

**Ata da 9ª Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência Municipal de Pouso Alegre – IPREM de 2023.**

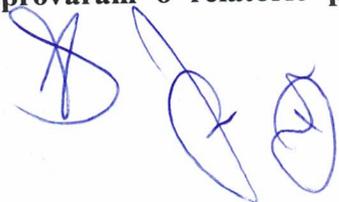
No dia 26 de setembro de 2023 reuniram-se, às 14h35min, presencialmente, na sede do IPREM, os membros do Comitê de Investimento, para discutir e deliberar sobre a seguinte pauta:

- 1) Apresentação do Relatório Mensal de Investimentos, referente agosto/2023;**
- 2) Receitas e despesas - meses julho e agosto.**
- 3) Movimentação da Carteira.**

**Quanto ao item 1:** Foi apresentado o Relatório Mensal de Investimentos referente a agosto. A carteira líquida teve rentabilidade negativa de -R\$ 2.070.594,88, representando -0,49%, a carteira ilíquida teve rentabilidade negativa de -R\$ 181.735,60, representando -0,38%. Na carteira total o resultado negativo foi de -R\$ 2.252.330,48, equivalente a -0,48%, enquanto a meta atuarial para o período que foi de 0,61%. O resultado negativo ocorreu em função de um movimento risk off (fuga de risco) na renda variável nacional e renda fixa agressiva que contribuíram com respectivamente, -3,4 milhões e -800 mil no mês. Vale ressaltar que as duas classes de ativos continuam positivas no ano com, respectivamente, 3,3 e 3,7 milhões em 2023. Foi apresentada a tabela de acompanhamento da PAI, não há nenhum desenquadramento em artigos da Resolução CMN 4963/2021, porém há 6 fundos com o patrimônio superior ao permitido por fundo. O desenquadramento é referente à aplicação nos fundos ilíquidos, nos quais não é possível fazer resgate, devido à falta de liquidez. **Os membros do Comitê de investimentos aprovaram o relatório por unanimidade.**

**Quanto ao item 2:**

As receitas e despesas de julho e agosto serão apresentadas na presente reunião, pois na reunião do mês passado as receitas e despesas de julho ainda não estavam fechadas. Para o mês de julho, sem as receitas do COMPREV e de rentabilidade, as receitas totalizaram R\$ 5.105.899,53 e as despesas totalizaram R\$ 6.117.700,39, perfazendo o déficit de R\$ 1.011.800,86. Com as receitas oriundas do COMPREV e de rentabilidade, as receitas totalizaram R\$ 5.532.233,58 e as despesas totalizaram R\$ 6.117.700,39, perfazendo déficit de R\$ 585.466,81. Para o mês de agosto, sem as receitas do COMPREV e de rentabilidade, as receitas totalizaram R\$ 5.066.414,27 e as despesas totalizaram R\$ 6.185.056,98, perfazendo o déficit de R\$ 1.118.642,71. Com as receitas oriundas do COMPREV e de rentabilidade, as receitas totalizaram R\$ 9.595.991,00 e as despesas totalizaram R\$ 6.185.056,98, perfazendo superavit de R\$ 3.410.934,02. Os demonstrativos referentes a agosto e julho seguem em anexo a ata. **Os membros do Comitê de investimentos aprovaram o relatório por unanimidade.**



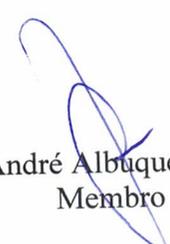
**Quanto ao item 3:**

Até o dia 07 do mês de outubro, o IPREM receberá recursos do COMPREV no valor de aproximadamente R\$ 2.000.000,00. Foi sugerido que os recursos sejam aplicados no fundo “BB Previdenciário Alocação Ativa Retorno Total”. O fundo citado é o de renda fixa intermediária com melhor desempenho nos últimos 12 meses. **A movimentação foi aprovada por unanimidade.** Foi sugerida a compra de 10 milhões de NTN-Bs 2033 para marcação na curva, considerando que o IPREM não possui um título nesse vencimento e que receberá mais de R\$ 40 milhões de amortização em 2024. O resgate será realizado no Fundo “Itaú Institucional Alocação Dinâmica”. A taxa hoje está em 5,63% contra meta atuarial de 4,81% para 2024, ou seja, ~0,8% acima. **O Comitê aprovou a movimentação por unanimidade.** Por fim, foi sugerida a movimentação de R\$ 10 milhões, com resgate de R\$ 5 milhões do fundo “Itaú Institucional Alocação Dinâmica” e R\$ 5 milhões do “Caixa Gestão Estratégica” para aplicação na NTN-B 2050, desde que a taxa seja igual ou superior a 5,81%, ou seja, 1% acima da meta atuarial prevista para 2024. Vale ressaltar que o estudo de ALM, elaborado pela empresa “LDB” indicou a necessidade de compra de R\$ 61 milhões em NTN-B 2050. **A movimentação foi aprovada por unanimidade.**

Nada mais havendo por tratar, a reunião fica encerrada às 16h40min. Foi lavrada por mim, André Albuquerque, a presente ata, assinada por todos os membros presentes do Comitê de Investimentos.



Daniel Ribeiro Vieira  
Presidente



André Albuquerque  
Membro



Anderson Mauro da Silva  
Membro

**ANEXOS**

| 2021 | Receita de Contribuição | DESPEASAS         | DÉFICIT            |
|------|-------------------------|-------------------|--------------------|
|      | R\$ 57.101.797,02       | R\$ 60.189.281,25 | R\$ (3.087.484,23) |

| 2022 | Receita de Contribuição | DESPEASAS         | DÉFICIT            |
|------|-------------------------|-------------------|--------------------|
|      | R\$ 60.841.206,96       | R\$ 70.683.120,39 | R\$ (9.841.913,43) |

| Mês          | Receita de Contribuição  | DESPEASAS                | DÉFICIT                    |
|--------------|--------------------------|--------------------------|----------------------------|
| Janeiro      | R\$ 4.752.699,63         | R\$ 5.824.251,04         | R\$ (1.071.551,41)         |
| Fevereiro    | R\$ 4.632.168,04         | R\$ 6.092.174,68         | R\$ (1.460.006,64)         |
| Março        | R\$ 5.048.765,13         | R\$ 6.185.596,04         | R\$ (1.136.830,91)         |
| Abril        | R\$ 4.904.529,12         | R\$ 6.188.384,80         | R\$ (1.283.855,68)         |
| Maio         | R\$ 5.148.822,12         | R\$ 7.170.933,71         | R\$ (2.022.111,59)         |
| Junho        | R\$ 5.105.140,00         | R\$ 6.132.549,56         | R\$ (1.027.409,56)         |
| Julho        | R\$ 5.105.899,53         | R\$ 6.117.700,39         | R\$ (1.011.800,86)         |
| Agosto       | R\$ 5.066.414,27         | R\$ 6.185.056,98         | R\$ (1.118.642,71)         |
| 13º salário  |                          | R\$ 2.979.833,39         | R\$ (2.979.833,39)         |
| <b>TOTAL</b> | <b>R\$ 39.764.437,84</b> | <b>R\$ 52.876.480,59</b> | <b>R\$ (13.112.042,75)</b> |

| Mês          | Receita de Contribuição | Receita de Aluguel | Comprev             | Rentabilidade (Resgate Total) | Total Receitas       | DESPEASAS            | DÉFICIT             |
|--------------|-------------------------|--------------------|---------------------|-------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| Janeiro      | 4.752.699,63            |                    | 665,91              | 0,00                          | 4.753.365,54         | 5.824.251,04         | -1.070.885,50       |
| Fevereiro    | 4.632.168,04            | 13.020,00          | 36.326,01           | 3.572.023,50                  | 8.253.537,55         | 6.092.174,68         | 2.161.362,87        |
| Março        | 5.048.765,13            | 26.040,00          | 41.812,31           | 0,00                          | 5.116.617,44         | 6.185.596,04         | -1.068.978,60       |
| Abril        | 4.904.529,12            | 13.020,00          | 2.821.966,94        | 0,00                          | 7.739.516,06         | 6.188.384,80         | 1.551.131,26        |
| Maio         | 5.148.822,12            | 13.020,00          | 2.188.912,43        | 4.405.936,40                  | 11.756.690,95        | 7.170.933,71         | 4.585.757,24        |
| Junho        | 5.105.140,00            | 13.200,00          | 410.439,81          | 0,00                          | 5.528.779,81         | 6.148.490,20         | -619.710,39         |
| Julho        | 5.105.899,53            | 13.200,00          | 413.134,05          | 0,00                          | 5.532.233,58         | 6.117.700,39         | -585.466,81         |
| Agosto       | 5.066.414,27            | 13.200,00          | 916.026,27          | 3.600.350,46                  | 9.595.991,00         | 6.185.056,98         | 3.410.934,02        |
| 13º salário  |                         |                    |                     |                               | 0,00                 | 2.979.833,39         | -2.979.833,39       |
| <b>TOTAL</b> | <b>39.764.437,84</b>    | <b>104.700,00</b>  | <b>6.829.283,73</b> | <b>11.578.310,36</b>          | <b>58.276.731,93</b> | <b>52.892.421,23</b> | <b>5.384.310,70</b> |



**PARECER DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS Nº. 008/2023**

Este parecer tem por finalidade a análise do comportamento da carteira de investimento do IPREM - Instituto de Previdência Municipal de Pouso Alegre, em agosto de 2023.

Os fundos líquidos obtiveram rentabilidade negativa de -R\$ 2.070.594,88, representando -0,49%. Os fundos Ilíquidos tiveram rentabilidade negativa de -R\$ 181.735,60, representando -0,38%. Na carteira total o resultado foi de -R\$ 2.252.330,48, equivalente a -0,48%, enquanto a meta atuarial para o período foi de 0,61% (IPCA + 4,67% aa).

| COMPARATIVO META ATUARIAL EM 2023 |                 |                  |                |                 |              |                |
|-----------------------------------|-----------------|------------------|----------------|-----------------|--------------|----------------|
|                                   | Fundos Líquidos | Fundos Ilíquidos | Carteira Total | Meta IPCA+4,67% | Diferença    | % da Meta      |
| <b>Janeiro</b>                    | 1,36%           | 0,39%            | 1,25%          | 0,91%           | 0,34%        | <b>137,36%</b> |
| <b>Fevereiro</b>                  | 0,17%           | -1,76%           | -0,05%         | 1,22%           | -1,27%       | <b>-4,10%</b>  |
| <b>Março</b>                      | 1,19%           | 0,21%            | 1,08%          | 1,09%           | -0,01%       | <b>99,08%</b>  |
| <b>Abril</b>                      | 1,11%           | -1,50%           | 0,82%          | 0,99%           | -0,17%       | <b>82,83%</b>  |
| <b>Maiο</b>                       | 2,07%           | -1,29%           | 1,70%          | 0,61%           | 1,09%        | <b>278,72%</b> |
| <b>Junho</b>                      | 2,11%           | -0,44%           | 1,85%          | 0,30%           | 1,85%        | <b>616,67%</b> |
| <b>Julho</b>                      | 0,92%           | -0,56%           | 0,77%          | 0,50%           | 0,27%        | <b>154,14%</b> |
| <b>Agosto</b>                     | -0,49%          | -0,38%           | -0,48%         | 0,61%           | -1,09%       | <b>-78,69%</b> |
| <b>Acumulado</b>                  | <b>8,71%</b>    | <b>-5,24%</b>    | <b>7,10%</b>   | <b>6,42%</b>    | <b>0,68%</b> | <b>110,59%</b> |

Analisando a rentabilidade dos últimos doze meses, os fundos líquidos acumulam um total de 10,95%, os ilíquidos -5,94% e a carteira total um resultado de 9,11%, frente a meta atuarial de 9,53%. O resultado negativo acumulado dos fundos ilíquidos se deve principalmente à reprecificações significativas que ocorreram.

Não há nenhum desenquadramento por segmento da Resolução CMN 4963/2021, porém há 6 fundos com percentual de alocação superior ao permitido, conforme segue:

| Enquadramento                 | Fundo                           | % do PL | Limite Resolução |
|-------------------------------|---------------------------------|---------|------------------|
| 7º III, Alínea a - Renda Fixa | FI RF LP IMAB 1000              | 20,00%  | 15%              |
| 7º III, Alínea a - Renda Fixa | FI BARCELONA RENDA FIXA         | 17,55%  | 15%              |
| 7º III, Alínea a - Renda Fixa | FI RF PYXIS INSTITUCIONAL IMA B | 18,01%  | 15%              |
| 7º V, Alínea a - FIDC         | FIDC PREMIUM                    | 14,10%  | 5%               |
| 7º V, Alínea a - FIDC         | ILLUMINATI FIDC                 | 5,31%   | 5%               |
| 11º - Fundo Imobiliário       | CAM THRONE FII                  | 19,29%  | 15%              |

O desenquadramento é referente a aplicação nos fundos ilíquidos e ocorre devido a



impossibilidade de resgate.

No mês não houve amortização de fundos ilíquidos.

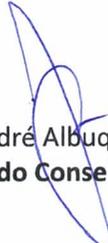
No período de doze meses, a volatilidade da carteira líquida foi de 2,11%, influenciada principalmente pelas Carteiras de Renda Variável Nacional e Internacional, com respectivamente 17,63% e 12,04% e Títulos Públicos com 1,18%.

Os fundos têm sido monitorados em vários períodos temporais, para análise de aderência, rentabilidade e risco.

Face ao exposto e considerando a impossibilidade de resgate dos fundos ilíquidos, consideramos que as aplicações da carteira líquida estão em conformidade com o estabelecido na legislação vigente e na PAI.

Pouso Alegre, 26 de setembro de 2023.

  
Daniel Ribeiro Vieira  
**Diretor Presidente**

  
André Albuquerque  
**Presidente do Conselho Deliberativo**

  
Anderson Mauro da Silva  
**Presidente do Conselho Fiscal**





# Boletim RPPS

-  Resenha Macroeconômica
-  Comentários do Gestor
-  Entenda o Mercado
-  De Olho na Caixa
-  Compartilha
-  Portfólio

**Agosto 2023**

---

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

# RESENHA MACRO INTERNACIONAL



## EUA

Nos **EUA**, em agosto, tivemos a divulgação da ata da última reunião do FOMC, na qual foram elevados os juros básicos da economia para o intervalo entre [5,25% - 5,50%]. No documento, os dirigentes alteraram marginalmente a sua avaliação geral, indicando que a atividade econômica se expandiu em ritmo moderado; que os ganhos de empregos seguem robustos; que a taxa de desemprego permaneceu baixa; que a inflação se manteve elevada e que os efeitos do aperto recente nas condições de crédito permanecem incertos. Em relação aos próximos passos, apesar do documento reforçar a perspectiva de um Comitê claramente dependente dos dados, a maioria dos membros continuou vendo riscos de alta para a inflação, de forma que predominou a visão de que tais riscos poderiam demandar mais aperto monetário. Com relação à atividade, as vendas no varejo de julho avançaram 0,7% (M/M) em termos nominais e a produção industrial acelerou, com variação de 1,0% (M/M). No mercado de trabalho, o *payroll* indicou a criação de 187 mil vagas de trabalho. Sobre a inflação, o CPI manteve o ritmo de crescimento em julho, com relação a junho ao registrar +0,2% (M/M). Com isso, o índice acumulado em 12 meses acelerou de 3,0% para 3,2%

## EUROPA

Na **Zona do Euro**, em agosto, a ata da última reunião do BCE trouxe uma avaliação de que os riscos se moveram na direção de um panorama macroeconômico ainda mais deteriorado, diante de indicadores de atividade que surpreenderam negativamente e sinalizam maior fragilidade econômica nos próximos meses. Foi consenso entre os membros que era necessária uma elevação de 0,25 p.p. e que a sinalização deveria ser de que todas as opções seguem possíveis para as próximas reuniões... Com relação à atividade, em junho (divulgado em agosto) o volume de vendas do comércio varejista na Zona do Euro apresentou variação de -0,3% (M/M). Já a produção industrial variou 0,5% (M/M) no mesmo mês, acelerando em relação à estabilidade observada no mês imediatamente anterior. No tocante às medidas de inflação no Bloco, o CPI em julho desacelerou de 5,5% para 5,3% (A/A), ficando em linha com as expectativas do mercado e com o dado da prévia. A desaceleração foi bem disseminada, com destaque para os itens de "energia" (-6,1% ante -5,6% A/A) e "alimentos" (10,8% ante 11,6% A/A), enquanto, por outro lado, "serviços" aceleraram de 5,4% para 5,6% (A/A).

## ÁSIA

Na **China**, as vendas no varejo de julho apresentaram desaceleração, passando de 3,1% para 2,5%, ficando abaixo do esperado pelo mercado (4,5%). Na produção industrial tivemos a mesma dinâmica, com desaceleração de 4,4% para 3,7%, resultado inferior às expectativas (4,1%). O país também divulgou sua taxa de desemprego, que apresentou redução marginal, de 5,5% em junho para 5,4% em julho, porém, com alta do desemprego entre jovens, de 19,3% para 19,9% - recorde histórico para esse indicador. Segundo o Escritório Nacional de Estatísticas (NBS), a divulgação do desemprego entre jovens será interrompida, o que gera preocupações sobre a transparência em relação aos indicadores econômicos do país. O PBoC (Banco Popular da China) informou que reduziu sua taxa de empréstimo (*Loan Prime Rate* - LPR) de um ano para 3,45% (ante 3,55%) e manteve a de 5 anos em 4,20%. O resultado deixou ambas as taxas acima das expectativas (3,40% para de um ano e 4,05 para de 5 anos).

## GLOBAL

**No cenário macro, o mês de agosto foi marcado pela volatilidade dos ativos globais. Destaque o rebaixamento de *rating* americano no início do mês**

**No contexto geopolítico, a Guerra da Ucrânia completou 18 meses, continuando sem perspectivas de novas negociações diplomáticas.**



# RESENHA MACRO BRASIL



## ATIVIDADE

Após alguns meses de dados mistos, nas divulgações de agosto houve predomínio positivo nos números da atividade econômica brasileira. Entre os indicadores referentes ao mês de junho, o varejo restrito teve variação mensal nula na margem mensal, mas, no conceito ampliado, que inclui veículos (8,5%) e material para construção (-0,3%), houve alta de 1,2% (M/M). Destaque para o efeito das isenções de IPI para carros populares. A produção industrial cresceu 0,1% (M/M) e o IBC-Br de junho teve expansão de 0,6% (M/M), puxado pelo varejo ampliado. No tocante ao mercado de trabalho, segundo o MTE, houve saldo de empregos formais (Caged) de 142.702 em julho, puxado por serviços (56.303), setor que está se beneficiando do bom momento do mercado de trabalho e das características do novo padrão da economia, transformação que foi acelerada pós choque do Covid-19. Nesse contexto a taxa de desemprego (PNAD/IBGE) recuou de 8,0% para 7,9% em julho. No âmbito de política fiscal, o resultado primário do governo central de julho surpreendeu negativamente -R\$35,9 bi, ante -R\$19,0 bi de jul/22 | Receita líquida: -5,3%, A/A | Despesa primária: +31,3%, A/A), como efeito da arrecadação líquida menor para mês, na comparação anual (A/A).

## INFLAÇÃO

O IPCA avançou +0,23% (M/M) em agosto, acelerando em relação ao avanço de +0,12% (M/M) observado no mês anterior. Com isso, o índice acumulou alta de +4,61% em 12 meses (ante +3,99% em julho), acelerando nessa base comparação. A maior contribuição para a variação do índice, partiu do grupo "Habitação" influenciado pelo expressivo aumento dos itens de Combustíveis e energia, com destaque para Energia elétrica residencial. Os preços administrados avançaram +1,26% em agosto ante +0,46% de julho, influenciados principalmente pelo avanço dos preços do item Óleo diesel (+8,54% ante -1,37% na leitura anterior). Já os preços livres desaceleraram (de +0,01% para -0,12%) . Nas aberturas dos preços livres houve avanço de produtos industriais e de serviços +0,12% para +0,32% e +0,25% para +0,08% respectivamente, enquanto alimentos apresentaram recuo de -0,72% para -1,26%. A média dos núcleos acelerou na comparação mensal (de +0,18% para +0,28%), enquanto quando observada a variação acumulada em 12 meses desacelerou (de +5,63% para +5,22%). Já o índice de difusão passou de 46,15% em julho para 53,05% em agosto.

## POLÍTICA MONETÁRIA

A reunião do Copom de agosto contou com dois novos integrantes (Gabriel Galípolo e Ailton Aquino). No encontro, o Comitê decidiu pelo corte de 0,50 p.p. na taxa básica de juros da economia (5 votos favoráveis e 4 votos contrários, pelo corte de 0,25 p.p.), levando a Selic de 13,75% a.a. para 13,25% a.a. De forma geral, a decisão destoou da comunicação que vinha sendo adotada, na qual os representantes do BCB destacavam a necessidade de parcimônia na condução de política monetária, em um cenário de persistência inflacionária global e alta probabilidade de uma maior persistência da inflação de serviços. Na Ata, o BCB buscou intensificar o tom *hawkish* e tentou pacificar alguns pontos de divergências observadas no comunicado. Entre os argumentos, destaque para a preocupação com o hiato do produto apertado, mercado de trabalho resiliente e a necessidade de manter uma política monetária contracionista pelo horizonte relevante para que ocorra a consolidação da convergência da inflação e das expectativas para patamares compatíveis com a meta.

### COPOM

**SELIC em 13,25 % a.a.**  
**Próximo COPOM: 19 e 20 de setembro de 2023.**

### IPCA AGOSTO 2023

**O IPCA avançou 0,23% (M/M) em agosto acumulando alta de 4,61% em 12 meses.**



# COMENTÁRIOS DO GESTOR - RF

## IMA-B e IRF-M

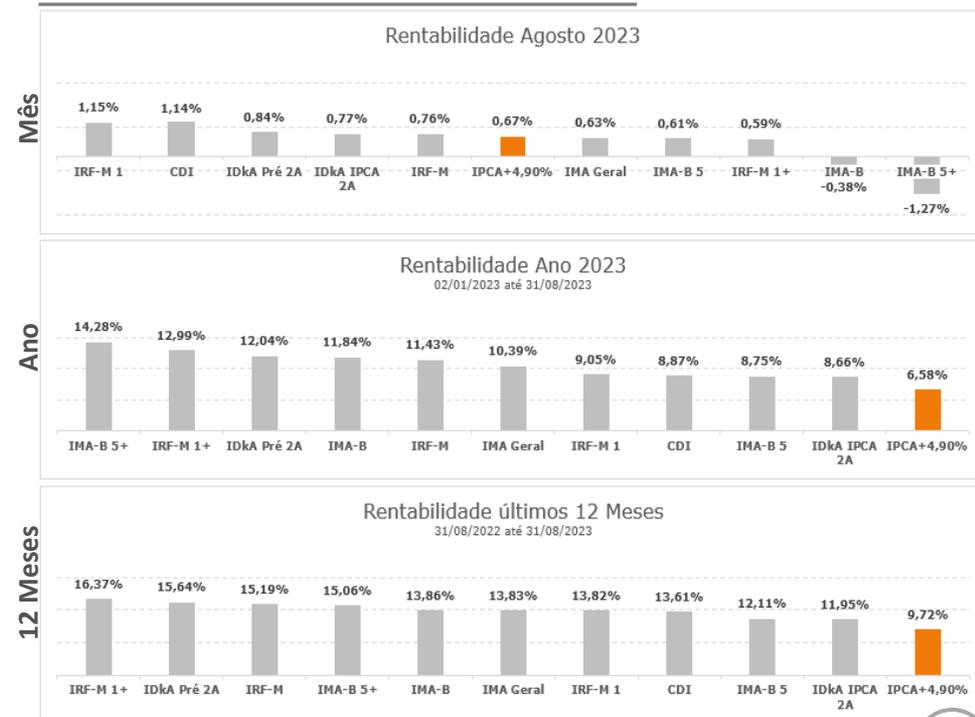
No cenário internacional, o mês foi marcado pela volatilidade dos ativos. Dados divulgados continuam evidenciando atividade econômica resiliente, mercado de trabalho ainda apertado e convergência da inflação ainda lenta, mesmo após os apertos monetários promovidos pelos principais bancos centrais, o que reforça a tese de que os juros deverão permanecer altos por um período prolongado. Somado a este ambiente, houve reprecificação das taxas de juros de longo prazo nos EUA, com o rebaixamento de *rating* americano no mês e necessidade de mais emissões liquidas pelo tesouro, em volume maior que o esperado pelo mercado, tendo em vista o elevado déficit fiscal, levando os agentes a pedirem mais prêmios nos papéis. Neste cenário, o dólar se valorizou frente as principais moedas e a curva de juros americana abriu, especialmente nos vencimentos mais longos. No Brasil, o *risk-off* no mercado externo aliado às preocupações fiscais levaram a um aumento de prêmio de risco dos ativos, dado que o corte de 0,50% e a comunicação do COPOM vieram bastante em linha com o já observado na curva de juros. A decepção com os últimos dados de arrecadação do governo federal, em conjunto com a incerteza em torno do resultado primário para 2024, acentua o debate de que a meta do arcabouço fiscal pode ser relaxada já no primeiro ano, trazendo um alerta para a sustentabilidade da dívida pública. Neste cenário, tanto a curva de juros nominal (prefixados) como real (índice de preços) abriram na parte intermediária e longa. A inflação implícita também abriu em meio a adição de prêmio de risco, dada as surpresas altistas dos últimos dados de IPCA. Já as LFTs (pós-fixados) fecharam ao longo de toda curva, com o aumento da demanda por papéis pós-fixados. Diante desse contexto, dentre os subíndices da ANBIMA apenas o IMA-S e o IRFM1 tiveram performance acima do CDI no mês.

## PERSPECTIVAS SETEMBRO

Para o cenário prospectivo, seguimos atentos ao balanço de riscos, que ainda apresenta incertezas quanto ao quadro fiscal e a consolidação do processo de ancoragem das expectativas inflacionárias, além do cenário externo, que inspira cautela, mesmo diante do fim de ciclo de aperto monetário na maior parte dos países.

Em nossas posições ativas, diante dos ganhos, zeramos a posição tomada em inclinação, iniciamos posições aplicadas em juros nominais, acreditando que o Banco Central poderá ter que acelerar o *pace* para levar os juros para o nível estimulativo e aumentamos a posição aplicada em juros reais.

## RENTABILIDADE ÍNDICES



Fonte: Quantum Axis – Elaboração CAIXA Asset



# COMENTÁRIOS DO GESTOR - RV

## RENDA VARIÁVEL

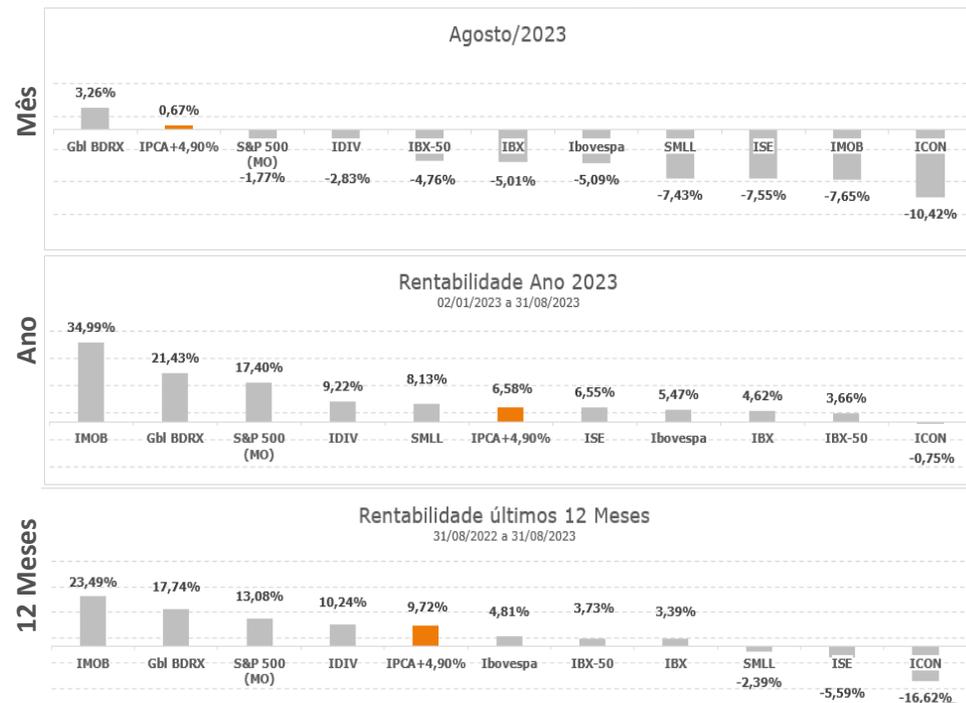
Em agosto, o Ibovespa apresentou desvalorização de 5,09% em relação ao mês anterior, fechando aos 115,742 pontos. No acumulado do ano, a performance ficou em 5,47% (ante 11,13%). No mês, o desempenho desfavorável é justificado, sobretudo, pelo momento de realização dos investidores *vis-à-vis* a performance positiva do índice, derivada da perspectiva do início do processo de flexibilização monetária que aconteceu em agosto, pelo incremento da aversão ao risco dos investidores estrangeiros devido à maior probabilidade do *Federal Reserve* manter as taxas de juros elevadas por um tempo maior e pela redução do ritmo da atividade na economia chinesa. Na abertura do Ibovespa, os segmentos de "Petróleo e Gás" (+4,0%), "Papel e Celulose" (+3,1%) e "Química e Petroquímica" (+0,6%) foram os destaques positivos. Em termos de ações, os melhores desempenhos foram dos papéis da São Martinho (+7,9%), Vibra Energia (+7,8%) e Petrobras (+6,5%), explicados, sobretudo, pela possibilidade de a Índia proibir a exportação de açúcar ainda em 2023, devido à redução de produtividade das lavouras indianas e, também, aumento do preço de combustíveis realizado pela Petrobras. Por outro lado, os segmentos "Saúde" (-16,1%), "Consumo" (-14,1%) e "Siderurgia" (-10,5%) foram os destaques negativos, justificados, em grande parte, pelo impacto negativo da inflação no setor de saúde, que aumentou os níveis de sinistralidade e pela perspectiva moderada do setor de consumo devido à alta necessidade de reestruturação financeira de alguns *players*, bem como cenário macro ainda preocupante. Acerca do mercado de BDR, o Índice BDRX apresentou valorização de 3,26% no mês, explicada, em grande parte, pela valorização dos papéis norte-americanos que compõem o índice, ainda em razão do início do processo de desinflação observado e em função do crescimento da economia norte-americana de forma resiliente, mitigando o risco de uma recessão no curto prazo.

## PERSPECTIVAS SETEMBRO

A redução do prêmio de risco nas taxas de juros longas baixou o componente de juro real para 5,56% neste mês, fortalecendo a visão de revisões altistas no Ibovespa. A expectativa de inflação melhorou, e os dados recentes mostram uma dinâmica mais benigna, reduzindo o retorno exigido ( $K_e$ ) para 15,54%, e o índice de preço justo avançando de 9,67x para 9,96x.

Ademais, mantivemos a perspectiva positiva para preços, com possibilidade de preços incorporando o *upside* da descompressão de riscos e a tendência para a taxa de desconto. Cabe destacar, contudo, que o cenário externo vem dificultando uma reação positiva da bolsa brasileira, que era esperada a partir dos cortes de juros. A visão estratégica positiva reflete o *upside* adicional com a classe de ativos e um balanço de riscos neutro.

## RENTABILIDADE ÍNDICES



Fonte: Quantum Axis – Elaboração CAIXA Asset



# ENTENDA O MERCADO

## Investimentos no Exterior

### A importância da diversificação geográfica

Quando o assunto é a busca pela construção de uma carteira de investimentos saudável e resiliente frente às flutuações de mercado, uma das primeiras premissas que vem à mente do investidor é a chamada "diversificação". Como apontado no famoso artigo "Portfolio Selection" publicado por Harry Markowitz, em 1952, um "carteira ótima" é aquela que, a um dado nível de retorno esperado apresente o menor risco possível... Risco esse que pode ser mitigado com a adoção de diferentes ativos e que possuam baixa correlação entre si. E, é exatamente neste ponto que o tema desta edição do "Entenda o Mercado" é tão importante, pois tentamos compilar algumas razões pelas quais os investimentos no exterior, notadamente os de renda fixa, devem entrar no radar dos RPPS, tanto como ferramenta de diversificação, quanto na busca por retornos adicionais, sem descuidar é claro do nível de risco total da carteira.

Segundo dados do Banco Mundial, em 2021, a somatória do PIB de todos os países do mundo representava o equivalente a US\$ 96,51 trilhões de dólares... Uma cifra impressionante, ainda mais se considerarmos que o PIB brasileiro, representava, no mesmo período, pouco menos de 2% desse total. Aqui já conseguimos ter uma ideia do volume de oportunidades que o mercado externo pode proporcionar comparado ao mercado doméstico... Quando traçamos esse mesmo paralelo, mas, tendo como parâmetro o volume transacionado no mercado de renda fixa global e brasileiro, essa tangibilização fica ainda mais expressiva. Segundo dados do Banco Internacional de Compensações (BIS), em setembro de 2020, o mercado global de títulos de renda fixa totalizava cerca de US\$ 128 trilhões, em valor nominal.

Em contraste, o mercado de renda fixa brasileiro, embora seja um dos maiores mercados de renda fixa da América Latina, era substancialmente menor... No mesmo período, o estoque de títulos públicos e privados no mercado brasileiro totalizava cerca de US\$ 1.18 trilhão (ou R\$ 5,7 trilhões), de acordo com dados da Secretaria de Tesouro Nacional.



Ou seja, com base nesses dados, vemos que o mercado brasileiro representa uma fração muito tímida do mercado global de renda fixa. Outro ponto a se considerar é que, além desse maior volume em termos financeiros, o mercado global de renda fixa é também mais vasto, incluindo uma ampla variedade de ativos, como títulos dos governos, corporativos, municipais, hipotecários, entre outros, permitindo ao investidor o acesso a setores pouco desenvolvidos ou inexistentes no mercado doméstico. (continua na página seguinte...)



No passado essa modalidade de investimento era restrita a um pequeno grupo de investidores, em decorrência, principalmente, de barreiras regulatórias e complexidade operacional. No caso dos Regimes Próprios de Previdência, a partir de 2018, com a publicação da resolução CMN 4.695 (Revogada pela resolução 4.963/21), os investimentos no exterior se tornaram um segmento específico de alocação, no qual RPPS podem aportar até 10% do seu patrimônio de referência.

Aqui vale lembrar que, ao investir em renda fixa e renda variável nacional, o RPPS, em que pese ter uma diversificação por segmento de alocação, acaba ficando, de forma consolidada, sujeito ao chamado risco Brasil, ou seja, sujeito àqueles eventos idiossincráticos e limitados à economia local e que podem ter uma afetação direcional sobre ambas as classes de ativos em determinados momentos. Como exemplo podemos citar, para além dos riscos políticos e fiscais, momentos de ebulição nacional como observado na “greve dos caminhoneiros” em 2018.

Com base no exposto, acreditamos que a inclusão de ativos de renda fixa global nas carteiras, especialmente a dos RPPS, pode ser uma excelente opção na busca por investimentos aderentes às oportunidades de mercado, mas que ao mesmo tempo ofereçam segurança e diluição da volatilidade.

Contudo, é importante lembrar que investir no exterior também envolve riscos, dessa forma, antes de incluir ativos de renda fixa global em sua carteira é fundamental fazer uma análise criteriosa, para garantir que essas estratégias estejam alinhadas aos seus objetivos atuariais e tolerância ao risco. E, para te ajudar nessa análise, para além dos números e exemplos que apresentamos ao longo desta Edição, elencamos na sequência aqueles que acreditamos ser os principais benefícios do investimento em renda fixa global, neste momento:

 **Diversificação Internacional:** Oportunidade de acessar segmentos e ativos disponíveis no mercado externo, ampliando as possibilidades de retorno atreladas a US\$ 128 trilhões de dólares em volume de negociação.

 **Diversificação de Emissores:** A renda fixa global oferece acesso a uma variedade de emissores, incluindo governos e empresas de diferentes países, o que amplia as oportunidades de escolha.

 **Taxas de Juros:** Em alguns casos, países com economias mais maduras podem oferecer taxas de juros diferentes do que as disponíveis no mercado doméstico, por estarem em momentos distintos de ciclo econômico, o que pode resultar em retornos mais elevados para os investidores.

 **Acesso a Mercados Mais sofisticados:** Investir globalmente permite acessar mercados financeiros mais sofisticados e estáveis, com menor risco político e institucional.

 **Potencial de Aprendizado:** Investir em renda fixa global também pode proporcionar aos investidores a oportunidade de aprender sobre diferentes mercados e instrumentos financeiros, enriquecendo sua educação financeira e fortalecendo sua visão sobre os movimentos de mercado.

 **Baixa correlação com os ativos domésticos:** Investir em renda fixa global permite diversificar o risco, pois os ativos não estão ligados apenas à economia brasileira, tendo correlações muito baixas. Isso ajuda a reduzir a exposição a eventos econômicos locais ou às chamadas idiossincrasias brasileiras;

E você, está planejando a diversificação da sua carteira, com a adoção de estratégias de investimento no exterior? Saiba que a CAIXA Asset tem soluções de fácil acesso e estruturadas sob medida para as necessidades dos Regime Próprios de Previdência... Então, consulte nosso Portfólio e **“Entenda o Mercado”!**

Referências:

MARKOVITZ, HARRY - *Portfolio Selection* - Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/228051028\\_Portfolio\\_Selection](https://www.researchgate.net/publication/228051028_Portfolio_Selection)

GDP - Current US\$ - Banco Mundial - Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD>

Banco de Compensações Internacionais (BIS) - Disponível em: <https://www.bis.org/>



# DE OLHO NA CAIXA



## CAIXA Expert PIMCO Income FIC RF IE

### Novo fundo CAIXA Asset de Renda Fixa no Exterior

Nesta edição do "De Olho na CAIXA" trazemos uma novidade em nosso portfólio para RPPS. Em agosto, tivemos o lançamento do **CAIXA Expert PIMCO Income FIC Renda Fixa IE**, fundo de investimento que tem como público-alvo investidores qualificados e que permite o acesso à sofisticação e diversificação geográfica presente no mercado de renda fixa global.

O **CAIXA Expert PIMCO Income** já carrega no nome a expectativa de uma parceira de sucesso, ao combinar a experiência de atuação global da PIMCO, uma das maiores gestoras de ativos do planeta, com o *know how*, expertise e olhar focado da CAIXA Asset para com o público RPPS.

A Estratégia foi constituída no formato *Master-Feeder*, na qual, através de um veículo de investimento local o cotista passará a ter acesso a uma carteira já consolidada, composta por mais de 6 mil ativos de renda fixa no exterior. Outra vantagem desse modelo de alocação (Master-Feeder) é que é possível ao RPPS avaliar o *track-record* do fundo Master, que já conta com mais de 10 anos de constituição e possui uma carteira bastante robusta, composta por títulos públicos federais, títulos imobiliários, títulos municipais e ativos de emissores corporativos, dentre outros, de diversos países todos selecionados com base em uma estratégia multisetorial e balanceada, com foco na alocação em ativos de maior rendimento (INCOME) e qualidade, buscando fornecer fontes de retorno diversificadas e consistentes ao longo do tempo.

Outro ponto de destaque é que o Fundo conta com uma equipe de Gestão sênior, especializada em mercados externos, possuindo o suporte de cerca de 80 analistas de crédito, que visam subsidiar os Gestores na seleção das melhores teses de investimento ao redor do mundo... Somado a isso, a estratégia do CAIXA Expert PIMCO Income FIC RF IE **possui proteção cambial**, o que faz com que o seu desempenho reflita a variação objetiva dos ativos que compõem a carteira, desprezando as oscilações de paridade dólar vs real.

Por ser um fundo renda fixa, com foco em investimentos no exterior, o CAIXA Expert PIMCO Income FIC Renda Fixa IE está enquadrado no artigo Art. 9º, Inciso II da resolução 4.963/21 e, em um primeiro momento tem como público-alvo **investidores qualificados**... Aqui é importante destacar que, visando ajuste à nova legislação de fundos de investimento (INCVM 175/22), que terá vigência a partir de outubro/23, o CAIXA Expert PIMCO Income FIC RF IE, posteriormente, passará a englobar em seu público-alvo investidores em geral, permitindo assim, a partir desse ajuste, o acesso mais amplo aos demais RPPS.

O lançamento da CAIXA EXPERT INCOME IE vem em um momento de conjuntura bastante propício à estratégia de alocação adotada pelo Fundo, dado que no mercado externo observamos os movimentos de elevação de juros, com os Bancos Centrais de economias maduras sinalizando a necessidade de manutenção desses juros em patamar contracionista por período relevante (*higher for longer*), como forma de tentar conter as pressões inflacionárias ainda persistentes...

Dada a baixíssima correlação com os ativos domésticos, acreditamos que o CAIXA Expert PIMCO Income FIC RF IE permitirá ao RPPS a busca por retornos em um mercado bastante promissor, com aumento na diversificação e consequente redução do risco total da carteira... Nesse sentido, consulte na página seguinte os parâmetros básicos do Fundo, leia o regulamento e demais documentos da oferta, converse com nossos especialistas de investimentos e, na busca pelas melhores oportunidades de investimento, fique sempre: **De Olho Na CAIXA!**

Material de Divulgação. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Supervisão e Fiscalização: (i) Comissão de Valores Mobiliários - CVM e (ii) Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br). O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultado Futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, consequentemente, possíveis variações no patrimônio investido. A utilização do índice de referência para comparativo da rentabilidade é mera referência econômica e não parâmetro de objetivo do Fundo. Os principais riscos estão detalhados no regulamento do fundo. As características de movimentação apresentadas são válidas na data da posição deste documento, podendo sofrer alterações à critério da Administradora. As informações sobre o Fundo, inclusive o Regulamento e Lâmina de Informações Essenciais, se houver poderão ser consultadas diretamente nas Agências ou (ii) pela "internet" no endereço eletrônico [www.caixa.gov.br](http://www.caixa.gov.br). Outras informações podem ser obtidas por meio do SAC: 0800 726 0101, Ouvidoria Caixa: 0800 725 7474 e Atendimento a pessoas com deficiência auditiva: 0800 882 2429.



Gestão de Recursos



**CAIXA EXPERT PIMCO INCOME MULTIMERCADO LP**  
**INVESTIMENTO NO EXTERIOR FIC FI**  
**CNPJ: 51.659.921/0001-00**

|  |  |
|--|--|
| <b>Enquadramento:</b>                  | Artigo 9º , II da Resolução 4.963/21 - “Investimento no Exterior”<br>(Limite de 10% do PL do RPPS) |
| <b>Classe ANBIMA:</b>                  | Multimercado Investimento no Exterior  |
| <b>Público-Alvo:</b>                   | RPPS, PF, PJ (Classificados como Investidores Qualificados)  |
| <b>Taxa de Administração:</b>          | 0,93% a.a. podendo chegar a 1,56% a.a.   |
| <b>Taxa de Performance:</b>            | Não se aplica  |
| <b>Aplicação Inicial:</b>              | R\$ 25.000,00  |
| <b>Aplicação Adicional Mínima:</b>     | R\$ 100,00   |
| <b>Resgate Mínimo:</b>                 | R\$ 0,01   |
| <b>Saldo Mínimo de Permanência:</b>    | R\$ 2.500,00   |
| <b>Horário Limite de movimentação:</b> | 12h00 (Horário de Brasília)  |
| <b>Carência:</b>                       | Não se aplica  |
| <b>Conversão da Aplicação:</b>         | D+0/D+1  |
| <b>Conversão do Resgate:</b>           | D+1/D+8  |
| <b>Perfil de Risco:</b>                | Arrojado   |
| <b>Adm./Custódia/Distribuição:</b>     | CAIXA Econômica Federal (CNPJ: 00.360.305/0001-04)   |
| <b>Gestão:</b>                         | CAIXA DTVM S.A. (CNPJ: 42.040.639/0001-40)   |
| <b>Auditor Independente:</b>           | DELOITTE TOUCHE TOHMATSU AUDITORES INDEPENDENTES LTDA - CNPJ:<br>49.928.567/0001-11                |



Acesso à documentação completa: <https://www.caixa.gov.br/fundos-investimento/multimercado/caixa-fic-expert-pimco-ie-mm/Paginas/default.aspx>

Material de Divulgação. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Supervisão e Fiscalização: (i) Comissão de Valores Mobiliários - CVM e (ii) Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br). O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. A utilização do índice de referência para comparativo da rentabilidade é mera referência econômica e não parâmetro de objetivo do Fundo. Os principais riscos estão detalhados no regulamento do fundo. As características de movimentação apresentadas são válidas na data da posição deste documento, podendo sofrer alterações à critério da Administradora. As informações sobre o Fundo, inclusive o Regulamento e Lâmina de Informações Essenciais, se houver poderão ser consultadas diretamente nas Agências ou (ii) pela "internet" no endereço eletrônico [www.caixa.gov.br](http://www.caixa.gov.br). Outras informações podem ser obtidas por meio do SAC: 0800 726 0101, Ouvidoria Caixa: 0800 725 7474 e Atendimento a pessoas com deficiência auditiva: 0800 882 2492.



Gestão de Recursos



# COMPARTILHA

## INFORMAÇÕES GERAIS

 Relatório CADPREV/DAIR

 Informações Tribunal de Contas

## CRENCIAMENTO

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

## EXTRATOS FUNDOS CAIXA

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



## SALA DE LEITURA

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

**O investidor inteligente** (Benjamin Graham, 1949).  
Descrito por Warren Buffet como: *"De longe, o melhor livre sobre investimentos já escrito"* e classificado pela revista Fortune como *"Um dos 10 livros que todo o investidor deveria ler"*.

Para consulta a resenha completa, clique [aqui](#).

**Boa leitura!!!**



## E VOCÊ?

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

**#compartilha**



## SESSÃO DE CINEMA

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

**Margin Call - O Dia Antes do Fim** (*Margin Call*, 2011).  
Mais um excelente filme da safra de produções *hollywoodianas* que têm como pano de fundo a crise financeira de 2008. Estrelado por um elenco de peso e indicado ao Oscar de melhor roteiro original.

Para consulta à sinopse completa, clique [aqui](#).

**Boa pipoca e bom filme!!!**



## MAILING RPPS

Quer atualizar seu e-mail de contato, para receber os informativos e materiais exclusivos produzidos para RPPS? Faça a leitura do QR Code acima e peça o cadastramento do seu e-mail em nosso *mailing* RPPS

**#mailing**



# PORTFÓLIO RENDA FIXA

| Fundo/Categoria   | CNPJ               | Patrimônio Líquido    | Mês* |        |         |           | Ano          |        |         |           | 12 Meses     |        |         |           |              |  |  |
|---|--------------------|-----------------------|------|--------|---------|-----------|--------------|--------|---------|-----------|--------------|--------|---------|-----------|--------------|--|--|
|   |                    |                       | R\$  | Rent.  | % BENCH | % INPC+6* | % IPCA+5,89* | Rent.  | % BENCH | % INPC+6* | % IPCA+5,89* | Rent.  | % BENCH | % INPC+6* | % IPCA+5,89* |  |  |
| <b>Renda Fixa - Art. 7º, Inciso I, "b" (Limite para alocação dos recursos: 100%)</b>              |                    |                       |      |        |         |           |              |        |         |           |              |        |         |           |              |  |  |
| FIC BRASIL GESTÃO ESTRATÉGICA RF  | 23.215.097/0001-55 | R\$ 5.643.739.686,42  | 0,63 | -      | 85,89   | 83,55     | 9,92         | 83,73  | 144,30  | 136,85    | 13,76        | 99,95  | 133,89  | 128,04    |              |  |  |
| FI BRASIL IMAB LP   | 10.740.658/0001-93 | R\$ 5.279.029.725,18  |      | -      | -       | -         | 11,72        | 98,96  | 170,54  | 161,74    | 13,51        | 98,14  | 131,46  | 125,71    |              |  |  |
| FI BRASIL IRF-M 1 TP RF   | 10.740.670/0001-06 | R\$ 7.477.458.112,25  | 1,11 | 96,97  | 151,25  | 147,12    | 8,92         | 98,62  | 129,87  | 123,16    | 13,51        | 98,34  | 131,53  | 125,78    |              |  |  |
| FI BRASIL IRF-M 1 + TP RF LP  | 10.577.519/0001-90 | R\$ 1.608.678.980,95  | 0,55 | 92,56  | 74,64   | 72,60     | 12,75        | 98,17  | 185,60  | 176,03    | 15,53        | 96,84  | 151,15  | 144,55    |              |  |  |
| FI BRASIL IRF-M TOTAL TP RF   | 14.508.605/0001-00 | R\$ 1.941.182.587,32  | 0,73 | 96,13  | 99,68   | 96,96     | 11,33        | 99,10  | 164,89  | 156,38    | 14,84        | 99,18  | 144,40  | 138,09    |              |  |  |
| FI BRASIL IMAB 5 LP   | 11.060.913/0001-10 | R\$ 8.195.443.440,71  | 0,60 | 97,63  | 81,31   | 79,09     | 8,67         | 99,10  | 126,12  | 119,61    | 11,81        | 98,68  | 114,95  | 109,93    |              |  |  |
| FI BRASIL IMAB 5 + LP   | 10.577.503/0001-88 | R\$ 1.532.125.808,15  |      | -      | -       | -         | 13,86        | 97,10  | 201,74  | 191,33    | 14,48        | 96,53  | 140,95  | 134,79    |              |  |  |
| FI BRASIL IMA GERAL   | 11.061.217/0001-28 | R\$ 584.356.222,54    | 0,59 | 92,74  | 79,71   | 77,53     | 10,37        | 99,83  | 150,95  | 143,16    | 13,77        | 100,33 | 133,97  | 128,11    |              |  |  |
| FI BRASIL IDKA IPCA 2 A   | 14.386.926/0001-71 | R\$ 5.504.316.744,32  | 0,77 | 101,13 | 105,46  | 102,58    | 8,41         | 97,05  | 122,34  | 116,03    | 11,53        | 97,73  | 112,23  | 107,32    |              |  |  |
| FI BRASIL DISPONIBILIDADES RF   | 14.508.643/0001-55 | R\$ 875.310.436,12    | 1,05 | 92,11  | 142,93  | 139,02    | 7,80         | 87,95  | 113,49  | 107,63    | 11,81        | 87,11  | 114,91  | 109,89    |              |  |  |
| FI BRASIL TP LP   | 05.164.356/0001-84 | R\$ 13.564.358.007,28 | 1,13 | 99,01  | 153,63  | 149,44    | 8,88         | 100,10 | 129,16  | 122,49    | 13,50        | 99,58  | 131,35  | 125,61    |              |  |  |
| FI ALIANÇA TP LP  | 05.164.358/0001-73 | R\$ 4.547.097.575,95  | 1,12 | 98,11  | 152,22  | 148,07    | 8,70         | 98,08  | 126,56  | 120,03    | 13,29        | 98,05  | 129,33  | 123,68    |              |  |  |
| FI RS TP LP   | 05.164.364/0001-20 | R\$ 451.023.914,22    | 1,13 | 99,20  | 153,92  | 149,71    | 8,83         | 99,63  | 128,56  | 121,93    | 13,45        | 99,21  | 130,86  | 125,15    |              |  |  |
| FI BRASIL IDKA PRE 2 A RF <sup>(1)</sup>  | 45.163.710/0001-70 | R\$ 250.868.487,05    | 0,82 | 72,06  | 111,81  | 108,76    | 11,66        | 131,54 | 169,73  | 160,97    | -            | -      | -       | -         |              |  |  |
| <b>Renda Fixa - Art. 7º, Inciso III "a" (Limite para alocação dos recursos: 60%)</b>              |                    |                       |      |        |         |           |              |        |         |           |              |        |         |           |              |  |  |
| FIC NOVO BRASIL IMAB  | 10.646.895/0001-90 | R\$ 1.389.232.597,65  |      | -      | -       | -         | 11,82        | 133,29 | 172,00  | 163,12    | 13,46        | 99,30  | 130,98  | 125,26    |              |  |  |
| FI BRASIL MATRIZ  | 23.215.008/0001-70 | R\$ 5.670.273.448,55  | 1,22 | 106,86 | 165,82  | 161,29    | 9,04         | 101,90 | 131,49  | 124,71    | 13,78        | 101,67 | 134,11  | 128,25    |              |  |  |
| FI BRASIL REF DI LP   | 03.737.206/0001-97 | R\$ 14.797.589.893,96 | 1,24 | 108,59 | 168,49  | 163,89    | 8,97         | 101,15 | 130,51  | 123,78    | 13,76        | 101,52 | 133,91  | 128,06    |              |  |  |
| FIC CAIXA BRASIL RENDA FIXA ATIVA LP  | 35.536.532/0001-22 | R\$ 747.044.008,11    | 0,62 | 54,55  | 84,63   | 82,32     | 9,51         | 107,27 | 138,42  | 131,28    | 13,10        | 96,68  | 127,53  | 121,96    |              |  |  |
| <b>Renda Fixa "Cred. Priv." - Art. 7º, Inciso VII "b" (Limite para alocação dos recursos: 5%)</b> |                    |                       |      |        |         |           |              |        |         |           |              |        |         |           |              |  |  |
| FI BRASIL IPCA XVI RF CRED PRIV   | 21.918.896/0001-62 | R\$ 225.557.887,64    | 0,93 | 121,63 | 126,63  | 26,88     | 9,15         | 124,96 | 133,11  | 126,24    | 12,36        | 113,83 | 120,30  | 115,04    |              |  |  |

<sup>(1)</sup> - Fundo com menos de 12 meses. Para avaliação do desempenho de um fundo de investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses.

**Regulamentação:** Instrução CVM 555/14 e alterações posteriores / Resolução CMN 3.922/10 e alterações posteriores.

Regulamentos disponíveis no site da CAIXA: [www.caixa.gov.br](http://www.caixa.gov.br).

Portal de educação financeira da ANBIMA -

Como investir: [www.comoinvestir.com.br](http://www.comoinvestir.com.br)

Auditor: KPMG Auditores Independentes

#### Atendimento ao Cotista:

As informações sobre os Fundos poderão ser consultadas:

I - Diretamente nas Agências e/ou PAB; II - Pela "internet" nos endereços eletrônicos: a)

<http://www.fundos.caixa.gov.br/> III - SAC: 0800 726 0101 IV - Ouvidoria Caixa: 0800 725 7474

V - Atendimento a pessoas com deficiência auditiva: 0800 726 2492

Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários - CVM

Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).



Autorregulação  
ANBIMA

Gestão de Recursos

ESTE DOCUMENTO ESTÁ SUJEITO A MODIFICAÇÕES E TEM CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO, NÃO SE CONSTITUINDO EM ACONSELHAMENTO PARA AQUISIÇÃO DE COTAS DESTES FUNDOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA, A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. O FUNDO ESTÁ SUJEITO A RISCO DE PERDA SUBSTANCIAL DE SEU PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM CASO DE EVENTOS QUE ACARRETEM O NÃO PAGAMENTO DOS ATIVOS INTEGRANTES DE SUA CARTEIRA, INCLUSIVE POR FORÇA DE INTERVENÇÃO, LIQUIDAÇÃO, REGIME DE ADMINISTRAÇÃO TEMPORÁRIA, FALÊNCIA, RECUPERAÇÃO JUDICIAL OU EXTRAJUDICIAL DOS EMISSORES RESPONSÁVEIS PELOS ATIVOS DO FUNDO.



# PORTFÓLIO RENDA VARIÁVEL

| Fundo/Categoria  | CNPJ               | Patrimonio Líquido<br>R\$ | Mês*   |         |           |              | Ano    |         |           |              | 12 Meses |         |           |              |
|--|--------------------|---------------------------|--------|---------|-----------|--------------|--------|---------|-----------|--------------|----------|---------|-----------|--------------|
|  |                    |                           | Rent.  | % BENCH | % INPC+6* | % IPCA+5,89* | Rent.  | % BENCH | % INPC+6* | % IPCA+5,89* | Rent.    | % BENCH | % INPC+6* | % IPCA+5,89* |
| <b>Ações - Art. 8º, Inciso I "a" ( Limite para alocação dos recursos: 30%)</b>                   |                    |                           |        |         |           |              |        |         |           |              |          |         |           |              |
| FI ACOES BRASIL INDEXA IBOVESPA <sup>(1)</sup>   | 13.058.816/0001-18 | R\$ 414.672.331,46        | -4,95  | -       | -         | -            | 5,23   | 95,56   | 76,12     | 72,19        | 5,56     | 22,98   | 54,13     | 51,77        |
| FI ACOES BRASIL IBX - 50 <sup>(2)</sup>  | 03.737.217/0001-77 | R\$ 634.558.685,41        | -5,86  | -       | -         | -            | 2,74   | 74,72   | 39,83     | 37,77        | 1,74     | 7,19    | 16,95     | 16,21        |
| FI AÇÕES BRASIL ETF IBOVESPA <sup>(3)</sup>  | 15.154.236/0001-50 | R\$ 78.118.002,13         | -4,91  | -       | -         | -            | 5,18   | 94,61   | 75,36     | 71,47        | 5,60     | 23,12   | 54,48     | 52,10        |
| FIC FIA BRASIL AÇÕES LIVRE QUANTITATIVO  | 30.068.169/0001-44 | R\$ 639.741.562,95        | -3,40  | -       | -         | -            | 11,93  | 146,87  | 173,67    | 164,70       | 7,42     | 30,63   | 72,17     | 69,02        |
| FIA PETROBRAS <sup>(4)</sup>   | 03.914.671/0001-56 | R\$ 768.924.503,59        | 2,29   | -       | 311,38    | 302,88       | 44,26  | -       | 644,11    | 610,87       | 22,91    | -       | 223,01    | 213,26       |
| FIC FIA CAIXA MULTIGESTOR  | 30.068.224/0001-04 | R\$ 643.202.156,44        | -4,72  | -       | -         | -            | 6,08   | 74,86   | 88,51     | 83,94        | 0,88     | 3,65    | 8,59      | 8,22         |
| FIA CAIXA SMALL CAPS ATIVO <sup>(4)</sup>  | 15.154.220/0001-47 | R\$ 684.787.474,06        | -7,25  | -       | -         | -            | 7,96   | 97,95   | 115,81    | 109,84       | -2,31    | -       | -         | -            |
| CAIXA EXPERT VINCI VALOR RPPS FIC AÇÕES  | 14.507.699/0001-95 | R\$ 675.035.615,55        | -5,14  | -       | -         | -            | 5,41   | 135,69  | 78,72     | 74,66        | 2,29     | 9,45    | 22,27     | 21,29        |
| CAIXA EXPERT VINCI VALOR DIV RPPS FIC AÇÕES  | 15.154.441/0001-15 | R\$ 936.636.791,99        | -3,45  | -       | -         | -            | 9,23   | 100,11  | 134,38    | 127,45       | 9,27     | 38,30   | 90,24     | 86,29        |
| FIA PETROBRÁS PRÉ-SAL  | 11.060.594/0001-42 | R\$ 86.806.484,84         | 5,97   | -       | 813,42    | 791,21       | 56,03  | -       | 815,40    | 773,32       | 32,35    | 133,62  | 314,80    | 301,04       |
| FIA CONSUMO <sup>(5)</sup>   | 10.577.512/0001-79 | R\$ 124.360.292,14        | -10,34 | -       | -         | -            | -1,72  | -       | -         | -            | -16,42   | -       | -         | -            |
| FI ACOES VALE DO RIO DOCE  | 04.885.820/0001-69 | R\$ 670.463.735,53        | -3,29  | -       | -         | -            | -23,88 | -       | -         | -            | 4,53     | 18,73   | 44,12     | 42,19        |
| FI ACOES DIVIDENDOS <sup>(6)</sup>   | 05.900.798/0001-41 | R\$ 231.629.258,56        | -2,83  | -       | -         | -            | 8,19   | 88,82   | 119,22    | 113,07       | 9,25     | 38,20   | 90,00     | 86,07        |
| FI ACOES SUSTENT EMPR ISE <sup>(7)</sup>   | 08.070.838/0001-63 | R\$ 5.026.945,95          | -7,52  | -       | -         | -            | 5,83   | 88,97   | 84,82     | 80,44        | -4,86    | -       | -         | -            |
| FI ACOES CONSTRUCAO CIVIL  | 10.551.375/0001-01 | R\$ 224.385.022,05        | -7,69  | -       | -         | -            | 31,39  | 89,69   | 456,74    | 433,17       | 20,13    | 83,17   | 195,96    | 187,40       |
| FI ACOES INFRAESTRUTURA  | 10.551.382/0001-03 | R\$ 208.725.144,51        | -3,51  | -       | -         | -            | 15,91  | -       | 231,56    | 219,61       | 8,59     | 35,50   | 83,64     | 79,98        |
| CAIXA EXPERT CLARITAS VALOR FIC AÇÕES  | 30.068.060/0001-07 | R\$ 33.682.085,77         | -4,13  | -       | -         | -            | 5,76   | -       | 83,87     | 79,54        | 2,55     | 10,53   | 24,82     | 23,73        |
| CAIXA INDEXA SETOR FINANCEIRO  | 40.209.029/0001-00 | R\$ 23.503.513,95         | -6,40  | -       | -         | -            | 12,60  | -       | 183,35    | 173,89       | 8,64     | -       | 84,11     | 80,44        |
| <b>Investimentos no Exterior - Art. 9º, Inciso II ( Limite para alocação dos recursos: 10%)</b>  |                    |                           |        |         |           |              |        |         |           |              |          |         |           |              |
| FIC CX MULTIGESTOR GLOBAL EQUITIES MM IE   | 39.528.038/0001-77 | R\$ 76.106.509,12         | 1,92   | 58,79   | 261,22    | 254,08       | 7,02   | -       | 102,08    | 96,82        | 6,75     | 43,20   | 65,73     | 62,86        |
| <b>Investimentos no Exterior - Art. 9º, Inciso III ( Limite para alocação dos recursos: 10%)</b> |                    |                           |        |         |           |              |        |         |           |              |          |         |           |              |
| FI ACOES BDR INSTITUCIONAL NIVEL I <sup>(8)</sup>  | 17.502.937/0001-68 | R\$ 2.114.296.555,90      | 2,90   | 89,00   | 395,44    | 384,64       | 20,35  | 94,97   | 296,11    | 280,83       | 14,97    | 95,71   | 145,65    | 139,29       |
| CAIXA FSG FIC AÇÕES BDR NIVEL I <sup>+</sup>   | 43.760.251/0001-87 | R\$ 5.907.729,00          | -3,32  | -       | -         | -            | 9,69   | 45,24   | -         | -            | -        | -       | -         | -            |
| <b>Multimercados - Art. 10º, Inciso I "a" (Limite para alocação dos recursos: 10%)</b>           |                    |                           |        |         |           |              |        |         |           |              |          |         |           |              |
| FI INDEXA BOLSA AMERICANA MULT LP  | 30.036.235/0001-02 | R\$ 1.616.038.532,30      | -0,92  | -       | -         | -            | 23,40  | 263,94  | 340,57    | 323,00       | 23,70    | 174,84  | 230,62    | 220,54       |
| FI JUROS E MOEDAS MM <sup>(9)</sup>  | 14.120.520/0001-42 | R\$ 1.592.694.328,16      | 0,90   | 79,18   | 122,86    | 119,51       | 8,59   | 96,88   | 125,01    | 118,56       | 13,08    | 96,53   | 127,33    | 121,76       |
| FI CAIXA MULTIMERCADO RV 30 LP   | 03.737.188/0001-43 | R\$ 559.505.399,14        | -0,61  | -       | -         | -            | 7,09   | 79,98   | 103,20    | 97,88        | 10,35    | 76,38   | 100,74    | 96,34        |
| FI CAIXA BRASIL ESTRATEGIA LIVRE MULT LP   | 34.680.276/0001-18 | R\$ 243.864.602,70        | -0,41  | -       | -         | -            | 6,49   | 73,15   | 94,39     | 89,52        | 11,10    | 81,87   | 107,99    | 103,27       |
| FIC CAIXA ALOCAÇÃO MACRO MULT LP <sup>(9)</sup>  | 08.070.841/0001-87 | R\$ 1.548.366.547,79      | -0,39  | -       | -         | -            | 7,82   | 88,18   | 113,78    | 107,91       | 11,18    | 82,52   | 108,85    | 104,10       |
| CAIXA FIC HEDGE MM LP  | 30.068.135/0001-50 | R\$ 81.540.276,06         | 2,49   | 218,33  | 338,78    | 329,53       | 8,34   | 94,08   | 121,40    | 115,13       | 14,82    | 109,33  | 144,21    | 137,91       |
| CAIXA INDEXA SHORT DOLAR MM LP   | 29.157.511/0001-01 | R\$ 10.450.601,36         | -2,87  | -       | -         | -            | 19,54  | 220,33  | 284,30    | 269,63       | 24,10    | 177,85  | 234,59    | 224,34       |

\*Rentabilidade referente a Agosto/2023

BENCHMARK: (1) IBOV - (2) IBX-50 - (3) PETR - (4) SMLL - (5) ICON - (6) IDIV - (7) ISE - (8) BDRX - (9) CDI - \*\* Fundo com menos de 12 meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses.



Gestão de Recursos

ESTE DOCUMENTO ESTÁ SUJEITO A MODIFICAÇÕES E TEM CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO, NÃO SE CONSTITUINDO EM ACONSELHAMENTO PARA AQUISIÇÃO DE COTAS DESTES FUNDOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA, A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. O FUNDO ESTÁ SUJEITO A RISCO DE PERDA SUBSTANCIAL DE SEU PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM CASO DE EVENTOS QUE ACARRETEM O NÃO PAGAMENTO DOS ATIVOS INTEGRANTES DE SUA CARTEIRA, INCLUSIVE POR FORÇA DE INTERVENÇÃO, LIQUIDAÇÃO, REGIME DE ADMINISTRAÇÃO TEMPORÁRIA, FALÊNCIA, RECUPERAÇÃO JUDICIAL OU EXTRAJUDICIAL DOS EMISSORES RESPONSÁVEIS PELOS ATIVOS DO FUNDO.





## Gerência Nacional de Relacionamento e Distribuição

 (11) 3572.4600

 [gerdi@caixa.gov.br](mailto:gerdi@caixa.gov.br)



# Carta Mensal

Agosto 2023



1

# Em resumo Cenário Macro

Global e Local



**Ciclo de aperto de juros**  
nos países desenvolvidos  
se aproxima do final



Juros devem seguir em  
patamar **ainda**  
**restritivo nos próximos**  
**trimestres**, refletindo a  
inflação ainda elevada



No Brasil, **cenário de**  
**inflação evoluindo de**  
forma mais construtiva



Copom inicia o  
**aguardado ciclo de**  
**redução** da taxa Selic



## Estamos monitorando

No exterior: atividade e inflação nos países desenvolvidos, atividade na China, próximos passos dos principais bancos centrais. No Brasil: inflação, expectativas de inflação, próximos passos do Copom e evolução da política fiscal.



**Para mais detalhes,**  
**confira as páginas 5 e 6.**

# Em resumo Mercados

## Renda Fixa, Ações e Câmbio

Em julho, os juros globais tiveram oscilações moderadas, acompanhando a proximidade do final do ciclo de alta de juros nos EUA e a expectativa sobre os próximos passos do Banco Central dos EUA (“Fed”).

O mercado acionário norte-americano continuou em alta, impulsionado por uma temporada de balanços sem surpresas negativas.

No Brasil, observamos alta do Ibovespa e valorização do Real frente ao dólar, com relativa estabilidade da curva de juros.

### O que achávamos?

### O que fizemos?

### Qual foi o resultado?

#### Renda Fixa

Para a renda fixa doméstica, mantínhamos visão neutra com viés positivo. Do lado global, o tom mais duro dos bancos centrais ratificava a visão de que cortes de juros não deveriam acontecer neste ano, tendo em vista a persistência da inflação de serviços e a resiliência do mercado de trabalho. Localmente, víamos evolução mais construtiva do cenário de inflação, combinada com aproximação do início do ciclo de corte de juros e diminuição da cautela com o cenário fiscal.

Dada a evolução favorável do mercado durante o mês, optamos por reduzir o risco, diminuindo as posições aplicadas em juros pré-fixados e aumentando a exposição em juros reais.

**Ligeiramente Negativo.** A volatilidade das curvas de juros e a deflação no curto prazo impactaram negativamente a nossa estratégia, mas os efeitos negativos foram limitados, dada a menor utilização de risco.

#### Bolsa

Para a Bolsa local, seguíamos com visão neutra e tínhamos adotado viés positivo. No cenário internacional, apesar do curto prazo mais positivo, os fundamentos ainda apontavam para um cenário desafiador, com elevação dos juros e expectativa de desaceleração da atividade econômica. No quadro local, a queda dos juros e o aumento potencial de entradas na Bolsa poderiam favorecer uma valorização. A preocupação sobre o impacto das medidas fiscais tinha diminuído, mas as discussões em curso ainda poderiam pesar sobre o mercado.

Mantivemos posicionamento abaixo do ponto neutro nas Bolsas globais. Para a estratégia local, mantivemos a visão neutra com viés positivo. Na estratégia de seleção de ações, mantivemos maior exposição em empresas mais sensíveis a juros.

**Negativo.** A visão de cautela para ações globais teve efeito desfavorável, devido à continuidade do movimento de alta. No mercado local, a estratégia de seleção de ativos teve impacto negativo, trazendo retorno abaixo do Ibovespa.

#### Câmbio

No câmbio, mantínhamos a visão neutra. Pelo lado positivo, o diferencial de juros entre o Brasil e os EUA seguia relevante e tenderia a favorecer o Real frente ao dólar. Por outro lado, a queda dos juros poderia exercer pressão negativa, pela perspectiva de diminuição desse diferencial nos próximos meses.

Continuamos com baixa utilização de risco, com posições táticas na ponta comprada em Real contra o dólar.

**Positivo.** Durante o mês, observamos enfraquecimento do dólar frente a outras moedas, incluindo moedas de países emergentes, como o Real.

# 2

## Em perspectiva

Nossa visão para os principais mercados

| Classe     | Posição anterior     | Posição atual | Racional |  |
|------------|----------------------|---------------|----------|--|
| Renda Fixa | Juros Real e Nominal |               |          | Para a renda fixa doméstica, seguimos com visão neutra com viés positivo. No cenário global, a trajetória dos juros irá depender dos sinais vindos dos dados de atividade, inflação e mercado de trabalho nos próximos meses. No Brasil, o início do ciclo de corte de juros deve favorecer uma tendência de queda das curvas, com a discussão sobre o ritmo de cortes ganhando força ao longo dos próximos meses. |
|            | Crédito Privado      |               |          | Para o crédito privado, mantemos visão neutra. No mês, continuamos observando redução no fluxo de resgates e queda dos spreads de crédito de papéis considerados de melhor qualidade creditícia, mas os papéis com maior risco de crédito permanecem sob pressão.  |
| Bolsa      | Brasil               |               |          | Para a Bolsa local, seguimos com visão neutra com viés positivo. No cenário internacional, continuamos observando com cautela a tendência mais positiva da Bolsa, explicada pela resiliência da atividade econômica nos EUA. Localmente, o início da queda dos juros e o aumento do potencial de entradas na Bolsa podem impulsionar uma valorização adicional.  |
| Câmbio     | Real                 |               |          | No câmbio, permanece a visão neutra. Pelo lado positivo, o diferencial de juros entre o Brasil e os EUA se mantém, apesar do início do ciclo de cortes, e pode continuar favorecendo a apreciação do Real frente ao dólar. Por outro lado, a velocidade na queda dos juros e o posicionamento técnico do mercado podem exercer pressão no Real.  |

# 3

## Economia internacional

Ciclo de aperto de juros nos países desenvolvidos se aproxima do final

Ao longo do mês de julho, **os principais bancos centrais voltaram a elevar os juros**, em linha com o esperado. Nos EUA, o Fed elevou os fed funds em 0,25% para 5,50%, enquanto na Zona do Euro o ECB, banco central europeu, também subiu os juros em 0,25% para 3,75%. Em ambos os casos, existe a possibilidade de um ajuste adicional da mesma magnitude.



Independente de termos ou não este movimento residual, **é muito provável que estejamos no estágio final do ciclo de aperto monetário**, em que a discussão mais relevante passa a ser a duração do período de estabilidade dos juros nesses níveis restritivos. Isso, evidentemente, estará condicionado à evolução da conjuntura, acompanhando o ritmo da atividade econômica e da convergência da inflação para níveis mais compatíveis com as metas.



Do lado de atividade, **os EUA continuam exibindo surpreendente resiliência, inclusive com expansão do PIB de 2,4% no segundo trimestre** em termos anualizados, além de um mercado de trabalho ainda aquecido. Na Zona do Euro, o PIB cresceu 1,2% em termos anualizados após dois trimestres de virtual estabilidade, o que contrasta com o dinamismo americano. Nos dois casos, espera-se uma performance modesta no segundo semestre, diante da política monetária restritiva.



Já o núcleo da inflação ao consumidor (CPI), medida mais relevante para avaliar a trajetória futura da inflação, **encontra-se em níveis ainda pressionados, de 4,8% e 5,5% nos EUA e Zona do Euro, respectivamente**, ainda que o comportamento recente do CPI americano esteja mais favorável. Seguimos prevendo recuo da inflação nos próximos trimestres, porém atingindo níveis um pouco mais próximos das metas apenas no final do próximo ano. Isso sugere que, encerrado o ciclo altista, os juros devem seguir em níveis restritivos por alguns trimestres.

# 4

## Economia brasileira

Copom inicia o aguardado ciclo de redução da taxa Selic

A inflação **voltou a trazer sinais mais favoráveis em julho**, com destaque para a continuidade da desaceleração das medidas de núcleo. Particularmente no IPCA-15 de julho, além da dinâmica favorável do grupo de bens, também vimos um comportamento mais benigno do grupo de serviços. No entanto, o núcleo do IPCA e especificamente o grupo de serviços ainda rodam em níveis elevados quando observamos os últimos doze meses, sendo necessário aguardar um pouco mais para uma avaliação mais confortável.



Já as expectativas de inflação, compiladas pelo Banco Central no Boletim Focus, **mostraram recuo apenas marginal em julho**, após uma queda mais relevante em junho. As expectativas encontram-se em 3,50% para os anos de 2025, 2026 e 2027, ou seja, ainda acima do centro da meta.



Do lado da atividade, **os resultados recentes sugerem uma performance mais fraca para o PIB no segundo trimestre**, com estabilidade ou leve crescimento. Isso é consistente com a visão de consistente moderação do crescimento econômico, ainda que reconhecendo certa resiliência versus a expectativa inicial.



Neste contexto, **o Copom iniciou o ciclo de redução dos juros na sua reunião de agosto, com um corte de 0,50% da taxa Selic para 13,25%**. A expectativa no mercado estava dividida entre este movimento e um corte de 0,25% e, nessa linha, houve divisão na votação do próprio Copom, com cinco votos a favor da redução de 0,50% e quatro votos a favor de 0,25%. Esperamos que o Copom volte a reduzir os juros em 0,50% na sua próxima reunião, o que está compatível com a mensagem geral do comunicado pós reunião.

# 5 | Minutos a Fundo

## Episódio 9 Fundos de Previdência Privada



Neste episódio do podcast Minutos a Fundo, **Clayton Calixto**, Especialista de Portfólios da SAM, conversa com **Victor Lino**, Head de Fundos de Previdência e Renda Fixa da SAM e **André Xavier**, Head de Produtos de Investimentos & ESG do Santander Private Banking, sobre o tema “Fundos de Previdência Privada”.

[Clique aqui](#) para assistir.



**Clayton Calixto**  
Especialista de  
Portfólios



**Victor Lino**  
Head de Fundos de  
Previdência e  
Renda Fixa



**André Xavier**  
Head de Produtos de  
Investimentos & ESG  
Santander Private Banking



**Ouçá também no Spotify**



# 6

## Mercado

### RENDA FIXA

No cenário internacional, os juros globais tiveram oscilações moderadas, acompanhando a proximidade do final do ciclo de alta de juros nos EUA e a expectativa sobre os próximos passos do Banco Central dos EUA ("Fed"). Os juros mais longos terminaram o mês em ligeira alta, reagindo principalmente à resiliência na atividade econômica dos EUA.



Localmente, os juros oscilaram com dados de inflação mais benignos, que levaram ao mercado a ajustar apostas sobre o ritmo esperado de queda dos juros.

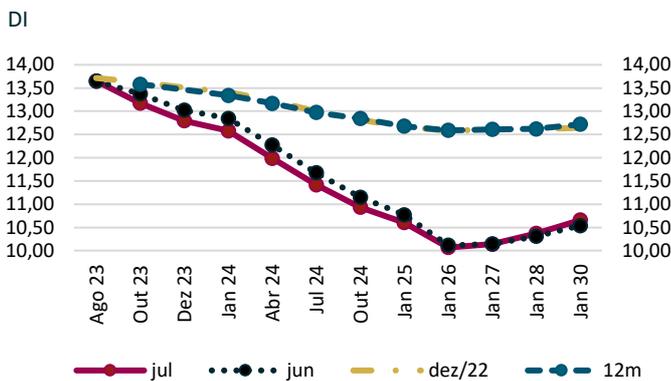


Para os ativos de crédito privado, os títulos com melhor qualidade creditícia continuaram mostrando alívio nos spreads de crédito.



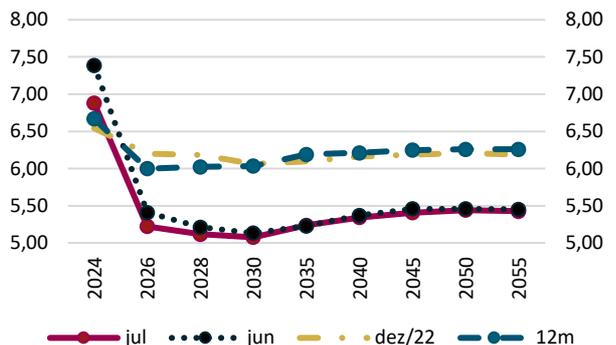
Prospectivamente, seguimos com visão neutra com viés positivo. No cenário internacional, apesar de dados positivos de inflação, a resiliência da atividade aponta para a manutenção dos juros em patamar contracionista por um período relativamente longo. Localmente, as curvas de juros não parecem oferecer prêmios significativos, já incorporando uma expectativa de cortes em ritmo moderado para a taxa Selic.

### JUROS NOMINAIS



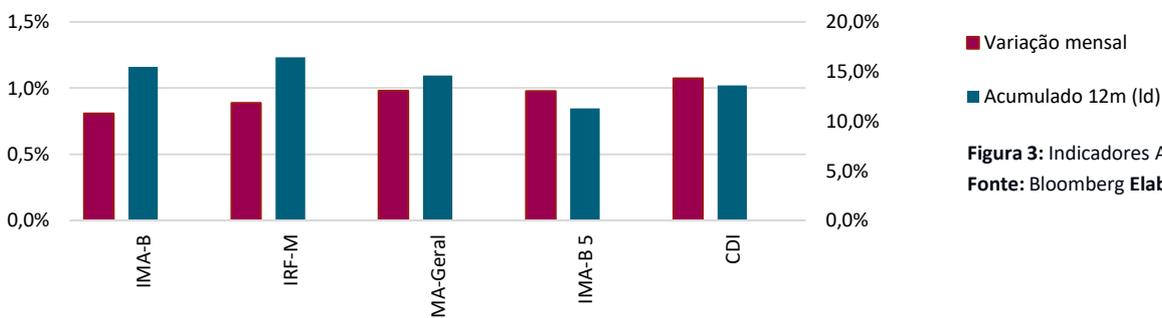
**Figura 1:** Juros Nominais (DI)  
**Fonte:** Bloomberg **Elaboração:** SAM

### JUROS REAIS (NTN-B)



**Figura 2:** Juros Reais (NTN-B)  
**Fonte:** Bloomberg **Elaboração:** SAM

### INDICADORES ANBIMA



**Figura 3:** Indicadores Anbima  
**Fonte:** Bloomberg **Elaboração:** SAM

**RENDA VARIÁVEL**

Os índices de ações globais encerraram o mês em território positivo, refletindo a percepção de resiliência da atividade e uma temporada de lucros em linha com o esperado, sem surpresas negativas.



O Ibovespa acompanhou o movimento global e fechou o mês com valorização.



Os setores relacionados à economia global (petróleo e mineração) foram destaque positivo no mês, puxando a valorização do Ibovespa.



À frente, seguimos com posicionamento neutro com viés positivo. No Brasil, a queda de juros e o potencial fluxo de entrada na Bolsa podem sustentar o movimento de valorização. No cenário global, apesar dos juros em patamar restritivo, o sentimento segue positivo, sustentando a apreciação das Bolsas globais.

À frente, **seguimos com posicionamento neutro com viés positivo**. No Brasil, a queda de juros e o potencial fluxo de entrada na Bolsa podem sustentar o movimento de valorização. No cenário global, apesar dos juros em patamar restritivo, o sentimento segue positivo, sustentando a apreciação das Bolsas globais.

**IBOVESPA E ÍNDICES SETORIAIS**

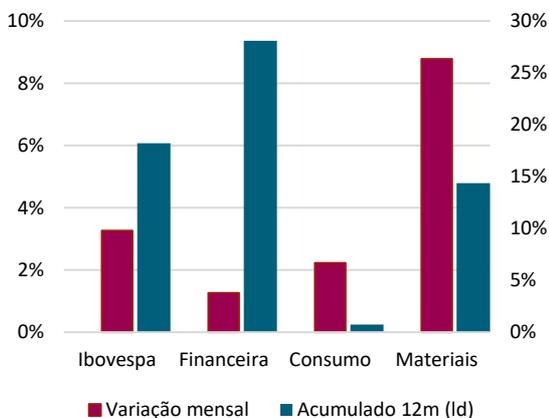


Figura 4: Ibovespa  
Fonte: Bloomberg Elaboração: SAM

**IBOVESPA**

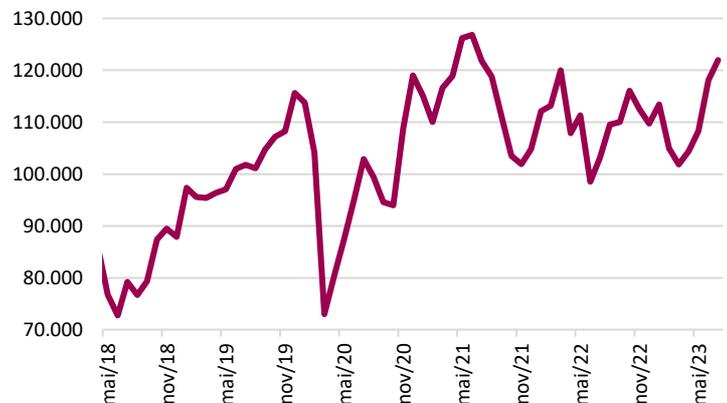


Figura 5: Ibovespa  
Fonte: Bloomberg Elaboração: SAM

# 7

## Indicadores financeiros



### BOLSA DE VALORES

|          | Valor   | mês %  | 12m %  | ano    |
|----------|---------|--------|--------|--------|
| Ibovespa | 121.943 | 3,27%  | 18,20% | 11,13% |
| S&P500   | 4.589   | 3,11%  | 11,11% | 19,52% |
| DAX      | 16.447  | 1,85%  | 21,97% | 18,12% |
| FTSE     | 7.699   | 2,23%  | 3,72%  | 3,32%  |
| Nikkei   | 33.172  | -0,05% | 19,32% | 27,12% |



### OUTROS VALORES

#### Moedas

|                  |        |        |        |         |
|------------------|--------|--------|--------|---------|
| Dólar à vista B3 | 4,74   | -1,05% | -8,68% | -10,40% |
| BRL/USD          | 4,73   | -1,24% | -8,65% | -10,50% |
| BRL/EUR          | 5,20   | -0,46% | -1,71% | -8,13%  |
| USD/EUR          | 1,10   | 0,81%  | 7,60%  | 2,73%   |
| YEN/USD          | 142,29 | -1,40% | 6,77%  | 8,52%   |
| DXY              | 48,90  | -0,37% | -3,02% | -2,01%  |

#### Juros brasileiros

|                     |       |       |       |       |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| Futuro de DI Jan/23 | 12,58 | -0,27 | -0,76 | -0,83 |
| Futuro de DI Jan/24 | 10,61 | -0,17 | -2,08 | -2,06 |
| Futuro de DI Jan/25 | 10,53 | 0,06  | -2,18 | -2,14 |

#### Índices de Renda Fixa

|        |           |       |        |        |
|--------|-----------|-------|--------|--------|
| IMA-B  | 9.583,68  | 0,81% | 15,46% | 12,27% |
| IMA-B5 | 8.653,28  | 0,97% | 11,29% | 8,08%  |
| IRF-M  | 17.031,73 | 0,89% | 16,44% | 10,59% |
| IRFM-1 | 14.476,10 | 1,07% | 13,84% | 7,81%  |
| CDI    |           | 1,07% | 13,58% | 7,64%  |



### COMMODITIES

|          |          |        |         |        |
|----------|----------|--------|---------|--------|
| Petróleo | 81,80    | 13,64% | -26,22% | -4,42% |
| Ouro     | 1.970,65 | 3,05%  | 12,39%  | 8,65%  |

Fonte: Bloomberg **Elaboração:** SAM | Julho 2023

# 8

## Projeções da economia



### ATIVIDADE ECONÔMICA

PROJEÇÃO

|                                     | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| PIB, crescimento real (%)           | 1.8  | 1.2  | -3.3 | 5.0  | 2.9  | 2.2  | 1.0  |
| Taxa de desemprego, média anual (%) | 12.4 | 12.0 | 13.5 | 13.5 | 9.3  | 8.5  | 9.3  |



### INFLAÇÃO E TAXA DE JUROS

|  | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022  | 2023  | 2024 |
|--|------|------|------|------|-------|-------|------|
| Inflação (IPCA/IBGE) (%)                   | 3.7  | 4.3  | 4.5  | 10.1 | 5.8   | 4.8   | 4.0  |
| Taxa de juro nominal, final do ano (Selic) | 6.5  | 4.5  | 2.0  | 9.25 | 13.75 | 11.75 | 9.50 |



### TAXA DE CÂMBIO E CONTAS EXTERNAS

|                                      | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Taxa de câmbio média (R\$/US\$)      | 3.9  | 4.1  | 5.1  | 5.4  | 5.2  | 5.0  | 5.0  |
| Saldo da balança comercial (US\$ bi) | 58   | 48   | 50   | 55   | 62   | 79   | 71   |
| Saldo em conta corrente (% do PIB)   | -2.9 | -3.6 | -1.7 | -1.7 | -2.9 | -1.8 | -1.8 |
| Investimento direto do país (% PIB)  | 4.3  | 3.8  | 2.6  | 2.8  | 4.8  | 4.0  | 3.3  |



### FISCAL

|  | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| Resultado primário do setor público (% do PIB) | -1.6 | -0.9 | -9.2 | 0.7  | 1.3  | -0.9 | -0.8 |
| Dívida bruta do governo geral (% do PIB)       | 75.3 | 74.4 | 86.9 | 78.3 | 72.9 | 75.9 | 78.8 |

Fonte: IBGE, BCB, MDIC. Elaboração: SAM | Julho 2023

**SANTANDER BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA.**

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 2.041 e 2.235 – Bloco A, 18º Andar

São Paulo - SP - Brasil - 04543-011

Telefones: 55 11 4130-9209 / 4130-9217 / 4130-9308

E-mail: [asset.atendimento@santanderam.com](mailto:asset.atendimento@santanderam.com)

[www.santanderassetmanagement.com.br](http://www.santanderassetmanagement.com.br)

**ESTAMOS CONECTADOS 24 HORAS, 7 DIAS POR SEMANA**

**APLICATIVO SANTANDER**

**APLICATIVO WAY**

**SANTANDER.COM.BR**

**TWITTER: @SANTANDER\_BR**

**FACEBOOK: SANTANDER BRASIL**

**Central de Atendimento: 4004 3535** (capitais e regiões metropolitanas), **0800 702 3535** (demais localidades), **0800 723 5007** (pessoas com deficiência auditiva ou de fala). Atendimento digital 24h, 7 dias por semana. **SAC: 0800 762 7777**; para pessoas com deficiência auditiva ou de fala: 0800 771 0401. Atendimento 24h por dia, todos os dias. **Ouvidoria** – Se não ficar satisfeito com a solução apresentada: **0800 726 0322**; para pessoas com deficiência auditiva ou de fala: 0800 771 0301. Das 9h às 18h, de segunda-feira a sexta-feira, exceto feriados.

As informações contidas neste documento são publicadas apenas para auxiliar os usuários, podendo não ser adequadas aos objetivos de investimentos específicos, à situação financeira ou a necessidades individuais dos receptores e não devendo ser consideradas em substituição a um julgamento próprio e independente do investidor. Por terem sido baseadas em informações tidas como confiáveis e de boa-fé, não há nenhuma garantia de serem precisas, completas, imparciais ou corretas. Opiniões, projeções, suposições, estimativas, avaliações e eventuais preços-alvo contidos no presente material referem-se à data indicada e estão sujeitos a alterações a qualquer tempo, sem aviso prévio. Este documento não é uma oferta de venda ou uma solicitação de uma oferta de compra de qualquer título ou valor mobiliário, não devendo ser interpretado dessa forma. Nem o Santander, nem qualquer sociedade por ele controlada ou a ele coligada, podem estar sujeitos a qualquer dano direto, indireto, especial, secundário, significativo, punitivo ou exemplar, incluindo prejuízos provenientes de qualquer maneira, da informação contida neste material. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, sem a expressa autorização prévia do Santander.

Este material foi elaborado em nome da Santander Brasil Asset Management e de suas sociedades controladas no Brasil, para uso exclusivo no Mercado Brasileiro, sendo destinado a pessoas físicas e jurídicas residentes no país e estando sujeito às regras e à supervisão da Comissão de Valores Mobiliários e do Banco Central do Brasil.