





## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Retrospectiva (24/07/2023)

O Ibovespa, principal índice da Bolsa de Valores brasileira (B3), teve um ótimo desempenho nesta sexta-feira, encerrando com uma valorização significativa de 1,81% e atingindo a marca de 120.216,77 pontos. Ao longo do ano, a Bolsa apresenta um crescimento de 9,55%. Além disso, o dólar comercial registrou uma queda de 0,47%, sendo cotado a R\$ 4,781, e acumulou uma baixa de 9,46% durante todo o ano.

Aqui no Brasil o destaque vai para o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), teve uma queda de 2% em maio em comparação com abril. Essa queda foi maior do que a expectativa do mercado. Olhando para o desempenho geral da economia, estima-se que o Produto Interno Bruto (PIB) do segundo trimestre tenha uma elevação de 0,3%, o que é um crescimento consideravelmente mais baixo se comparado ao primeiro trimestre, que teve um aumento de 1,3%.

Ainda essa semana, o Ministério da Fazenda compartilhou suas novas projeções para as principais variáveis econômicas. Uma notícia positiva é que a estimativa para o crescimento do PIB em 2023 foi revisada para cima, passando de 1,9% para 2,5%. Já para o ano de 2024, a previsão continuou em 2,3%.

Outro destaque é a inflação, o governo reduziu suas projeções para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) agora esperam uma taxa de 4,85% para este ano e de 3,3% para o próximo. Indicando que a inflação tende a ser menor do que o inicialmente previsto.

Essa semana, as bolsas de valores dos Estados Unidos fecharam sem uma direção única, pois os investidores aguardam a decisão do Federal Reserve (FED), o banco central americano.

O mercado acionário fechou sexta feira da seguinte forma, o Dow Jones teve uma pequena alta de apenas 0,01%, chegando a 35.227,69 pontos, já o S&P 500 também registrou um leve aumento de 0,03%, alcançando 4.534,87 pontos. Enquanto isso, o Nasdaq composto apresentou um crescimento de 0,20%, atingindo 14.090,80 pontos.

Além disso, os números das vendas no varejo nos EUA foram divulgados. Em junho, houve um aumento de 0,2%, embora tenha sido um pouco menor do que o esperado pelo mercado, que previa um crescimento de 0,5%. No entanto, se excluirmos setores mais voláteis, como automóveis, gasolina e materiais de construção, as vendas no varejo aumentaram 0,6% no mês. Esses dados indicam que os gastos dos consumidores, que têm grande impacto na economia dos EUA, continuaram a crescer no segundo trimestre.

No Reino Unido, a inflação ao consumidor teve uma queda maior do que o esperado entre maio e junho, indo de 8,7% para 7,9% no acumulado dos últimos 12 meses. Essa taxa de inflação ainda é alta, mas houve uma desaceleração. O núcleo da inflação também diminuiu de 7,1% para 6,9% na mesma base de comparação. Apesar dessa queda, a inflação ainda está pressionada, especialmente nos grupos de serviços. Reforçando a expectativa que o Banco da Inglaterra (BoE) continuará a aumentar a taxa básica de juros nos próximos meses.

Na zona do euro, a inflação ao consumidor também recuou, passando de 6,1% em maio para 5,5% em junho. No entanto, a medida de núcleo da inflação apresentou uma elevação anual de 5,5%, ligeiramente acima dos 5,3% registrados em maio. A expectativa também é de que haja novos aumentos na taxa de juros por lá.

Por fim, o PIB do segundo trimestre na China registrou um crescimento de 0,8%, o que representa uma desaceleração significativa em relação ao trimestre anterior, quando o crescimento foi de 2,2%. Além disso, na comparação com o mesmo período do ano passado, a atividade econômica chinesa teve um avanço de 6,3%, ficando abaixo das expectativas do mercado, que esperava um crescimento de 7,1%, demonstrando dificuldade em alcançar a meta de crescimento de 5% para o ano de 2023, caso o crescimento do PIB continue nesse ritmo mais lento.

No entanto, os indicadores de atividade econômica de junho trouxeram sinais mais favoráveis. O crescimento da produção industrial acelerou de 3,5% em maio para 4,4% em junho, em comparação com o mesmo mês do ano anterior.



## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Focus (24/07/2023)

No que diz respeito ao IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), a projeção para 2023 e 2024 foi ajustada para baixo em 4,90% e 3,90%, respectivamente. A estimativa para 2025 foi revisada para baixo, passando de 3,55% para 3,50% e, para 2026, permaneceu em 3,50%.

Em relação ao PIB (Produto Interno Bruto), a projeção para 2023 e 2024 se manteve em 2,24% e 1,30%, respectivamente. Já para 2025 e 2026, as projeções foram ajustadas para cima também, atingindo 1,90% e 2,00%, respectivamente.

No que se refere à taxa de câmbio, a projeção para 2023 teve uma ligeira queda, de R\$ 5,00 para R\$ 4,97. Para o ano de 2024, permaneceu em R\$ 5,05. Já em 2025, foi ajustada de R\$ 5,16 para R\$ 5,12, enquanto em 2026, a taxa de câmbio permaneceu estável R\$ 5,20.

Quanto à taxa Selic, a projeção para 2023, 2024 e 2025 foi mantida em 12,00%, 9,50% e 9,00%, respectivamente. Já para 2026 foi ajustada para baixo, de 8,75% para 8,63%.

## PANORAMA ECONÔMICO

### Nossa Visão - Perspectivas (24/07/2023)

Na próxima semana, haverá a divulgação de indicadores econômicos importantes que estarão sob o radar dos investidores. No Brasil, o destaque será a publicação do IPCA-15 de julho, que possivelmente apresentará uma leve deflação em relação ao mês anterior. Além disso, teremos a divulgação dos dados do CAGED, que trata do emprego formal, e a PNAD, que provavelmente mostrará uma taxa de desocupação estável no mesmo período. Em relação às contas externas, o Banco Central publicará sua nota de política fiscal na sexta-feira.

Na economia global, os índices PMI para as principais economias desenvolvidas serão o ponto central de atenção, incluindo Estados Unidos, zona do euro e Reino Unido. Os índices PMI refletem a perspectiva dos empresários sobre a situação atual da economia e suas expectativas para o futuro. Além disso, a semana será importante para a política monetária global, com decisões dos bancos centrais dos Estados Unidos e da zona do euro.

Dado o cenário de expectativa de redução na taxa de juros nas próximas reuniões do Banco Central (Bacen), é importante considerar que os títulos públicos federais podem deixar de ser opções atrativas para os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) principalmente considerando a análise tática. Nesse contexto, para essa modalidade de investimento é recomendável agir com cautela e estar atento se as taxas cobradas pelo mercado estão alinhadas com a meta de rentabilidade.

Em análise as incertezas do mercado, também é prudente exercer cautela em relação a novos investimentos em fundos de longo prazo, como o IMA-B 5+. Recomenda-se, também, realizar realocações gradativas de até 10% em fundos com prazos mais extensos, especialmente aqueles que possuam títulos pré e pós-fixados em suas carteiras, como o IMA-Geral e o IMA-B. Adicionalmente, é aconselhável a manutenção de 5% dos investimentos em fundos de Gestão Duration, aproveitando a estratégia de gestão ativa oferecida por esse segmento.

Para um horizonte de médio prazo, recomendamos alocar 15% dos investimentos em índices pós-fixados, como o IDKA IPCA 2A e o IMA-B 5, pois eles são alinhados com a meta de rentabilidade dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS). No entanto, é importante levar em consideração o cenário de queda na taxa de juros. Nesse contexto, é aconselhável uma entrada gradativa no IRF-M, que é um índice pré-fixado, sendo importante agir com cautela devido à volatilidade desse indicador. Uma estratégia gradual permitirá aproveitar possíveis oportunidades e minimizar riscos em um ambiente de juros em declínio.

Quanto à exposição de curto prazo, sugere-se investir integralmente 15% em fundos vinculados ao CDI e ao IRF-M1. Para diversificar a carteira, é aconselhável adquirir também títulos privados, como Letra Financeira e CDB, até atingir uma alocação de 15%.

Com relação aos fundos de investimento no exterior, é aconselhável agir com cautela, especialmente considerando o atual cenário econômico e a expectativa de estabilização da taxa de juros nos Estados Unidos. Para os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), recomendamos que aqueles que já possuam exposição em fundos de investimento no exterior mantenham essa exposição, limitando-a a 10% do total dos investimentos.

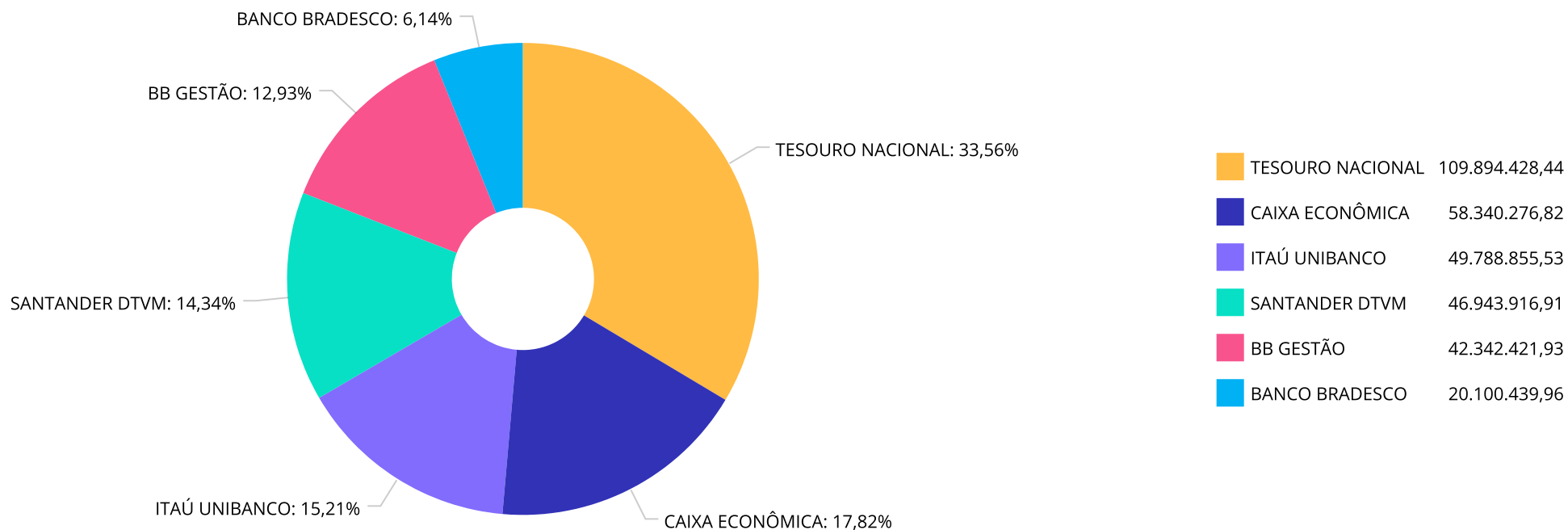
Quanto aos fundos de ações relacionados à economia doméstica, sugere-se entrar no mercado de forma gradual, aproveitando oportunidades na bolsa de valores para construir um preço médio mais favorável.

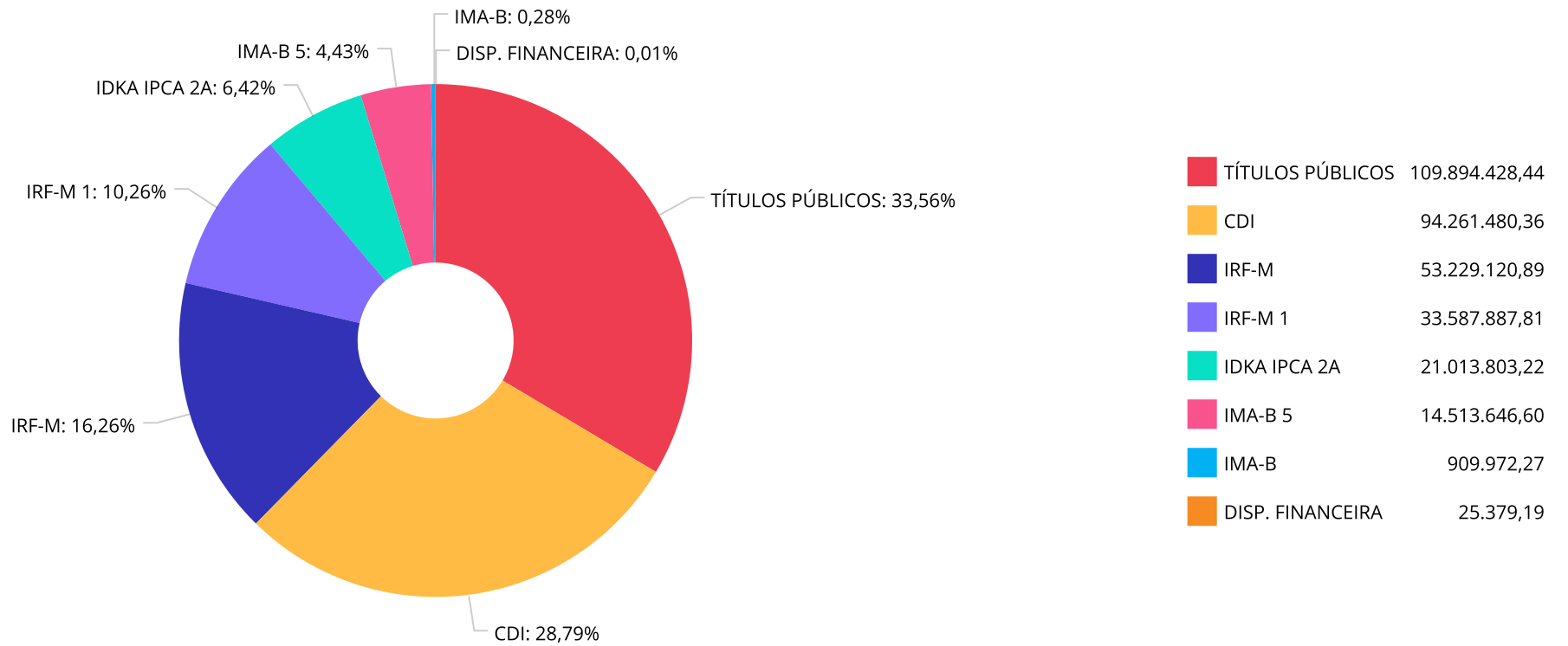
Diversificar a carteira de investimentos com essas opções pode ser uma abordagem equilibrada para os RPPS, permitindo obter retornos e ter proteção contra cenários adversos, sempre alinhados com as metas de rentabilidade estabelecidas. Para investidores que enxergam oportunidades de adquirir ativos a preços mais baixos, é importante estar respaldado para a tomada de decisão.





Produto / Fundo	Resgate	Carência	Saldo	Particip. S/ Total	Cotistas	% S/ PL do Fundo	Enquadramento
<b>Total para cálculo dos limites da Resolução</b>			<b>327.410.339,59</b>				
DISPONIBILIDADES FINANCEIRAS			<b>25.379,19</b>				Artigo 6º
<b>PL Total</b>			<b>327.435.718,78</b>				







Mês	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo no Mês	Retorno (R\$)	Retorno (%)	Meta (%)	Gap (%)	VaR (%)
Janeiro	296.502.613,44	6.950.319,65	5.260.985,71	301.584.762,97	3.392.815,59	1,14%	0,96%	118,22%	0,25%
Fevereiro	301.584.762,97	12.231.558,28	11.216.966,98	305.358.975,25	2.759.620,98	0,91%	1,19%	76,33%	0,24%
Março	305.358.975,25	25.192.469,00	23.739.684,23	310.617.124,62	3.805.364,60	1,24%	1,16%	106,65%	0,21%
Abril	310.617.124,62	64.990.796,66	63.741.681,43	314.518.939,81	2.652.699,96	0,85%	0,96%	88,24%	0,42%
Mai	314.518.939,81	53.916.803,66	52.649.674,96	319.691.435,80	3.905.367,29	1,24%	0,66%	187,05%	0,36%
Junho	319.691.435,80	3.126.635,93	1.839.000,00	324.572.596,78	3.593.525,05	1,12%	0,33%	338,98%	0,42%
					<b>20.109.393,47</b>	<b>6,67%</b>	<b>5,39%</b>	<b>123,83%</b>	

6,67%

5,39%

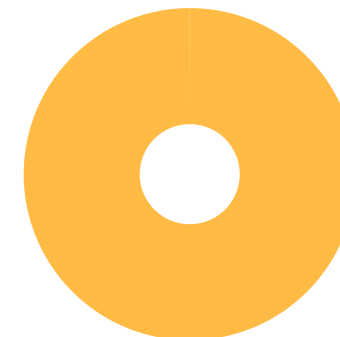
2023

Investimentos IPCA + 5,04% a.a.



**Enquadramentos na Resolução 4.963/2021 e Política de Investimento - base ( Junho / 2023 )**

Artigos - Renda Fixa	Resolução % Pró Gestão - Nível 2	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2023			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' a '	100,00%	109.894.428,44	33,56%	31,65%	37,20%	81,95%	158.418.344,85
Artigo 7º, Inciso I, Alínea ' b '	100,00%	143.354.870,75	43,78%	13,35%	17,80%	81,95%	124.957.902,54
Artigo 7º, Inciso III, Alínea ' a '	70,00%	74.161.040,40	22,65%	3,00%	30,00%	70,00%	155.026.197,31
<b>Total Renda Fixa</b>	<b>100,00%</b>	<b>327.410.339,59</b>	<b>100,00%</b>	<b>48,00%</b>	<b>85,00%</b>	<b>233,90%</b>	



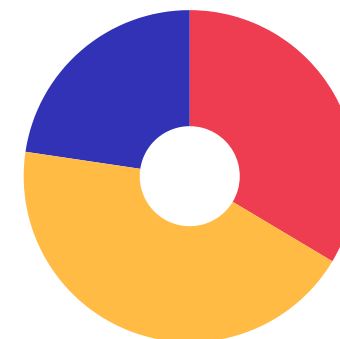
■ RENDA FIXA 327.410.339,59

**ⓘ ATENÇÃO!** Os limites respeitam as condições previstas na Resolução 4.695/18 em seus Artigo 7º § 10º e Artigo 8º § 10º para RPPS Certificado pelo Pró-Gestão!





Artigos - Renda Variável	Resolução % Pró Gestão - Nível 2	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite - 2023			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 8º, Inciso I	40,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	40,00%	130.964.135,84
Artigo 8º, Inciso II	40,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	5,00%	16.370.516,98
Artigo 10º, Inciso I	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	10,00%	32.741.033,96
Artigo 10º, Inciso II	5,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	5,00%	16.370.516,98
Artigo 11º	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	1,00%	10,00%	32.741.033,96
<b>Total Renda Variável</b>	<b>40,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>5,00%</b>	<b>70,00%</b>	



Artigos - Exterior	Resolução % Pró Gestão - Nível 2	Carteira \$	Carteira %	Estratégia de Alocação - Limite -			GAP Superior
				Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 9º, Inciso II	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	5,00%	10,00%	32.741.033,96
Artigo 9º, Inciso III	10,00%	0,00	0,00%	0,00%	5,00%	10,00%	32.741.033,96
<b>Total Exterior</b>	<b>10,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>10,00%</b>	<b>20,00%</b>	

7º I a    7º I b    7º III a



RECOMENDAÇÕES GERAIS

Sugestão de Realocação Completa

Origem da Aplicação	Resgate (\$)		Aplicação (\$)	Sugestão de Ativo
CDI	16.000.000,00	→	16.000.000,00	GESTÃO DURATION
CDI	16.000.000,00	→	16.000.000,00	IMA-B
IRF-M	16.000.000,00	→	16.000.000,00	IMA-GERAL



Total da Carteira: 327.435.718,78

Grupo Sub Segmentos	Carteira Atual	%	\$	Carteira Alterada
TÍTULOS PÚBLICOS	33,56%	0,00%	0,00	33,56%
GESTÃO DURATION	0,00%	4,89%	16.000.000,00	4,89%
IMA-B 5+	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
IMA-B - IMA-GERAL	0,28%	9,77%	32.000.000,00	10,05%
FIDC - CRÉDITO PRIVADO	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
IRF-M - IRF-M 1+ - IDKA PRÉ 2A - DKA PRÉ 3A	16,26%	-4,89%	-16.000.000,00	11,37%
IMA-B 5 - IDKA IPCA 2A - IDKA IPCA 3A	10,85%	0,00%	0,00	10,85%
IRF-M 1	10,26%	0,00%	0,00	10,26%
CDI	28,79%	-9,77%	-32.000.000,00	19,02%
POUPANÇA - OP COMPROMISSADAS - CDB - CVS - DISPONIBILIDADE	0,01%	0,00%	0,00	0,01%
AÇÕES	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
MULTIMERCADO	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
FUNDO IMOBILIÁRIO	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
FIP	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
AÇÕES EXTERIOR - MULTIMERCADO EXTERIOR	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
TÍTULOS PRIVADOS	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
APORTE RECEBIDO	0,00%	0,00%	0,00	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>			<b>100,00%</b>

**Ferramentas Adicionais:** Para as melhores opções de investimentos, recomendamos a utilização da ferramenta disponível na **Plataforma (Comparativos)**, para a análise conjunta de desempenho dos fundos de investimentos e, num segundo momento, recomendamos a utilização da ferramenta **Plataforma (Análise)** para solicitar a análise do fundo de investimento escolhido individualmente.



**Introdução:** As diversificações apresentadas atende o proposto em nossos informes periódicos, para então ajustar os investimentos na obtenção dos melhores resultados e na mitigação dos riscos, dando prioridade aos ativos já pertencentes à carteira no período analisado.

**Contém desenquadramentos?** Sim ( ) Não (X)

**Atenção:** No caso de aplicações em fundos do mesmo vértice, ressaltamos a importância de distribuir os recursos em mais de um fundo de investimento, evitando o desenquadramento, em atenção ao Artigo 18º, da Resolução CMN nº 4963/ 21 e suas alterações.

**Nível de Liquidez do portfólio:** O RPPS possui liquidez em 65,61% dos recursos, um número abaixo do recomendado. Caso haja mudanças abruptas no cenário econômico, o RPPS não conseguirá fazer mudanças necessárias na carteira.

**Informações Relevantes:** Recomendamos a exposição em títulos privados (CDB e letra financeira), diante do cenário econômico de altas taxas de juros (Selic), trazendo atratividade para esta classe de ativos. Ressaltamos a importância do estudo de ALM antes da aquisição, pois consiste em compatibilizar a estratégia de investimentos da carteira com o fluxo de ativos e passivos, e assim encontrar qual título público se enquadra melhor a carteira do RPPS.

Ressaltamos a importância da diversificação da carteira de investimentos nos segmentos de ações, pois refletem o desempenho da economia real e auxiliam no alcance à meta atuarial. Devido à instabilidade do atual cenário econômico, recomendamos que as aplicações sejam efetuadas de maneira gradativa, visando aproveitar melhores oportunidades do mercado.

São Paulo, 07 de agosto de 2023

Crédito e Mercado Consultoria de Investimentos.



## DISCLAIMER

Este documento (caracterizado como relatório, parecer ou análise) foi preparado para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da empresa. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro. Trata-se apenas uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas em fontes públicas e que julgamos confiáveis.

A utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos não nos torna responsáveis diretos. As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade delas, e não devem ser consideradas como tais.

As informações deste documento estão em consonância com as informações sobre os produtos mencionados, entretanto não substituem seus materiais oficiais, como regulamentos, prospectos de divulgação e outros. É recomendada a leitura cuidadosa destes materiais, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo, aos riscos e à política de investimento dos produtos. Todas as informações podem ser obtidas com o responsável pela distribuição, gestão ou no site da CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Sua elaboração buscou atender os objetivos de investimentos do cliente, considerando a sua situação financeira e seu perfil.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura e os produtos estruturados e/ou de longo prazo possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito e estruturação. Os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários de bolsa, balcão, nos mercados de liquidação futura e de derivativos, podem resultar em perdas aos investimentos realizados, bem como o inverso proporcionalmente. Todos e qualquer outro valor exibido está representado em Real (BRL) e para os cálculos, foram utilizadas observações diárias, sendo sua fonte o Sistema Quantum Axis e a CVM.

A contratação de empresa de consultoria de valores mobiliários para a emissão deste documento não assegura ou sugere a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco. Cabe a consultoria de valores mobiliários a prestação dos serviços de orientação, recomendação e aconselhamento, de forma profissional, independente e individualizada, sobre investimentos no mercado de valores mobiliários, cuja adoção e implementação sejam exclusivas do cliente.

Na apuração do cálculo de rentabilidade da carteira de investimentos são considerados os recursos descritos no art. 6º da Resolução CMN nº 4.963/2021, provenientes do recolhimento das alíquotas de contribuição dos servidores, exclusivamente com finalidade previdenciária, excluindo qualquer tipo de recurso recebidos com finalidade administrativa, em consonância com a Portaria nº 402/2008, art. 15, inciso III, alínea "a".

Os RPPS devem estar adequados às normativas pertinentes e principalmente a Portaria nº 519, de 24 de agosto de 2011 e suas alterações, além da Resolução CMN nº 4.963 de 25 de novembro de 2021 e suas alterações, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.

