de 5,36%. O cenário mais otimista pelo mercado, dado os resultados da inflação, câmbio e recuperação econômica, proporcionaram ganhos tanto na renda variável, quanto na renda fixa. O Fundo Orla BRA1 RF teve uma queda de 22,95%, mas ocorre um processo de amortização do fundo. Destaque para o fundo Caixa FII Rio Bravo CXRI11 que rentabilizou acima de 16% no mês.

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** a desaceleração da economia global continua a ocorrer de forma gradual. Ao mesmo tempo em que o consumo de bens e itens ligados a crédito sofre uma recessão moderada, o setor de serviços ainda se mantém resiliente, impedindo uma desaceleração mais aguda da economia. Nos EUA, a comunicação mais recente do Banco Central (FED) aponta para mais uma ou duas altas de juros nos próximos meses. Os sinais da atividade

econômica seguem mistos. Se por um lado o índice de serviços (ISM), os pedidos de auxílio desemprego, as horas trabalhadas e a taxa de pedidos de demissão sugerem um esfriamento crescente da atividade, por outro as contratações líquidas seguiram fortes (em torno de 300mil por mês nos últimos seis meses) e a oferta de vagas segue elevada, mas está contraindo em uma velocidade bastante moderada. Além disso, o pior momento do setor imobiliário parece ter ficado para trás, e sua contribuição para o crescimento deverá aumentar daqui para frente. Portanto, é preciso que a criação de vagas ceda para patamares bem abaixo do atual para que o cenário de desaceleração economia se materialize. **No Brasil.** No Brasil, o mês trouxe eventos importantes. No ambiente inflacionário, temos visto a conjunção de três choques: o primeiro é global e tem a ver com a recessão do consumo de bens, que produziu queda dos preços de commodities, fretes e dos bens industriais em geral; o segundo tem a ver com a safra agrícola doméstica, que está produzindo pressão baixista tanto nos preços dos alimentos quanto na taxa de câmbio, que por sua vez potencializa o efeito desinflacionário do primeiro choque. E, por último, um choque positivo de credibilidade no regime de metas de inflação, a partir da decisão do CMN de manter os parâmetros do sistema inalterados: centro em 3% e bandas em +- 1,5%. A conjunção dos três choques está jogando a inflação corrente e esperada para baixo e deve trazer a projeção do modelo do Banco Central para 3% em seu horizonte relevante, talvez até abaixo a depender da evolução das expectativas. Isso deve sancionar o início do ciclo de cortes de juros em agosto. Por sua vez, os dados de atividade continuam apontando para uma economia estagnada nos próximos meses, após um primeiro trimestre forte na produção agrícola. A produção industrial segue de lado, mas com acúmulo de estoques; o crédito continua em retração e o consumo de bens e serviços perdeu impeto recentemente. O mercado de trabalho, apesar de mostrar taxas de desemprego bastante baixas, tem trazido pressões salariais abaixo do esperado. Em termos de política monetária, cabe ressaltar que a natureza da desancoragem das expectativas tem a ver com três riscos percebidos pelos agentes econômicos: (I) uma política fiscal e parafiscal mais expansionista do que no passado recente; (II) o risco da alteração da meta em si; e (III) um menor comprometimento das próximas diretorias em perseguir o centro da meta. Se essa percepção se materializar e o cenário de atividade confirmar o cenário de estagnação, é bem possível que se comece a discutir aceleração do ritmo de cortes, ao menos durante algumas reuniões. Neste mês nosso portfólio apresentou alta de 1,39% no mês, bem acima da meta que fechou em 0,32%. No acumulado até o momento, o instituto rentabilizou 7,05% de ganhos frente a meta de 5,36%, 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, 20 de julho de 2023,



ANNA PAULA CARDOSO RIBEIRO ARAÚJO



JEAN MARCELL DE FREITAS SANTOS



JOSÉ MÁRCIO PIRES DE SOUSA