



Relatório Geral

INSTITUTO DE PREVIDENCIA MUNICIPAL DE
SAO PAULO IPREM

CNPJ: 47.109.087/0001-01

Referência: Dezembro / 2023

Análise do Cenário Macro Econômico

Panorama Geral

Preâmbulo. O mercado é moldado por narrativas, e em 2020 a predominância foi do impacto do Covid-19. Em contraste, 2021 foi caracterizado pela reabertura, seguido por 2022, que viu a aparente normalização da cadeia global (o tráfego e o preço dos fretes marítimos pelos mares da China revelam isso). Finalmente, 2023 foi marcado pela desinflação em escala global. Nesse contexto, observa-se uma redução geral da inflação, com os bancos centrais iniciando ou indicando cortes de juros. Naturalmente, enfrentaram-se diversas incertezas diante de um cenário fiscal tanto local quanto internacional, além da escalada da guerra no Oriente Médio e o conflito que se estende entre a Rússia x Ucrânia.

No entanto, houve indícios de recuperação nos balanços trimestrais, mitigando parte do pessimismo. Esses eventos se refletiram em um índice de ações brasileiras que negociou lateralmente, oscilando entre os 100.000 e 120.000 pontos. Contudo, o otimismo nos últimos meses impulsionou o fechamento positivo do Ibovespa, registrando um aumento de 22,3% no ano, alcançando os 134.185 pontos.

O repique no final do ano não apenas ocorreu, mas também marcou um mês de novembro excelente, seguido por renovações de máximas históricas em dezembro. Diante desse panorama, o mercado mantém a expectativa de um cenário positivo para 2024 (é provável), com os investidores aproveitando o momento de corte de juros no Brasil e possivelmente o início dos cortes nos EUA e na Europa continental.

O desempenho surpreendente da economia brasileira em 2023 trouxe otimismo aos investidores. Inicialmente, as previsões indicavam um crescimento econômico próximo a 1% e uma inflação em torno de 6,5% ao ano. No entanto, ao final do ano, a inflação deve situar-se dentro da faixa de metas, aproximadamente 4,5% ao ano, e a economia está prevista para crescer cerca de 3,0% ao ano.

A queda nos preços das commodities, devido às políticas monetárias restritivas nos países desenvolvidos, e a determinação do Banco Central do Brasil em atingir a meta de 3,25% ao ano foram fatores cruciais. Do ponto de vista do crescimento econômico, a grande surpresa foi o robusto avanço no setor agropecuário, contribuindo com cerca de 2 pontos percentuais para o crescimento do PIB. Quando analisado pelo lado da demanda, o crescimento foi impulsionado pelo consumo das famílias (aproximadamente 3%) e pelas exportações.

No entanto, a decepção ocorreu no desempenho dos investimentos. A Formação Bruta de Capital Fixo registrou uma significativa queda ao longo do ano, especialmente no segmento de máquinas e equipamentos. Entre janeiro e outubro de 2023, a produção de máquinas e equipamentos diminuiu 6,2%, e a taxa de investimento, que havia atingido 19,6% no terceiro trimestre de 2022, caiu para 16,3% no terceiro trimestre de 2023.

O crescimento do consumo das famílias foi impulsionado por programas de transferência de renda, redução do desemprego e diminuição da taxa de inflação. Por outro lado, os investimentos dependem principalmente das taxas de juros de longo prazo, das expectativas futuras e das incertezas.

As taxas de juros de longo prazo permanecem relativamente altas devido às expectativas de déficits primários e ao aumento da relação dívida/PIB nos próximos anos. Além disso, as incertezas sobre a carga tributária sobre as empresas, em meio à necessidade do governo de aumentar as receitas para cobrir o aumento de gastos, contribuem para essa dinâmica. A reforma tributária, embora promissora a longo prazo, gera mais incerteza e menos investimento a curto prazo.

O que esperar de 2024? Um cenário global de queda nas taxas de juros e inflação é altamente positivo para ativos de risco, incluindo os de países emergentes. Contudo, é essencial não perder de vista os riscos. No caso do Brasil, o risco fiscal permanece presente, e a disparidade entre consumo e investimento pode representar uma potencial fonte de pressão inflacionária ao longo do ano.

Pelo resto do continente, atrevemos a dizer que já ultrapassamos o pico da inflação nas principais economias, como os EUA e a Europa, mas permanecem dúvidas quanto à velocidade de desaceleração das taxas de inflação a partir daqui. O mercado continua a esperar um crescimento mais lento na economia global, mas não uma recessão iminente. As probabilidades de uma recessão são mais baixas, apesar da estagnação do crescimento na Europa e da fraqueza na China já citados ao longo do ano neste espaço.

Nos EUA, o consumo das famílias tem ajudado a impulsionar o crescimento; os consumidores continuam a parecer ávidos ao gasto (componente relevante do PIB) em geral, embora a inadimplência tenha aumentado ultimamente. A zona euro contraiu-se marginalmente no 3ºT23 e os níveis do seu Índice de Gestores de Compras (PMI) ficaram aquém dos de outras economias, embora o sentimento econômico da zona euro tenha melhorado marginalmente. O mercado continua a esperar uma estagnação na Europa nos próximos trimestres e vemos desafios contínuos relacionados com a energia.

Vimos sinais de estabilidade na China com dados sólidos do produto interno bruto (PIB) do 3ºT23. Contudo, a derrapagem nos PMI da indústria e dos serviços e a fraca procura interna de crédito sugerem que a economia chinesa ainda não se encontra numa situação estável, apesar dos esforços de estímulo em curso por parte dos decisores políticos. As questões imobiliárias continuam a constituir um entrave ao crescimento.

EUA E CANADÁ - A imagem da recessão não é clara.

Atualmente o crescimento projetado do PIB (média do ano) de 2,4% para 2023 e 1,2% para 2024, respectivamente. Os dados econômicos estão a arrefecer após um 3ºT23 alvissareiro. O Presidente Powell expressou que a política monetária está agora numa situação menos desconfortável e que o impacto retardado do aperto não foi totalmente percebido. Acredita-se que se a inflação subjacente se dirigir para 2,0%, então poderemos ver a FED começar a reduzir as taxas e a ajustar a política. No momento que escrevemos esse relatório, a ferramenta: <https://www.cmegroup.com/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html> projeta o primeiro corte em 1º/05/2024, com a taxa do FED FUND entre 4,75% ~5,00% e terminal (18/12/2024) entre 3,75% ~4,00%.

A economia do Canadá evitou por pouco uma recessão técnica com uma revisão em alta do seu PIB real do 2ºT23. No entanto, considera-se que os números negativos do país no 3ºT23 apontam para uma economia que luta para crescer. Acredita-se que, salvo quaisquer surpresas econômicas, as recentes divulgações de dados solidificam a visão de que o aperto do Banco do Canadá provavelmente já terminou.

AMÉRICA LATINA - Resiliência do consumidor

As estimativas do PIB do Consenso 2023 para o Brasil e o México estão acima dos seus pares latino-americanos e da taxa de crescimento do consenso para os EUA. Os consumidores continuam fortes em ambas as economias, um tema geralmente partilhado de forma mais ampla em toda a região. Notavelmente, o Chile finalmente teve um crescimento significativo do consumo das famílias desde uma contração dos gastos que começou no final de 2021. O Brasil registrou uma taxa de desemprego mais baixa em outubro/23. Apesar das taxas de juro, a economia manteve e beneficiou de mercados de trabalho, com taxas de desemprego abaixo de 7,5%. o que pode ser considerado um feito notável, "Ceteris Paribus".

Acredita-se que o Panamá se tornará um "anjo caído", dados os desenvolvimentos negativos que giram em torno de uma grande empresa mineira e do seu contrato com o governo. Os EUA aliviaram significativamente as sanções à Venezuela. O tempo dirá se a Venezuela cumprirá os requisitos da medida (ou seja, eleições justas). Não esperamos uma reestruturação da dívida em dólares da Venezuela tão cedo.

REINO UNIDO - Inflação persistente acima da meta torna exuberância de corte de taxas "irracional"

As perspectivas econômicas continuam a ser desafiantes e a persistência da inflação provavelmente limitará a margem para uma resposta monetária. O Banco de Inglaterra (BoE) manteve a sua taxa bancária em 5,25% na sua reunião de novembro/23. Embora pareça estar em espera, acredita-se que continua a existir um risco persistente de mais aumentos. Embora existam boas evidências de que o controle monetário está a ter impacto, há indicações de continuação de uma inflação generalizada.

ZONA DO EURO - O crescimento estagnado persiste

A taxa de inflação da área do euro diminuiu para 2,4% em termos homólogos em novembro de 2023 – o seu nível mais baixo desde julho de 2021 e abaixo das expectativas do mercado. As perspectivas de crescimento continuam fracas e o choque energético continua a ser um obstáculo. Continuamos a considerar que é necessária uma resposta fiscal coordenada e orientada para o investimento. Os indicadores salariais e de emprego continuam preocupantes, o que acreditamos significa que o Banco Central Europeu provavelmente manterá a guarda elevada.

CHINA - Crescimento estável, mas débil

Uma recessão prolongada no mercado imobiliário, a queda acentuada da procura de exportações e a moderação dos gastos dos consumidores estão a pesar na recuperação da economia. O setor imobiliário ainda não está fora de perigo; as vendas de habitação enfraqueceram novamente em novembro. A Conferência Central de Trabalho Econômico manteve uma postura pró crescimento, mas carece de detalhes sobre novos estímulos.

CEEMEA - Os conflitos e os riscos de cauda relacionados continuam

Apesar de uma breve pausa nos combates, a guerra em Israel/Palestina continua, com inúmeros riscos de escalada, nomeadamente na fronteira israelo-libanesa e no Mar Vermelho. A dinâmica política interna também é um foco no Egito, na Jordânia, na Arábia Saudita e em Israel. Consistente com as expectativas de mercado, a política parece estar num ponto de inflexão na África do Sul. A recente decisão do seu banco central de manter as taxas inalteradas foi unânime.

A política turca continua a avançar numa direção cada vez mais rígida e ortodoxa. A inflação global anual permanece elevada, mas há um otimismo crescente no mercado de que as recentes mudanças políticas terão o impacto desejado. Na opinião do mercado, as eleições governamentais locais de março de 2024 serão um teste importante ao compromisso das autoridades com a recente viragem política.

JAPÃO - Mercado de trabalho mais apertado em décadas

O mercado de trabalho do Japão está mais apertado do que esteve em décadas. Com o aumento das pressões salariais, vê-se a possibilidade de a inflação se consolidar. O Banco do Japão (BoJ) alterou o seu quadro de controle da curva de rendimentos (YCC), transformando o limite superior de 1% numa taxa de referência – alargando efetivamente a banda YCC. Na nossa opinião, a decisão do BoJ sinaliza que o fim do YCC é uma questão de quando, e não de se. Continuamos a esperar uma recuperação sólida da procura interna do Japão, mas temos receio de que a procura externa possa prejudicar a economia.

ÁSIA-PACÍFICO - Sinalização verde

As exportações de tecnologia da Ásia mostram sinais de recuperação. No entanto, esta situação ainda não se alargou e as exportações globais permaneceram lentas. O crescimento do PIB da Índia surpreendeu positivamente no 3ºT23 (+7,6% ano após ano), impulsionado por um aumento nos gastos de investimento. O relatório do PIB do 3ºT23 das Filipinas foi uma surpresa favorável devido a uma recuperação nos gastos do governo. Contudo, outros componentes do crescimento ainda pareciam fracas.

Ao olhar as perspectivas para 2024, o cenário global aponta para uma desaceleração da economia norte-americana e uma gradual redução na inflação, o que pode trazer uma discussão sobre cortes de juros nos EUA a partir de meados do ano que vem. Isto tende a beneficiar posições em renda fixa, especialmente de longo prazo. E mesmo em um cenário alternativo, de desaceleração mais acentuada da atividade econômica, esses ativos tendem a ter um desempenho correlacionado com o pouso suave que se materializa.

No que diz respeito à renda variável, o mercado mantém uma visão mais cautelosa, com foco nos setores que geram caixa (vacas leiteiras) e são mais lucrativos, o que inclui os setores de energia e as empresas com operações baseadas em tecnologia (i.e. Inteligência Artificial), que não é mais virtual, mas sim realidade. No Brasil, com a inflação em direção à meta do CMN e as expectativas de inflação estáveis pelo mercado, poderemos seguir no processo de queda de juros, mas confessadamente as taxas já recuaram abruptamente nos meses de novembro e dezembro de 2023.

Olhando em retrospectiva (dezembro de 2022), acreditava-se que 2023 seria um ano favorável aos ativos de risco. Agora que se aproxima o fim do ano, a confirmação dessa tese parece endereçada. As sobre alocações em ativos pré-fixados e em títulos indexados à inflação trouxeram ganhos acima do CDI neste ano, depois de amargar quase três anos de perdas para o curto prazo. A bolsa local, após diversas intempéries em decorrência da influência externa, voltou a ultrapassar o CDI neste fim de ano, considerando o excepcional mês de novembro.

Ainda no 1ºS24, o foco do mercado estará na velocidade de desaceleração da economia, em especial a norte-americana. A depender da trajetória que a economia, e também a inflação, seguirem no início do ano que vem, poderemos ver um aumento do risco alocado no mercado acionário local. Relembrando alguns dados e fatos recentes (o último bimestre). Novembro foi marcado por uma reversão do cenário de risk off, com as taxas de 10 anos das Treasuries dos EUA caindo da casa dos 4,85% no começo do mês para próximo dos 4,30% no fechamento, com a taxa sendo negociada abaixo de 3,85% em dezembro, ou seja, fechamento de 115 bps. Terá sido um exagero do mercado? Não sabemos.

O FED decidiu interromper os aumentos de juros, fato que reiteramos seguidas vezes ao longo deste ano, ou seja, não nos surpreendeu, mantendo a taxa inalterada em 5,5%, mas ainda sem sinalizar cortes num futuro próximo, por considerar que a inflação ainda segue em

patamares elevados e o mercado de trabalho ainda está muito apertado. O crescimento da economia norte-americana veio acima da expectativa do mercado. O crescimento no 3T23, de 5,2%, foi liderado pelos gastos do consumidor. Esse crescimento do consumo parece ter sido impulsionado por uma redução na taxa de poupança, uma vez que o rendimento disponível real apresentou uma leve queda, sugerindo algum retorno nos próximos meses. O mercado de trabalho segue aquecido, com uma taxa de desemprego de 3.70%.

Já inflação ao consumidor dos EUA de novembro ficou em linha com as expectativas do mercado, com uma alta mensal de 0,1% e anual de 3,1%. O núcleo do índice registrou alta mensal de 0,3% e anual de 4,0%, o menor valor em dois anos. Ainda sobre a última reunião do FED, a tabela de projeções trouxe uma ligeira melhora na expectativa de cortes para 75 pontos-base em 2024. A expectativa anterior das autoridades era de reduzir as taxas em meio ponto percentual. Essas estimativas ainda indicam que o FED parece estar preparado para manter as taxas em patamares ainda elevados por mais tempo, mas reconhecendo um processo de desinflação mais benéfico.

Na Zona do Euro, a prévia do PIB do 3ºT23 confirmou as expectativas e registrou recuo trimestral de 0,1% e avanço anual de apenas 0,1%. O Banco Central Europeu optou por manter sua taxa de juros em um máximo histórico de 4%, mas, com a economia da Zona do Euro em crise, a expectativa é que novos aumentos não são previstos. Ainda na Europa, no Reino Unido a economia não cresceu no terceiro trimestre, mas pelo menos conseguiu evitar o início de uma recessão; a variação de 0% no produto interno bruto no terceiro trimestre foi um pouco melhor do que a previsão de uma queda de 0,1%. O Banco Central da Inglaterra decidiu manter os juros básicos em 5,25% a.a..

Na China, o banco central anunciou a manutenção das taxas básicas de juros, conforme esperado pelo mercado. A deflação aumentou enquanto a crise imobiliária continuou e as negociações sobre estímulos diminuíram naquele país. Ao longo do mês, muito se discutiu sobre uma mudança na política monetária do Banco Central do Japão, embora um membro do Banco Central tenha descartado qualquer mudança na política de curto prazo, acrescentando que era importante manter o controle da curva de rendimento (YCC) e as taxas de juros negativas por enquanto.

Panorama Doméstico

Dezembro revelou-se proveitoso para os investidores, especialmente aqueles posicionados no mercado de ações. Vamos revisitar as informações assimiladas ao longo do mês para contextualizar como alcançamos o momento atual. Primeiramente, o PIB do 3ºT23 surpreendeu ao apresentar modesto crescimento de 0,1%, superando as expectativas de de contração de 0,2%. Embora seja uma melhora sutil, superou as projeções iniciais.

Essa pequena recuperação foi crucial para sustentar as projeções de crescimento de 3,0% para o ano de 2023, taxa significativamente superior às estimativas de janeiro/23, que oscilavam em torno de 1%. Apesar do ciclo de redução das taxas de juros em andamento, alguns indicadores sugerem que o impacto na atividade econômica ainda não foi totalmente sentido, indicando a possibilidade de continuidade nos cortes de juros.

O comunicado da última Super-Quarta (13) destacou as decisões do Federal Open Market Committee (FOMC) nos EUA e do Comitê de Política Monetária (Copom) no Brasil. Enquanto o Copom indicou a possibilidade de mais cortes de 0,5 ponto percentual nas próximas reuniões, o FOMC adotou uma postura "dovish", indicando flexibilidade na condução da política monetária nos EUA.

O Copom manifestou consenso na expectativa de cortes de 0,50 ponto percentual nas próximas reuniões e, apesar dessas reduções, mantém uma postura contracionista devido aos níveis atuais de juros reais. Enquanto a comunicação do Banco Central sugere uma continuidade gradual e prolongada no ciclo de redução de juros, visando a convergência da inflação para a meta, o FED sinalizou três cortes para 2024, programados para ocorrer entre março e maio de 2024.

O diferencial de juros favorável ao Brasil em relação aos EUA continua a atrair fluxo de capitais para o mercado brasileiro. Essas indicações impulsionaram o Ibovespa para alcançar máximas históricas. O recente movimento de alta na bolsa brasileira levanta a questão de realizar lucros ou ampliar ainda mais as posições no mercado. Os indicadores de valuation sugerem que os preços das empresas brasileiras estão abaixo das médias históricas, considerando múltiplos passados e perspectivas de lucro para as companhias listadas, indicando um potencial favorável para 2024.

A redução das taxas de juros nos EUA e a consolidação do processo de redução de juros no Brasil contribuem para um cenário positivo em 2024. Além disso, reformas de âmbito microeconômico, como a Reforma Tributária, foram fundamentais para pavimentar uma trajetória positiva a médio e longo prazo. Mais uma vez, vislumbramos um cenário macroeconômico construtivo para o Brasil em 2024, com espaço para compressão nas curvas de juros e valorização dos ativos de risco.

Em linha com o que imaginamos, o Copom, como dissemos, manteve o ritmo de redução da taxa Selic em 50 p.b. em sua reunião de dezembro. E por que isso é relevante? O cenário local continua se mostrando favorável, com núcleos de inflação recuando e chegando no topo da meta de inflação. Enquanto isso, o cenário externo mostra-se menos adverso por conta da redução nos juros de longo prazo e da queda nos núcleos de inflação nos países desenvolvidos.

A diminuição da aversão a risco no cenário externo em novembro contribuiu para a performance do real e a redução da expectativa de Selic precificada pelo mercado ao longo de 2024. Em sua decisão divulgada em 13 de dezembro, o Copom manteve o ritmo de cortes em 50 p.b., como esperado pelo mercado, reduzindo a taxa Selic para 11,25% ao ano. O comunicado segue indicando que os membros do Comitê unanimemente "anteveem redução de mesma magnitude nas próximas reuniões".

Em relação ao cenário doméstico, em seu comunicado, o Copom vê um panorama consistente com uma desaceleração da economia nos próximos trimestres e com uma taxa de inflação que segue a trajetória esperada de desinflação, com as medidas de núcleo se aproximando do topo da meta nas divulgações mais recentes. Para o Copom, o cenário internacional segue volátil, mas menos adverso, por conta da redução das taxas de juros de longo prazo nos EUA e da queda de núcleos de inflação nos países desenvolvidos. Entretanto, os níveis ainda elevados requerem cautela por parte dos países emergentes.

A expectativa de continuidade do processo de desinflação vem se confirmando nas divulgações do IPCA, que continua refletindo a tendência de queda dos núcleos, (já mencionados pelos diretores do Copom como a medida de inflação corrente a ser observada neste ciclo de desinflação), a despeito da volatilidade dos itens não presentes no núcleo. No IPCA de novembro a média dos núcleos acompanhados pelo BACEN caiu para 4,6% no acumulado de 12 meses, indicando que desta vez, ao contrário dos últimos dois anos, o BACEN não se reportará (carta de frustração) por não ter atingido a meta de inflação fixada pelo CMN.

Em relação à atividade local, está passando o efeito da forte safra agrícola, que continua mostrando sinais de arrefecimento. O PIB do terceiro trimestre cresceu 0,1% ante o trimestre anterior, puxado pelo consumo das famílias e pelas exportações (na ótica da demanda) e pelo setor de serviços e indústria (sob a ótica da oferta). Com este resultado, o crescimento acumulado nos últimos quatro trimestres recuou de 3,7% para 3,1%.

Neste cenário, o mercado vem reduzindo a expectativa da taxa Selic ao longo de 2024, com uma taxa terminal atualmente em torno de 9,5% para o fim de 2024, cerca de 1,4 ponto percentual menor em relação a um mês antes. No âmbito político, o STF autorizou o governo a solicitar ao Congresso a abertura de crédito extraordinário para pagamento do estoque de precatórios não pagos a partir da vigência da PEC dos Precatórios. Além disso, até o 2026, será possível solicitar crédito extraordinário para pagamento de precatórios acima do previsto na PEC dos Precatórios, e esse valor não será considerado para o alcance da meta de resultado primário prevista no novo arcabouço fiscal. Em outras notícias, o Congresso aprovou a proposta de reforma tributária.

Em novembro, o real reverteu a queda apresentada ante ao dólar em outubro, valorizando 2,4%. Tal movimento pode ser explicado pela redução do cenário de risk off presente em outubro o que continuou a se observar em dez/23. No ano, o real se valorizou 8,5% ante o dólar (acumulado até 14 de dezembro), apresentando a terceira melhor performance entre as moedas de emergentes, ficando atrás apenas do peso colombiano e o mexicano.

Por aqui, o nível de juros que o Copom poderá alcançar neste ciclo também depende de diversos fatores, interno e externos. Em grande medida, o movimento esperado do FED pode atuar como limitador ou não, já que o diferencial de juros Brasil – EUA pode afetar a inflação, pelo canal do câmbio. Ainda falando das influências externas, uma desaceleração da economia norte-americana pode levar a uma desaceleração maior do que a esperada nas economias emergentes, incluindo o Brasil. Nesse cenário, o juro básico pode caminhar para território estimulativo, o que aparentemente já está precificado na curva de juros, com a SELIC terminal em 9,25% a.a., de acordo com o último boletim do FOCUS/BC (15/12/2023).

Pelo lado do mercado primário de capitais, as debêntures continuaram com demanda forte em novembro e dezembro, com as companhias continuando a perseguir a agenda de liability management que foi prejudicada no 1ºS23 devido aos eventos de crédito do começo do ano, já mencionados em reports passados. O destaque aqui é as emissões incentivadas, indexadas ao IPCA, que após dois meses de forte oferta não foram acompanhadas de demanda da mesma magnitude; começamos a perceber uma maior participação dos bancos coordenadores na liquidação desses deals e o consequente impacto nos spreads de crédito.

Gestão da dívida pública - suposições de rebalanceamento dos fundos da família IRF-M - 02/01/2024

No dia 02/01/2024, haverá um rebalanceamento de fundos referenciados aos subíndices IRF-M, tendo em vista o vencimento de R\$281 bilhões da LTN Jan24, o pagamento de cupom das NTN-F no montante de cerca de R\$21 bilhões e a migração da LTN Jan25 e da NTN-F Jan25 do subíndice IRF-M 1+ para o IRF-M 1. Além disso, há o impacto decorrente da variação do volume financeiro de cada título em relação ao último rebalanceamento (em 1º/12).

Cabe destacar que os maiores fluxos de rebalanceamento ocorrerão na LTN Jan25 e na NTN-F Jan25, tendo em vista principalmente os pesos de 18,70% e 25,34%, respectivamente, que passarão ter no subíndice IRF-M 1. Supondo que os fundos se ajustem na data do rebalanceamento, isto é, no dia 02/01/24, eles precisarão negociar a termo com liquidação para 03/01/24 (data de início da vigência da nova carteira teórica). A indústria geralmente compra o papel "casado" e zera o DI futuro no período de ajuste. Assim, nesse dia, há um fluxo de venda de DI futuro (DI Equivalente).

Dito isto, possivelmente teremos o vencimento da LTN Jan24 (R\$280 bi) e pagamento de cupom NTN-F (R\$20,9 bi) que impactará em demanda por títulos públicos pela indústria de fundos IRF-M. O pagamento de Cupom de NTN-F (~R\$20,9 bi): teremos o pagamento do cupom de NTN-F de um estoque total de 427 milhões de quantidade de papel, o que totalizará em ~R\$20,9 bi.

Na medida que inferimos, é difícil supor quanto será reaplicado já que a base de investidores é grande, mas considerando a posição dos atuais detentores é possível "especular" que o valor que cada detentor receberá dado a sua participação percentual e assim, temos uma ideia melhor de como será a distribuição do pagamento de cupom. O destaque fica por conta dos Não Residentes que detém 49% (pelo último dado de Out-23) de todo estoque de NTN-F e assim receberão R\$10,17 bi.

O vencimento/resgate da LTN Jan24 (~R\$280 bi) e rebalanceamento dos fundos, além do pagamento de cupom de NTN-F, no dia 02/01/2024, segundo maior até hoje entre as LTN (abr-21 R\$283 bi), e deve impactar os fundos que possuem como benchmarking algum índice IRF-M. Dito isso, buscamos estimar o tamanho da indústria para assim mensurar a demanda por títulos públicos. De acordo com a melhor estimativa, a indústria IRF-M gira em torno de ~R\$78 bi e se ajustam conforme as mudanças nos índices IRF-M, IRF-M 1 e IRF-M 1+.

Supondo que os fundos se ajustem na mudança da carteira, i.e., no dia 02/01/2024, eles precisarão negociar a termo com liquidação D+1. O que é o IRF-M:

- i) IRF-M 1: são considerados os TPF de até 1 ano, logo, vence a LTN Jan24 para a entrada da LTN Jan25 e NTN-F Jan25;
- ii) IRF-M 1+: são considerados os TPF acima de 1 ano, logo, sairá a LTN Jan25 e NTN-F Jan25 cujo participação será distribuída nos outros títulos; e,
- iii) IRF-M Total: saída da LTN Jan24, cujo participação será distribuída nos outros títulos.

Leilões do Tesouro em dezembro e em 2023

Em dezembro de 2023, o volume colocado de títulos públicos no Brasil alcançou R\$119,2 bilhões. Como houve apenas três semanas de ofertas públicas no mês, a média semanal foi de R\$39,7 bilhões, a maior do ano. No total de 2023, as emissões de títulos públicos totalizaram R\$1,303 trilhão, com uma média semanal de R\$25,6 bilhões. Isso representa um aumento em relação a 2022, quando as emissões totalizaram R\$1,001 trilhão, e a 2021, quando totalizaram R\$1,268 trilhão.

Em dezembro, o ambiente externo se manteve favorável, com uma reprecificação da trajetória esperada da política monetária nos EUA e, consequentemente, uma queda nos yields das treasuries. Isso permitiu a continuidade da dinâmica positiva no mercado de juros doméstico. O Tesouro Nacional aproveitou esse cenário para elevar os lotes ofertados de títulos prefixados e efetuar a maior emissão de LFT (Letras Financeiras do Tesouro) no ano, reforçando o seu colchão de liquidez.

No mês de dezembro, a participação relativa dos títulos prefixados nas emissões totais declinou de 45% em novembro para 37%, devido ao significativo volume emitido de LFT. A emissão média semanal de prefixados foi de R\$14,5 bilhões, contra R\$11,1 bilhões em novembro e uma média de R\$10,6 bilhões ao longo do ano. Destaca-se que, da emissão de R\$ 37,1 bilhões em LTN (Letras do Tesouro Nacional), R\$18,6 bilhões vencerão em outubro de 2025 e R\$14,7 bilhões vencerão em julho de 2027. Já o montante colocado de NTN-F (Notas do Tesouro Nacional - Série F) somou R\$6,5 bilhões, sendo R\$3,6 bilhões com vencimento em janeiro de 2029 e R\$2,9 bilhões com vencimento em janeiro de 2033.

Ao longo de 2023, as emissões de títulos prefixados alcançaram R\$539 bilhões, representando uma participação relativa de 41% nas emissões totais. As emissões de NTN-B (Notas do Tesouro Nacional - Série B) no mês de dezembro foram de apenas R\$7,2 bilhões, com uma participação relativa de 6,1%. A média semanal foi de R\$2,4 bilhões, contra R\$6,1 bilhões em novembro e uma média de R\$5,2 bilhões ao longo do ano. Os vencimentos mais curtos (B26, B28 e B33) representaram 48% das colocações de NTN-B, enquanto os vencimentos mais longos (B40, B50 e B60) ficaram com 52%. Em 2023, o volume emitido de NTN-B alcançou R\$ 258 bilhões, com uma participação relativa de 20%.

As emissões de LFT aumentaram de R\$42,3 bilhões em novembro para R\$68,3 bilhões em dezembro, a maior do ano. A média semanal passou de R\$10,6 bilhões para R\$22,8 bilhões (e uma média de R\$9,9 bilhões ao longo do ano). As colocações ficaram mais concentradas na LFT com vencimento em setembro de 2029, com R\$48,9 bilhões, contra R\$19,5 bilhões da LFT com vencimento em setembro de 2026. A participação relativa das LFT nas emissões totais subiu de 35% para 57%, fechando o ano em 39%, com um volume emitido de R\$507 bilhões.

Relatório trimestral de inflação - RTI

A seguir destacamos o Relatório Trimestral de Inflação - RTI (<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/rti>) com relevantes dados: (i) revisa PIB de 2023 de alta de 2,9% para 3,0%; (ii) revisa PIB de 2024 de alta de 1,8% para 1,7%; (iii) projeção para consumo das famílias em 2023 passa de +2,8% para +3,5%; (iv) consumo das famílias em 2024 passa de +1,9% para +2,3%; (v) consumo do governo em 2023 passa de +1,8% para +1,3%; (vi) consumo do governo em 2024 passa de +1,5% para +1,1%; (vii) projeção para PIB agropecuário em 2023 passa de +13,0% para +15,5%; (viii) PIB agropecuário em 2024 passa de +1,5% para +1,0%; (ix) PIB da indústria em 2023 passa de +2,0% para +1,3%; (x) PIB da indústria em 2024 passa de +2,0% para +1,7%; (xi) PIB de serviços em 2023 passa de +2,1% para +2,5%; (xii) PIB de serviços em 2024 passa de +1,8% para +1,9%; (xiii) estimativa de taxa de juros real neutra segue em 4,5%; (xiv) chance de estouro do teto da meta de inflação em 2023 é de 17%; (xv) estouro do teto da meta de inflação em 2024 é de 23%; (xvi) estouro do piso da meta de inflação em 2024 é de 7%; (xvii) estouro do teto da meta de inflação em 2025 é de 17%; (xviii) estouro do piso da meta de inflação em 2025 é de 11%; (xix) estouro do teto da meta de inflação em 2026 é de 17%; (xx) estouro do piso da meta de inflação em 2026 é de 11%; (xxi) COPOM projeta IPCA de 0,50% em dezembro de 2023 e 0,26% em janeiro de 2024; (xxii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxiv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxx) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxxi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxxii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxxiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxxiv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxxv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxxvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxxvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxxviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xxxix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xl) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliiii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xliv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlv) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvi) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlvii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlviii) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlix) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xli) IPCA de 0,52% em fevereiro e 0,39% em março de 2024; (xlii) IPCA de 0

projeção para déficit em transações correntes em 2023 passa de US\$36 bi para US\$26 bi; (xxvi) déficit em transações correntes em 2024 passa de US\$37 bi para US\$35 bi; (xxvii) projeção para IDP em 2023 passa de US\$65 bi para US\$60 bi; (xxviii) IDP em 2024 passa de US\$75 bi para US\$70 bi; (xxix) projeção para investimento em carteira em 2023 passa de US\$10 bi para US\$15 bi; (xxx) para investimento em carteira em 2024 segue em US\$10 bi; (xxxi) projeção para saldo total de crédito em 2023 passa de +7,3% para +6,8%; (xxxi) saldo total de crédito em 2024 passa de +8,5% para +8,8%; (xxxiii) saldo de crédito livre em 2023 passa de +5,7% para +4,8%; (xxxiv) saldo de crédito livre em 2024 passa de +7,9% para +8,1%; (xxxv) saldo de crédito direcionado em 2023 passa de +9,6% para +9,7%; (xxxvi) saldo de crédito direcionado em 2024 passa de +9,3% para +9,7%; (xxxvii) saldo de crédito PF em 2023 passa de +9,9% para +8,6%; (xxxviii) saldo de crédito PF em 2024 passa de +9,2% para +9,4%; (xxxix) saldo de crédito PJ em 2023 passa de +3,4% para +4,1%; (xl) saldo de crédito PJ em 2023 passa de +7,4% para +7,7%.

Destarte, o Brasil encerrou o ano de 2023 em clima positivo, renovando a confiança de que o país é resiliente e capaz de superar desafios. Entre os fatores que contribuíram para esse cenário estão a robustez da democracia, o diálogo civilizado entre os Poderes e o foco na questão fiscal por parte do governo e do Congresso. Felizmente a esse ambiente favorável, avançamos em pautas econômicas importantes para o futuro, como o arcabouço fiscal e a reforma tributária. Embora tenham ocorrido algumas alterações no projeto original da reforma tributária, isso demonstra que ideias pragmáticas estão começando a prevalecer.

Os indicadores econômicos melhoraram ao longo de 2023. O Fundo Monetário Internacional (FMI) aumentou as projeções de crescimento do PIB mundial e do Brasil. A balança comercial teve um saldo positivo, a inflação (IPCA) caiu e o desemprego foi reduzido. No entanto, o mundo enfrentou desafios, como conflitos na Europa e no Oriente Médio, que abalaram valores humanitários. Além disso, o aquecimento global continua sendo uma preocupação crescente. Em relação à economia brasileira, as projeções mostram uma reversão positiva. O saldo da balança comercial aumentou, a inflação caiu e o desemprego foi reduzido.

Finalmente, tivemos a melhoria na classificação do país encerrando um ano marcado por redução gradual na percepção de risco em relação à agenda econômica do governo, surpreendente crescimento econômico e aprovação da reforma tributária. No entanto, destaca-se que o caminho à frente ainda exigirá esforços não desprezíveis. Observa-se que alcançar novamente o grau de investimento até o final da década é improvável, destacando desafios como a necessidade de preservar a estabilidade fiscal e avançar em reformas estruturais. Ressalta-se que a decisão da S&P Global Ratings era esperada, dada a perspectiva positiva anunciada anteriormente, e que a redução do risco ao longo do ano foi impulsionada pelo desempenho favorável do setor exportador de commodities e por sinais positivos na agenda econômica.

A reforma tributária e o crescimento econômico surpreendente foram citados como fatores que contribuíram para a elevação na classificação de crédito. Contudo, enfatiza-se que a tarefa futura é árdua, com desafios fiscais persistentes e a necessidade de um ritmo mais elevado e sustentável de crescimento para avanços adicionais nas notas de crédito. Conclui-se que, embora a notícia seja positiva, é improvável que se repita ao longo deste governo, dada a complexidade das tarefas pela frente.

No momento em que editamos esse último relatório (28/12/2023) temos o seguinte para finalizar: Apesar da mensagem positiva do BACEN sobre o ritmo de flexibilização monetária e da contínua renovação das mínimas nos juros dos Treasuries em NY, a curva do DI apresentou leve queda, limitada pelo desconforto fiscal. O déficit de R\$39,389 bilhões do Governo Central em novembro/23 superou as expectativas (-R\$38 bilhões), representando o pior resultado para o mês na série histórica e também o pior acumulado do ano (-R\$114,631 bilhões) desde 2020.

Entretanto, o Tesouro Nacional, em seu último RMD, mencionou duas receitas extras não previstas no Orçamento de 2024, estimadas em até R\$14 bilhões do depósito judicial da Caixa e mais R\$20 bilhões, respectivamente, com novas regras de preços de transferência. Esses recursos possivelmente ajudarão o governo a buscar o tão almejado déficit zero. No encerramento do dia, as taxas de juros futuros apresentaram queda: jan/25 recuou para 9,990% (de 10,010% no dia anterior), jan/26 para 9,540% (de 9,570%), jan/27 para 9,645% (de 9,680%), jan/29 para 10,010% (de 10,040%), jan/31 para 10,210% (de 10,240%), e jan/33 para 10,290% (de 10,330%). Em um ajuste de posições antes do final do ano e em meio à disputa da ptax, o dólar passou por alguma correção (+0,22%, a R\$4,8326), após ter atingido a cotação mais baixa em quase cinco meses na véspera. Devido ao fluxo positivo, a moeda americana acumula um alívio de 1,65% no mês e quase 8,5% no ano.

Balança de Pagamentos Brasileira: Déficit na Conta Corrente, mas Superávit na Balança Comercial

Em novembro, as transações correntes do balanço de pagamentos do Brasil registraram um déficit de US\$1,6 bilhão, conforme divulgado pelo Banco Central (BC). Apesar do resultado negativo, esse desempenho representa o melhor para o mês desde 2016, quando o saldo foi negativo em US\$878,5 milhões. A balança comercial, composta pelas exportações menos importações, foi o destaque positivo, apresentando um superávit de US\$6,7 bilhões. As exportações de bens totalizaram US\$28,1 bilhões, com uma leve queda de 1% em comparação com o mesmo período de 2022, enquanto as importações de bens recuaram 9,6%, atingindo US\$21,4 bilhões.

Por outro lado, a conta de serviços, que engloba despesas com viagens e aluguel de equipamentos, teve um déficit de US\$3,6 bilhões. A conta de renda primária, que inclui despesas com lucros, dividendos e juros, também apresentou déficit, totalizando US\$4,7 bilhões. A conta financeira fechou em déficit de US\$1,7 bilhão. No acumulado do ano até novembro, a conta corrente registrou um déficit de US\$22,2 bilhões. Em 12 meses, o saldo das transações correntes está negativo em US\$33,7 bilhões, correspondendo a 1,56% do Produto Interno Bruto (PIB).

O Banco Central estima um déficit na conta corrente de US\$26 bilhões em 2023, conforme o Relatório Trimestral de Inflação (RTI) de dezembro. Destacando outras categorias, a rubrica de lucros e dividendos apresentou um saldo negativo de US\$3,7 bilhões em novembro, enquanto as despesas com juros externos somaram US\$1 bilhão no mesmo período. No segmento de viagens internacionais, a conta registrou um déficit de US\$527 milhões em novembro, reflexo das despesas de brasileiros no exterior, que alcançaram US\$1,1 bilhão, e dos gastos dos estrangeiros no Brasil, que totalizaram US\$616 milhões. O saldo líquido acumulado do ano ficou negativo em US\$7,2 bilhões. Em suma, o cenário econômico evidencia desafios, mas também destaca aspectos positivos, como o superávit na balança comercial, contribuindo para a compreensão do contexto das transações internacionais do Brasil em novembro.

Desemprego fica em 7,5% e população ocupada bate recorde - PNAD

A taxa de desemprego no Brasil registrou uma queda, passando de 7,6% no trimestre encerrado em outubro para 7,5% no trimestre encerrado em novembro, marcando o menor resultado desde fevereiro de 2015, conforme divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) por meio da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (Pnad Contínua).

Considerando apenas trimestres encerrados em novembro, a taxa de desocupação atingiu seu patamar mais baixo desde 2014. Durante o trimestre até novembro, foram criadas 853 mil vagas, resultando em um recorde de 100,508 milhões de pessoas ocupadas. Em um ano, mais 815 mil pessoas ingressaram no mercado de trabalho. O contingente de desempregados reduziu em 209 mil pessoas no trimestre, totalizando 8,202 milhões de pessoas em busca de trabalho até novembro, o menor número desde abril de 2015. No período de um ano, 539 mil pessoas deixaram o desemprego. A queda na taxa de desocupação é atribuída à criação de empregos, refletindo uma melhora sazonal na ocupação, especialmente nos setores industrial e de construção.

Setores como indústria e construção foram os grandes impulsionadores, absorvendo significativamente novos trabalhadores, indicando uma possível melhoria na atividade econômica. Sete das dez atividades pesquisadas apresentaram contratações, com destaque para indústria, serviços domésticos, informação, comunicação, atividades financeiras, profissionais, administrativas, administração pública, defesa, seguridade social, educação, saúde humana, serviços sociais, construção, outros serviços e transporte e armazenagem. Houve demissões nos setores de agricultura, comércio e alojamento e alimentação.

Embora o mercado de trabalho brasileiro permaneça robusto, há perspectivas de um avanço moderado da população ocupada no curto prazo, considerando a desaceleração global da economia, os efeitos defasados da política monetária, o menor impulso fiscal e o fim do

impulso significativo do setor agropecuário. A Tendências Consultoria Integrada prevê que, em 2024, o desaquecimento do mercado de trabalho pode impactar o consumo das famílias nos setores de serviços e, em parte, em bens. No entanto, espera-se que as condições financeiras mais favoráveis contribuam para evitar uma redução expressiva no consumo.

O ambiente de redução dos juros, o aumento de trabalhadores com carteira assinada e o crescimento na renda destinada ao consumo das famílias podem impulsionar o mercado de trabalho ao longo de 2024, segundo o IBGE. Com a expansão tanto no número de trabalhadores quanto no rendimento, a massa de salários em circulação na economia atingiu um nível recorde de R\$300,164 bilhões, representando um aumento de R\$13,847 bilhões em relação ao ano anterior. Na comparação com o trimestre terminado em agosto, a massa de renda real subiu 3,2% em novembro, um acréscimo de R\$9,294 bilhões.

Mercado de capitais e financeiro

Quanto aos juros dos Treasuries de 10 anos, este trimestre foi marcado por grandes variações, ultrapassando 5% em outubro/23 pela primeira vez em 16 anos, mas agora rondando abaixo de 3,80% no final do ano. A mudança de sentimento está diretamente ligada às expectativas renovadas de que o FED poderá começar a reduzir as taxas de juros mais rapidamente (não cremos nisso), a partir de março ou no máximo maio, inaugurando um ciclo de afrouxamento monetário de até 200 pontos. Antecipando a postura dovish do FED, a taxa da Note-10 anos caiu para 3,787%, em comparação com 3,901% no pregão anterior. A queda foi intensificada por dois leilões de títulos, nos quais o mercado mostrou apetite.

O retorno do yield do bônus do Tesouro americano ao patamar de julho animou as bolsas em NY a superarem uma correção e continuarem subindo, com o S&P 500 (+0,14%, a 4.781,58 pontos) perto do recorde. O índice Dow Jones subiu 0,30%, para 37.656,52 pontos, e o Nasdaq avançou 0,16%, para 15.099,18 pontos. A ampla precificação no CME (90%) de que o FED reduzirá as taxas já no 1ºT24 levou o índice DXY (-0,47%) a renovar as mínimas em 5 meses no câmbio, operando abaixo da linha dos 110 pontos (100,986).

As apostas renovadas contra o dólar favoreceram novamente o euro (+0,58%, a US\$ 1,1108), na máxima em quatro meses e meio, a libra (+0,58%, a US\$ 1,2794) e o iene (+0,40%, a 141,78/US\$), apesar da declaração do presidente do BoJ, Kazuo Ueda, indicando que um aumento nos juros japoneses não deve ocorrer no 1º trimestre, como esperado por parte do mercado, devido à necessidade de confirmação da tendência de aumento dos salários.

As bolsas asiáticas encerraram com os ganhos liderados por Hong Kong, em meio à tendência global de valorização nos mercados acionários, impulsionada pelas expectativas de afrouxamento monetário. O índice Hang Seng avançou 2,52% em Hong Kong, atingindo 17.043,53 pontos, impulsionado por uma demanda por ações no setor de tecnologia e imobiliário. No entanto, ao longo do ano, o índice do território semiautônomo demonstra o pior desempenho na região da Ásia e do Pacífico, acumulando perdas de aproximadamente 14%.

Nos mercados da China continental, os setores de turismo e semicondutores impulsionaram os ganhos. O índice Xangai Composto registrou um aumento de 1,38%, atingindo 2.954,70 pontos, enquanto o mais abrangente Shenzhen Composto apresentou uma alta mais expressiva de 2,30%, alcançando 1.817,38 pontos. Em outras partes da Ásia, o sul-coreano Kospi alcançou um ganho de 1,60% em Seul, atingindo 2.655,28 pontos, o nível mais alto do pregão. Enquanto isso, o Taiex, em Taiwan, registrou uma ligeira alta de 0,11%, atingindo 17.910,37 pontos.

O viés positivo na região asiática é sustentado pelos avanços nos mercados de Nova York e da Europa no final deste ano, alimentados pela expectativa de que grandes bancos centrais iniciem a redução das taxas de juros já no 1ºS24. O Nikkei, no Japão, apresentou uma queda de 0,42%, atingindo 33.539,62 pontos. O fortalecimento do iene em relação ao dólar impactou as ações de empresas exportadoras, como as montadoras Toyota (-1,04%) e Honda (-0,20%). Na Oceania, a bolsa australiana seguiu a tendência da maioria dos pares asiáticos, com um aumento de 0,70% no S&P/ASX 200 em Sydney, atingindo 7.614,30 pontos.

Finalmente, é importante ressaltar a questão do controle de gastos precisa voltar para a pauta do governo. A política fiscal do governo tem gerado ruídos e a preocupação não está apenas na frustração das receitas, que ficaram abaixo das expectativas em 2023, mas no rápido aumento dos gastos. A estratégia de gastar antecipadamente na expectativa de obter receitas futuras é um erro de política fiscal. No cenário fiscal brasileiro atual, a maior preocupação deve ser o controle dos gastos, e não das receitas, e que o governo precisa gerar esforços para manter os gastos sob controle.

Quanto ao novo arcabouço fiscal, reconhece-se seu desenho positivo, com a proposta de crescer as despesas abaixo do aumento das receitas. No entanto, observa-se que o governo já está ultrapassando esse limite, aumentando as despesas significativamente em relação às receitas, o que gera dúvidas no mercado sobre a capacidade do governo de cumprir o arcabouço, gerando incertezas sobre a trajetória da política fiscal nos próximos anos.

Quanto às projeções de déficit primário para 2023, que o resultado possa ultrapassar os 2% do PIB, principalmente devido a despesas extras com precatórios. A qualidade dos gastos, cujo aumento se concentra em transferências sociais em um momento em que o mercado de trabalho mostra robustez. Sobre as estimativas para 2024, o mercado aponta um déficit primário de 1% do PIB, considerando uma melhora em relação ao esperado déficit de 2023. No entanto, alerta-se para o risco de aumento do déficit, reforçando a importância de abordar o descontrole dos gastos pelo governo, segundo percepção do mercado financeiro.

Em linha, no artigo publicado pelo o Estado de São Paulo - 31/12/2023 - Gustavo Franco descreve assim: A pressão sobre o Banco Central chegou ao fim de uma maneira descontraída, transformando-se em um encontro informal. O ano teve início com o presidente da República fazendo observações públicas sobre o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, que se encontrava no primeiro mandato em um governo liderado por alguém adversário de quem o indicou.

A atitude do presidente, ao parecer agradar apenas a seu círculo próximo, foi criticada. A situação piorou quando a sinceridade do presidente foi ecoada por seus seguidores. No passado, quando ainda tinha o poder de demitir o presidente do BC, as queixas sobre as taxas de juros eram feitas nos bastidores. Agora, sem esse poder, o presidente ganhou a liberdade de expressar suas reclamações publicamente, mesmo que não houvesse consequências tangíveis. Parece que o presidente Lula se sente mais à vontade nessa nova dinâmica.

Posteriormente, tentou-se influenciar a instituição nomeando como diretores aqueles em quem o presidente confiava, uma prática comum em outros conselhos. Lula indicou quatro novos dirigentes para o BC, dois funcionários da instituição e dois economistas externos, Gabriel Galipolo e Paulo Picchetti. Todos se integraram à instituição e suas práticas. Ao final de 2024, os mandatos de Campos Neto e de outros dois diretores se encerrarão, dando a Lula a oportunidade de escolher seus substitutos e, principalmente, o novo presidente. A escolha não será fácil, pois coincidirá com a decisão do Copom sobre a taxa neutra e o nível ao qual a Selic pode cair.

Com todas essas questões em jogo, felizmente, até o momento, a situação permaneceu inalterada. Em Brasília, às vezes, é necessário percorrer um caminho sinuoso para que tudo permaneça no mesmo lugar. A meta de inflação para 2023 era de 3,25%, com uma margem de tolerância de 1,5%, resultando em um "teto" de 4,75%. As expectativas para o IPCA em 2023, conforme o Focus (último do ano em 22/12), estavam em 4,46%. Mesmo enfrentando um primeiro ano desafiador como presidente em um governo adversário, Campos Neto conseguiu cumprir sua meta, um feito tão notável quanto a aprovação da reforma tributária. É difícil dizer o que é mais desafiador: controlar o IPCA ou lidar com provocações públicas.

Como se percebe, destacamos as imprecisões das projeções econômicas para o ano de 2023, evidenciando a distância entre as previsões de analistas e a dinâmica real dos acontecimentos. Diante da imprevisibilidade dos fatos, torna-se mais sensato focar em avaliar as tendências do que se apegar rigidamente a números frios. Na esfera internacional, a balança comercial apresenta forte potencial de destaque, impulsionada especialmente pelo expressivo superávit decorrente do aumento nas exportações de petróleo e grãos. Mesmo diante dos possíveis impactos adversos nas safras agrícolas devido ao fenômeno El Niño, a balança comercial promete continuar robusta.

O cenário global, ainda permeado por um considerável influxo de capital, levanta questionamentos sobre a trajetória dos Investimentos Diretos no País, que poderiam contrariar a tendência de queda do último ano. Tal movimento, caso se concretize, pode contribuir para a valorização do real, exercendo impacto positivo na redução da inflação por meio da abordagem de preços mais acessíveis para produtos importados. A queda da inflação, por sua vez, provavelmente influenciará a diminuição dos juros básicos (Selic), inicialmente estimada entre 9,75% e 9,00% para o final do ano, podendo até mesmo registrar um recuo adicional, dependendo do comportamento inflacionário nos próximos meses.

Outra área de promissora perspectiva é a redução do desemprego, que atingiu 7,5% da força de trabalho no trimestre encerrado em novembro. A crescente adoção de tecnologia parece ser um fator crucial para esse desempenho positivo. Entretanto, há desafios a serem enfrentados em 2024. A questão fiscal surge como ponto crítico, principalmente devido à proximidade do ano eleitoral, aumentando a tentação por políticas mais expansionistas, o que representa uma fonte significativa de incertezas. As previsões de crescimento do PIB em modestos 1,5% para o ano parecem mais plausíveis desta vez, dadas a desaceleração econômica em curso e a incerteza sobre o desempenho do setor agrícola devido às mudanças climáticas.

Não há indicativos de uma recuperação substancial na indústria de transformação, enquanto o consumo das famílias pode permanecer contido devido ao elevado nível de endividamento, comprometendo o orçamento doméstico. A poupança interna e os investimentos, que sofreram acentuada queda em 2023, podem apresentar alguma recuperação nos próximos 12 meses, mas ainda serão insuficientes para impulsionar um crescimento sustentável de 3% ao ano. O setor com potencial para liderar esse cenário é o avanço na geração de energia limpa e renovável, impulsionando a economia verde. Adicionalmente, a economia global permanece uma fonte de incerteza, com os grandes bancos centrais hesitantes na redução das taxas de juros devido à persistência da inflação e às preocupações com o pleno emprego nos Estados Unidos.

Dito isto, ao som do inconfundível anúncio de Fiori Gigliotti, o lendário radialista esportivo de São Paulo, as cortinas se fecham e o grande espetáculo chegava ao seu epílogo. Com a perspectiva de afrouxamento monetário no cenário internacional e a possibilidade de aceleração nos cortes por aqui, os últimos dois meses do ano foram excepcionais para os ativos de risco. Agora, com 2023 no retrovisor, toda a atenção se volta para 2024. Assim como os torcedores cujo time encerra bem o último confronto, encontram-se motivos para os mercados se animarem com o que está por vir. No entanto, como no futebol, a vitória não se conquista na véspera. A performance dos mercados é vivida a cada dia, e, quando o sino de abertura soar no primeiro pregão de 2024, e veremos novamente as palavras de Fiori Gigliotti: "Abrem-se as cortinas e começa o grande espetáculo". Será? Veremos. O lema é: foco, disciplina e visão de longo prazo.

Carteira - Consolidado

Total Carteira: R\$ 1.656.993.959,18

CNPJ	Produto	Disponib. Resgate	Carência	Saldo	% Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	% Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
	Banco do Brasil S.A. - Agência: 1897 / Conta:20437-4	--	--	113,56	--	--	--	--
	Banco do Brasil S.A. - Agência: 1897 / Conta:20438-2	--	--	998,46	--	--	--	--
	Banco do Brasil S.A. - Agência: 1897 / Conta:1100-2	--	--	0,00	--	--	--	--
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	D+1	Não há	18.414.671,78	1,11%	--	0,35%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
41.727.134/0001-96	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	D+0	Não há	35.238.194,58	2,13%	13	1,13%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	D+0	Não há	1.603.339.980,80	96,76%	--	5,06%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
			Total:	1.656.993.959,18	100,00%			

Rentabilidade - Consolidado

IMA-B 5

CNPJ	Ativos	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa Adm.	VaRMês
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	--	--	--	--	--	--	0,2 %	0,030 %
--	IMA-B 5 (Benchmark)	1,462 %	12,125 %	3,162 %	4,749 %	12,125 %	23,152 %	--	--

CDI

CNPJ	Ativos	Mês	Ano	3 meses	6 meses	12 meses	24 meses	Taxa Adm.	VaRMês
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	--	--	--	--	--	--	0,1 %	0,043 %
41.727.134/0001-96	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	0,873 %	12,737 %	2,720 %	6,000 %	12,737 %	26,258 %	0,1 %	--
--	CDI (Benchmark)	0,896 %	13,047 %	2,789 %	6,149 %	13,047 %	27,079 %	--	--

Enquadramento - Consolidado

Artigos - Renda Fixa	Aplicado \$	Aplicado %	Resolução 4.963		Pró-Gestão		Política de Investimento - 2023			Disponível para Aplicar
			Por item %	por Artigo %	Por item %	por Artigo %	Inferior %	Alvo %	Superior %	
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "a"	R\$ 0,00	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R\$ 0,00
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "b"	R\$ 1.656.992.847,16	100,00%	100,00%		100,00%		0,00%	100,00%	100,00%	R\$ 0,00
Artigo 7º, Inciso I, Alínea "c"	R\$ 0,00	0,00%	100,00%		100,00%		0,00%	0,00%	0,00%	R\$ 0,00
Artigo 7º, Inciso II	R\$ 0,00	0,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R\$ 0,00
Artigo 7º, Inciso III, Alínea "a"	R\$ 0,00	0,00%	60,00%	60,00%	70,00%	70,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R\$ 0,00
Artigo 7º, Inciso III, Alínea "b"	R\$ 0,00	0,00%	60,00%		70,00%		0,00%	0,00%	0,00%	R\$ 0,00
Artigo 7º, Inciso IV	R\$ 0,00	0,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R\$ 0,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "a"	R\$ 0,00	0,00%	5,00%	15,00%	10,00%	25,00%	0,00%	0,00%	0,00%	R\$ 0,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "b"	R\$ 0,00	0,00%	5,00%		10,00%		0,00%	0,00%	0,00%	R\$ 0,00
Artigo 7º, Inciso V, Alínea "c"	R\$ 0,00	0,00%	5,00%		10,00%		0,00%	0,00%	0,00%	R\$ 0,00
Total Renda Fixa	R\$ 1.656.992.847,16	100,00%								

Retorno - Consolidado

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Aplicações Acumuladas (R\$)	Resgates / Amortizações (R\$)	Resgates / Amortizações Acumuladas (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (R\$)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (R\$)	Meta Acum (R\$)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	1.044.727.997,26	231.274.730,06	231.274.730,06	392.197.612,44	392.197.612,44	895.197.265,45	11.392.150,57	11.392.150,57	0,89%	0,89%	9.927.871,24	9.927.871,24	1,12%	1,12%	79,48%
fevereiro	895.197.265,45	40.038.838,62	271.313.568,68	388.709.499,33	780.907.111,77	555.224.053,03	8.697.448,29	20.089.598,86	0,93%	1,83%	5.017.879,37	14.945.750,60	0,92%	2,05%	89,24%
março	555.224.053,03	394.496.296,72	665.809.865,40	397.186.592,58	1.178.093.704,35	562.791.895,81	10.258.138,64	30.347.737,50	1,08%	2,93%	6.490.448,29	21.436.198,89	1,17%	3,25%	90,17%
abril	562.791.895,81	314.273.693,53	980.083.558,93	396.842.185,93	1.574.935.890,28	487.169.893,16	6.946.489,75	37.294.227,25	0,79%	3,75%	4.409.123,16	25.845.322,05	0,92%	4,20%	89,23%
maio	487.169.893,16	463.854.745,95	1.443.938.304,88	388.880.659,30	1.963.816.549,58	570.841.639,97	8.697.660,16	45.991.887,41	0,91%	4,70%	6.314.619,54	32.159.941,59	1,12%	5,37%	87,45%
junho	570.841.639,97	345.870.781,98	1.789.809.086,86	394.380.225,40	2.358.196.774,98	531.533.524,78	9.201.328,23	55.193.215,64	1,00%	5,75%	5.599.296,68	37.759.238,27	1,07%	6,50%	88,42%
julho	531.533.524,78	351.702.218,75	2.141.511.305,61	426.628.773,71	2.784.825.548,69	465.164.055,64	8.557.085,82	63.750.301,46	0,97%	6,77%	4.894.735,40	42.653.973,66	1,07%	7,64%	88,62%
agosto	465.164.055,64	728.149.439,44	2.869.660.745,05	690.182.746,61	3.475.008.295,30	504.599.357,22	1.468.608,75	65.218.910,21	0,12%	6,90%	5.732.017,68	48.385.991,34	1,14%	8,87%	77,84%
setembro	504.599.357,22	750.054.222,34	3.619.714.967,39	679.663.362,62	4.154.671.657,92	583.213.198,67	8.222.981,73	73.441.891,94	0,66%	7,60%	5.604.314,65	53.990.305,99	0,97%	9,93%	76,58%
outubro	583.213.198,67	782.117.382,43	4.401.832.349,82	407.374.342,73	4.562.046.000,65	969.366.465,17	11.410.226,80	84.852.118,74	0,84%	8,50%	9.556.284,05	63.546.590,03	1,00%	11,02%	77,12%
novembro	969.366.465,17	374.831.350,81	4.776.663.700,63	372.723.370,79	4.934.769.371,44	982.729.844,74	11.255.399,55	96.107.518,29	0,84%	9,41%	8.915.901,02	72.462.491,05	0,92%	12,04%	78,14%
dezembro	982.729.844,74	1.457.999.686,47	6.234.663.387,10	792.499.427,11	5.727.268.798,55	1.656.992.847,16	8.762.743,06	104.870.261,35	0,36%	9,80%	14.773.251,25	87.235.742,29	0,90%	13,05%	75,13%

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates / Amortizações (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	18.152.454,95	0,00	0,00	18.414.671,78	262.216,83	1,44%	--
41.727.134/0001-96	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	54.386.822,25	14.202.042,29	33.808.622,94	35.238.194,58	457.952,98	0,67%	0,87%
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	910.190.567,54	1.443.797.644,18	758.690.804,17	1.603.339.980,80	8.042.573,25	0,34%	--
	Total Renda Fixa	982.729.844,74	1.457.999.686,47	792.499.427,11	1.656.992.847,16	8.762.743,06	0,36%	

Carteira - FUNFIN (Financeiro)

CNPJ	Produto	Disponib. Resgate	Carência	Saldo	%Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	%Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	D+0	Não há	507.717.100,25	100,00%	--	1,60%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
			Total:	507.717.100,25	100,00%			

Retorno - FUNFIN (Financeiro)

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Aplicações Acumuladas (R\$)	Resgates / Amortizações (R\$)	Resgates / Amortizações Acumuladas (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (R\$)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (R\$)	Meta Acum (R\$)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	312.349.159,94	27.575.180,00	27.575.180,00	23.990.740,45	23.990.740,45	319.248.358,23	3.314.758,74	3.314.758,74	0,98%	0,98%	3.548.913,72	3.548.913,72	1,12%	1,12%	86,81%
fevereiro	319.248.358,23	18.559.748,78	46.134.928,78	23.125.690,74	47.116.431,19	317.754.684,03	3.072.267,76	6.387.026,50	0,91%	1,89%	2.889.225,14	6.438.138,85	0,92%	2,05%	92,29%
março	317.754.684,03	27.813.522,56	73.948.451,34	24.422.344,95	71.538.776,14	324.975.224,23	3.829.362,59	10.216.389,09	1,11%	3,02%	3.772.404,09	10.210.542,95	1,17%	3,25%	92,99%
abril	324.975.224,23	23.960.190,81	97.908.642,15	23.246.866,64	94.785.642,78	328.412.207,53	2.723.659,13	12.940.048,22	0,78%	3,83%	2.990.276,84	13.200.819,78	0,92%	4,20%	91,15%
maio	328.412.207,53	76.830.399,44	174.739.041,59	24.003.370,15	118.789.012,93	385.046.878,73	3.807.641,91	16.747.690,13	0,94%	4,80%	4.282.498,47	17.483.318,26	1,12%	5,37%	89,45%
junho	385.046.878,73	35.689.952,05	210.428.993,64	24.916.144,59	143.705.157,52	400.288.429,35	4.467.743,16	21.215.433,29	1,06%	5,92%	4.243.118,59	21.726.436,85	1,07%	6,50%	91,02%
julho	400.288.429,35	30.182.299,43	240.611.293,07	25.069.600,33	168.774.757,85	409.660.040,32	4.258.911,87	25.474.345,16	0,99%	6,96%	4.345.819,02	26.072.255,86	1,07%	7,64%	91,14%
agosto	409.660.040,32	334.364.849,19	574.976.142,26	325.292.040,60	494.066.798,45	415.817.492,23	-2.915.356,68	22.558.988,48	-0,39%	6,54%	4.770.497,73	30.842.753,59	1,14%	8,87%	73,81%
setembro	415.817.492,23	321.814.054,82	896.790.197,08	322.702.999,58	816.769.798,03	418.653.582,23	3.725.034,76	26.284.023,24	0,50%	7,08%	4.044.225,57	34.886.979,16	0,97%	9,93%	71,34%
outubro	418.653.582,23	37.698.555,73	934.488.752,81	26.469.243,48	843.239.041,51	434.040.918,01	4.158.023,53	30.442.046,77	0,91%	8,06%	4.288.382,79	39.175.361,95	1,00%	11,02%	73,09%
novembro	434.040.918,01	24.260.167,48	958.748.920,29	23.240.430,94	866.479.472,45	439.012.293,70	3.951.639,15	34.393.685,92	0,86%	8,99%	3.992.856,17	43.168.218,12	0,92%	12,04%	74,64%
dezembro	439.012.293,70	113.758.374,05	1.072.507.294,34	49.316.751,20	915.796.223,65	507.717.100,25	4.263.183,70	38.656.869,62	0,77%	9,83%	4.512.507,80	47.680.725,92	0,90%	13,05%	75,34%

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates / Amortizações (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	439.012.293,70	113.758.374,05	49.316.751,20	507.717.100,25	4.263.183,70	0,77%	--
Total Renda Fixa		439.012.293,70	113.758.374,05	49.316.751,20	507.717.100,25	4.263.183,70	0,77%	

Carteira - FUNPREV (Previdenciário)

CNPJ	Produto	Disponib. Resgate	Carência	Saldo	% Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	% Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	D+1	Não há	18.286.238,76	1,64%	--	0,35%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	D+0	Não há	1.095.622.880,55	98,36%	--	3,45%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
				Total:	1.113.909.119,31	100,00%		

Retorno - FUNPREV (Previdenciário)

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Aplicações Acumuladas (R\$)	Resgates / Amortizações (R\$)	Resgates / Amortizações Acumuladas (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (R\$)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (R\$)	Meta Acum (R\$)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	722.018.779,77	188.444.449,77	188.444.449,77	360.405.273,74	360.405.273,74	557.973.175,30	7.915.219,50	7.915.219,50	0,87%	0,87%	6.178.856,02	6.178.856,02	1,12%	1,12%	77,39%
fevereiro	557.973.175,30	11.906.925,00	200.351.374,77	355.453.963,24	715.859.236,98	219.872.111,75	5.445.974,69	13.361.194,19	0,96%	1,83%	1.968.732,13	8.147.588,16	0,92%	2,05%	89,35%
março	219.872.111,75	354.534.453,71	554.885.828,48	364.041.908,27	1.079.901.145,25	216.524.730,93	6.160.073,74	19.521.267,93	1,07%	2,93%	2.471.090,52	10.618.678,68	1,17%	3,25%	90,00%
abril	216.524.730,93	273.931.859,39	828.817.687,87	354.741.281,26	1.434.642.426,51	139.740.021,27	4.024.712,21	23.545.980,14	0,82%	3,77%	1.246.056,54	11.864.735,22	0,92%	4,20%	89,79%
maio	139.740.021,27	373.686.524,50	1.202.504.212,37	358.898.632,56	1.793.541.059,07	159.146.726,16	4.618.812,95	28.164.793,09	0,90%	4,70%	1.735.827,50	13.600.562,72	1,12%	5,37%	87,61%
junho	159.146.726,16	295.378.623,49	1.497.882.835,86	353.701.700,67	2.147.242.759,74	105.241.587,13	4.417.938,15	32.582.731,24	0,97%	5,72%	1.080.809,35	14.681.372,07	1,07%	6,50%	88,04%
julho	105.241.587,13	304.953.438,84	1.802.836.274,70	386.219.595,63	2.533.462.355,37	27.951.483,99	3.976.053,65	36.558.784,89	0,97%	6,75%	257.011,82	14.938.383,89	1,07%	7,64%	88,30%
agosto	27.951.483,99	385.302.113,64	2.188.138.388,34	354.370.056,47	2.887.832.411,84	62.949.423,35	4.065.882,19	40.624.667,08	0,98%	7,80%	670.842,52	15.609.226,41	1,14%	8,87%	87,93%
setembro	62.949.423,35	414.855.021,88	2.602.993.410,22	353.477.043,73	3.241.309.455,57	128.541.706,80	4.214.305,30	44.838.972,38	0,88%	8,75%	1.211.794,32	16.821.020,72	0,97%	9,93%	88,11%
outubro	128.541.706,80	702.931.142,44	3.305.924.552,66	349.399.446,87	3.590.708.902,44	488.892.329,26	6.818.926,89	51.657.899,27	0,82%	9,64%	4.809.019,64	21.630.040,36	1,00%	11,02%	87,43%
novembro	488.892.329,26	337.971.882,76	3.643.896.435,42	344.486.312,77	3.935.195.215,21	489.204.124,60	6.826.225,35	58.484.124,62	0,83%	10,54%	4.427.119,65	26.057.160,01	0,92%	12,04%	87,55%
dezembro	489.204.124,60	1.330.039.270,13	4.973.935.705,55	709.374.052,97	4.644.569.268,18	1.113.909.119,31	4.039.777,55	62.523.902,17	0,22%	10,79%	9.947.869,90	36.005.029,91	0,90%	13,05%	82,69%

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates / Amortizações (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	18.025.850,76	0,00	0,00	18.286.238,76	260.388,00	1,44%	--
11.046.645/0001-81	BB RENDA FIXA REFERENCIADO DI TITULOS PUBLICOS FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO	471.178.273,84	1.330.039.270,13	709.374.052,97	1.095.622.880,55	3.779.389,55	0,21%	--
Total Renda Fixa		489.204.124,60	1.330.039.270,13	709.374.052,97	1.113.909.119,31	4.039.777,55	0,22%	

Carteira - IPREM (Fundo Administrativo)

CNPJ	Produto	Disponib. Resgate	Carência	Saldo	% Sobre Total Côm. Limites	Quantidade Cotistas	% Sobre PL do Fundo	Resolução - 4.963
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	D+1	Não há	128.433,02	0,36%	--	0,00%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
41.727.134/0001-96	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	D+0	Não há	35.238.194,58	99,64%	13	1,13%	ARTIGO 7º, INCISO I, ALÍNEA "B"
				Total:	35.366.627,60	100,00%		

Retorno - IPREM (Fundo Administrativo)

Mês	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Aplicações Acumuladas (R\$)	Resgates / Amortizações (R\$)	Resgates / Amortizações Acumuladas (R\$)	Saldo no Mês (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (R\$)	Retorno no Mês (%)	Retorno Acumulado (%)	Meta para o Mês (R\$)	Meta Acum (R\$)	Meta para o Mês (%)	Meta Acum (%)	Diferença Acumulada (%)
janeiro	10.360.057,55	15.255.100,29	15.255.100,29	7.801.598,25	7.801.598,25	17.975.731,92	162.172,33	162.172,33	0,63%	0,63%	200.101,50	200.101,50	1,12%	1,12%	56,36%
fevereiro	17.975.731,92	9.572.164,84	24.827.265,13	10.129.845,35	17.931.443,60	17.597.257,25	179.205,84	341.378,17	0,65%	1,29%	159.922,10	360.023,59	0,92%	2,05%	62,76%
março	17.597.257,25	12.148.320,45	36.975.585,58	8.722.339,36	26.653.782,96	21.291.940,65	268.702,31	610.080,48	0,90%	2,20%	246.953,67	606.977,27	1,17%	3,25%	67,76%
abril	21.291.940,65	16.381.643,33	53.357.228,91	18.854.038,03	45.507.820,99	19.017.664,36	198.118,41	808.198,89	0,53%	2,74%	172.789,78	779.767,05	0,92%	4,20%	65,27%
maio	19.017.664,36	13.337.822,01	66.695.050,92	5.978.656,59	51.486.477,58	26.648.035,08	271.205,30	1.079.404,19	0,84%	3,60%	296.293,57	1.076.060,61	1,12%	5,37%	67,08%
junho	26.648.035,08	14.802.206,44	81.497.257,36	15.762.380,14	67.248.857,72	26.003.508,30	315.646,92	1.395.051,11	0,76%	4,39%	275.368,74	1.351.429,35	1,07%	6,50%	67,56%
julho	26.003.508,30	16.566.480,48	98.063.737,84	15.339.577,75	82.588.435,47	27.552.531,33	322.120,30	1.717.171,41	0,76%	5,18%	291.904,56	1.643.333,91	1,07%	7,64%	67,80%
agosto	27.552.531,33	8.482.476,61	106.546.214,45	10.520.649,54	93.109.085,01	25.832.441,64	318.083,24	2.035.254,65	0,88%	6,11%	290.677,43	1.934.011,34	1,14%	8,87%	68,90%
setembro	25.832.441,64	13.385.145,64	119.931.360,09	3.483.319,31	96.592.404,32	36.017.909,64	283.641,67	2.318.896,32	0,72%	6,88%	348.294,76	2.282.306,10	0,97%	9,93%	69,26%
outubro	36.017.909,64	41.487.684,26	161.419.044,35	31.505.652,38	128.098.056,70	46.433.217,90	433.276,38	2.752.172,70	0,56%	7,47%	458.881,62	2.741.187,72	1,00%	11,02%	67,79%
novembro	46.433.217,90	12.599.300,57	174.018.344,92	4.996.627,08	133.094.683,78	54.513.426,44	477.535,05	3.229.707,75	0,81%	8,34%	495.925,20	3.237.112,92	0,92%	12,04%	69,28%
dezembro	54.513.426,44	14.202.042,29	188.220.387,21	33.808.622,94	166.903.306,72	35.366.627,60	459.781,81	3.689.489,56	0,67%	9,07%	312.873,55	3.549.986,47	0,90%	13,05%	69,50%

CNPJ	Ativos Renda Fixa	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates / Amortizações (R\$)	Saldo no mês (R\$)	Retorno no mês (R\$)	Retorno no mês para o Instituto (%)	Retorno do fundo no mês (%)
03.543.447/0001-03	BB PREVIDENCIÁRIO RENDA FIXA IMA-B 5 LONGO PRAZO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI	126.604,19	0,00	0,00	128.433,02	1.828,83	1,44%	--
41.727.134/0001-96	BB RENDA FIXA CURTO PRAZO MILÊNIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	54.386.822,25	14.202.042,29	33.808.622,94	35.238.194,58	457.952,98	0,67%	0,87%
Total Renda Fixa		54.513.426,44	14.202.042,29	33.808.622,94	35.366.627,60	459.781,81	0,67%	

Outros Cometários

Considerando os princípios implícitos e explícitos da Administração Pública, aliada às melhores práticas de gestão corporativa, inseridas no manual Pró Gestão - no quesito transparência (item 3.2.8), que diz: “Os documentos e informações mínimos a serem divulgados pelo RPPS em seu site estão a seguir relacionados, sendo em regra obrigatórios para os Níveis I a IV, exceto quando expressamente ressalvado: p) Relatórios mensais e anuais de investimentos”; e considerando as atribuições da Diretoria Executiva, expressos no DECRETO Nº 62.556 DE 12 DE JULHO DE 2023, aprova o relatório mensal da carteira de investimentos referente ao mês de dezembro de 2023, em sua 1ª reunião ordinária de 11 de janeiro de 2024, seguindo as diretrizes e parâmetros estabelecidos para os Regimes Próprios de Previdência Social - RPPS, através do Ministério da Previdência Social, que exerce as competências de orientar, supervisionar, fiscalizar e acompanhar os RPPS, além de estabelecer parâmetros e diretrizes gerais para seu funcionamento, conforme art. 9º da Lei nº 9.717/1998, que foi expressamente recepcionada como Lei Complementar pela EC nº 103/2019, bem como pela Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021, amparando-se, ainda, na Política de Investimentos vigente.

Disclaimer

As informações foram obtidas a partir de fontes públicas ou privadas consideradas confiáveis, cuja responsabilidade pela correção e veracidade não é assumida pelo Atlas RPPS, pelo titular desta marca ou por qualquer das empresas de seu grupo empresarial. O Atlas RPPS, titular desta marca ou qualquer das empresas de seu grupo empresarial não são responsáveis por tomadas de decisão e consequentes resultados. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. As informações disponíveis, não devem ser entendidas como colocação, distribuição ou oferta de fundo de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador do fundo, Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias com derivativos, utilizadas como parte da política de investimento de fundos de investimento, podem resultar em significativas perdas para seus cotistas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os valores exibidos estão em Real (BRL). Para os cálculos foram utilizadas observações Diárias e Mensais