

ATA DE REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Ata nº 144

12/2023

Participantes: Pricila dos santos Lopes, Aldria da silva dos santos, Cláudio José Cruz Faria

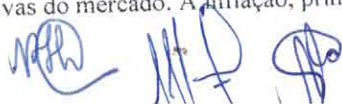
Às horas do dia vinte e seis de Dezembro de 2023, atendendo a convocação, que fará parte integrante desta ata como anexo, reuniram-se os membros do Comitê abaixo assinados. Dando início aos trabalhos a secretaria procedeu a leitura da ordem do dia da convocação, que passou a ser objeto de análise pelos presentes **INTERNACIONAL ESTADOS UNIDOS** Curva de movimento de alta dos juros norte-americanos finalmente aliviou os mercados. Após atingir o maior patamar dos últimos meses, a Treasury de 10 anos recuou de 4,92% para 4,33% em novembro, o que diminuiu a pressão nos juros globais e reduziu o nível de juros nos mercados. A curva voltou a se fechar e, com isso, as discussões sobre o fim da alta dos juros se fortaleceram. A expectativa agora é que o FED mantenha esse nível até meados de 2024, quando começará a fazer cortes graduais. A curva de juros em patamares mais elevados apresenta um possível impacto de frear a economia global a partir de uma reestruturação de dívida no mundo, encarecendo o crédito para toda a cadeia global vinculada ao dólar americano. Além disso, a curva de juros em níveis por um período prolongado prejudica os EUA e pode representar uma recessão na economia. Os principais fatores que explicam esse fechamento se devem primeiramente ao discurso mais "dovish" (conservador) do presidente do FED, Jerome Powell, que avaliou positivamente o combate à inflação e repetiu que um pouso suave na economia norte-americana deve acontecer. Além disso, a visão do mercado que a taxa básica de juros está em seu pico e que em breve haverá redução nas taxas também contribuiu para este fechamento. O mercado de trabalho é um dos principais indicadores de atividade econômica usados pelo Banco Central para definição de política monetária. Os indicadores de emprego são termômetros perfeitos para compor análise do nível de atividade econômica de uma economia, e, portanto, a partir disso calibrar com mais acurácia os patamares de juros a serem determinados. Níveis de desemprego baixos pressupõem uma economia aquecida, logo, predispostos a consumir, que por sua vez possui potencial inflacionário. O mercado de trabalho nos EUA vem se mostrando muito resiliente, e, como já indicou algumas vezes, o presidente do FED, Jerome Powell, a economia precisa mostrar sinais de desaquecimento para que o ciclo de alta dos juros encerre. Os dois principais indicadores para avaliar o mercado de trabalho são o Nonfarm Payroll e o relatório "JOLTS". O Nonfarm Payroll é um relatório mensal dos EUA que fornece dados sobre o número de empregos não agrícolas criados no mês anterior, incluindo a taxa de desemprego. Após o mês de outubro trazer dados abaixo do esperado, a geração líquida de empregos caiu em 199 mil em novembro, acima das expectativas do mercado de 185 mil, enquanto a taxa de desemprego, que já se encontrava em patamares baixos, caiu de 3,9% para 3,7%. Já o salário médio avançou 0,4% m/m em outubro, também acima das expectativas. O JOLTS, responsável por informar o número de vagas abertas, foi positivo, pois

mostrou que o mercado de trabalho está se reequilibrando aos poucos. O relatório mostrou queda de vagas abertas de 9,35 milhões para 8,73 milhões, o que sugere que o excesso de demanda por trabalhadores está diminuindo. Inflação Ainda mais relevante do que a métrica da criação de empregos e o número de vagas abertas para a tomada de decisão do FED, está sem dúvidas o dado da inflação. O fenômeno inflacionário assolou e ainda preocupa o mundo, e permanece sendo a principal pauta dos líderes de política monetária ao redor do globo. Esse fenômeno que na última década parecia "morto", voltou aos holofotes econômicos e reacendeu a preocupação de todos os agentes econômicos envolvidos. Com os EUA sofrendo com a inflação persistente e atividade econômica resiliente ao longo do ano. O Consumer Price Index (CPI), principal indicador de inflação dos EUA, começou a apresentar sinais de queda gradual, principalmente se observarmos a variação do núcleo, excluindo os produtos voláteis do índice. Com uma variação quase nula de 0,1%, a inflação norte-americana veio em linha com o que o mercado esperava. A variação anual do índice também veio abaixo do esperado, registrando 3,1% em novembro versus 3,2% de setembro, menor valor nos últimos 5 meses. Ainda mais relevante do que a discussão do dado cheio da inflação, é a direção que o núcleo da inflação está tomando. Vale relemborar que o núcleo da inflação desconsidera itens voláteis do cesto, como por exemplo Energia e Alimentos. O Core-PCE (Núcleo de Preços para Gastos de Consumo Pessoal) mede os preços e é um dos principais indicadores usados para avaliar o núcleo da inflação divulgado na última semana do mês. Como pôde ser observado, a inflação nos Estados Unidos continua mostrando sinais de desaceleração. Apesar de ainda estar longe da meta de 2% a.a., a queda dos núcleos são sinais animadores e podem significar o fim do ciclo de alta dos juros não deve permanecer por muito tempo. Juros A última reunião do FOMC do ano de 2023 (Comitê Federal Reserve, Mercado Aberto, em inglês) do Fed decidiu manter a taxa dos FED FUNDS (equivalente à taxa Selic no Brasil) inalterada em 5,25% a 5,50% ao ano. O comunicado que veio junto a decisão veio mais "dovish" que o esperado. As autoridades de política monetária expressaram que apesar da atividade continuar resiliente, a inflação diminuiu ao longo do ano e que será observada a necessidade de aumento de mais um aumento de juros, o que sugere que caso se mantenha desse jeito, o ciclo de alta acabou. O comitê ainda comunicou que irá reduzir suas participações em títulos do tesouro e dívida de agências e títulos garantidos por hipotecas das agências, o que implica menor participação no mercado do Banco Central. Por enquanto, seguimos com a Fed Rate na janela entre 5,25% e 5,5%. INDICADORES DE ATIVIDADE PIB No final de novembro, a segunda estimativa de fechamento do PIB do 3º trimestre foi divulgada, superando as expectativas de analistas. O dado veio em 5,2%, ultrapassando o consenso Refinitiv que apontava alta de 5,0%. A evolução do PIB no terceiro trimestre refletiu o aumento nos gastos dos consumidores, o investimento privado, as exportações e os gastos dos governos federal, estaduais e locais. Contudo, o resultado acima do esperado, a expectativa é de pouso suave, ou seja, é esperado que o 4º trimestre não venha com o mesmo

de crescimento econômico. PMI Com melhor resultado dos últimos quatro meses, o PMI de Serviços foi de 50,8 em novembro, ante 50,6 de outubro. O resultado foi acima das expectativas do mercado, que previa um valor de 50,4. No campo de expansão, o setor de serviços vem mostrando força apesar dos juros estarem em patamares elevados. Enquanto o PMI de Serviços veio acima do esperado, o PMI de Manufatura apresentou o menor resultado dos últimos três meses. O setor de manufatura voltou ao campo de recessão com resultado de 49,4 novembro. Na síntese, o índice composto trouxe um dado mais otimista que no mês anterior impulsionado pela melhora de perspectiva do setor de serviços. O PMI composto medido pelo S&P Global para o mês de novembro apresentou resultado igual ao mês de outubro, 50,7. As perspectivas citadas acima representam um importante papel para a análise de conjuntura, pois reflete a visão que os líderes de grandes empresas possuem para o mercado futuro, trazendo uma maior clareza do que esperar em relação aos dados futuros. Bolsa O mercado estava atento à condução de política monetária do Fed e o elevado patamar dos juros de longo prazo, porém, as melhorias nestas condições fizeram que as bolsas mundiais disparassem. Nos EUA, os principais indicadores no mercado acionário tiveram uma alta significativa. Com a inflação mostrando sinais que está controlada a narrativa de um pouso suave ganhando força, o rali de fim de ano aconteceu. ZONA DO EURO Inflação A Europa enfrentou os mesmos problemas de inflação que os Estados Unidos enfrentam, porém, sua política monetária restritiva surtiu efeitos mais rápidos. A atividade econômica não foi tão resiliente, mostrando sinais de enfraquecimento rapidamente devido aos juros altos e, por consequência, a inflação foi controlada mais em passo mais acelerado. CPI – Zona do Euro <https://tradingeconomics.com/euro-inflation-cpi> O resultado da inflação de novembro foi de 2,4%, o menor patamar desde julho de 2021 e ficando abaixo da expectativa do mercado, que previa uma alta de 2,7%. Enquanto outubro apresentou queda de mais de 11% no setor de energia, em novembro o resultado foi uma alta de 11,5%. Enquanto os setores de serviços, comida, álcool e tabaco, e bens não industriais todos tiveram uma queda em relação ao mês de outubro. No mês, o resultado surpreendeu e veio bem menor que as os especialistas esperavam. Com queda de 0,5% em novembro, o resultado é o menor nos últimos 12 meses. E como já citado, o olhar sob o núcleo é o mais relevante do que o olhar para o número cheio do CPI, e após a eliminação dos itens voláteis, os preços no velho continente caíram 3,6% sob a janela anual, o menor patamar desde abril de 2022. A expectativa era de alta de 3,9%. Como pôde ser observado pelos gráficos, a inflação vem caindo gradualmente com o tempo, mostrando aderência a política monetária restritiva a longo espaço para que o BCE (Banco Central Europeu) possa reduzir a taxa de juros nos próximos meses. Juros O Conselho do Banco Central Europeu (BCE) decidiu hoje manter as três taxas de juro diretoras do BCE inalteradas na janela entre 4,25% e 4,50%. Comunicado, mesmo com a inflação tenha se reduzido nos últimos meses, uma alta no curto prazo deve acontecer. O BCE ainda afirmou que esse nível de juros é alto o suficiente para que a inflação volte a meta no longo médio prazo e que o Conselho do BCE



vai manter as taxas em níveis restritivos durante o tempo necessário. Em síntese, a estrutura de juros na zona do Euro permanece
seguinte forma: taxa de refinanciamento em 4,50%, a taxa de depósitos em 4,0% e a taxa de empréstimos marginais (lending
em 4,75%. **INDICADORES DE ATIVIDADE PIB** Em linha com as expectativas e influenciado pela estrutura de juros da re
o crescimento econômico representado pelo PIB para o 3º trimestre apresentou uma contração de -0,1% em relação ao trim
anterior. Se compararmos com o terceiro trimestre de 2022, o PIB ficou estável, sem variações. Apesar da atividade se mostrar
a inflação ainda permanece longe da meta e, por isso, não há perspectiva de queda nos juros no curto prazo. PMI Um dos prin
indicadores para avaliar o desempenho econômico e antecipar o PIB é o índice PMI. Em novembro, o PMI Composto foi de
ante 46,50 em outubro. O resultado foi o mais alto desde julho, porém, ainda longe do nível estável de 50, o que indica uma m
deterioração das condições econômicas no ano. O setor de serviços é o mais animador, apresentando uma alta em relação a
anterior, 47,8 em outubro contra 48,7 em novembro, acima da expectativa do mercado O setor de serviços é o mais ani
apresentando uma alta em relação ao mês anterior, 47,8 em outubro contra 48,7 em novembro, acima da expectativa do me
ÁSIA Inflação A China parece ter a inflação controlada, com segundo mês consecutivo apresentação deflação no CPI e o se
apresentação inflação. O CPI apresentou queda 0,5% no mês de novembro, ante queda de 0,2% em outubro. Mais importa
o CPI em si, é o núcleo do mesmo, que por sua vez não apresentou variação acima de 1% em nenhum dos meses de 2023
Com a inflação controlada, o Banco Popular da China (PBoC) mantém as taxas de juros inalteradas desde agosto deste ano
resultado, a moeda chinesa, o Yuan, segue desvalorizada perante o dólar, encerrando outubro na casa dos CNY 7,08 po
americano. **INDICADORES DE ATIVIDADE PIB** Em relação aos indicadores de atividade, os dados vieram de form
inicialmente pelo PIB, que apresentou um dado relativamente satisfatório por ter vindo acima da projeção de mercado. O da
o 3º trimestre veio em 4,9% enquanto o mercado esperava apenas 4,4% para o período. Pela força do dado do 3º trimestre, é
que a meta de 5% de crescimento para 2023 seja atingida com êxito, apesar dos outros indicadores de atividade
desconfiança para alguns analistas. PMI Apesar de provavelmente atingir a meta do PIB, a expectativa da recuperação ch
muito mais alta. Após a reabertura da economia após a pandemia, esperavase que a gigante asiática fosse atingir o
crescimento ao ano. Essa desconfiança não vem do PIB e sim dos PMI mais fracos. O setor de serviços, ainda que acim
pontos, permanece bem abaixo do que foram os primeiros meses do ano. O dado de novembro veio em 51,50 pontos a
pontos de setembro. Após voltar ao campo de contração em outubro, o PMI de Manufatura teve alta de 50,7 em novemb
bem próximo do valor neutro, porém, acima das projeções de 49,80. Essa baixa projeção de crescimento atribui-se princ
pelas baixas exportações projetadas pela economia chinesa e pelos baixos índices de emprego divulgados recentemente
consequência direta, o indicador composto voltou a crescer no mês de novembro. **BRASIL Juros** Em linha com os comun
Banco Central (Bacen) com o mercado, o Comitê de Política Monetária (COPOM) realizou outro corte de 0,5 p.p na Taxa
linha com as expectativas do mercado. A inflação, principal fator observado pelo Bacen, vem mostrando recuo e conver



para dentro da meta estabelecida pelo Comitê, ancorando as expectativas e possibilitando as reduções graduais de juros por parte do Banco Central presidido por Roberto Campos Neto. O comitê votou de maneira unânime na última reunião por uma redução de 0,5 p.p. Em comunicado, o Copom enfatizou que os membros do Comitê preveem cortes de mesma magnitude nas próximas reuniões e que o prazo de extensão dos cortes vai depender principalmente da evolução do processo inflacionário, além das expectativas de inflação e do hiato do produto. A Taxa Selic, taxa básica de juros do Brasil, encontra-se em 11,75% ao ano, e apesar do corte realizado, Campos Neto reitera a necessidade de sólidos pilares para que a continuidade dessas medidas seja realizada. Com a inflação sob controle, o presidente da instituição pontua com fervor a importância da questão fiscal que deve estar bem gerenciada. Além dos desafios internos, o cenário externo incerto gerava muita insegurança. Com a curva de juros dos EUA voltando a fechar, a inflação global mais controlada e a perspectiva do fim dos ciclos de alta dos juros no redor do mundo voltaram a animar a economia.

Inflação O IPCA mais uma vez apresentou resultado abaixo do esperado pelo mercado, animando os investidores que esperam cortes de maior magnitude nas próximas reuniões do COPOM. Com alta de 0,28%, ante 0,24% em outubro, o índice teve sua alta puxada principalmente pelo setor de Alimentação e Bebidas, que teve alta de 0,63% e o maior impacto no acumulado no ano, o IPCA tem alta de 4,04%, o que indica que a inflação vai ficar dentro da meta deste ano, pelo menos até o teto de variação. A meta de 2023 é de 3,25%, porém, existe uma variação aceitável de 1,5% da meta, tanto para cima quanto para baixo, ou seja, o teto da meta é 4,75%.

INDICADORES DE ATIVIDADE IBC-Br O IBC-Br, que é considerado um indicador que prevê o PIB, trouxe um dado para o 3º trimestre abaixo das expectativas de mercado. A projeção era de 0,20% de alta, mas o resultado veio em queda de -0,64%. Essa queda, ainda que não seja o resultado oficial divulgado pelo IBGE, não surpreende o mercado pois os indicadores antecedentes, como o PMI, apontavam para um fraco desempenho do setor de serviços no 3º trimestre. Além disso, a produção do minério de ferro brasileiro no 3º trimestre também contou com uma queda de -3,9% no período. A divulgação do IBC-Br aconteceria dia 15 de dezembro, porém, foi adiada pelo Banco Central para 20 de dezembro, devido a greve dos servidores.

PMI O PMI de Serviços apresentou pelo segundo mês consecutivo resultado no campo de expansão. Com uma alta de 51,2 em novembro, o índice teve como principal impulsionador o aumento no número no nível de emprego, além de uma melhora nas condições de demanda. No lado Industrial, o índice permanece abaixo do nível neutro (50) pelo terceiro mês consecutivo. Apesar disso, houve melhora em novembro em relação a outubro (49,4 ante 48,6). A atividade industrial vem enfrentando dificuldade no Brasil, com apenas 1 mês no campo de expansão (agosto). Na síntese, o PMI composto teve seu maior recuo desde junho de 2023, impulsionado pela melhora no setor privado da economia.

Câmbio A nossa moeda sofreu uma alta significativa no mês de novembro em relação ao Dólar americano. O dólar teve queda de 2,20% no mês perante ao real, encerrando o mês a R\$ 4,92. O alívio na curva de juros de longo prazo, além das pressões inflacionárias diminuírem ao redor do mundo fizeram com que o dólar se desvalorizasse em relação as moedas globais.

Bolsa A bolsa doméstica viveu um verdadeiro "céu de brigadeiro", impulsionada pelas melhores condições econômicas ao redor do mundo, o Ibovespa acompanhou o movimento das bolsas globais e

encerrou o novembro com o melhor retorno do ano. O Ibovespa saiu dos 115.101 pontos para 127.551 pontos, alta de 12,54%. Uma variação positiva dessa magnitude não era vista desde novembro de 2020. O fechamento nos EUA foi crucial para esse retorno positivo, que aumentou o apetite pelo risco e impulsionou os mercados de ações. Além disso, o cenário fiscal doméstico também ajudou, o fato do governo anunciar que deve manter a meta de déficit para 2024, tranquilizando os investidores. No ano, o Ibovespa tem alta de 22,91% e a expectativa é que a bolsa encerre o ano aos 130 mil pontos. Nos índices ANBIMA, o fechamento da curva de juros impulsionou os indicadores de renda fixa no geral, tanto os prefixados quanto os pós. O apetite ao risco não fez com que a renda fixa parasse de ser atrativa, porém, a expectativa é de queda da Selic em 2024, prejudicando os rendimentos atrelados a taxa de juros. O destaque do mês de novembro foi das ações prefixadas de médio prazo, que são justamente os mais beneficiados com a tendência de queda da Selic. O Ibovespa, além do IDkA Pré 2A tiveram os maiores retornos do mês, excluindo o IMA-Geral que possui todos os indicadores. **CONCLUSÃO E PERSPECTIVAS** Em novembro, a curva de juros norte-americana se fechou, causando alívio para os investidores que tiveram queda significativa. Isso foi reflexo de dados de atividade econômica nos EUA, que mostrou resiliência. Os dados de emprego vieram positivos e mostraram reequilíbrio no mercado de trabalho. Em relação à inflação, as expectativas animaram os investidores, que já começam a antecipar um corte dos juros em meados do ano que vem. O cenário nos EUA ganhou força, ou seja, uma diminuição de crescimento e não uma recessão. Apesar de uma estabilização dos juros, permanecem elevados, com a taxa básica de juros ainda alta e a inflação longe da meta. No Brasil, as incertezas foram atenuadas pela indicação de que o governo vai manter o déficit zero como meta fiscal. Além disso, uma surpresa foi o PIB alegrou os investidores e reforçou a ideia de que o ritmo de corte da Selic permanecerá sendo de 0,50% nas reuniões. Esses fatores impulsionaram o Ibovespa, apresentando o maior retorno desde de 2020. Na zona do risco, a inflação mostra muito mais enfraquecida na medida que os juros permanecem em patamares altos. A política monetária americana é eficiente e seus efeitos são defasados, por isso, a expectativa é a inflação se converta a meta. A China, apesar do crescimento positivo, ainda está aquém das expectativas. A estratégia das principais economias é clara, convergir para sua meta com uma política monetária restritiva e duradoura. Os primeiros efeitos já foram sentidos e a expectativa é que tenha um desempenho econômico mais fraco no ano de 2024. O mercado já aposta em cortes nos juros para as principais economias do mundo. Ainda assim, é de extrema relevância que os investidores acompanhem as decisões para o afinado balanceamento de suas carteiras. **Análise do fluxo de caixa do mês corrente :** A Presidente apresentou o fluxo de caixa para o mês corrente Constantes no Balancete de Novembro de 2023. Nos dias 01 a 31 ocorrerão pagamentos na folha do RPPS e prestadores de serviços. A totalidade dos membros presentes decidiram que os recursos para os compromissos no mês deverão ser resgatados do Fundo Perfil ou IMA-B. **Assuntos gerais:** Nada mais havendo a tratar, foi finalizada a reunião. E para contar, Lavrei a presente Ata que assino e os demais

 , 