

ATA DE REUNIÃO ORDINÁRIA Nº 010/2024 DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO IPMS

Data: 07 de outubro de 2024.

Participantes: Joel de Barros Bittencourt

João Ramos Junior

Onézimo Soares Ribeiro

Na Sala de Reuniões, realizou-se a 10ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência do Município de Suzano – IPMS dirigida por seu presidente, Joel de Barros Bittencourt, com início às 15:00 horas do dia 07 de outubro de 2024. **DELIBERAÇÕES:** A reunião do Comitê de Investimentos tem início com o presidente destacando as operações realizadas no mês de setembro de 2024. Conforme deliberado na 9ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos de 2024, foi realizada uma aplicação no valor de **R\$ 8.200.000,00 (oito milhões e duzentos mil reais)** no fundo **CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 Títulos Públicos RESP Limitada FIF Renda Fixa (CNPJ: 56.209.124/0001-36)**, que está em conformidade com a Resolução 4.963/21, **Artigo 7º, Inciso I, Alínea b**, relativo ao ingresso das contribuições previdenciárias. Adicionalmente, foi registrada a amortização do fundo **MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO I FII - MFII11 (CNPJ: 16.915.968/0001-88)**, no montante de **R\$ 28.364,84 (vinte e oito mil, trezentos e sessenta e quatro reais e oitenta e quatro centavos)**. Esse valor corresponde a parte do capital investido, que foi devolvido aos investidores como proventos, e será alocado nas despesas previdenciárias. Recebemos o comunicado do Fundo **AR BANK FIDC I – CNPJ 24.445.360/0001-65**, o qual informa que foi realizado a reavaliação dos ativos que compõem a carteira, bem como o ajuste da PDD em conformidade com o recebimento dos ativos pelo Fundo. A referida atualização impactou positivamente o patrimônio líquido do Fundo em 147,76%, sendo contabilizada no fechamento do dia 20/09/24. O fundo de vértice em questão foi cuidadosamente analisado, tendo em vista seu histórico de desempenho e a capacidade de alcançar a meta atuarial estabelecida. Ressalta-se que ele é composto exclusivamente por títulos públicos, o que reduz significativamente o risco de investimento. A escolha do horizonte de 2028 foi fundamentada na liquidez compatível com os objetivos da nossa carteira. Em relação à rentabilidade até o fechamento de **setembro de 2024**, o desempenho acumulado foi de **6,50%**, ficando próximo da meta estabelecida de **7,12%**.

acumulado no mês de setembro foi de **-R\$ 2.054.673,87**. A composição dos resultados apresentou variações nos diferentes segmentos de investimento: a renda fixa obteve um retorno positivo de **R\$ 896.001,86 (0,13%)**, enquanto a renda variável registrou um desempenho negativo de **- R\$ 2.705.518,19 (-1,57%)**. Os fundos de alocação no exterior, por sua vez, apresentaram um prejuízo de **- R\$ 245.157,54 (-0,39%)**. Esses resultados foram impactados por um conjunto de fatores econômicos, cujas causas serão detalhadas a seguir. Ao prosseguir com a análise do cenário econômico, observamos, com base nos últimos indicadores disponíveis, que o relatório econômico de setembro de 2024 descreve uma recuperação econômica moderada nos Estados Unidos, com um mercado de trabalho forte e criação de 254 mil empregos, superando as expectativas. A taxa de desemprego caiu para 4,1% e a inflação anual medida pelo CPI recuou para 2,4%, sugerindo um progresso em direção à meta de 2% do Federal Reserve (FED). Em resposta, o FED cortou sua taxa de juros em 50 pontos-base, mas alertou que não planeja manter esse ritmo de cortes. Na Zona do Euro, a inflação também diminuiu, alcançando 1,7% em setembro, devido à queda nos preços de energia e serviços. O Banco Central Europeu reduziu a taxa de juros em 0,25%, mas sinalizou que futuros cortes dependerão do progresso contínuo no combate à inflação. A atividade econômica permanece fraca, com o índice PMI Composto abaixo de 50 pontos, indicando contração. Na China, a inflação ao consumidor subiu apenas 0,4% em agosto, enquanto o índice de preços ao produtor continuou em território deflacionário. Apesar das expectativas de redução nas taxas de juros para impulsionar a economia, o governo chinês as manteve inalteradas, o que gerou frustração no mercado. O crescimento do PIB foi de 4,6% no terceiro trimestre, abaixo da meta do governo, devido à fraqueza no setor imobiliário e à baixa demanda. No Brasil, a inflação ao consumidor subiu ligeiramente em setembro, influenciada pelos setores de habitação e alimentos. A taxa anual do IPCA ficou em 4,42%, levemente abaixo das expectativas, mas ainda preocupante para o Banco Central. Em resposta, o COPOM elevou a taxa Selic em 0,25%, com possibilidade de novas altas até o final do ano. O Ibovespa encerrou setembro em queda, refletindo as incertezas econômicas e a perspectiva de juros elevados. O real também permanece desvalorizado, embora o dólar tenha caído 3,3% em setembro/24. Após análise aprofundada, considerando o momento financeiro do Instituto destaca-se a possibilidade de aumentar a exposição a fundos de vértice, conforme discutido nas reuniões anteriores, devido à abertura da curva de juros. Além de serem títulos públicos com risco praticamente nulo, esses investimentos oferecem uma rentabilidade atraente para os RPPS. Com esse foco, o Comitê de Investimentos **APROVOU: 1)** novos aportes e ingressos de recursos oriundos dos repasses das contribuições mensais, a serem alocados no fundo **CAIXA BRASIL ESPECIAL 2028 Títulos Públicos RESP Limitada FIF Renda Fixa (CNPJ: 56.209.124/0001-36); 2)** Para as movimentações na conta administrativa aplicar e resgatar do **CAIXA FI BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS RF – CNPJ 05.164.356/0001-84**. Lembrando que todos os fundos deverão

estar devidamente credenciados antes dos aportes. Consta como anexo a esta ata os relatórios analisados: **i)** Relatório da posição de Investimentos – 30/09/2024; **ii)** Extrato do Fundo Mérito – 30/09/2024 – CNPJ 16.915.968/0001-88; **iii)** Mapa de Rentabilidade da Carteira; **iv)** Relatório de Mercado – Focus – 04/10/2024; **v)** Boletim RPPS – Caixa Asset – Setembro/2024; **06)** Resumo Econômico Mensal – Sicredi – 01/10/2024; **07)** Panorama de Investimentos – Outubro/2024- Sicredi; **08)** Perspectiva Econômica Mensal – Bradesco Asset Management – Outubro de 2024; e **09)** Comunicado do Fundo AR BANK FIDC I – CNPJ 24.445.360/0001-65. O Presidente declarou encerrada a 10ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos de 2024, às 16:45 horas. Eu, João Ramos Junior, redigi a presente ata, que, após leitura, será devidamente assinada pelos participantes.

Presidente do Comitê

Relator

Membro

ipms			Relatório da Posição de Investimentos			Saldo Extrato : 31/08/2024		set/24			Saldo Extrato : 30/09/2024		Rendimentos - 2024	
FUNDO			CNPJ	RESOLUÇÃO 4.963/2021	R\$	Aplicação	Resgate	Total Rendimento Real no mês	% no mês	% no ano	R\$	Positivos	Negativos	TOTAL LIQUIDO
FICHA														
CAIXA FI BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS R	3	05.164.356/0001-84	RF Art. 7º, Inciso I, b		4.131.467,29	0,00	0,00	34.410,88	0,8329%	7,7641%	4.165.878,17	305.548,40	0,00	305.548,40
CAIXA FIC AÇÕES EXPERT VINCI VALO	3	14.507.699/0001-95	RV Art. 8º, Inciso I		24.508.602,13	0,00	0,00	-775.886,32	-3,1658%	-3,2573%	23.732.715,80	2.682.700,35	-3.487.161,28	-824.460,93
CAIXA FIA INSTITUCIONAL BDR NÍVEL I	3	17.502.937/0001-68	EXT Art. 9º, Inciso III		57.214.008,27	0,00	0,00	-185.577,59	-0,3246%	40,5607%	57.028.430,68	16.641.909,98	-185.577,59	16.456.332,39
CAIXA JUROS E MOEDAS MM LP	3	14.120.520/0001-42	RV Art. 10, Inciso I		39.587.002,15	0,00	0,00	311.288,08	0,7844%	6,7821%	39.898.300,23	2.534.061,38	0,00	2.534.061,38
CAIXA FI BRASIL 2024 IV TP RF	3	20.139.595/0001-78	RF Art. 7º, Inciso I, b		0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	8.123.942,90	0,00	8.123.942,90
CAIXA FI BRASIL 2024 X TP RF	3	50.635.944/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b		0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	6.682.635,70	0,00	6.682.635,70
CAIXA FI BRASIL 2026 X TP RF RL	3	54.518.391/0001-60	RF Art. 7º, Inciso I, b		11.101.748,20	0,00	0,00	54.974,86	0,5000%	0,1500%	11.156.723,06	58.603,15	0,00	58.603,15
CAIXA FI BRASIL 2027 X TP RF	3	50.642.114/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b		20.257.648,18	0,00	0,00	82.742,83	0,3097%	1,0269%	20.320.391,01	825.695,19	-118.952,96	707.742,23
CAIXA FI BRASIL ESP 2028 TP RF RL	3	56.209.124/0001-36	RF Art. 7º, Inciso I, b		215.116.480,26	8.200.000,00	0,00	-282.833,02	-0,1100%	-2,8400%	223.033.647,23	0,00	-972.195,70	-972.195,70
CAIXA FI BRASIL 2028 X TP RF	3	50.470.807/0001-66	RF Art. 7º, Inciso I, b		25.888.300,79	0,00	0,00	-30.256,69	-0,1169%	-3,3745%	25.858.050,10	899.026,14	-363.297,44	536.328,70
CAIXA FI BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS R	2	05.164.356/0001-84	RF Art. 7º, Inciso I, b		397.805.257,27						405.194.136,28			671.110,66
CAIXA JUROS E MOEDAS MM LP	2	14.120.520/0001-42	RV Art. 10, Inciso I		9.235.735,94	0,00	0,00	76.924,18	0,8329%	7,7641%	9.312.660,12	671.110,66	0,00	1.790.904,08
CAIXA FI BRASIL 2024 IV TP RF	2	20.139.595/0001-78	RF Art. 7º, Inciso I, b		27.977.429,55	0,00	0,00	220.004,54	0,7864%	6,7821%	28.197.434,09	1.790.904,08	0,00	6.240.791,81
CAIXA FI BRASIL 2024 X TP RF	2	50.635.944/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b		0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	5.048.793,77	0,00	5.048.793,77
CAIXA FI BRASIL 2027 X TP RF	2	50.642.114/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b		19.467.241,23	0,00	0,00	60.294,76	0,3097%	1,0269%	19.527.535,99	838.829,83	-131.089,59	707.739,24
CAIXA FI BRASIL ESP 2028 TP RF RL	2	56.209.124/0001-36	RF Art. 7º, Inciso I, b		163.749.181,03	0,00	0,00	-178.476,95	-0,1100%	-2,8400%	163.570.704,08	0,00	-703.227,66	-703.227,66
CAIXA FI BRASIL 2028 X TP RF	2	50.470.807/0001-66	RF Art. 7º, Inciso I, b		18.062.288,68	0,00	0,00	-21.165,93	-0,1169%	-3,3745%	18.041.182,75	614.838,45	-247.659,01	367.179,44
CAIXA FI BRASIL TÍTULOS PÚBLICOS R	1	05.164.356/0001-84	RF Art. 7º, Inciso I, b		238.491.876,43						238.649.517,03			169.610,59
CAIXA JUROS E MOEDAS MM LP	1	14.120.520/0001-42	RV Art. 10, Inciso I		10.559.544,85	0,00	0,00	87.950,14	0,8329%	7,7641%	10.647.494,99	169.610,59	0,00	122.825,51
CAIXA FI BRASIL 2024 IV TP RF	1	20.139.595/0001-78	RF Art. 7º, Inciso I, b		1.918.775,41	0,00	0,00	15.088,55	0,7864%	6,7821%	1.933.863,96	122.825,51	0,00	221.936,36
CAIXA FI BRASIL 2024 X TP RF	1	50.635.944/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b		0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	221.936,36	0,00	457.301,47
CAIXA FI BRASIL 2027 X TP RF	1	50.642.114/0001-03	RF Art. 7º, Inciso I, b		1.154.583,57	0,00	0,00	3.576,03	0,3097%	1,0269%	1.158.159,60	53.895,44	-9.341,61	44.553,83
CAIXA FI BRASIL 2028 X TP RF	1	50.470.807/0001-66	RF Art. 7º, Inciso I, b		270.909,47	0,00	0,00	-316,56	-0,1169%	-3,3745%	270.592,91	9.547,55	-4.652,34	4.895,21
BB PREVID RIF PERFIL	32	33.077.416/0001-49	RF Art. 7º, Inciso III, a		13.903.813,30	0,00	0,00	33.622,46	0,8418%	8,1135%	14.010.111,46	302.285,25	0,00	302.285,25
BB PREV RIF TP XXI FI - 2024	32	44.345.590/0001-60	RF Art. 7º, Inciso I, b		3.994.322,37	0,00	0,00	0,00			0,00	235.100,28	0,00	235.100,28
BB PREV VERT 2024	32	49.904.484/0001-88	RF Art. 7º, Inciso I, b		0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	7.033.710,26	0,00	7.033.710,26
BB VERT 2027 II	32	55.746.782/0001-02	RF Art. 7º, Inciso I, b		105.275.671,39	0,00	0,00	314.185,93	0,2084%	0,6042%	105.589.857,32	314.185,93	-36.453,16	277.732,75
BB PREV VERT 2027	32	46.134.096/0001-81	RF Art. 7º, Inciso I, b		24.226.014,77	0,00	0,00	73.483,48	0,3032%	3,9008%	24.299.499,25	1.123.558,51	-198.379,21	925.179,30
BB PREV VERT 2028	32	49.963.751/0001-00	RF Art. 7º, Inciso I, b		13.605.171,37	0,00	0,00	-15.842,03	-0,1164%	2,2249%	13.589.329,34	443.701,17	-225.537,58	218.163,59
BB PREVID AÇÕES GOVERNANÇA	32	10.418.335/0001-88	RV Art. 8º, Inciso I		10.166.534,00	0,00	0,00	-243.045,34	-3,743%	-1,5605%	9.823.488,66	1.107.680,08	-1.263.407,23	-155.727,15
BB AÇÕES VALOR FIC DE FIA	32	29.258.294/0001-38	RV Art. 8º, Inciso I		33.908.236,60	0,00	0,00	-1.253.534,83	-3,6960%	-3,9481%	32.654.701,77	3.035.712,12	-4.377.955,70	-1.342.243,58
SICRED FIC INSTITUCIONAL IMA-B	49	11.087.118/0001-15	RF Art. 7º, Inciso III, a		3.712.604,51	0,00	0,00	-37.184,52	-0,7322%	0,5246%	3.685.419,99	165.174,87	-145.576,20	19.598,67
SICREDI FIMF LPO EMPRESARIAL REF D 40		24.634.187/0001-43	RF Art. 7º, Inciso III, a		16.908.676,58	0,00	0,00	143.297,19	0,8475%	8,0345%	17.051.973,77	551.973,77	0,00	551.973,77
SAFRA BDR CONS AMERICANO PB FIA	50	19.436.818/0001-80	EXT Art. 9º, Inciso III		5.482.194,22	0,00	0,00	-59.578,95	-1,0868%	30,2197%	5.422.614,27	1.350.005,18	-81.596,60	1.258.408,58
LME REC IMA-B FI RF	9	11.784.036/0001-20	RF Art. 7º, Inciso III, a		1.748.484,01	0,00	0,00	167,23	0,0085%	-0,6270%	1.748.651,24	22.437,72	-33.470,90	-11.033,18

ANEXO I

ipmsINSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DO MUNICÍPIO DE BLUNDO				Relatório da Posição de Investimentos				Saldo Extrato : 31/08/2024		set/24				Saldo Extrato : 30/09/2024		Rendimentos - 2024		
FUNDO		FICHA	CNPJ	RESOLUÇÃO 4.963/2021	R\$	Aplicação	Resgate	Total Rendimento Real no mês	% no mês	% no ano	R\$	Positivos	Negativos	TOTAL LÍQUIDO				
TOWER BRIDGE RF FI IMA-B 5		22	12.845.801/0001-37	RF Art 7º, Inciso III, a	293.037,50	0,00	0,00	-4.144,26	-2,0987%	-76,7732%	286.893,24	0,00	-657.856,24	-657.856,24				
TOWER BRIDGE B RF FI IMA-B 5		31	23.954.899/0001-87	RF Art 7º, Inciso III, a	1.329.346,14	0,00	0,00	-18.812,32	-1,4152%	-11,4011%	1.310.533,82	108.328,69	-193.913,04	-85.584,15				
INCENTIVO B FIDC MULTISECTORIAL		10	13.344.834/0001-66	RF Art 7º, Inciso V, a	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0000%	0,0000%	0,00	0,00	0,00	0,00				
LME REC MULTISECTORIAL IPCA - FIDC		4	12.440.789/0001-80	RF Art 7º, Inciso V, a	857.657,19	0,00	0,00	-3.623,84	-0,4225%	-7,8180%	854.033,35	0,00	-72.431,32	-72.431,32				
FIDC GOR PRIME I (RF)		36	17.013.985/0001-92	RF Art 7º, Inciso V, a	4.546.416,72	0,00	0,00	-8.590,89	-0,2110%	-4,9978%	4.536.825,83	0,00	-85.870,78	-85.870,78				
AR BANK FIDC IMOBILIÁRIO I		42	24.445.360/0001-65	RF Art 7º, Inciso V, a	374.920,91	0,00	0,00	544.652,88	145,2447%	-44,5345%	919.473,79	1.130.760,66	-15.733,63	1.115.035,03				
PERFIN FORENSIGHT INSTITUCIONAL F34		34	10.608.762/0001-29	RF Art 8º, Inciso I	3.891.092,10	0,00	0,00	-86.533,72	-2,4009%	-1,6801%	3.794.558,38	527.490,85	-592.331,27	-64.840,42				
CONSTÂNCIA FUNDAMENTO FIA		43	11.182.064/0001-77	RF Art 8º, Inciso I	22.698.830,95	0,00	0,00	-555.268,33	-2,4462%	-4,1054%	22.143.562,02	2.327.956,07	-3.275.963,70	-948.007,63				
MULTINVEST SMALL CAPS FIA		51	29.045.618/0001-50	RF Art 8º, Inciso I	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0000%	0,0000%	0,00	192.082,78	-672.965,59	-480.882,81				
FBSIA CORPORATE		23	17.311.079/0001-74	RF Art. 11	536.820,86	0,00	0,00	-27,33	-0,0051%	-1,2708%	536.793,53	0,00	-7.460,51	-7.460,51				
HAZ FII		13	14.631.146/0001-39	RF Art. 11	2.304.670,81	0,00	0,00	4.520,87	0,1962%	-10,3735%	2.309.191,78	9.848,24	-277.116,22	-267.267,98				
MÉRITO DESENVOLVIMENTO IMOBILIAR		40	16.915.968/0001-88	RF Art. 11	2.511.971,00	0,00	0,00	-79.806,16	-3,1770%	7,2276%	2.432.164,84	320.686,92	-156.727,76	163.939,16				
MULTISHOPPINGS FB - SHOP 11		40	22.459.737/0001-00	RF Art. 11	937.978,86	0,00	0,00	-178.387,65	-19,0823%	-8,8959%	758.991,21	121.321,59	-188.180,79	-66.859,20				
W7 FIP		40	15.711.367/0001-90	RF Art. 10, Inciso II	1.453.519,40	0,00	0,00	-1.704,86	-0,1172%	-55,1888%	1.451.814,52	0,00	-1.788.035,50	-1.788.035,50				
GERAÇÃO DE ENERGIA FIP MULTIES		15	11.490.580/0001-69	RF Art. 10, Inciso II	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0000%	0,0000%	0,00	0,00	0,00	0,00				
SUB-TOTAL - FUNDOS DE INVESTIMENTOS					910.965.119,26						917.082.080,55							
Conta Corrente - 045-0			Conta Corrente - 045-0		713.059,75						447.886,82							
Conta Corrente - 046-9			Conta Corrente - 046-9		191.442,92						237.232,83							
Conta Corrente - 048-5			Conta Corrente - 048-5		77.689,25						269.759,24							
Conta Corrente - 050-7			Conta Corrente - 050-7		79,50						79,50							
Conta Corrente - 059-0			Conta Corrente - 059-0		8.976,64						53.970,58							
Conta Corrente - BB			Conta Corrente - BB		0,00						0,00							
Conta Corrente - Planner			Conta Corrente - Planner		725.189,56						28.364,84							
					1.716.437,62						1.037.293,81							
											918.119.374,36	75.458.096,94	-20.580.118,13	54.877.978,81				

TOTAL GERAL		912.681.556,88	8.200.000,00	0,00	-2.082.038,71	0,00
Obs.: 1) Distribuição de Rendimentos do Fundo Mérito Desenvolvimento Imobiliário - CNPJ 16.915.968/0001-88						
RENTABILIDADE NO MÊS						
		28.364,84		0,00		
		-2.054.673,87		0,00		

Setembro/2024

Extrato de Investimentos

Cotista: INSTITUTO DE PREVIDENCIA DO MUNICÍPIO DE SUZANO - IPMS

Resumo de Investimentos

Produto	C.N.P.J	Saldo em 30/08/2024	Saldo em 30/09/2024	Rendimento Bruto
Mérito Desenvolvimento Imobiliário I FII	16.915.968/0001-88	2.511.971,00	2.432.164,84	-79.806,16
Total				

Movimentação no período de 30/08/2024 a 30/09/2024

Mérito Desenvolvimento Imobiliário I FII

Data	Histórico	Valor da Cota	Quantidade de Cotas	Valor Bruto	I.R.	I.O.F.	Rendimento Bruto
30/08/2024	Posição - MFII11	104,5000000	24.038,00000	2.511.971,00	0,00	0,00	0,00
30/09/2024	Posição - MFII11	101,1800000	24.038,00000	2.432.164,84	0,00	0,00	-79.806,16

Data	Histórico	I.R.	I.O.F.	Crédito
13/09/2024	Distribuição de Rendimentos - MFII11	0,00	0,00	28.364,84
13/09/2024	Amortização - MFII11	0,00	0,00	0,00

Valores em Reais

Extrato para simples conferência, saldo sujeito a confirmação. Emitido em: 02/10/2024

Administrador:

ANEXO II

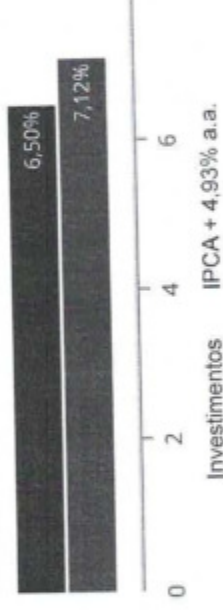


CRÉDITO
& MERCADO

Retorno e Meta de Rentabilidade acumulados no ano de 2024

Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno	Retorno Acum	Retorno Mês	Retorno Acum	Meta Mês	Meta Acum	Gap Acum	VaR
Janeiro	793.778,484,00	9.522.000,00	1.140.690,60	806.273.452,81	4.113.659,41	4.113.659,41	0,51%	0,51%	0,84%	0,84%	60,85%	1,48%
Fevereiro	806.273.452,81	22.760.585,12	14.791.724,78	820.557.186,09	6.314.872,94	10.428.532,35	0,78%	1,29%	1,20%	2,05%	63,06%	3,87%
Março	820.557.186,09	7.740.000,00	941.885,05	834.298.225,28	6.942.824,24	17.371.456,59	0,84%	2,14%	0,54%	2,60%	82,28%	1,29%
Abril	834.298.225,28	8.000.000,00	1.767.194,32	840.468.079,05	-62.551,91	17.308.504,68	-0,01%	2,13%	0,80%	3,43%	62,29%	1,64%
Maio	840.468.079,05	10.348.865,66	2.343.426,30	855.451.017,96	6.977.499,55	24.286.004,23	0,82%	2,97%	0,86%	4,32%	68,85%	1,58%
Junho	855.451.017,96	8.110.000,00	28.845,60	877.121.440,28	13.589.267,92	37.875.272,15	1,57%	4,60%	0,59%	4,94%	93,02%	1,71%
Julho	877.121.440,28	8.500.000,00	3.517.482,67	891.704.841,30	9.500.883,69	47.476.155,84	1,09%	5,73%	0,82%	5,80%	98,82%	1,59%
Agosto	891.704.841,30	506.633.927,31	495.959.151,40	910.965.119,28	8.585.502,07	56.061.657,91	0,95%	6,74%	0,40%	6,23%	108,24%	4,22%
Setembro	910.965.119,28	8.200.000,00	28.364,84	917.082.080,57	-2.054.673,87	54.006.984,04	-0,22%	6,50%	0,84%	7,12%	91,27%	2,26%

Investimentos x Meta de Rentabilidade



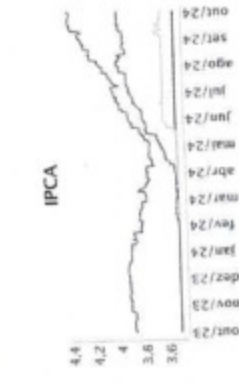
ANEXO III

Mediana - Agregado									
IPCA (variação %)									
PIB Total (variação % sobre ano anterior)									
Câmbio (R\$/US\$)									
Selic (% a.a.)									
ICP-M (variação %)									
IPCA Administrados (variação %)									
Conta corrente (US\$ bilhões)									
Balança comercial (US\$ bilhões)									
Investimento direto no país (US\$ bilhões)									
Dívida líquida do setor público (% do PIB)									
Resultado primário (% do PIB)									
Resultado nominal (% do PIB)									
* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias (úteis)									
2024									
Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje
4,30	4,37	4,38	▲ (1)	148	4,40	43	3,92	3,97	3,97
2,68	3,00	3,00	▲ (2)	115	3,03	28	1,90	1,92	1,93
5,35	5,40	5,40	▲ (3)	125	5,40	32	5,30	5,35	5,39
11,25	11,75	11,75	▲ (1)	146	11,75	39	10,25	10,75	10,75
3,69	3,96	3,98	▲ (5)	77	4,00	21	3,99	4,00	3,96
4,83	4,77	4,79	▲ (2)	100	4,81	27	3,81	3,80	3,80
-36,45	-39,90	-42,00	▼ (5)	29	-46,35	10	-43,25	-44,00	-44,50
83,53	81,00	80,05	▼ (1)	28	80,50	10	79,00	76,19	76,19
71,00	70,50	70,50	▲ (1)	28	70,25	10	73,50	73,00	73,00
63,70	63,50	63,50	▲ (3)	29	63,50	9	66,45	66,50	66,50
-0,60	-0,60	-0,60	▲ (5)	45	-0,60	14	-0,75	-0,73	-0,73
-7,40	-7,78	-7,76	▲ (2)	29	-7,80	10	-6,75	-7,30	-7,30
2025									
Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje
3,60	3,60	3,60	▲ (1)	129	3,60	43	3,92	3,97	3,97
2,00	2,00	2,00	▲ (1)	85	2,00	28	1,90	1,92	1,93
5,30	5,30	5,30	▲ (4)	96	5,38	32	5,30	5,35	5,39
9,50	9,50	9,50	▲ (6)	122	10,75	39	10,25	10,75	10,75
4,00	4,00	4,00	▲ (10)	57	4,00	21	3,99	4,00	3,96
3,70	3,70	3,70	▲ (8)	63	3,79	26	3,81	3,80	3,80
-45,60	-45,50	-47,00	▼ (3)	19	-46,45	10	-43,25	-44,00	-44,50
80,00	80,00	80,00	▲ (1)	15	78,00	9	79,00	76,19	76,19
80,00	80,00	80,00	▲ (1)	20	74,30	10	73,50	73,00	73,00
65,20	65,23	65,27	▲ (3)	24	66,50	9	66,45	66,50	66,50
-0,65	-0,67	-0,67	▲ (1)	37	-0,70	13	-0,75	-0,73	-0,73
-6,00	-7,10	-7,35	▼ (4)	24	-7,00	9	-6,75	-7,30	-7,30
2026									
Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje
3,50	3,60	3,60	▲ (1)	129	3,92	43	3,92	3,97	3,97
2,00	2,00	2,00	▲ (1)	85	1,91	28	1,90	1,92	1,93
5,30	5,30	5,30	▲ (4)	96	5,38	32	5,30	5,35	5,39
9,50	9,50	9,50	▲ (6)	122	10,75	39	10,25	10,75	10,75
4,00	4,00	4,00	▲ (10)	57	4,00	21	3,99	4,00	3,96
3,70	3,70	3,70	▲ (8)	63	3,79	26	3,81	3,80	3,80
-45,60	-45,50	-47,00	▼ (3)	19	-46,45	10	-43,25	-44,00	-44,50
80,00	80,00	80,00	▲ (1)	15	78,00	9	79,00	76,19	76,19
80,00	80,00	80,00	▲ (1)	20	74,30	10	73,50	73,00	73,00
65,20	65,23	65,27	▲ (3)	24	66,50	9	66,45	66,50	66,50
-0,65	-0,67	-0,67	▲ (1)	37	-0,70	13	-0,75	-0,73	-0,73
-6,00	-7,10	-7,35	▼ (4)	24	-7,00	9	-6,75	-7,30	-7,30
2027									
Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis	Resp. ***	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje
3,50	3,50	3,50	▲ (66)	120	3,92	43	3,92	3,97	3,97
2,00	2,00	2,00	▲ (63)	81	1,91	28	1,90	1,92	1,93
5,30	5,30	5,30	▲ (5)	86	5,38	32	5,30	5,35	5,39
9,00	9,00	9,00	▲ (20)	112	10,75	39	10,25	10,75	10,75
3,80	3,90	3,90	▲ (2)	51	4,00	21	3,99	4,00	3,96
3,50	3,50	3,50	▲ (53)	59	3,79	26	3,81	3,80	3,80
-47,45	-45,50	-49,20	▼ (2)	15	-46,45	10	-43,25	-44,00	-44,50
80,00	80,00	80,00	▲ (4)	12	78,00	9	79,00	76,19	76,19
80,00	80,00	80,00	▲ (14)	17	74,30	10	73,50	73,00	73,00
71,50	71,48	71,49	▲ (3)	22	66,50	9	66,45	66,50	66,50
-0,50	-0,30	-0,30	▲ (2)	31	-0,70	13	-0,75	-0,73	-0,73
-6,05	-6,90	-6,90	▲ (1)	20	-7,00	9	-6,75	-7,30	-7,30

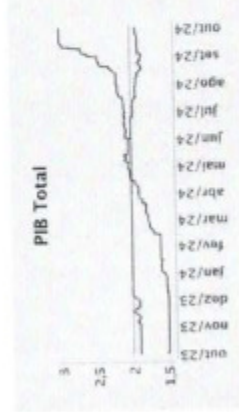
* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias *** respondentes nos últimos 5 dias (úteis)

— 2024 — 2025 — 2026 — 2027

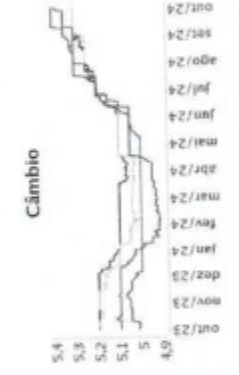
IPCA



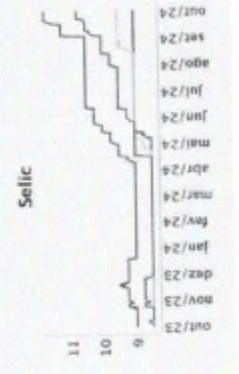
PIB Total



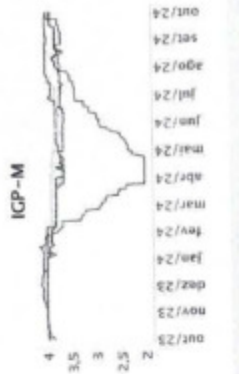
Câmbio



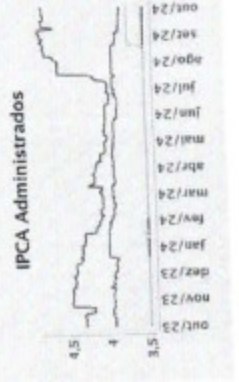
Selic



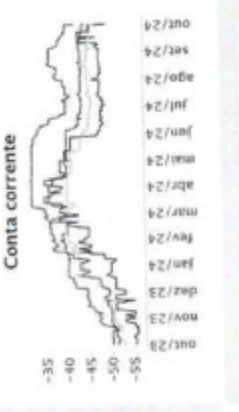
ICP-M



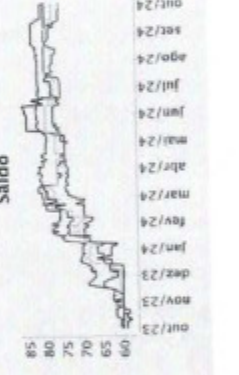
IPCA Administrados



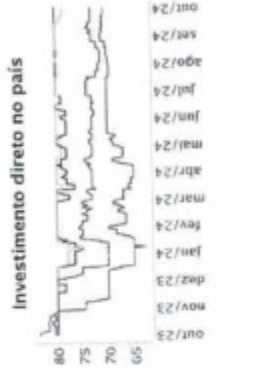
Conta corrente



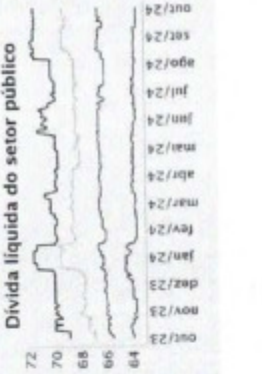
Saldo



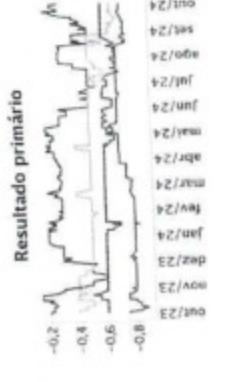
Investimento direto no país



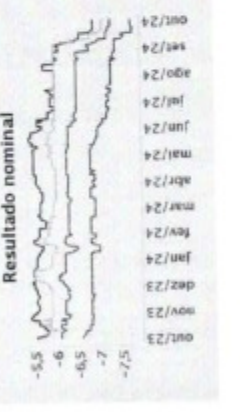
Dívida líquida do setor público



Resultado primário



Resultado nominal



Expectativas de Mercado

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade

set/2024

Mediana - Agregado

IPCA (variação %)
Câmbio (R\$/US\$)
Selic (% a.a.)
ICP-M (variação %)

out/2024

Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje semanal *	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis
0,36	0,50	0,47 ▼ (2)	145	145	0,45
5,50	5,50	-	-	-	-
10,75	-	-	-	-	-
0,35	-	-	-	-	-

nov/2024

Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje semanal *	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis
0,22	0,21	0,20 ▼ (1)	145	145	0,20
5,40	5,41	5,43 = (2)	116	116	5,42
11,00	11,25	11,25 = (2)	143	143	11,25
0,42	0,43	0,43 = (2)	73	73	0,42

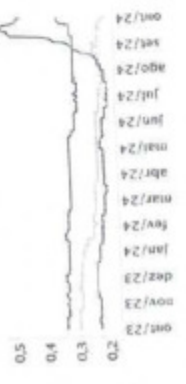
Infl. 12 m suav.

Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje semanal *	Comp. semanal *	Resp. **	5 dias úteis
3,93	3,97	3,92 ▼ (3)	137	137	3,95
4,13	4,08	4,11 ▲ (1)	65	65	4,34

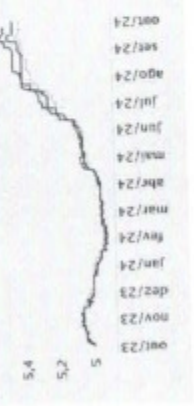
* comportamento dos indicadores desde o Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento ** respondentes nos últimos 30 dias

— set/2024 — out/2024 — nov/2024

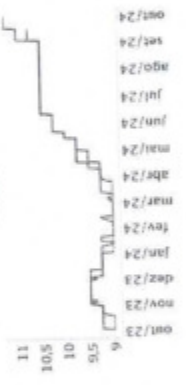
IPCA



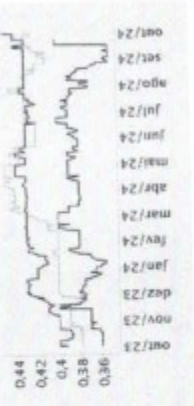
Câmbio



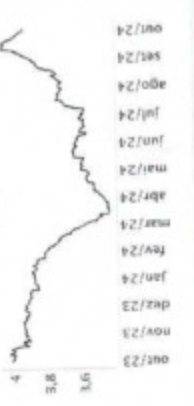
Selic



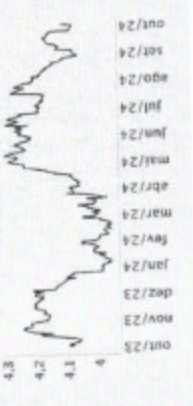
ICP-M



IPCA



ICP-M





Boletim RPPS

 Resenha Macroeconômica

 Comentários do Gestor

 Entenda o Mercado

 De Olho na Caixa

 Compartilha

 Portfólio

Setembro 2024

Gerencia Nacional de Relacionamento e Distribuição
gerdi@caixa.gov.br

ANEXÃO

RESENHA MACRO INTERNACIONAL

EUA

A inflação medida pelo índice CPI em agosto variou +0,2% (M/M), ante +0,2% (M/M) em julho. Com o dado de agosto, o índice acumulado em 12 meses reduziu de 2,9% para 2,5% (A/A). Já a inflação medida pelo PCE de agosto apresentou um crescimento de 0,1%, ante o crescimento de 0,2% (M/M) em julho, com redução da inflação anualizada de 2,5% para 2,2%. A economia norte-americana criou +142 mil vagas líquidas de emprego não-agrícola em agosto, número abaixo da expectativa de mercado (+164 mil). Em relação ao mês anterior, houve uma aceleração na criação de empregos (+89 mil revisado de +114 mil). Com base na *Household Survey*, a força de trabalho avançou em 120 mil indivíduos. As vendas no varejo de agosto apresentaram crescimento de 0,1% (M/M) em termos nominais, após variarem 1,1% (revisado de 1,0%) na medição de julho. O Federal Open Market Committee (FOMC) decidiu por reduzir os juros básicos em 50 bps para intervalo [5,00% a 4,75%] ao ano, um corte 25 bps maior que a expectativa do consenso de mercado. O comunicado trouxe revisões importantes em relação ao anterior, com o comitê atualizando a avaliação do cenário, mantendo a visão de que a atividade continuou se expandindo em um ritmo sólido, mas trazendo a revisão sobre os ganhos do mercado de trabalho, cuja avaliação passou de moderados para uma desaceleração.

EUROPA

Na Zona do Euro, a inflação medida pelo do CPI de agosto 2,6% para 2,2% (A/A) em linha com as expectativas do mercado. Destaque para a inflação de serviços que registrou 4,1% ante 4,0% em julho, e produtos alimentares, álcool e tabaco, que manteve a taxa observada no mês anterior (2,3%). Do lado negativo, queda nos preços de produtos energéticos (- 3,0% ante 1,2%) e desaceleração dos preços de bens industriais não energéticos (0,4% ante 0,7%). A taxa de desemprego na Zona do Euro no mês de agosto registrou redução na margem, passando de 6,5% para 6,4%. O Banco Central Europeu (BCE) decidiu por unanimidade reduzir suas três taxas de juros diretoras, em linha com a expectativa do mercado. Assim, a taxa de juros de depósito, que define a orientação da política monetária, foi reduzida em 25 bps, ao passo que as taxas de operações principais de refinanciamento e de cedência liquidez foram reduzidas em 60 bps. Conforme anunciado em 13 de março de 2024, a partir de 18 de setembro o spread entre as taxas de juros será alterado, assim as três taxas diretoras alcançaram o patamar de 3,50%, 3,65% e 3,90%, respectivamente. O Comitê de Política Monetária (MPC) do Bank of England (BoE) manteve a taxa básica de juros inalterada em 5% a.a., após redução de 25 pontos-base na reunião de agosto. Dos seus nove membros, oito votaram pela manutenção e um sugeriu reduzir a taxa em 25 bps.

ÁSIA

A China anunciou uma série de medidas para impulsionar a economia, desde cortes nas taxas de juros, a medidas de flexibilização relacionadas à propriedade e novos instrumentos para apoiar o desenvolvimento do mercado de ações. Em relação às taxas de juros, a o PBoC reduzirá a RRR - taxa de compulsório dos bancos - em 50 pontos-base, o que corresponderá a uma injeção de liquidez no sistema financeiro de 1 trilhão de yuans (US\$ 142,21 bilhões). Entre as medidas relacionadas a propriedade, anunciou o corte de 50 bps nas taxas de hipotecas, cuja perspectiva é beneficiar aproximadamente 50 milhões de famílias, que pagarão 150 bilhões de yuans a menos em juros por ano.

GLOBAL

A Guerra da Ucrânia completou 31 meses, sem perspectivas de novas negociações diplomáticas.

A tensão no oriente médio apresentou uma nova escalada com o ataque do Irã a Israel no dia 01/10 com reflexos nos mercados globais, bem como nas commodities energéticas.



RESENHA MACRO BRASIL

ATIVIDADE

Em setembro, a confiança teve predomínio de taxas negativas, após três meses relativamente bons da confiança. Destaque para a confiança da indústria (-1,2%, M/M) e de serviços (-0,8%, M/M). Acerca da incerteza, houve estabilidade no período, após queda em três meses. O mercado de trabalho continuou significativamente robusto. Nesse sentido, destaque para a queda da taxa de desemprego (PNAD/IBGE), de 6,8% para 6,6% em agosto de 2024, mesmo com avanço da taxa de participação (62,1% para 62,3%). Entre os vetores, destaque para a expansão da população ocupada (+486 mil). A renda, voltou a acelerar, após um mês de desaceleração. Nessa seara, destaque para a renda habitual real (4,8% para 5,0%, A/A) e a massa salarial real (7,9% para 8,3%, A/A), o que correspondeu à patamares próximos aos recordes máximos históricos. O volume de serviços no Brasil subiu 1,2% (M/M) em julho, o que levou o nível do volume de serviços, ao recorde da série histórica. Destaque para Serviços de informação e comunicação (2%), Transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio (1,8%). A indústria de julho recuou 1,4% (M/M). Destaque para bens de consumo semiduráveis e não duráveis (-3,1%). Já entre os ramos industriais, destaque para derivados do petróleo (-3,9%).

INFLAÇÃO

O IPCA avançou +0,44% (M/M) em setembro, acelerando em relação ao recuo de -0,02% (M/M) observado no mês anterior. Foi a maior variação mensal dos últimos 4 meses. Sendo que a variação foi superior a projeção de mercado de +0,4%. Com isso, o índice acumulou alta de +4,42% em 12 meses (ante +4,24% em agosto), acelerando assim nessa base comparação. Os itens que mais contribuíram vieram dos grupos Despesas pessoais (variação de -0,31% ante projeção de +0,35%) e Alimentação e bebidas (+0,5% ante projeção de +0,29%). A maior contribuição para a variação do índice contudo, partiu do grupo Habitação influenciado pelo expressivo aumento dos itens de Combustíveis e energia com destaque para Energia elétrica residencial. Os preços administrados avançaram +1,01% em setembro ante -0,12% de agosto, influenciados principalmente pelo avanço dos preços do item Energia elétrica residencial (+5,36% ante -2,77% na leitura anterior). Já os preços livres aceleraram (de +0,02% para +0,24%) deixando de ser os principais vetores do IPCA. Nas aberturas dos preços livres, produtos industriais e serviços desaceleraram de +0,18% para +0,16% e de +0,24% para +0,15% respectivamente. Por outro lado, alimentos aceleraram de -0,73% para +0,56%.

POLÍTICA MONETÁRIA

Na reunião do Copom (18/09), o comitê optou, unanimemente, por elevar a Selic em 0,25pp (10,50% para 10,75% aa). Sobre o comunicado, destaque para o comitê reforçando o risco altista para a inflação no cenário prospectivo, e que, portanto, há um viés ainda mais contracionista para política monetária. Em 24/09, houve a publicação da Ata do Copom. No documento, o comitê reforçou pontos trazidos no comunicado, como a preocupação com o cenário prospectivo para a inflação. O comitê salientou que o início do ciclo deveria ser gradual, mas que os próximos passos e a magnitude do ajuste dependerão dos dados. Sobre a inflação, deixou de fazer menção ao processo desinflacionário. Os itens do balanço de riscos para a inflação não mudaram, mas foi reafirmado sua assimetria altista, em linha com o comunicado.

GERAL

COPOM indicou que o ritmo de ajustes futuros nas taxas de juros dependerá da dinâmica das expectativas da inflação, do balanço de riscos e da evolução da dinâmica inflacionária sensível à atividade econômica e à política monetária.

COPOM

SELIC em 10,75% a.a. Próximo COPOM: 05 e 06 de novembro de 2024.

IPCA SETEMBRO 2024

O IPCA avançou 0,44% (M/M) em setembro acumulando alta de 4,42% em 12 meses.



COMENTÁRIOS DO GESTOR - RF

IMA-B e IRF-M

Em setembro, os mercados internacionais foram impactados por duas medidas importantes: a flexibilização monetária nos Estados Unidos e os estímulos econômicos na China. O Federal Reserve (Fed) surpreendeu com um corte de 50 bps na taxa básica de juros, mais rápido do que o esperado pelo mercado, devido a uma inflação controlada e sinais de enfraquecimento no mercado de trabalho. Esse movimento resultou em um enfraquecimento do dólar frente a outras moedas, alta nos preços das commodities, valorização das bolsas de valores—com o S&P 500 atingindo um recorde — e quedas nas curvas de juros globalmente. Simultaneamente, a China anunciou medidas de estímulo para reaquecer sua economia e o setor imobiliário, em meio a uma deterioração econômica e risco de deflação. Isso aumentou as expectativas de que a meta de crescimento de 5% do PIB não será alcançada neste ano. Na Europa, o Banco Central Europeu (BCE) cortou a taxa de juros em 25 bps, em resposta a um cenário de inflação que se aproxima da meta e uma atividade econômica fraca. No Brasil, a situação foi diferente: enquanto outros bancos centrais relaxam suas políticas, o Banco Central do Brasil (BCB) começou um ciclo de aumento de juros, com um ajuste de 25 bps na taxa Selic. A decisão foi motivada por uma economia aquecida e pressões inflacionárias, que exigem um controle maior da política monetária para garantir a convergência da inflação à meta. No campo fiscal, o governo brasileiro liberou parcialmente despesas do orçamento, contrariando expectativas do mercado, o que gerou preocupações sobre a sustentabilidade da dívida. A combinação da alta da Selic com a deterioração fiscal levou ao aumento do prêmio de risco, refletido na abertura da curva de juros. A curva de juros real se abriu em todos os prazos, enquanto a pós-fixada mostrou um aumento nos vértices mais curtos e queda nos longos, sinalizando expectativas de uma Selic terminal mais alta. Essas dinâmicas refletem o ajuste dos mercados a políticas monetárias divergentes e a condições econômicas específicas de cada região, resultando em diferentes impactos nos ativos financeiros e nas expectativas dos investidores.

PERSPECTIVAS OUTUBRO

Em relação ao cenário prospectivo, consideramos que os ativos de risco brasileiros se tornaram menos atrativos ao longo do último mês, diante de uma postura mais *hawkish* por parte do BCB e aumento da percepção do risco fiscal, o que trouxe maior volatilidade ao mercado doméstico. Além disso, entendemos que eventos políticos e geopolíticos como as eleições americanas e possíveis escaladas de conflitos no Oriente Médio podem gerar uma onda de aversão ao risco global. Nesse contexto, optamos por encerrar nossas posições aplicadas na curva de juros nominal e real, aumentando posições pós-fixadas. No livro de moedas continuamos comprados em dólar australiano.

RENTABILIDADE ÍNDICES

Rentabilidade setembro 2024



Rentabilidade Ano 2024

03/01/2024 até 30/09/2024

Ano



Rentabilidade últimos 12 Meses

01/10/2023 até 30/09/2024

12 Meses



COMENTÁRIOS DO GESTOR - RV

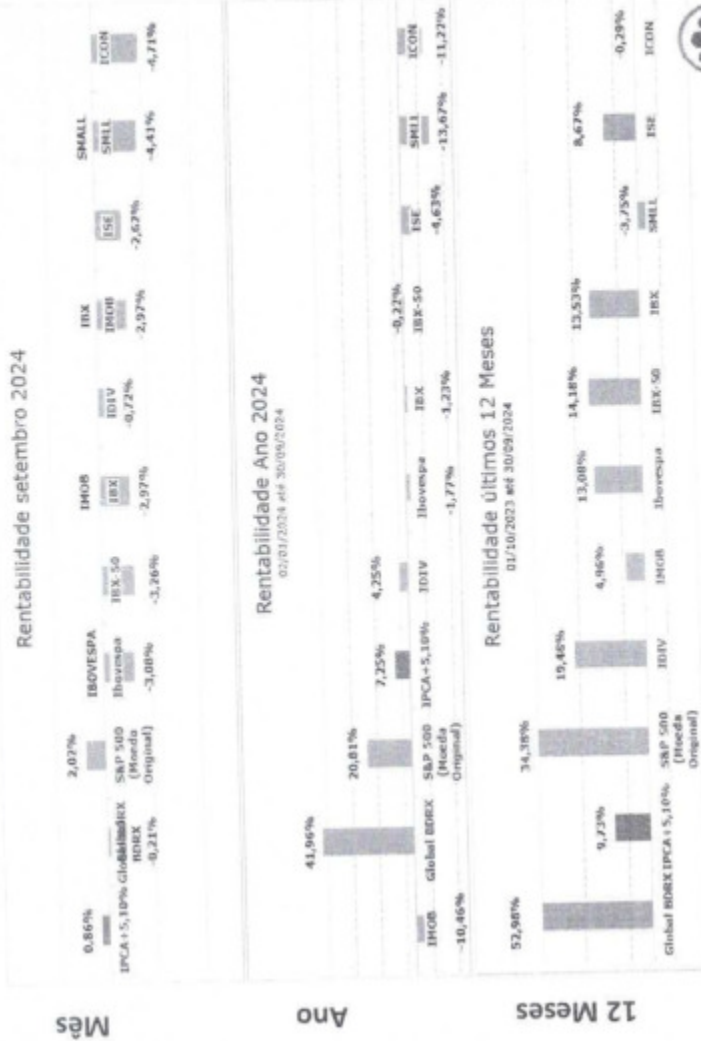
RENDA VARIÁVEL

Em setembro, o Ibovespa apresentou desvalorização de 3,08% em relação ao mês anterior, fechando aos 131.816 pontos. No ano, o índice acumula queda de 1,77%. A performance negativa no mês pode ser explicada, majoritariamente, pelo aumento da aversão ao risco dos investidores em função da elevação da curva de juros doméstica e, consequentemente, do aumento do prêmio de risco. Investidores continuam com dúvidas sobre como se dará a evolução da política fiscal brasileira, ao mesmo tempo em que a economia continua apresentando forte expansão e com um mercado de trabalho apertado, fazendo com que as expectativas de inflação para os próximos anos aumentem, que por sua vez, faz com que os investidores esperem que o Banco Central precisará elevar os juros mais que o anteriormente previsto, impactando negativamente os ativos de risco. Ainda sobre o Ibovespa, em setembro, os segmentos de Mineração (+6,9%) e Telecomunicações (+6,8%) foram os destaques positivos. Em termos de ações, os melhores desempenhos foram dos papéis de CMIN3 (+21,5%) e AZUL4 (+15,8%) explicados, majoritariamente, pelo anúncio do pacote de estímulos realizado pelo governo chinês, cujo país é o principal comprador de minério de ferro do mundo, e pelo progresso das discussões em relação à reestruturação da dívida da companhia para otimizar sua estrutura de capital, respectivamente. Por outro lado, os destaques negativos foram dos papéis de BRAV3 (-33,1%) e ASA13 (-21,19%), justificados, principalmente, pelo questionamento da ANP que interrompeu as produções em um de seus campos, e pela alta dos juros futuros que impactará negativamente as despesas financeiras da companhia em razão da elevada alavancagem que possui e do arrolamento de ativos que a Receita Federal promoveu no valor de R\$1,3 bilhão em decorrência de contingências tributárias, respectivamente.

PERSPECTIVAS OUTUBRO

Nossa visão para o horizonte de 12 meses segue neutra pelo fato de entendermos que, apesar de as empresas que compõe o Ibovespa apresentarem *valuation* atrativo e desconto em relação aos seus preços históricos, a ausência de estímulos no âmbito doméstico pode impedir um avanço mais forte do índice. A flexibilização monetária nos EUA pode atrair investidores estrangeiros para o Ibovespa, elevando os ativos de risco. Contudo, o aumento da Taxa Selic e a incerteza sobre a política monetária restritiva podem limitar novos investimentos na Bolsa. Para que os ativos domésticos voltem a ser atraentes, é necessário que haja confiança na sustentabilidade fiscal e clareza sobre os juros. Acreditamos que, se os agentes do mercado tiverem a sinalização de que as metas do arcabouço fiscal serão cumpridas e de que a política monetária poderá ser flexibilizada num horizonte próximo, teremos condições para uma maior apreciação dos ativos.

RENTABILIDADE ÍNDICES



ENTENDA O MERCADO

Agronegócio

Por que investir nesse setor?

O agronegócio é um setor essencial para a economia global e, especialmente, para o Brasil, que se destaca como um dos maiores exportadores de produtos agropecuários, como soja, milho, carne bovina e café. Esse setor representa cerca de 25% do PIB brasileiro e movimenta bilhões de dólares em exportações. O crescimento populacional e a maior demanda por alimentos e biocombustíveis tornam o agronegócio uma área estratégica para investimentos, tanto pela sua relevância econômica quanto pela segurança alimentar que oferece.



IAGRO B3 – índice de desempenho do setor agropecuário

O Índice de Ações do Agronegócio (IAGRO B3) é um indicador que mede o desempenho de um conjunto de empresas ligadas ao setor agropecuário na Bolsa de Valores brasileira (B3). Nos últimos 12 meses, o índice apresentou variação significativa, refletindo as condições do mercado de commodities, oscilações climáticas e a demanda internacional por produtos agrícolas. Apesar de um início de período desafiador, especialmente devido à alta dos custos de produção e às incertezas econômicas globais, o IAGRO B3 se beneficiou da recuperação dos preços de algumas commodities, como soja e milho, que tiveram forte demanda, sobretudo de países asiáticos. O índice é composto por empresas de diferentes segmentos do agronegócio, como produtores de insumos agrícolas, grandes produtores e exportadores de grãos, além de empresas de celulose e papel, como Suzano (SUZB3), e gigantes do setor de proteínas, como JBS (JBSS3) e Marfrig (MRFG3). A diversidade de empresas permite que o IAGRO B3 represente bem a dinâmica do setor agrícola, que é bastante influenciado por fatores externos, como a variação cambial e as políticas de exportação.



Setor marcado por forte resiliência

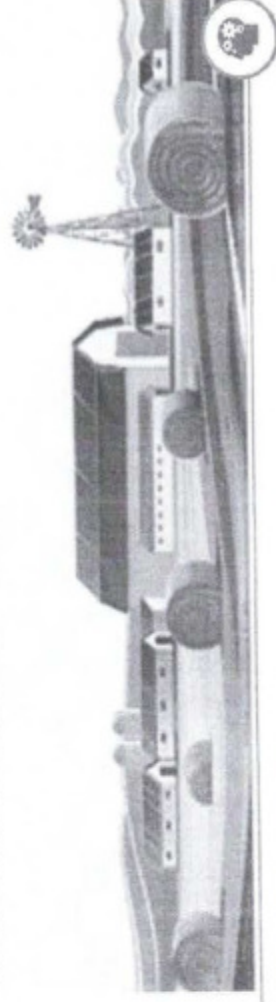
O agronegócio tem demonstrado resiliência mesmo em tempos de crise, como foi observado durante a pandemia de COVID-19, quando manteve a continuidade das exportações e garantiu a segurança alimentar global. Além disso, o setor é influenciado pelo comportamento das commodities no mercado internacional, o que oferece uma proteção natural contra a inflação em períodos de alta nos preços de alimentos e matérias-primas.



Tecnologia à favor do campo

As perspectivas futuras para o agronegócio são positivas, impulsionadas pelo crescimento da demanda global por alimentos, especialmente em regiões como a Ásia e a África. Tecnologias agrícolas, como a agricultura de precisão, têm aumentado a produtividade e a eficiência no campo, tornando o setor mais competitivo e atrativo para investimentos. O Brasil também tem potencial de crescimento no mercado de biocombustíveis, como o etanol, diante da busca global por fontes de energia mais limpas.

Investir no agronegócio pode ser uma estratégia sólida para aqueles que buscam diversificar suas carteiras e se expor a um setor que tem mostrado resiliência e potencial de crescimento no mercado financeiro. A valorização das ações de empresas ligadas ao agronegócio reflete não apenas a demanda global por alimentos e commodities, mas também a capacidade dessas empresas de inovar e melhorar sua eficiência. Com uma demanda global em expansão e avanços tecnológicos que prometem aumentar ainda mais a produtividade, o agronegócio brasileiro se apresenta como uma opção atrativa para investidores que buscam retornos consistentes no longo prazo. No entanto, é fundamental avaliar os riscos e as características específicas do setor para tomar decisões de investimento bem informadas.



■ Estrutura da nova operação

Período de captação: 07/10/2024 até 25/10/2024

Período da operação estruturada: 29/10/2024 até 01/10/2026 (inclusive)

Conheça essa oportunidade!

FIC Capital Protegido Cesta Agro MM LP

Nesta edição do "De olho na CAIXA" trazemos uma oportunidade de investimento no portfólio CAIXA para RPPS, com o lançamento do **FIC Capital Protegido Cesta Agro MM LP**, CNPJ: 42.229.068/0001-97, fundo de investimento multimercado que busca por resultado atrelado à variação das ações de empresas do setor do agronegócio (COSAN, JBS, MARFRIG e SUZANO) e com mecanismos de proteção do capital, em caso de variação negativa durante o período de vigência da estratégia. O lançamento ocorre em uma "janela de oportunidade" de mercado favorável à montagem da estrutura. A seguir, confira algumas das características da estrutura da nova operação, os possíveis cenários e informações sobre o fundo.



Cenários

Ativo Objeto	Peso na Carteira	Barreira de Alta ¹	Rebate a.p. ²	Taxa Pré (IPCA Projetado) a.p. ²
MRFG3	25%	69%		
JBSS3	25%	69%		
CSAN3	25%	69%	25%	7,57%
SUZB3	25%	69%		

CAIXA DE CAPITAL PROTEGIDO "CESTA AGRO" NMI LP		Resultado para o investidor:	
Variação dos ativos ao final do período	Houve cumprimento da barreira de alta (≥9%) ¹ ?	O que foi maior: Resultado nominal dos ativos ou IBCA Protegido (7,57% a.p.) ²	De 2,37% até até 68,99%
Cenário 1	POSITIVA	NÃO	7,57%
Cenário 2	NEGATIVA	NÃO	7,57%
Cenário 3	INCERTO	SIM	32,57%

Leia o regulamento e demais documentos da oferta, se atente ao prazo limite de aplicações e converse com nossos especialistas.

Características do fundo

[illegible]

COSAN (CSAN3)
25%

A Cosan é uma das principais Companhias do Brasil, atuando em setores como energia, logística e agri-otegico. Fundada em 1938, se destacou inicialmente na produção de açúcar e etanol, expandindo suas operações para a distribuição de combustíveis e o transporte de cargas. Com uma forte presença no mercado, a empresa tem buscado diversificação e inovação, alinhando suas estratégias ao

JBS (JBSS3)
25%

JBS é uma das maiores empresas de alimentos do mundo, especializada na produção de carnes bovina, suína e de aves, além de processados e alimentos preparados. Fundada em 1953, a companhia se destacou pelo expando rápido e aquisições estratégicas, operando em diversos países e atendendo a um amplo mercado global.

MARFRIG (MRFG3)
25%

A Marfrig é uma das principais empresas de processamento de carne do Brasil, com foco em carne bovina e de aves. Fundado em 1986, a companhia se destacou pela sua presença internacional, operando em diversos países e atendendo a mercados exigentes. A Marfrig também tem investido em práticas sustentáveis e responsabilidade social.

SUZANO (SUZB3)
25%

A Suzano é uma das gigantes do mercado de papel e celulose do mundo, destacando-se pela produção de celulose de eucalipto e papéis para diversos segmentos. Fundada em 1924, a companhia se tornou referência em práticas sustentáveis, investindo em reflorestamento e manejo responsável de florestas. Com uma forte presença no mercado global, a Suzano busca inovar continuamente.

COMPARTILHA

INFORMAÇÕES GERAIS



Relatório CADPREV/DAIR



Informações Tribunal de Contas

CREDENCIAMENTO

O credenciamento de instituição financeira e fundos de investimento CAIXA agora está **disponível para consulta na internet. Para acessar basta clicar AQUI**. Consulte, credencie e conte sempre com a CAIXA!

EXTRATOS FUNDOS CAIXA

Os extratos dos fundos de investimento não disponíveis no Gov Contas ou IBC são enviados ao endereço eletrônico do RPPS cadastrado em nossa base de dados. Fazem parte dessa rotina: Fundos de Vértice (CAIXA FI Brasil 20XX); FII Rio Bravo; FIP, FIC Expert Valor RPPS, FIC Expert Dividendos RPPS e FIA BDR Institucional Nível I. Para incluir, alterar ou excluir e-mails basta enviar uma solicitação para: gerdi01@caixa.gov.br

SALA DE LEITURA



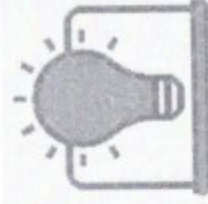
A sugestão do mês que acreditamos ser uma boa pedida para o seu momento de leitura é:

Investimento em valor de Graham a Buffett (2021).

O objetivo no livro, é ajudar o investidor que opera seguindo a tradição de Graham e Dodd a estar do lado certo do balcão. As etapas incluem a busca pelos ativos certos, sua adequada avaliação, o aprimoramento da estratégia de pesquisa e uma gestão de risco que protege o investidor da perda permanente de capital.

Para consulta a resenha completa, clique aqui.

Boa leitura!



E VOCÊ?

Tem alguma dica de filme, documentário, palestra ou livro que gostaria de compartilhar com os nossos leitores? Basta nos enviar um e-mail com a sua dica explicando em poucas palavras o porquê da sua sugestão.

#compartilha

SESSÃO DE CINEMA



A sugestão de filme que acreditamos ser uma Excelente pedida para a sua sessão de cinema é:

Dinheiro fácil (2023).

O filme mostra o caso GameStop, em que pequenos investidores fizeram as ações da companhia disparar levando a estragos em Wall Street.

Para consulta à sinopse completa, clique aqui.

Boa pipoca e bom filme!

MAILING RPPS



Quer atualizar seu e-mail de contato, para receber os informativos e materiais exclusivos produzidos Para RPPS?

Faça a leitura do *QR Code* acima e pega o cadastramento do seu e-mail em nosso *mailing RPPS*

#mailing





sicredi.com.br/investimentos

Atendimento ao associado capitais e regiões metropolitanas

3003 4770

Demais regiões

0800 724 4770



CENÁRIO GLOBAL Início do ciclo de juros pelo Fed e estímulos na China

DECISÃO DO FED

A evolução do ambiente internacional, em setembro, foi relativamente favorável para os países emergentes. Evidentemente, um dos principais focos recaía sobre o início do ciclo de redução de juros nos EUA. O Fed afastou o risco de ficar "atrás da curva" e promoveu um corte inicial de 50 pb, trazendo a taxa de juros para 5,00%. A decisão decorreu do aumento das preocupações sobre o ritmo de desaquecimento do mercado de trabalho, ao mesmo tempo em que há continuidade do processo de gradual queda da inflação. Tendo em vista a posição inicial da taxa de juros significativamente acima do patamar neutro, o objetivo do banco central norte-americano foi remover com maior celeridade o aperto excessivo, reduzindo os riscos de uma desaceleração intensa indesejada. A indicação para as próximas reuniões, ou seja, o que poderíamos chamar de plano de voo, é de que o ritmo será de 25 pb. Igualmente importante, contudo, é a sinalização do Fed que, caso seja necessário, estará pronto para responder de forma mais tempestiva no ciclo de juros.

ATIVIDADE ECONÔMICA NOS EUA

É interessante notar, de outro lado, que o desaquecimento do mercado de trabalho nos EUA tem ocorrido mesmo com a manutenção de uma expansão em linha ou acima do potencial do PIB nos últimos meses. Os dados preliminares apontam para expansão do PIB ao ritmo de 2,5% no 3º trimestre (em termos anualizados). Esse contexto, de crescimento da atividade ainda resiliente, é uma das razões pelas quais o Fed ainda sinaliza certa cautela e a postura de "dependência dos dados" para as próximas decisões. A leitura de emprego de setembro, ao exibir robusta geração de vagas e queda da taxa de desemprego, atenuou a discrepância entre os demais dados de atividade e aqueles referentes ao mercado de trabalho. Também no sentido de uma postura mais gradualista no ciclo de juros, as condições financeiras têm apresentado melhora nos últimos meses, com queda das taxas de juros longas e dos custos de hipotecas, bem como elevação dos preços das ações. Nosso cenário base é que o Fed realize uma sequência contínua de cortes de 25 pb até junho, quando alcançaria um nível de 3,50%, próximo à taxa de juros neutra. A volatilidade dos dados do mercado de trabalho tem introduzido um problema significativo para o diagnóstico correto da velocidade de desaceleração da atividade e deve seguir tornando ainda mais complexas as decisões de política monetária. Até recentemente, caso o plano de voo de um ritmo de 25 pb não se concretizasse, o mais provável seriam cortes de 50 pb. Os dados de emprego mais recentes, contudo, colocam a discussão dos mercados no outro lado, agora com a assimetria no sentido de possível redução em reuniões alternadas.

Outubro de 2024

POLÍTICA MONETÁRIA NA ÁREA DO EURO

Ainda em relação ao ciclo de política monetária global, sinais de desaceleração adicional da atividade e da inflação na Área do Euro levaram a revisões para a expectativa sobre as próximas decisões do Banco Central Europeu. Ao invés de reduções em reuniões alternadas, o mais provável adiante é que o BCE mantenha o ciclo de forma contínua, ao passo de 25 pb. A revisão para baixo das projeções de crescimento do PIB de 2025 também nos levou a deslocar de 2,50% para 2,00% a perspectiva para a taxa de juros na região ao final do ciclo.

ATIVIDADE NA CHINA

Um risco relevante no cenário global, que vínhamos destacando ao longo dos últimos meses, era a possibilidade de desaceleração pronunciada da economia chinesa. Esse risco sofreu redução relevante, no último mês, como resultado de um conjunto de estímulos adotados pelo governo. O pacote de estímulo inclui medidas em diversas frentes: (1) redução das taxas de juros e de alíquotas de reservas compulsórias sobre depósitos bancários; (2) redução da taxa de juros para financiamentos imobiliários já em andamento; (3) linhas de financiamento para bancos e governos locais dedicadas ao setor imobiliário; (4) linhas de financiamento para o mercado de ações; (5) redução da entrada requerida para a compra do segundo imóvel; (6) sinais de adoção de estímulos também na política fiscal propriamente dita. A reação da política econômica na China ocorre após frustrações seguidas com a atividade econômica nos últimos meses e preocupações crescentes de que a perda de confiança dos consumidores e empresas poderia resultar em um desaquecimento ainda mais pronunciado adiante. A nosso ver, as medidas são amplas o suficiente para remover os riscos desfavoráveis, ainda que não sejam capazes de resultar em uma reaceleração da atividade. A resposta do mercado acionário chinês foi bastante intensa, com alta ao redor de 25% dos principais índices de ações. A curva longa de juros, contudo, apresentou abertura bastante modesta (perto de 10 pb para a taxa de juros de 10 anos, que se encontra em 2,15%), refletindo que se acredita que haverá necessidade de estímulos monetários por um período prolongado. Também houve reflexo no mercado cambial, com apreciação do renminbi, que acumula valorização frente ao dólar de quase 4% desde o início de agosto.



CAIXA

Asset

Gerência Nacional de Relacionamento e Distribuição

 (11) 3572.4600

 gerdi@caixa.gov.br



RESUMO ECONÔMICO MENSAL

- Nos EUA, o Fed cortou a taxa de juros em 0,5 p.p. e passou o seu foco para a defesa do emprego e da atividade econômica. Projetamos mais dois cortes de juros de 0,25 p.p. nos EUA em 2024 e câmbio de R\$ 5,45/US\$ para o fim do ano.
- Os dados de julho apontam para uma desaceleração gradual da atividade econômica. Em função de um mercado de trabalho resiliente e de um cenário externo mais favorável, projetamos crescimento de 3,1% em 2024 e 2,0% em 2025, mesmo com a taxa Selic mais alta.
- Setembro foi um mês de surpresas baixistas para a inflação. Mesmo assim, o IPCA tem rondado o teto da meta (4,5%). Em meio aos riscos, o Copom elevou a Selic para 10,75% a.a. e sinalizou que deve continuar subindo juros. Projetamos a taxa Selic em 11,75% a.a. para 2024 e 11,50% a.a. para 2025.
- Projetamos déficit primário de R\$ 72,8 bi em 2024, dos quais devem ser descontados R\$ 40,5 bi para contabilidade da meta. Gastos não sujeitos ao teto e medidas parafiscais impactam a dívida, que projetamos alcançar 79,2% do PIB no final do ano.
- Recentemente, o BC revisou a sua estimativa de hiato do produto para o campo positivo, sinalizando um risco para inflação. Essa mudança sugere que o BC deve continuar elevando juros nas próximas reuniões.



SELIC		
Set-24	2024	2025
10,75%	11,75%	11,50%



PIB		
2023	2024	2025
2,9%	3,1%	2,0%



IPCA		
Ago-24	2024	2025
4,2%	4,4%	3,8%



Taxa de Câmbio (R\$/US\$)		
Set-24	2024	2025
5,45	5,45	5,40

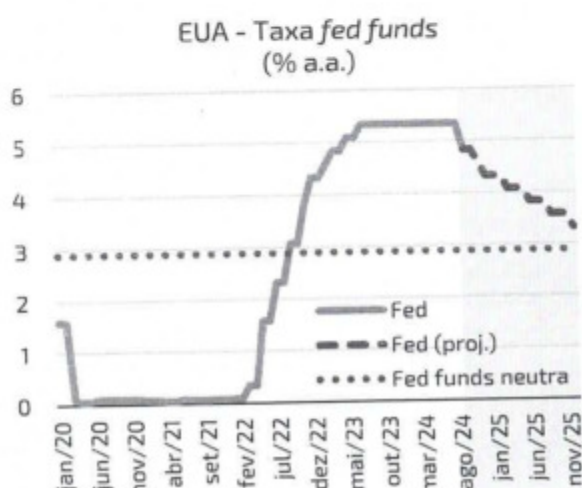
Economia internacional e taxa de câmbio

Na economia internacional, o mês de setembro iniciou com leituras mais fracas no mercado de trabalho norte-americano: foram adicionados 142 mil empregos em agosto, ante expectativas de 160 mil. A razão entre desempregados e vagas de emprego abertas subiu de 0,67 para 0,93 entre jul/23 e jul/24, indicando folga crescente no mercado de trabalho, o que liga um sinal de alerta no Fed. No lado dos preços, por sua vez, o sinal se tornou um pouco mais favorável: o índice de preços ao consumidor desacelerou de 2,9% a.a. em julho para 2,5% a.a. em agosto, enquanto o núcleo do deflator das PCE, índice de preços de referência do Fed, desacelerou de 2,5% a.a. para 2,2% a.a. na comparação interanual.

A convergência dos índices de inflação para a meta de 2% e o início mais acentuado da desaceleração no mercado de trabalho foram o cenário para o corte de 0,5 p.p. na taxa de juros básica pelo Fed, maior que o esperado por nós. A decisão contou com o primeiro dissenso desde 2005, e mira outra marca histórica: garantir o chamado "pouso suave", o controle da inflação sem sacrifício significativo de emprego, feito pela última vez no mandato de Alan Greenspan, em 1995. A reunião contou com a divulgação das projeções econômicas do Fed, que indicaram mais uma revisão altista na taxa de juros nominal neutra norte-americana, de 2,8% a.a. para 2,9% a.a., e se destacaram pela alta na projeção de desemprego para 2024 e 2025, mesmo considerando uma trajetória da taxa de juros mais baixa para o período.

Na Ásia, o governo chinês anunciou um pacote de estímulo econômico com elementos monetários e fiscais. Foram anunciadas a redução de taxas de juros, estímulos para o mercado imobiliário e de ações. No lado fiscal, o plano ainda é incipiente, mas envolve a emissão de dívida soberana para o incentivo ao consumo e a redução do endividamento de governos locais. A China enfrenta uma espiral deflacionária, baixo consumo e uma estagnação das exportações. O pacote de medidas impulsionou a cotação das commodities, como o minério de ferro, o que tende a beneficiar as exportações e o câmbio brasileiro.

Assim, projetamos que o Fed realizará mais dois cortes de 0,25 p.p. em 2024 e quatro cortes intercalados de 0,25 p.p. em 2025. O ciclo de corte de juros nos EUA, associado ao aumento de juros no Brasil, deve elevar o diferencial de taxas e constituir um vetor de apreciação do Real. Porém, o valor do Real ainda está sujeito às pressões relacionadas à política fiscal interna. Estimamos uma taxa de câmbio de R\$5,45/US\$ para o fim de 2024 e R\$5,40/US\$ para o fim de 2025.



Atividade econômica

Os dados divulgados em setembro apontam para uma desaceleração gradual da atividade econômica no 3º tri/24. A produção industrial recuou 1,4% em julho na variação mensal, após crescer 4,3% em junho na esteira da recuperação do Rio Grande do Sul. O varejo ampliado cresceu 0,1%, com destaque para as vendas de bens duráveis, e o volume de serviços avançou 1,2%, puxado pelos serviços empresariais. Diante disso, o IBC-Br – índice calculado pelo Banco Central para aproximar as variações mensais do PIB – recuou 0,4% após uma alta de 1,4% em junho. Assim, julho parece ter sido um mês em que o ritmo de expansão da atividade voltou para a tendência após forte crescimento em junho, com os setores mais ligados ao ciclo econômico mostrando bom desempenho.



Em agosto, o saldo do Caged registrou 138 mil empregos formais na série com ajuste sazonal, uma leve desaceleração em relação aos últimos meses, mas ainda em ritmo forte. Diante disso, a taxa de desemprego medida pela Pnad recuou para 6,6%, o menor valor da série histórica iniciada em mar/12. No mesmo mês, o rendimento médio e a massa de rendimentos voltaram a subir (+0,2% e +0,7%), o que mantém a resiliência do consumo das famílias e representa um risco de aceleração da inflação no médio prazo, pois não há evidências de expansão tão robusta da produtividade média do trabalho. Diante disso, projetamos crescimento de 0,6% t/t no 3º tri/24 e 0,3% t/t no 4º tri/24.

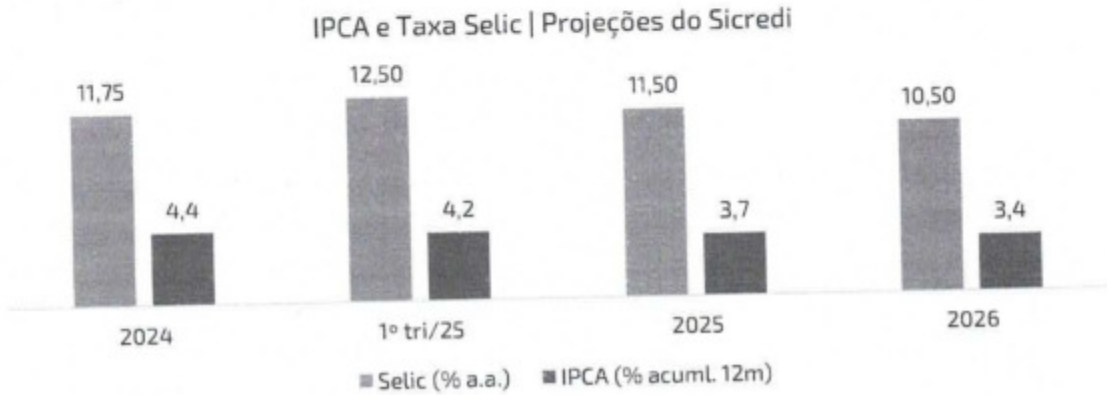
Esse quadro mostra que, mesmo com a desaceleração nos próximos trimestres, a economia ainda deve permanecer com baixa ociosidade por algum tempo. Tal cenário motivou a revisão do hiato do produto por parte do Banco Central para o campo positivo, com impacto direto em suas projeções de inflação (ver seção deste relatório). Em 2025, com a taxa Selic mais elevada, esperamos uma desaceleração do consumo e do investimento. Por outro lado, com o início do ciclo de flexibilização monetária nos EUA e na Zona do Euro e os recentes anúncios de estímulos à atividade econômica na China, as exportações tendem a ter bom desempenho. Dessa forma, mesmo com os juros domésticos mais elevados, projetamos crescimento do PIB de 3,1% em 2024 e 2,0% em 2025.

Juros e inflação

Setembro foi um mês de surpresas baixistas nas divulgações do IPCA de agosto e IPCA-15 de setembro, puxados pelo recuo nos preços de alimentação no domicílio e desaceleração nos núcleos. A prévia da inflação de setembro passou de 0,19% em agosto para 0,13%, levando o acumulado em 12 meses de 4,4% para 4,1%. Apesar da variação benigna, há sinais mistos entre os núcleos de serviços, com os subjacentes desacelerando a zero após a alta de 0,35% em agosto, enquanto os serviços intensivos em trabalho aceleraram levemente de 0,25% para 0,29%.

Mesmo com a supressa baixista do índice, o IPCA tem rondado o limite superior da meta (4,5%) e, portanto, há pouco espaço para acomodar eventuais choques. Na visão do Copom, os riscos envolvem principalmente a atividade econômica forte e a resiliência do mercado de trabalho, que levaram à revisão da medida do hiato do produto para o campo positivo (ver seção deste relatório). O agravamento da desancoragem das expectativas medida pelo cenário Focus traz maiores dificuldades para a convergência da inflação para a meta devido ao repasse de preços. Além disso, pelo cenário externo, há a possibilidade de um câmbio persistentemente mais depreciado. Nessas circunstâncias, é esperada elevação da inflação de serviços, componente mais sensível ao ciclo econômico, o que tende a levar o IPCA para cima do teto da meta.

Em meio aos riscos, o Copom elevou suas projeções para o IPCA, de 4,2% para 4,3% em 2024, de 3,6% para 3,7% em 2025 e de 3,2% para 3,3% em 2026. Com as expectativas para a inflação acima da meta de 3% em todo o horizonte projetado tanto pelo Copom quanto na pesquisa Focus, e a inflação corrente se aproximando do teto da meta, o Copom optou por elevar a taxa Selic em 0,25 p.p. na reunião de setembro, para 10,75% a.a., e sua comunicação sugere que deve seguir elevando os juros e acelerar o passo a partir da próxima reunião. Nas reuniões de nov/24 e dez/24, projetamos duas altas de 0,50 p.p., levando a taxa Selic para 11,75% no final de 2024. Nas reuniões de jan/25 e mar/25, projetamos altas de 0,50 p.p. e 0,25 p.p., com a taxa Selic encerrando o ciclo em 12,50% a.a. no 1º tri/25. Devido à defasagem da política monetária, esperamos que o BC tenha espaço para flexibilizar a política monetária a partir da reunião de nov/25 de modo que a Selic atinja 11,50% a.a. ao fim de 2025 e 10,50% a.a. em 2026.



Fonte: Sicredi

Política fiscal

A exemplo dos meses anteriores, a arrecadação federal de agosto surpreendeu positivamente, mas com resultado primário negativo¹. A Receita Federal registrou arrecadação de R\$ 201,6 bi em agosto, um crescimento real de 11,9% na comparação com o mesmo mês do ano passado, refletindo o esforço do governo de aumentar a base arrecadatória. Mesmo com os dados positivos de receitas, o setor público consolidado, que considera o governo central, estados, municípios e estaduais, registrou déficit de R\$ 21,4 bi, resultado impactado pelo governo central, com déficit de R\$ 22,3 bi. Assim, o déficit deve atingir R\$ 72,8 bi em 2024.

Também em setembro, foi apresentado o 4º Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias com desbloqueio de despesas, o oposto do esperado. O relatório projeta a execução orçamentária para 2024 com base nos valores já realizados no ano, o que é importante para a execução do Novo Arcabouço Fiscal (NAF), que exige que sejam congeladas despesas se elas crescerem acima da regra. Nossa projeção considerava um congelamento de R\$ 10 bi para acomodar os déficits desse ano, mas o fomos surpreendidos com descongelamento de R\$ 1,7 bi. Isso foi possível porque as projeções do governo contemplaram majoração de receitas e redução de despesas sujeitas ao limite de gastos do NAF.

O fato de haver um volume considerável de despesas (R\$ 40,5 bilhões) não sujeitas ao limite tem suscitado a discussão sobre a capacidade do NAF de garantir a sustentabilidade da dívida. O objetivo final de regras fiscais deveriam ser a estabilização da dívida ao longo do tempo, o que não tem ocorrido. O NAF considera um intervalo para cumprimento da meta, justamente para que pudesse acomodar despesas inesperadas, como os desastres climáticos recentes, mas o governo optou por utilizar créditos extraordinários para além dos limites da regra. Junto a isso, apuramos a existência de R\$ 408 bilhões em medidas para fiscais até 2026, gastos que não passam pelo orçamento federal e que podem estimular a economia, tais como o uso de fundos governamentais para estimular crédito. Esses dois fatores (créditos extraordinários e medidas para fiscais) contornam as regras do NAF e impactam a dívida, configurando o risco fiscal que o mercado tem apontado e que eleva o patamar do câmbio, por afastar investidores externos com receio de insustentabilidade da dívida, pressiona os prêmios de risco-país e os custos de rolagem da dívida. Por refletir todos os mecanismos usados, a dívida passa a ser a medida mais fiel para variáveis fiscais. A dívida bruta já cresceu 4,1 p.p. nesse ano, mais do que os 2,7 p.p. de 2023, chegando ao maior patamar em tempos de paz. Nossa projeção é de que ela alcance 79,2% do PIB em 2024.



¹Dados do Banco Central. O Tesouro Nacional não divulgou as receitas e despesas do governo central de agosto até o momento em que o documento foi publicado.

Hiato do produto apertado é risco para a inflação

Recentemente, o Banco Central (BC) revisou a sua estimativa do hiato do produto para o campo positivo, de 0,0% e -0,2% no 2º e no 3º tri/24 para 0,5% em ambos os trimestres. As recentes surpresas no crescimento do PIB, o mercado de trabalho apertado e a forte expansão fiscal e do crédito motivaram esse movimento. Para nós isso não é necessariamente uma novidade, pois já estimávamos baixa ociosidade na economia brasileira desde o 1º tri/23 e hoje vemos o hiato ainda mais positivo que o BC, em 1,2%. Mas o que isso significa e que implicações tem para a condução da política monetária?

O hiato do produto é uma medida do grau de aquecimento ou ociosidade da economia. Quando ele está negativo significa que existem fatores de produção (capital e trabalho) ociosos e a atividade econômica opera abaixo de seu potencial. Quando ele está positivo, há pleno emprego dos fatores de produção e a demanda por bens e serviços cresce acima da capacidade de oferta, o que tende a pressionar a inflação caso a situação persista por muito tempo.

Embora o hiato do produto seja uma variável não-observável e precise ser estimada a partir de grandezas mensuráveis (PIB, inflação, desemprego) – o que por si só carrega grande incerteza – sobram evidências de que a economia brasileira opera com baixa ociosidade. Nos últimos dois trimestres o PIB cresceu bem acima do esperado (1,0% e 1,4% t/t, respectivamente), a taxa de desemprego medida pela Pnad caiu para 6,6%, o menor valor desde 2012, e o nível de capacidade instalada da indústria, calculado pela FGV, atingiu 83,4%, o maior valor desde 2011. Diante disso, as nossas estimativas, as do BC e de outros agentes de mercado levam à conclusão de que o hiato do produto está positivo.

O que o BC deve fazer nessa situação? Como parte do duplo mandato de assegurar a estabilidade de preços e suavizar as flutuações da atividade econômica, o BC deve ficar atento às pressões inflacionárias vindas da demanda e ajustar a política monetária para combatê-las. Na última reunião do Copom, a revisão do hiato do produto levou ao aumento das projeções de inflação em todos os prazos mesmo com a taxa Selic mais elevada. Hoje, o BC vê o hiato arrefecendo para 0,3% no 4º tri/24 e -0,3% no 1º tri/26 (estimamos 0,9% e -0,2%). Diante de uma atividade econômica aquecida e expectativas de inflação fora da meta, avaliamos como correta a decisão do BC de voltar a elevar juros.



Tabela de Projeções

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Atividade Econômica								
PIB Nominal (R\$ bi)	7.004	7.389	7.609	9.012	10.079	10.856	11.675	12.489
PIB Nominal (US\$ bi)	1.903	1.875	1.452	1.746	2.015	2.179	2.178	2.178
Crescimento Real do PIB (%)	1,8	1,2	-3,3	4,8	3,0	2,9	3,1	2,0
Consumo das Famílias (%)	2,0	2,6	-4,6	3,0	4,1	3,1	4,5	1,8
Investimento Privado (%)	5,2	4,0	-1,7	12,9	1,1	-3,0	6,5	1,2
Consumo do Governo (%)	0,8	-0,5	-3,7	4,2	2,1	1,7	2,5	1,5
Exportações (%)	4,1	-2,6	-2,3	4,4	5,7	9,1	3,5	4,0
Importações (%)	7,7	1,3	-9,5	13,8	1,0	-1,2	12,0	2,0
Taxa de Desemprego c/ ajuste sazonal, Fim de Período (%)	12,3	11,7	14,8	11,7	8,3	7,8	6,5	7,0
Inflação								
IPCA (%)	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,4	3,8
IGP-M (%)	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,2	3,8	3,8
Juros								
Taxa Selic, Fim do Período (%)	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	11,75	11,50
Taxa Selic, Média do Período (%)	6,6	5,9	2,8	4,8	12,6	13,3	10,9	12,3
Taxa de Juros Real, Fim do Período (%)	2,7	0,2	-2,4	-0,8	7,5	6,8	7,7	7,8
Taxa de Câmbio (R\$/US\$)								
Taxa de Câmbio, Fim do Período	3,87	4,03	5,20	5,58	5,22	4,84	5,45	5,40
Taxa de Câmbio, Média do Período	3,68	3,94	5,24	5,41	5,16	4,98	5,34	5,47
Setor Público								
Result. Primário Gov. Central (% PIB)	-1,7	-1,2	-9,8	-0,4	0,6	-2,1	-0,6	-0,8
Crédito								
Saldo da Carteira de Crédito (%)	5,1	6,5	15,7	16,4	14,5	8,1	11,1	10,3
Livres	10,9	13,9	15,4	20,4	14,9	5,5	10,5	10,2
Livres - PF (%)	11,6	16,5	10,7	23,0	17,5	8,2	12,0	11,0
Livres - PJ (%)	10,1	10,8	21,2	17,5	11,9	2,1	8,5	9,0
Direcionados	-0,9	-2,3	16,1	10,9	14,0	11,9	12,0	10,5
Direcionados - PF (%)	5,4	6,6	11,7	18,5	18,0	13,1	10,5	10,5
Direcionados - PJ (%)	-8,1	-13,9	23,4	-0,1	6,9	9,6	15,0	10,5

Disclaimer: Esse documento foi produzido pela Gerência de Análise Econômica do Banco Cooperativo Sicredi S.A. e tem por objetivo fornecer informações de indicadores econômicos. Ressaltamos, no entanto, que as análises bem como as projeções contidas refletem a percepção da Gerência de Análise Econômica no momento em que o texto é produzido, podendo ser alteradas posteriormente. O Banco Cooperativo Sicredi S.A. não se responsabiliza por atos/decisões tomadas com base nos dados divulgados nesse relatório.



Panorama de Investimentos

Equipe de Análise de Investimentos | Confederação de Cooperativas Sicredi

RPPS

Regimes Próprios de
Previdência Social

50ª edição | Outubro/2024

RPPS

Regimes Próprios de Previdência Social

Servidores públicos concursados e seus beneficiários podem contar com a nossa segurança e tradição para investir. Somos uma instituição financeira cooperativa presente no mercado há mais de 120 anos e, com nosso atendimento próximo, estamos sempre ao lado dos associados para oferecer as soluções ideais. Aqui, você conta com a solidez do Banco Cooperativo Sicredi, que administra fundos de investimento para RPPS distribuídos em nossas cooperativas e aderentes à resolução do CMN nº 4.963/2021. Aproveite nosso amplo portfólio para diversificação de recursos de RPPS, com baixa taxa de administração e expertise das gestoras.

O Banco

Possuímos excelente classificação nos ratings da Moody's, Fitch Ratings e S&P Global.

Mais de

R\$ 130 bilhões
sob administração

Sicredi Asset

Possuímos excelente classificação nos ratings da Fitch Ratings.

Mais de

R\$ 130 bilhões
sob gestão

Nossos parceiros

Schroders

- Mais de 200 anos
- Presente em 34 países
- Há mais de 25 anos no Brasil
- Está entre os 40 maiores gestores do país

SulAmérica

- Mais de 50 bilhões sob gestão no Brasil
- Entre principais gestoras independentes no país
- Integrante do Grupo Sul América, com mais de 120 anos de história
- Consistência de 13 anos com nota máxima S&P

Portfólio Sicredi para RPPS

Os produtos expostos nesta página, bem como o percentual de alocação em cada fundo, e seu respectivo enquadramento estão de acordo com a resolução CMN 4.963/2021 e alterações posteriores.

As informações abaixo estão segregadas pelo enquadramento a CMN 4.963, não refletindo o risco específico de cada produto. Consulte a lâmina de informações essenciais e o regulamento de cada produto em sicredi.com.br/investimentos.

SICREDI TAXA SELIC Art. 7º, I, b	até 100%
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL Art. 7º, I, b	
SICREDI IMA-B 5 Art. 7º, I, b	
SICREDI IMA-B Art. 7º, I, b	
SICREDI IRF-M Art. 7º, III, a	até 60%
SICREDI IRF-M 1 Art. 7º, III, a	
SCHRODERS IBOVESPA Art. 8, 1	até 30%
SULAMERICA VALOR Art. 8, 1	
SICREDI PETROBRAS Art. 8, 1	
SICREDI ESG Art. 8, 1	
SICREDI BOLSA AMERICANA Art. 10, 1	até 10%
SICREDI BAIXO RISCO CRÉDITO PRIVADO Art. 7º, V, b	até 5%

Sumário

- 5 Cenário Econômico
- 7 Fundos de Investimento
- 9 Autoria do Panorama de Investimentos

Cenário Econômico

Atividade Econômica

Os dados divulgados em setembro apontam para uma desaceleração gradual da atividade econômica no 3º tri/24. Em agosto, o saldo do Caged registrou 138 mil empregos formais na série com ajuste sazonal, uma leve desaceleração em relação aos últimos meses, mas ainda em ritmo forte. No mesmo mês, o rendimento médio e a massa de rendimentos voltaram a subir, o que mantém a resiliência do consumo das famílias e representa um risco de aceleração da inflação no médio prazo. Diante disso, projetamos crescimento de 0,6% t/t no 3º tri/24 e 0,3% t/t no 4º tri/24., pois não há evidências de expansão tão robusta da produtividade média do trabalho.

Juros e Inflação

Setembro foi um mês de surpresas baixistas nas divulgações do IPCA de agosto e IPCA-15 de setembro, puxados pelo recuo nos preços de alimentação no domicílio e desaceleração nos núcleos. Mesmo com a supressa baixista do índice, o IPCA tem rondado o limite superior da meta (4,5%) e, portanto, há pouco espaço para acomodar eventuais choques. Em agosto, o saldo do Caged registrou 138 mil empregos formais na série com ajuste sazonal, uma leve desaceleração em relação aos últimos meses, mas ainda em ritmo forte. Diante disso, a taxa de desemprego medida pela Pnad recuou para 6,6%, o menor valor da série histórica iniciada em mar/12. Com as expectativas para a inflação acima da meta de 3% em todo o horizonte projetado tanto pelo Copom quanto no Focus, o Copom optou por elevar a taxa Selic em 0,25 p.p. para 10,75% a.a., e sua comunicação sugere que deve seguir elevando os juros e acelerar o passo a partir da próxima reunião. Nas reuniões de nov/24 e dez/24, projetamos duas altas de 0,50 p.p., levando a taxa Selic para 11,75% no final de 2024.

Câmbio

Projetamos que o Fed realizará mais dois cortes de 0,25 p.p. em 2024 e quatro cortes intercalados de 0,25 p.p. em 2025. O ciclo de corte de juros nos EUA, associado ao aumento de juros no Brasil, deve elevar o diferencial de taxas e constituir um vetor de apreciação do Real. Porém, o valor do Real ainda está sujeito às pressões relacionadas à política fiscal interna. Estimamos uma taxa de câmbio de R\$5,45/US\$ para o fim de 2024 e R\$5,40/US\$ para o fim de 2025.

Bolsa

O Ibovespa finalizou setembro com perdas de 3,08%. No ano, a Bolsa acumula um prejuízo de 1,77%. Apesar de uma repercussão forte dos estímulos chineses, principalmente para empresas ligadas ao minério de ferro, a Bolsa refletiu o saldo negativo das contas públicas em agosto e a nova revisão da Selic, que reforçaram a aversão ao risco.

Dados e projeções

Atividade Econômica

Atividade Econômica				Projetado	
	2021	2022	2023	2024	2025
PIB	4,8%	3,0%	2,9%	3,1%	2,0%
Taxa de Desemprego (ajuste sazonal, fim do período)	11,7%	8,3%	7,8%	6,5%	7,0%

Juros e Inflação

	2021	2022	2023	2024	2025
SELIC (fim do período)	9,25%	13,75%	11,75%	11,75%	11,50%
IPCA (12 meses)	10,1%	5,8%	4,6%	4,4%	3,8%
IGP-M (12 meses)	17,8%	5,5%	-3,2%	3,8%	3,8%

Câmbio

	2021	2022	2023	2024	2025
Câmbio R\$/US\$ (fim do período)	5,58	5,22	4,84	5,45	5,40

Índices financeiros

Renda fixa

	Setembro	Ano	12m	24m	36m
Poupança	0,57%	5,18%	7,07%	16,05%	24,61%
CDI	0,83%	7,99%	11,11%	26,18%	39,81%
IRF-M	0,34%	3,90%	8,78%	23,35%	32,94%
IRF-M 1	0,82%	7,18%	10,33%	25,39%	37,60%
IMA-B	-0,67%	0,82%	6,16%	17,88%	25,36%
IMA-B 5	0,40%	5,30%	8,67%	21,19%	32,31%

Renda Variável

	Setembro	Ano	12m	24m	36m
Ibovespa	-3,08%	-1,77%	13,90%	21,63%	16,05%
SMLL	-4,41%	-13,67%	-2,61%	-5,58%	-26,44%
IFIX	-2,58%	-0,16%	3,53%	10,96%	21,91%
S&P 500	2,02%	20,81%	34,02%	57,99%	29,69%

Fundos de Investimento

Renda Fixa

	Setembro	Ano	12m	%CDI 12m	24 m	%CDI 24m	Volatilidade
SICREDI LIQUIDEZ EMPRESARIAL	0,85%	8,03%	11,10%	99,96%	26,15%	99,90%	0,05%
SICREDI TAXA SELIC	0,84%	7,99%	11,03%	99,31%	26,00%	99,33%	0,04%
SICREDI BAIXO RISCO CRÉDITO PRIVADO	0,85%	8,25%	11,47%	103,30%	27,03%	103,25%	0,07%
SICREDI IMA-B 5	0,41%	5,12%	8,46%	76,20%	20,47%	78,22%	1,81%
SICREDI INSTITUCIONAL IMA-B	-0,73%	0,53%	5,92%	53,31%	17,17%	65,61%	4,08%
SICREDI INSTITUCIONAL IRF-M 1	0,79%	7,16%	10,38%	93,46%	25,53%	97,55%	0,51%

Sicredi Liquidez Empresarial

Mais um mês positivo para o produto, com o mercado de Títulos Públicos Federais com vencimentos intermediários e longos performando acima do CDI. Enquanto os vencimentos mais curtos – até 2026 – sofreram mais no período, a estratégia de alongamento da carteira segue defendendo nestes momentos e, ainda, agregando bons resultados. Os principais vencimentos que contribuíram para o resultado positivo no mês de setembro foram os vértices acima de 2028 até 2030. Seguimos em busca de vértices que apresentam relação risco retorno assimétricas, mirando o aumento das taxas potenciais e com foco nos vencimentos intermediários e longos.

Sicredi IMA-B

No que diz respeito à inflação, o IPCA-15 de setembro registrou uma alta de 0,13%, bem abaixo das expectativas do mercado. O índice foi favorecido por pressões baixistas nos preços de serviços e alimentação no domicílio. Entretanto, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu por uma alta de 0,25p.p. na taxa Selic, levando-a para 10,75% ao ano. Na ata divulgada uma semana após o comunicado, o Comitê reforçou a preocupação com o comportamento das expectativas de inflação para 2024 e 2025, mencionando a persistência do núcleo de inflação e as incertezas fiscais como principais riscos altistas para a convergência dos preços. Por fim, reforçou que monitora os desdobramentos da política fiscal recente e seus impactos sobre os preços dos ativos financeiros e as expectativas. Devido a estes movimentos os títulos acima de 2028 tiveram sua performance mais impactada e refletiram o retorno observado no IMA-B, que possui uma maior participação nestes vencimentos longos. Já, o IMA-B5 apresentou um retorno positivo, ainda que menor em relação a períodos passados.

Multimercado

	Setembro	Ano	12m	%CDI 12m	24m	%CDI 24m	Volatilidade
SICREDI BOLSA AMERICANA	2,38%	24,64%	40,68%	366,22%	80,43%	307,25%	12,48%

Sicredi Bolsa Americana

A bolsa americana teve mais um mês de desempenho positivo, resultando em uma valorização de 1,98% para o fundo. O setor de consumo discricionário teve o melhor desempenho, com um retorno de 7,30%, o pior desempenho foi do setor de energia, caindo 3,02%. Esse otimismo do mercado deve-se principalmente ao corte de juros pelo FED na reunião de setembro, reduzindo a taxa básica de juros americana do intervalo de (5,25% - 5,50%) para o intervalo de (4,75% - 5,00%). Além disso, a economia americana apresentou dados positivos para o desemprego que caiu para 4,2%, e para a inflação que caiu para 2,53%.

Ações

	Setembro	Ano	12m	%CDI 12m	24m	%CDI 24m	Volatilidade
SICREDI SCHRODERS IBOVESPA	-2,86%	-3,58%	11,68%	105,11%	15,77%	60,25%	12,85%
SICREDI SULAMÉRICA VALOR	-3,23%	-2,83%	10,98%	98,84%	16,34%	62,41%	12,62%
SICREDI ESG	-3,50%	-6,91%	4,01%	36,10%	5,11%	19,54%	15,83%
SICREDI PETROBRAS	-8,20%	9,94%	22,79%	205,21%	94,29%	360,22%	26,72%

Sicredi Sulamérica Valor

Em setembro, o fundo apresentou rentabilidade de -3,23%, -15 bps em relação ao benchmark. O FED cortou juros em 50 bps, sinalizando mais cortes, enquanto a bolsa chinesa subiu 18% com estímulos econômicos. No Brasil, o BC aumentou a SELIC em 25 bps devido à inflação, estressando a curva de juros. O fluxo estrangeiro foi negativo no Ibovespa, e os resgates continuaram nos fundos multimercados e ações.

Na ponta positiva, Marcopolo (POM04) se destacou com revisão de lucro, Porto Seguro (PSSA3) com recomendação de compra, e Itaúsa (ITSA4) com boa performance do Itaú. Na ponta negativa, Prio (PRI03) sofreu com a queda do petróleo, CSN Mineração (CMIN3) com posição menor que o índice, e Hapvida (HAPV3) com impacto da curva de juros. Acredita-se que os cortes de juros nos EUA e os estímulos na China serão positivos para mercados emergentes.

Autoria

Equipe de Análise de Investimentos

Confederação de Cooperativas Sicredi

Jussié Pierre Trentin

Coord. Análise de Investimentos e Operações de TVM

Fernanda Feijó

Analista de Investimentos

Bernardo Machado

Analista de Investimentos

Jan Siminski

Analista de Operações de TVM

Cristina do Santos

Analista de Investimentos

Kaue Solano

Analista de Investimentos

Caroline Simões Pires

Analista de Investimentos

Nicolas Debom

Analista de Operações de TVM

Felipe Albaini

Analista de Investimentos

Sandro Yamada

Analista de Investimentos

Bruno Assis

Product Designer



As informações contidas nesse material são de caráter exclusivamente informativo e não deve ser entendido como análise, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Este relatório é baseado em informações públicas, dados desenvolvidos internamente e outras fontes externas consideradas no momento da criação do material. As simulações de composição da carteira e as projeções otimista, base e pessimista constituem modelos matemáticos e estatísticos consideram dados históricos, desvio padrão e volatilidade média em um período de 12 meses e projeções para tentar prever o comportamento futuro da economia que afetem a carteira. Por se tratar de suposições, o retorno projetado da carteira não está livre de erros e os resultados podem ser significativamente diferente. As estimativas podem ser alteradas a qualquer momento, sem aviso prévio. O material não consiste e não deve ser visto como uma representação ou garantia quanto à integridade, precisão e credibilidade da informação nele contida. Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos de acordo com o perfil do investidor, disponível no Internet Banking e aplicativo para já associados do Sicredi. Para os associados que não possuem Perfil de Investimento definido, o Sicredi recomenda fortemente o preenchimento do questionário "Análise do Perfil do Investidor", disponível no Internet Banking do Associado, através do site <https://sicredi.com.br>, aplicativo do Sicredi e nas agências para que o Sicredi possa ofertar os produtos adequados, de acordo com o seu Perfil. As informações desse material se referem a uma SIMULAÇÃO DE CARTEIRA DE INVESTIMENTOS e não traduzem ou refletem a posição do investidor no Sicredi. Este material não deve ser considerado uma oferta para compra de cotas dos fundos. As informações referem-se às datas mencionadas.

Os investidores devem buscar aconselhamento profissional com relação aos aspectos tributários, regulatório e outros que sejam relevantes à sua condição específica, sendo que o presente material não foi elaborado com esta finalidade. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. O Sicredi não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do Prospecto, do Formulário de Informações Complementares, da Lâmina de Informações Essenciais e do Regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. Fundos de Investimentos não contam com a garantia do Administrador do Fundo, do Gestor da Carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda do Fundo Garantidor de Crédito – FGC ou FGCoop. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos (se aplicável) e taxa de saída (se aplicável). Rentabilidade passada não garante rentabilidade futura. Os percentuais de rentabilidade indicados neste material são aproximados, baseados em simulações, podendo os resultados reais serem significativamente diferentes. Muito importante a adequada compreensão da natureza, forma de rentabilidade e riscos dos produtos antes da sua aquisição. Alguns investimentos apresentados na simulação possuem risco de perda. As informações ora veiculadas não levam em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de cada investidor. Este documento não pode ser reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização do Sicredi. Os investidores devem obter orientação financeira, jurídica e/ou contábil independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A rentabilidade de instrumentos financeiros e produtos pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir. O Sicredi se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização das informações veiculadas ou de seu conteúdo. Para informações e dúvidas, favor contatar seu gerente de conta ou os canais de Atendimento do Sicredi nos telefones 3003 4770 (Para capitais e regiões metropolitanas) e 0800 724 4770 (Para demais regiões). Para reclamações, contate nossa Ouvidoria no telefone nº 0800 646 2519.

CENÁRIO BRASIL Ciclo de elevação da Selic e sinais ambíguos na política fiscal e parafiscal

DECISÕES DO COPOM Como esperado, o Banco Central iniciou um novo ciclo de aperto da política monetária em setembro. O passo inicial de 25 pb esteve acompanhado da mensagem que o Copom não deseja fornecer um *forward guidance* para as próximas reuniões e que acompanhará a evolução do cenário. A nosso ver, o ritmo de elevação de juros deverá migrar para 50 pb nas duas próximas reuniões, com um ciclo total de 150 pb no qual a Selic atingiria 12%. Podemos decompor os canais tradicionais de transmissão da política monetária nos seguintes componentes, em ordem de importância: (1) hiato do produto (demanda agregada), que por sua vez depende em boa medida do canal do crédito; (2) expectativas de inflação; (3) taxa de câmbio. Abaixo, discutiremos o que se pode esperar para cada um desses componentes, com o objetivo de avaliarmos o cenário base e os riscos para o ciclo em curso de aperto da política monetária.

EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO CORRENTE Antes, porém, vale avaliar o ponto de partida da inflação corrente. Os últimos resultados do IPCA apontam para um quadro de desvio da inflação subjacente em relação à meta que poderíamos qualificar de moderado. A média dos núcleos de inflação, em termos dessazonalizados e anualizados, está um pouco acima de 4,0%. A inflação de serviços, mesmo com um mercado de trabalho bastante aquecido, ainda permanece em nível moderadamente acima do compatível com a meta de inflação de 3,0% (o núcleo de serviços está ao redor de 5,0% na medida anualizada). Entre os bens, houve elevação da inflação nos últimos meses. Em especial nos bens duráveis, observamos níveis correntes pressionados e acima do nível compatível (para esse grupo) com a meta de inflação. Parte dessa elevação decorre da depreciação da taxa de câmbio nos últimos meses. Os preços ao consumidor ainda não foram impactados, mas também podemos destacar um aumento da inflação de alimentos no atacado como um sinal desfavorável na inflação corrente (um destaque é a alta da arroba do boi, de 25% em relação ao patamar médio recente). De todo modo, parece apropriado caracterizar o ponto de partida da inflação corrente como moderadamente acima da meta. Isso é importante, porque significa que o ciclo de juros está reagindo antes de um problema significativo para a inflação corrente já estar consolidado, elevando as chances de sucesso e reduzindo os potenciais custos da política monetária.

Outubro de 2024

ATIVIDADE ECONÔMICA

Voltando aos canais de transmissão da política monetária, o mais relevante é o hiato do produto. No último Relatório de Inflação, o Banco Central ressalta diversas medidas que apontam para um aquecimento excessivo da demanda interna. Os últimos dados têm corroborado o diagnóstico de um mercado de trabalho aquecido, com taxa de desemprego próxima ao nível mínimo histórico e expansão da massa de renda nominal ao redor de 10% em termos anualizados nos últimos meses. O consumo das famílias é outra evidência de um crescimento acima do potencial, com expansão ao ritmo de 6% em termos anualizados no primeiro semestre. Olhando adiante, o aperto adicional da taxa de juros deverá resultar em desaceleração da demanda doméstica.

IMPACTO DA POLÍTICA FISCAL

Em boa medida, o forte impulso fiscal do primeiro semestre explica a resiliência da demanda interna mesmo frente a uma taxa de juros que permanecia apertada. Como temos discutido, um ingrediente essencial do cenário adiante será em que medida haverá redução efetiva dos estímulos fiscais e parafiscais. O limite de expansão da despesa estabelecido pelas novas regras fiscais implica que, se respeitado, haverá redução relevante do impulso fiscal em 2025. De outro lado, é mais incerto se haverá algum tipo de despesa removida do limite geral ou se haverá ações do lado parafiscal (como expansão ou novas linhas de crédito direcionado). Por fim, em boa medida a política monetária é transmitida por meio do comportamento do crédito. Para os próximos meses, avaliamos que haverá desaceleração do crédito livre. De outro lado, é mais incerto o ritmo de desaceleração do crédito imobiliário, que tem apresentado comportamento muito mais robusto do que o compatível com o nível atual da taxa Selic.

EXPECTATIVAS RELATIVAMENTE ANCORADAS

O canal das expectativas tem sido menos eficaz no ciclo atual, mas tem funcionado em alguma medida. Tendo em vista a surpresa de alta com a atividade econômica, a depreciação da taxa de câmbio e o aumento dos riscos para os preços de alimentos e energia por conta da estiagem, a tendência teria sido de elevação das projeções de inflação. A manutenção das expectativas para 2025 próximas de 4,0% é desconfortável para um banco central que tenha iniciado um ciclo de elevação de juros, mas pode ser encarada pela outra dimensão de se ter evitado uma deterioração. Para os horizontes mais longos, as expectativas permanecem ao redor de 3,5%. Não é a posição ideal de ancoragem perfeita que talvez pudesse ser desejada, mas de forma realista, tendo em vista que a meta de inflação de 3,0% é bastante recente, é uma posição razoável. Nesse sentido, o canal das expectativas, ainda que não de forma perfeita, parece estar funcionando parcialmente.

Outubro de 2024

EFEITO DA TAXA DE CÂMBIO

Por último, temos o canal da taxa de câmbio. Avaliamos que a abertura do diferencial de juros do Brasil em relação ao resto do mundo (em especial em relação aos EUA) será o fator preponderante para o comportamento da taxa de câmbio. O risco fiscal e a piora do déficit em conta corrente, por conta da demanda interna aquecida e da queda de preços de commodities, são fatores na direção oposta. Em alguma medida, os fortes estímulos na China podem também contribuir para a apreciação do real nos próximos meses, à medida que podem se traduzir em elevação dos preços de commodities relevantes para nossa pauta de exportação (as exportações brasileiras destinadas à China representam, atualmente, um terço do total). Nossos modelos de fundamentos para a taxa de câmbio seguem apontando para uma maior probabilidade de apreciação em relação ao nível atual.

CRITÉRIOS PARA O BANCO CENTRAL

No conjunto, contudo, quando consideramos os principais canais de transmissão da política monetária, podemos dizer que tanto a taxa de câmbio quanto as expectativas de inflação terão papel secundário para a evolução do atual ciclo de aperto. A nosso ver, o maior foco de atenção do Banco Central estará no comportamento da atividade econômica e em que medida a política fiscal e o comportamento do crédito contribuirão no mesmo sentido da política monetária, isto é, de desaquecimento. Nosso cenário contempla um ciclo de juros, em comparação com outros ciclos dos últimos vinte anos, relativamente moderado quando se considera a elevação total (150 pb), mas intenso quando avaliamos a posição terminal de juros reais (acima de 8%). Os riscos ainda são assimétricos para cima, em especial por conta da incerteza sobre a evolução do grau de estímulo fiscal e parafiscal adiante.

PERSPECTIVA MACRO

Outubro de 2024

PROJEÇÕES MACRO ECONÔMICAS – BRADESCO ASSET

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PIB (% a.o. ano)	5,0%	3,0%	2,9%	3,0%	1,6%
IPCA (% a.a.)	10,1%	5,8%	4,6%	4,3%	4,0%
IGP-M (% a.a.)	17,8%	5,4%	-3,2%	4,2%	3,8%
Taxa Selic (Final do ano)	9,25%	13,75%	11,75%	11,75%	11,25%
R\$/US\$ média do ano	5,39	5,16	4,99	5,31	5,45
R\$/US\$ Final do ano	5,57	5,28	4,86	5,40	5,50
Saldo de Conta Corrente (US\$ bi)	-40,4	-41,1	-21,7	-47,6	-48,5
Saldo de Conta Corrente (% PIB)	-2,4%	-2,1%	-1,0%	-2,3%	-2,2%
Resultado Primário Consolidado (% PIB)	0,7%	1,2%	-2,3%	-0,6%	-1,0%
Dívida Líquida (% PIB)	61,4%	61,4%	60,8%	64,8%	67,1%
Dívida Bruta (% PIB)	77,3%	71,7%	74,3%	78,0%	81,5%
Fed Funds (Final do ano)	0,25%	4,50%	5,50%	4,50%	3,50%
PIB Global	6,3%	3,5%	3,2%	3,00%	2,80%

Fontes: IBGE, BCB, MDIC, FMI e BRAM

COMENTÁRIOS SOBRE AS PROJEÇÕES

Fed deverá realizar mais dois cortes de 25 pb neste ano. Ainda que gradual, a desaceleração no mercado de trabalho deverá ter continuidade. Já a inflação seguirá convergindo de maneira lenta para a meta de 2%. Esse cenário prescreve uma redução do grau de aperto da política monetária. Além de dois cortes nas reuniões restantes deste ano, acreditamos que o Fed continuará o ciclo de redução de juros na primeira metade do próximo ano. Para 2025, mantemos a nossa expectativa de 4 cortes de juros de 25 pb, assim como a visão que esse ciclo de corte de juros contará com uma taxa de juros terminal acima do patamar de 2018-2019 e do patamar de juros considerado neutro.

Ciclo de corte de juros na Área do Euro deve acontecer de forma mais célere. Os indicadores de atividade têm apontado para uma desaceleração mais acentuada no terceiro trimestre. O processo de desinflação segue em curso, com alívio importante especialmente do índice cheio, que acumulou alta de 1,8% nos últimos doze meses encerrados em setembro. Após o Banco Central Europeu ter iniciado a redução da taxa de juros na região em junho e ter cortado novamente em setembro, esperamos mais dois cortes neste ano. Com isso, o BCE deve reavaliar sua estratégia de normalização mais célere da política monetária. A taxa de juros de depósito deve atingir 3,00% no final deste ano e 2,00% em 2025.

Mudança relevante na condução da política econômica deve estancar a piora da economia chinesa. Após a surpresa de baixa com o resultado do PIB do segundo trimestre, a frustração com os anúncios recentes e a deterioração rápida das expectativas em relação ao crescimento deste e do próximo ano, o governo chinês lançou diversas medidas de estímulo. A combinação de política fiscal, monetária, para impulsionar o setor imobiliário e acionário tem como objetivo final resgatar a confiança e, consequentemente, o consumo. Avaliamos que essas medidas interromperão a desaceleração em curso. Ainda esperamos mais medidas – cíclicas e estruturais – ao longo dos próximos meses. Por ora, mantemos nossa projeção de expansão do PIB de 4,6% e 4,2% em 2024 e 2025, respectivamente, mas reconhecemos que o risco é viesado para taxas de crescimento mais fortes.

No Brasil, mantivemos nossa projeção para o crescimento do PIB em **3,0% neste ano**. Mesmo após as surpresas na primeira metade do ano, pesquisas de alta frequência mostram um quadro corrente de atividade ainda aquecido. Nossa análise sugere que parte desse desempenho, a despeito de uma política monetária ainda no campo contracionista, pode ser explicada pela persistência dos estímulos fiscais no primeiro semestre. Adicionalmente, temos sido surpreendidos pelo forte crescimento do crédito neste momento do ciclo de juros. Nesse sentido, na ausência de novos impulsos, esperamos desaceleração da atividade mais lenta no segundo semestre. Em relação aos vetores positivos, vale notar que os dados de mercado de trabalho têm surpreendido tanto pela resiliência do emprego, com destaque para o segmento formal, como pela aceleração recente dos salários, com claros efeitos sobre o consumo das famílias.

Revisamos nossa projeção de inflação para 2024 de **4,2% para 4,3%**, e para 2025 de **3,7% para 4,0%**. Apesar da surpresa baixista no IPCA-15 de setembro, que contribuiu para uma revisão em alguns itens mais voláteis, a forte alta dos preços de alimentos, principalmente carnes, segue sendo o principal vetor de revisão para o ano corrente. Esse impacto deve se propagar para 2025, o que nos levou a revisar a expectativa de alta dos preços de alimentação no domicílio para 4,5%. O cenário climático desafiador para a safra e a virada do ciclo pecuário são os principais riscos de oferta para preços de alimentos nos próximos trimestres. Apesar de reconhecer que os riscos para alimentos em 2025 impõem um viés altista para a projeção, a expectativa de menos estímulos econômicos, tanto no campo fiscal quanto monetário, contrapõe parte dos riscos de oferta. O cenário hídrico também traz riscos para a projeção de preços administrados e, diante disso, esperamos que o ano encerre com bandeira tarifária amarela de energia elétrica. Assim, mesmo que as revisões das projeções tenham sido para cima, avaliamos que os riscos continuam sendo de alta para a inflação.

Mesmo com piora do saldo em conta corrente, quadro para as contas externas segue favorável. Esperamos déficit de transações correntes de 2,3% do PIB em 2024, resultado de um menor saldo comercial em relação a 2023 – fruto da alta das importações refletindo a maior demanda doméstica –, bem como de maiores saídas na conta de serviços e renda primária. Em relação à balança comercial, mantivemos nossa projeção para este ano em US\$ 70,7 bilhões. No entanto, o investimento direto no país seguirá mais do que suficiente para compensar o déficit em transações correntes. Em relação à taxa de câmbio, a despeito da volatilidade recente, mantivemos nossa projeção para o final deste ano em R\$ 5,40. Seguimos enxergando espaço para apreciação da taxa de câmbio nos próximos meses, condicional à melhora das expectativas com relação à política fiscal no Brasil.

Novos ajustes nas despesas serão demandados em 2024 e 2025. Para este ano nossa projeção de déficit foi aumentada de R\$ 53 bilhões (-0,5% do PIB) para R\$ 69 bilhões (-0,6% do PIB) em virtude do aumento de despesas com o desastre no Rio Grande do Sul. Acreditamos que o governo ainda necessitará de algum ajuste nas despesas para cumprir com as metas estabelecidas pelo novo arcabouço fiscal. Com isso, o governo deverá alcançar o piso do intervalo da meta de primário que é um déficit de R\$ 29 bilhões (-0,25% do PIB). Para 2025, as discussões deverão girar em torno do limite de crescimento da despesa real em 2,5%. Estimamos déficit primário de 1,0% do PIB para o setor público consolidado.

PERSPECTIVA **MACRO**

Outubro de 2024



MARCELO CIRNE DE TOLEDO	Economista-Chefe <i>marcelo.toledo@assetbradesco.com.br</i>
FABIANA D'ATRI	<i>fabiana.datri@assetbradesco.com.br</i>
FILIPE STONA	<i>filipe.stona@assetbradesco.com.br</i>
GUILHERME SUMAN	<i>guilherme.b.azevedo@assetbradesco.com.br</i>
HUGO RIBAS DA COSTA	<i>hugo.costa @assetbradesco.com.br</i>
SARAH BRETONES	<i>sarah.paula@assetbradesco.com.br</i>



Tel: 11 3847-9171
economia@assetbradesco.com.br

Material produzido em 07/10/2024 às 14h00

As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Material produzido pela **Bradesco Asset Management**, empresa responsável pela gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A.



São Paulo, 30 de setembro de 2024

AR BANK FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS IMOBILIÁRIOS I
CNPJ/MF: 24.445.360/0001-65

COMUNICADO

A **PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A.**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.806.535/0001-54, com sede no Estado de São Paulo, na cidade de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 10º andar, Itaim Bibi ("**Administradora**"), na qualidade de administradora do **AR BANK FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS IMOBILIÁRIOS I**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 24.445.360/0001-65 ("**Fundo**"), vem, respeitosamente, em cumprimento do seu dever fiduciário para com os cotistas, **COMUNICAR** que:

O Fundo possui na sua carteira direitos creditórios, que decorrem dos valores obtidos com a alienação de unidades de um empreendimento imobiliário. Nesse sentido, tendo em vista que as unidades estão sendo adquiridas por meio da celebração de contratos de financiamento com instituição financeira, o que oferece mais robustez aos recebíveis de titularidade do Fundo, **foi realizado a reavaliação dos ativos** que compõem sua carteira, bem como o ajuste da PDD em conformidade com o recebimento dos ativos pelo Fundo. **A referida atualização impactou positivamente o patrimônio líquido do Fundo em 147,76%** (cento e quarenta e sete vírgula setenta e seis por cento), sendo contabilizada no fechamento do dia 20.09.2024.

A Administradora divulga o presente comunicado com o propósito de dar a mais ampla, geral e completa informação aos cotistas do Fundo e ao mercado em geral, bem como se coloca à disposição para prestar quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

Sendo o que nos cumpria para o momento.

Atenciosamente,

PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A.