



Carta de Gestão

01/2024



Sumário

Introdução	3
Panorama geral	4
Queda de Juros nos EUA.....	4
Riscos Geopolíticos	4
Situação Econômica na China	7
China em grande turbulência?	7
O governo está perdendo o controle?.....	7
Isso pode levar a um colapso do mercado de ações global?	7
Ou é tudo sobre a China e vimos a capitulação e o fundo do mercado?.....	7
Riscos e perspectivas	7
Cenário Global e Fragilidade dos Mercados	8
Cenário Global e Queda nos Preços do Petróleo	8
Reino Unido e Inflação:.....	8
Brasil e Desempenho Econômico:	8
EUA e Empire Manufacturing.....	9
Dívida Pública Federal – 2023 e o PAF – 2024	10
Execução fiscal	12
Projeções e Expectativas para 2024	13
Avaliação do Mercado e Perspectivas Econômicas	14
Perspectivas do Governo e Recuperação Fiscal	14
Conclusão	15
Mudança na assimetria	18
Perspectivas da Política Monetária	18
Contexto Econômico do Brasil	18
Desempenho do mercado de ações	18
Políticas Internas e Riscos	18
Real Brasileiro (BRL) e Investimento Estrangeiro	18
Riscos Fiscais	18
Sentimento geral	19
Parecer da Diretoria Executiva.....	22



Introdução

O atual relatório representa uma nova fase na dinâmica de comunicação do IPREM para diversos públicos. A introdução da *Carta de Gestão* para divulgar eventos econômicos e seu impacto nos ativos financeiros, separada dos dados da Carteira de Investimentos do RPPS. Doravante publicaremos a *Carta de Gestão*, que trará os principais eventos econômicos domésticos e internacionais, e como se refletiram nos ativos financeiros, segregada do conjunto de dados da Carteira de Investimentos do RPPS, cujos informes continuarão disponíveis no Site do IPREM/SP.

A novidade é que traremos o informe da posição de custódia, nos termos da Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021 (<https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-cmn-n-4.963-de-25-de-novembro-de-2021-362755126>) em conjunto com a Resolução CVM nº 32, de 19 de maio de 2021 (<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol032.html>) e uma visão gerencial com os dados separados por origem de Fundos: FUNFIN, FUNPREV e Fundo Administrativo (IPREM).

Esse novo conceito a ser usado a partir deste ano tem por pretensão fortalecer a já robusta transparência e a abertura de informações sobre alocação, riscos, análise de cenários e composição da carteira de investimentos, dentre um conjunto variado de fatos e dados. A modelagem faz parte da orientação estratégica para estreitar o diálogo com os segurados e outros principais stakeholders.

O RRPS sempre foi e será muito transparente em relação à sua política de investimentos e prestação de contas sobre os recursos. Pautamos, ainda, sob os postulados do Manual Pro Gestão: (i) transparência, (ii) equidade, (iii) accountability e (iv) responsabilidade.

A intenção é ampliar o conjunto de fatos e dados de modo explícito e objetivo. Destaque para a alocação dos recursos e o processo de tomada de decisões, especialmente após mudanças vindas pela EC nº 103/19 e a ELOM nº 41/21. Essa abordagem demonstra um compromisso claro com a transparência, responsabilidade e prestação de contas aos envolvidos.

A inclusão de informações detalhadas sobre a posição de custódia e a visão gerencial deve contribuir para uma compreensão mais ampla dos investimentos e suas estratégias, em absoluto alinhamento com a Política de Investimentos de 2024.



Panorama geral

O novo ano traz consigo expectativas, e quatro fatores principais poderão determinar o desempenho dos investimentos em 2024, a saber: a queda de juros nos EUA, a situação econômica na China, na zona do Euro a não desprezível desaceleração e os riscos geopolíticos, além de outros talvez menos impactantes.

Queda de Juros nos EUA

A redução dos juros nos EUA é favorável a ativos de risco, projetando uma visão construtiva para títulos e ações globalmente. Especialmente se o dólar perder valor relativo, o que costuma ser positivo para ativos de mercados emergentes. No 1ºS24, o mercado estará atento à evolução dos dados de atividade econômica e inflação na América. Uma queda da inflação sem uma desaceleração mais profunda na atividade seria muito construtiva para o desempenho de ações, enquanto uma desaceleração mais profunda favoreceria as posições de renda fixa de prazo mais longo, mas seria menos interessante para o mercado acionário.

Riscos Geopolíticos e outros

Apesar do ambiente favorável para ativos de risco, haverá conflitos geopolíticos concentrados no ano e outros relevantes, como as eleições nos EUA, o conflito Rússia e Ucrânia e no Oriente Médio. Esses fatores têm o poder de influenciar os preços de mercado em momentos pontuais do ano. Para ilustrar o momento indicativo de corte de juros (ficará por mais tempo que o mercado imagina), é como se estivéssemos descendo a montanha em uma trilha não muito inclinada.

No entanto, é importante estar ciente de que, apesar da gravidade a favor, existem riscos que podem surgir. Da mesma forma, os diversos riscos geopolíticos podem trazer mais preocupação com deslizamentos do que cansaço físico. Nesse contexto, é aconselhável retomar a trilha após cada deslizamento, pois estamos em um trecho em declive, passando o pico dos juros.

Em resumo, o cenário para 2024 aponta para um ambiente menos desconfortável para ativos de risco, mas é importante estar atento aos riscos geopolíticos que podem impactar os mercados em momentos específicos do ano.

Pelo doméstico, temos as relações entre o governo e o Congresso que se mantém incomum, baseado em interesses mútuos em vez de afinidades. Essa relação pragmática durou desde a aprovação da PEC da transição até a reforma tributária. Agora, com o retorno do recesso, a relação está entrando em uma nova fase, e os sinais apontam para uma crise iminente. O presidente da Câmara precisava do apoio do governo para se reeleger, enquanto o governo precisava dele para incluir as promessas de campanha. A governabilidade precária foi construída sobre esse pacto inicial, permitindo a aprovação de medidas como o marco fiscal e a reforma tributária.



No entanto, renovar os votos apresenta algumas dificuldades adicionais. Em primeiro lugar, o governo não tem uma agenda única. Há o projeto da fazenda para equilibrar as contas públicas aumentando a arrecadação, para o qual depende do Congresso. E há a outra plataforma, liderada pela ala política, que visa impulsionar a execução de obras, na qual o governo e o Congresso competem por recursos em meio a uma coluna inflada de gastos. Conciliar tantos interesses dispersos requer um diálogo constante.

O esperado veto a cerca de R\$5 bilhões em emendas ao Orçamento, proposto pela Casa Civil, só aumenta a tensão antes do retorno das atividades legislativas. E, ao contrário da relação com o ministério da fazenda, aparentemente há uma dissonância por parte da equipe civil. O presidente precisará reconstruir pessoalmente essa interlocução se quiser evitar que a Câmara e o Senado bloqueiem os projetos do Executivo e sigam uma agenda própria.

Se houver obstrução, ela provavelmente não afetará a regulamentação da reforma tributária, uma vez que é amplamente reconhecido no Legislativo que esse nunca foi um projeto do governo, mas sim um auxílio na aprovação da emenda. Portanto, as leis complementares que detalham as mudanças devem ter prioridade. No entanto, a agenda de arrecadação da fazenda, especialmente após o envio considerado truculento da MP "4 em 1" no início do ano, corre mais riscos.

O ministério da fazenda está determinado a defender a tese de que certos benefícios fiscais para grupos específicos não trazem ganhos para toda a sociedade, mesmo diante da grande probabilidade de derrota. Para ter alguma chance de sucesso, mesmo que parcial, ele terá que voltar à mesa de negociação disposto a ceder não apenas na forma, mas também no conteúdo, algo que ainda não está convencido. O governo tem um prazo curto para desarmar as minas terrestres nessa relação com o Congresso, que se concentra no 1ºS24, uma vez que o 2ºS24 será ocupado pela campanha municipal e, em seguida, pelas disputas pelas presidências da Câmara e do Senado, é histórico.

O governo precisa estar atento a essas nuances se não quiser abrir mão cedo demais da definição de prioridades para o país. Isso se aplica tanto à maratona arrecadatória da fazenda quanto à ansia de avançar nos gastos pela ala política, é do jogo. Apesar de terem objetivos opostos, os dois vetores do governo não podem simplesmente impor suas crenças e necessidades ao Congresso. Isso já deveria ter ficado claro com a dinâmica de um casamento que vigorou em 2023.

Isso pode ser comparado a situações anteriores, como em outubro/23, quando uma tendência de baixa nas taxas globais afetou os mercados, e ao Brasil no 1ºS23, quando os investidores locais não conseguiram aproveitar o ciclo de aperto e flexibilização. Essa falta de desempenho tem gerado volatilidade, pois o mercado busca desesperadamente uma tendência a seguir. Embora concordemos em grande parte com o posicionamento local, acredita-se que o mercado está superexposto e não possui uma margem suficiente para absorver novas perdas. A indústria já teve uma queda de quase 1% este ano, em média. As cartas dos gestores de portfólios para os clientes relatam principalmente uma posição de



recebimento massiva em todos os lugares, juntamente com uma posição vendida em USD/BRL.

Exceto pelo BRL, em que temos uma visão ligeiramente assimétrica ao mercado, concordamos com a lógica das ações (kit Brasil). No entanto, os preços atuais podem não ser tão atrativos como se apregoa ou o suficiente como o mercado está enxergando, o que nos leva a assumir um olhar à distância. Por outro lado, a exposição ao Brasil nesse momento pode ser errática, por dois motivos principais: os níveis relativos e absolutos das taxas no país. Se considerarmos os preços históricos das taxas no Brasil, concluiremos que não está barato. O desempenho do Brasil foi tão bom que o Banco Central do Brasil (BCB) conseguiu promover um processo de desinflação decente sem precisar aumentar substancialmente as taxas acima dos níveis históricos.

Comparando com outros países, o Chile, por exemplo, teve um banco central mais agressivo, o que sugere que o Brasil teria que aumentar as taxas para 20% ou mais. Mesmo os níveis das taxas overnight nos EUA e na Europa estão acima dos níveis históricos. Portanto, em uma base relativa, as taxas no Brasil estão se aproximando dos mínimos em comparação com mercados desenvolvidos e emergentes. Isso não é favorável para o BRL, pois a diferença nas taxas de juros é um fator importante que influencia a moeda.

Além disso, a economia brasileira não está desacelerando como esperado, e a política fiscal não é restritiva, embora também não seja expansionista. Com a moderação da inflação e do crescimento, o BCB continuará a cortar as taxas, mas o que está atualmente refletido na curva parece ser justo, no mínimo, especialmente em comparação relativa. Em matéria veiculado https://valor.globo.com/financas/noticia/2024/01/18/juro-real-cai-a-minima-em-dois-anos-mas-permanece-restritivo.ghtml?utm_source=newsletter&utm_medium=email&utm_campaign=edicaododia, nota-se assimetria entre o que o mercado pensa e o que está refletido no Focus/BC. No mercado de ações, a volatilidade dos preços das matérias-primas e a degradação de alguns setores por parte dos analistas do lado vendedor, em meio a um mercado sobrecomprado, também explicam o fraco desempenho deste ano. Novamente, trata-se de preços e posicionamento técnico.

Não temos certeza se veremos uma nova situação de wash-out, como ocorreu em outubro, quando os fundos liquidaram posições. No entanto, a situação parece ser bastante frágil. Outubro foi um bom ponto de entrada, assim como janeiro poderá ser eventualmente, mas os níveis atuais não são suficientemente bons para mitigar o fraco desempenho atual. Os fluxos atuais de preços e ações também não são promissores. Pela primeira vez em algum tempo, observamos compras offshore de USDBRL, com as ações locais apresentando um desempenho ruim. O BRL está novamente atingindo um nível importante. Se o USD/BRL subir, poderá haver uma nova rodada de stops, pois o mercado não tem espaço para adicionar risco e vender mais dólares.

As condições econômicas em diferentes partes do mundo, com foco especial na China, no Reino Unido, no Brasil e nos EUA.



Situação Econômica na China

Os dados de atividade econômica chinesa em dezembro e no 4ºT23 ficaram próximos às expectativas do mercado. O PIB cresceu 5,2% em relação ao ano anterior, dentro da meta do governo. Houve uma surpresa baixista nas vendas no varejo, mas números saudáveis na produção industrial e nos investimentos em ativos fixos. Apesar da estabilidade aparente, os mercados chineses estão fragilizados, com a bolsa apresentando sua maior queda desde 2022.

China em grande turbulência?

A situação na China tem sido motivo de preocupação nos últimos tempos. Há várias questões em jogo que estão afetando a estabilidade do país e têm repercussões globais. Vamos abordar algumas das principais preocupações levantadas e fornecer alguns insights sobre a situação atual.

O governo está perdendo o controle?

Há sinais de que o governo chinês está enfrentando desafios em manter o controle da situação. A queda nos preços dos imóveis, a desaceleração do mercado imobiliário e a contração nos setores residencial e comercial são indicadores de problemas econômicos. Além disso, o deflator do PIB da China caiu no último trimestre de 2023, marcando a terceira queda trimestral consecutiva e a queda mais longa desde 1999. Esses fatores podem indicar uma possível recessão na China.

Isso pode levar a um colapso do mercado de ações global?

Embora a turbulência na China tenha implicações globais, é importante notar que o mercado de ações global é influenciado por vários fatores além da situação na China. Embora o índice Hang Seng China Enterprise tenha registrado uma queda significativa recentemente, é difícil prever o impacto exato que isso terá no mercado de ações global.

Ou é tudo sobre a China e vimos a capitulação e o fundo do mercado?

A situação na China certamente tem impacto nos mercados globais, mas é importante lembrar que os mercados são complexos e influenciados por uma variedade de fatores. Enquanto alguns analistas consideram as ações chinesas atraentes e prontas para uma recuperação, outros apontam para os desafios econômicos enfrentados pelo país. É difícil prever com certeza se já vimos a capitulação e o fundo do mercado.

Riscos e perspectivas

Existem riscos significativos associados à situação na China. A queda nos preços dos imóveis, a desaceleração econômica e a baixa confiança do consumidor são fatores preocupantes. Além disso, a queda no número de nascimentos e o envelhecimento da população podem ter implicações de longo prazo para a produtividade chinesa. A situação



na China é complexa e em constante evolução, e é essencial acompanhar de perto os desenvolvimentos e as perspectivas futuras. Lembre-se de que a situação na China é fluida e pode mudar rapidamente. É sempre recomendável consultar fontes atualizadas e confiáveis para obter informações mais recentes sobre a situação econômica e política na China.

Cenário Global e Fragilidade dos Mercados

Os mercados chineses estão fragilizados, e os investidores não parecem interessados em comprar a valor de face, mesmo com uma estabilização econômica aparente. Observa-se uma deterioração de curto prazo na posição técnica, especialmente na ausência da confirmação de cortes de juros pelos bancos centrais ao redor do mundo.

Cenário Global e Queda nos Preços do Petróleo

A queda nos preços do petróleo não parece relacionada a preocupações no Oriente Médio, mas pode refletir uma crescente preocupação com o crescimento global.

Reino Unido e Inflação:

No Reino Unido, dados de inflação acima do esperado aumentam o receio de um possível “estagflação” global. O controle da inflação será um processo longo e desafiador.

Brasil e Desempenho Econômico:

No Brasil, o setor de serviços mostrou sinais de acomodação em dezembro, em linha com as expectativas. O mercado prevê um PIB em torno de 1%-1,5% para o ano, com dados indicando uma desaceleração no final de 2024. A queda da Taxa Selic, política fiscal expansionista e a decisão do STF sobre o pagamento de precatórios são fatores que podem impactar o crescimento no Brasil.

A virada do ano trouxe vários artigos destacando aspectos positivos da economia brasileira, mas um problema sério ficou de fora: o fraco crescimento do PIB previsto para 2024. A expectativa é de um crescimento de 1,5% no ano, metade do crescimento estimado de cerca de 3% para 2023. No entanto, há algumas boas notícias. O IPCA, que é o índice de inflação utilizado como meta pelo Banco Central, fechou 2023 com uma taxa anual de 4,62%, dentro da meta estabelecida. Além disso, a taxa Selic, que é operada pelo Banco Central para controlar a inflação, teve uma queda ao longo de 2023, iniciando o ano em 13,75% ao ano e terminando em 11,75%.

O dólar também teve uma queda em relação ao real, terminando 2023 cotado em R\$ 4,84, refletindo uma valorização da moeda brasileira. O país também registrou um forte superávit comercial, contribuindo para a valorização do real e mantendo as reservas externas elevadas. O mercado de ações, representado pelo Ibovespa, bateu recordes históricos ao longo do ano, e a taxa de desemprego também apresentou uma redução, embora ainda esteja em um nível alto, de 7,5% no trimestre encerrado em novembro de 2023.



No entanto, o crescimento do PIB tem sido um desafio. Apesar do setor do agronegócio ter impulsionado um crescimento próximo de 3% em 2023, houve uma desaceleração no segundo semestre, com taxas trimestrais baixas e a perspectiva de uma taxa trimestral próxima de zero no 4ºT23. Para impulsionar um crescimento mais robusto, é necessário aumentar a taxa de investimento da economia, ou seja, a formação de capital como proporção do PIB. No entanto, essa taxa está baixa, representando 16,6% do PIB no terceiro trimestre de 2023, inferior ao mesmo período de 2022.

O governo federal não possui um plano abrangente de crescimento econômico e o cenário político atual dificulta uma ação mais forte e uma administração eficaz. O poder do Legislativo e do Supremo Tribunal Federal tem crescido, reduzindo o espaço para discussões sobre o crescimento econômico. Apesar desse cenário, é importante manter a esperança de que a discussão sobre o crescimento econômico alcance os Três Poderes. O Executivo deveria se reunir com as lideranças do Congresso e com os juízes do Supremo para discutir estratégias de crescimento econômico sustentável e inclusivo.

Lembre-se de que a situação econômica é dinâmica e pode mudar rapidamente. É sempre recomendável consultar fontes atualizadas e confiáveis para obter informações mais recentes sobre a economia brasileira.

EUA e Empire Manufacturing

O fenômeno do "excepcionalismo dos EUA" é evidente ao observar a capitalização de mercado em relação ao PIB e a influência no MSCI World Index. Incorporando os retornos de 2023 e a valorização acumulada de 2024, a capitalização de mercado das grandes empresas dos EUA sozinha representa cerca de +160% do PIB dos EUA e +45% do PIB mundial. Além disso, os EUA contribuem com mais de 70% para o MSCI World Index, em comparação com menos de 1/3 durante a "era do Japão" na década de 1990. Esta realidade levanta a possibilidade de o Federal Reserve (FED) desempenhar um papel adicional no impulso do crescimento do mercado.

É notável que, quando o mercado atinge máximas históricas, muitos comentaristas expressam otimismo, destacando perspectivas de ganhos contínuos. O conselho comum é não temer as altas históricas e continuar comprando e investindo. Por outro lado, em momentos de mínimas de mercado, como em 2003, 2008, 2020 e 2022, o risco/recompensa é percebido como mais desafiador. Em tais situações, os comentaristas tendem a oferecer conselhos cautelosos e a destacar os desafios e riscos associados à queda de preços.

A notável exceção a essa tendência foi Warren Buffett, que em 2008 recomendou continuar comprando durante a crise financeira global. Sua abordagem contrária a ênfase na visão de longo prazo são frequentemente citadas como lições valiosas para os investidores em momentos de volatilidade significativa.

Em resumo, a abordagem dos comentaristas em relação às máximas e mínimas do mercado varia, refletindo diferentes perspectivas sobre risco, recompensa e oportunidades



de investimento. Enquanto as máximas muitas vezes recebem otimismo e encorajamento para continuar investindo, as mínimas geralmente são acompanhadas por alertas cautelosos sobre os desafios associados à volatilidade do mercado.

O *Empire Manufacturing*, indicador antecedente de crescimento da região de Nova York, apresentou uma forte queda em janeiro, abaixo das expectativas do mercado. Embora seja mais volátil, a direção desse indicador é informativa sobre a "temperatura" da economia nos EUA. Esta análise reflete uma visão abrangente do cenário econômico global e de diferentes regiões, considerando vários indicadores e eventos econômicos importantes. Três desenvolvimentos um tanto preocupantes.

Primeiro, o ritmo de contratações brutas desacelerou drasticamente. Em segundo lugar, a taxa de contratação defende uma queda adicional nas vagas de emprego no 1ºS24, com a probabilidade de uma taxa de desemprego de 4-5% dentro de doze meses estimada em quase 20%. Juntamente com o declínio contínuo do núcleo da inflação e o risco de um novo declínio nas taxas de contratação, o mercado continua a esperar que o FED inicie o ciclo de flexibilização nesta primavera, com o primeiro corte de 25 pontos base na taxa de fundos provavelmente em março, todavia, no momento que editamos esse relatório a ferramenta <https://www.cmegroup.com/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>, não corrobora com essa visão. A economia global não precisa de um "colapso" para trazer a inflação de volta à meta e regressar ao crescimento sustentável, e isso os bancos centrais estão tendo êxito.

Dívida Pública Federal – 2023 e o PAF – 2024

O Tesouro divulgou a dívida pública federal (DPF) que fechou 2023 em R\$6,520 trilhões, representando aumento de 3,09% em dezembro em comparação com novembro. Além disso, o estoque da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) encerrou 2023 em R\$6,268 trilhões, com aumento de 3,19%, e a Dívida Pública Federal Externa (DPFe) fechou o ano em R\$251,46 bilhões, apresentando aumento de 0,57%. O impacto dos juros na DPF em dezembro foi de R\$54,18 bilhões.

Em relação à composição da DPF, a parcela prefixada subiu para 26,53% em dezembro, enquanto a parcela corrigida pela inflação caiu para 29,76% e a parcela corrigida pela Selic subiu para 39,66%. A parcela atrelada ao câmbio caiu para 4,05% em dezembro, e a parcela a vencer em 12 meses também caiu, atingindo 20,14% em dezembro. O prazo médio da DPF diminuiu para 3,95 anos em dezembro, e o custo médio da DPF em 12 meses caiu para 10,51% ao ano. Destacam-se os seguintes pontos:

- A emissão líquida de títulos domésticos foi de R\$133,4 bilhões (considerando apenas as ofertas públicas e excluindo o Tesouro Direto). As colocações alcançaram R\$133,7 bilhões, lideradas pelas emissões de LFT e títulos prefixados, e os resgates foram insignificantes (R\$0,3 bilhão). O estoque da DPMFi aumentou 3,2% no mês para R\$6,27 trilhões e a DPF encerrou 2023 em R\$6,52 trilhões (aumento de R\$568,9 bilhões no ano, representando variação



de 9,6%).

- O colchão de liquidez aumentou de R\$908,9 bilhões em novembro para R\$ 982,4 bilhões em dezembro (variação de R\$73,5 bilhões), como resultado principalmente da emissão líquida de títulos. Ao longo do ano, o seu montante caiu R\$193,4 bilhões, mas se situando ainda em patamar bem confortável para a gestão da dívida pública. O Índice de Liquidez passou de 8,34 para 7,57 meses. O colchão mostrará uma queda em janeiro, em razão dos elevados vencimentos de títulos prefixados no mês (R\$302 bilhões), mas deverá voltar a subir nos meses subsequentes, tendo em vista que o volume de resgates entre fevereiro e junho totaliza apenas R\$ 332 bilhões (média mensal de R\$66,4 bilhões). Nos próximos 12 meses, os vencimentos da DPMFi somam R\$1,291 trilhão, destacando-se os vencimentos de R\$252 bilhões de NTN-B em agosto e de R\$221 bilhões de LFT em setembro.
- O custo médio do estoque da DPMFi acumulado em 12 meses caiu de 11,18% para 11,05%, puxado principalmente pelas LFT. O custo médio das emissões (acumulado em 12 meses) declinou de 11,68% para 11,62%, em função basicamente do menor custo das LTN e das LFT (incorporando a queda da taxa Selic).
- O estoque de títulos domésticos detido por não-residentes diminuiu em R\$9,8 bilhões em dezembro, apesar da elevada colocação líquida de títulos pelo Tesouro. Assim, a participação relativa desse grupo de investidores na DPMFi declinou de 9,94% para 9,48%. No fechamento de 2022, havia ficado em 9,36%. Os números revelam um fraco apetite por parte dos investidores estrangeiros. A participação relativa nas NTN-F passou de 46,9% para 46,7% (a mais baixa desde dez/22) e, nas LTN, recuou de 25,7% para 22,5% (queda de R\$24,9 bilhões), o que foi contrabalançado parcialmente pelo aumento de R\$15,0 bilhões do estoque detido de LFT. As Instituições Financeiras foram as principais adquirentes de títulos no mês.

Além disto, destacam-se a emissão da captação externa de títulos do Tesouro. Seguem os resultados da captação externa dos títulos Global 2034 e Global 2054:

- O título Global 2034 tem vencimento em 15/3/2034 e foi emitido no montante de US\$ 2,25 bilhões.
- O cupom de juros do título Global 2034 foi de 6,125% ao ano.
- A emissão do título Global 2034 foi realizada ao preço de 98,323% do seu valor de face.
- A taxa de retorno para o investidor do título Global 2034 foi de 6,35% ao ano.



- O título Global 2054 tem vencimento em 13/5/2054 e teve um volume de US\$ 2,25 bilhões.
- O cupom de juros do título Global 2054 foi de 7,125% ao ano.
- A emissão do título Global 2054 foi realizada ao preço de 99,707% do seu valor de face.

Por fim, a necessidade líquida de financiamento do governo federal em 2024 é de R\$1,427 trilhão, com o PAF 2024 estabelecendo metas para os papéis de Selic entre 40,0% e 44,0% do estoque da DPF. O Plano Anual de Financiamento (PAF) para 2024 prevê o estoque da DPF entre R\$7,0 trilhões e R\$7,4 trilhões, com uma emissão líquida de R\$141,29 bilhões em dezembro. Além disso, o PAF 2024 estabelece metas para os papéis prefixados entre 24,0% e 28,0% do estoque da DPF, e para os papéis de inflação entre 27,0% e 31,0% do estoque da DPF. A participação de estrangeiros na DPMFI caiu para 9,48% em dezembro. O link abaixo leva para apresentação da STN:

https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501%3A9%3A%3A%3A%3A9%3AP9_ID_PU_BLICACAO_ANEXO%3A22124&utm_medium=email&_hsmt=292052968&_hsenc=p2ANqtz-82q3oD1ytIGwD7GgvnFB1_SFXuXxdichNa5Lt1yWvvgzrDkasFmnezFrm445e5tMWPslsHHXpc6PyWEcl7wtWpy-LKHN6FSWQWguBp21RzzRVysC0&utm_content=292052968&utm_source=hs_email

Execução fiscal

Esses são os principais dados sobre a arrecadação no Brasil em 2023:

A arrecadação em dezembro de 2023 totalizou R\$231,225 bilhões, isso representa um aumento real de 5,15% em relação a dezembro de 2022 e um aumento real de 28,18% em relação a novembro de 2023. Além disso, essa arrecadação é a maior já registrada para o mês de dezembro desde o início da série histórica em 1995. No ano de 2023, a arrecadação totalizou R\$2,318 trilhões, o que representa uma queda real de 0,12% em relação a 2022. Em relação às desonerações, elas somaram R\$136,877 bilhões ao longo de 2023, sendo que em dezembro o valor foi de R\$11,897 bilhões. Esse resultado é um recorde para o mês. A arrecadação tributária registrou uma queda de -0,1% em relação ao ano anterior, mantendo-se estável. A arrecadação de impostos sobre ganhos de capital aumentou 21,6% em relação ao ano anterior, devido à antecipação de ganhos de fundos exclusivos. A arrecadação com ajuste sazonal apresentou um aumento de 5,9% em relação ao mês anterior, mostrando uma recuperação em relação à queda registrada em novembro.

No geral, espera-se um ganho real de cerca de 1,5% na arrecadação tributária em 2024. O resultado das medidas para redução de litígios atingiu R\$5,6 bilhões em 2023, próximo da estimativa de R\$6 bilhões. O total de isenções fiscais concedidas pelo governo em 2023 foi de R\$136 bilhões, um aumento em relação a 2022. Para os próximos meses, espera-se uma queda nas componentes cíclicas da arrecadação de impostos, mas algumas medidas podem sustentar um desempenho neutro a positivo. A consolidação orçamentaria



será um elemento-chave, especialmente à luz da meta primária para 2024. É importante observar se o desempenho recente é uma tendência ou apenas temporário. A previsão para o déficit do Governo Central em dezembro é de R\$119,8 bilhões.

Ademais, o Governo fechou com déficit primário de R\$230,5 bilhões em 2023, o equivalente a 2,12% do PIB, e mercado vê meta fiscal de 2024 ainda longe, segundo os dados divulgados pela STN, cuja síntese é:

O governo fechou o ano de 2023 com o segundo maior déficit primário da história, totalizando R\$230,5 bilhões, o que equivale a 2,1% do Produto Interno Bruto (PIB). Esse resultado representa um grande desafio para a nova gestão, uma vez que a meta traçada para este ano é de déficit zero, mas o resultado de 2023 fortaleceu no mercado as projeções de um novo rombo. Mesmo sem o pagamento dos precatórios, o déficit teria sido de R\$138,1 bilhões, o equivalente a 1,27% do PIB, ainda acima da promessa de fechar o ano com déficit de 1%.

Antecipação do Pagamento de Precatórios e Compensação a Estados e Municípios

A explicação para o déficit em 2023 foi a antecipação do pagamento de precatórios, no valor de R\$92,3 bilhões, e a compensação a Estados e municípios em razão de perdas na arrecadação com ICMS. Esses fatores contribuíram significativamente para o resultado negativo das contas públicas.

Projeções e Expectativas para 2024

Perspectiva Econômica do Brasil pelo FMI

O Fundo Monetário Internacional (FMI) está mais otimista com o Brasil e elevou a projeção para o crescimento do país neste ano para 1,7%, ante a estimativa anterior de 1,5%. No entanto, o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro deve desacelerar em comparação a 2023, quando avançou 3,1%. Para 2025, o FMI espera que o Brasil cresça um pouco mais, com uma projeção inalterada de 1,9% em relação às estimativas anteriores, divulgadas em outubro.

Apesar da melhora, o Brasil deve crescer em ritmo inferior ao estimado para a América Latina em 2024, mesmo com um novo corte na projeção do organismo para a região. O Fundo vê a economia latina crescendo 1,9% neste ano, 0,4 ponto percentual abaixo da sua estimativa anterior. Para 2025, espera-se que a região retome o fôlego e cresça 2,5%, o mesmo avanço projetado para o PIB do ano passado.

O FMI também melhorou as projeções para o desempenho da economia do México neste ano, para 2,7%. O país tem se beneficiado do aumento de negócios com países vizinhos, o chamado "*nearshoring*".

Segundo o Fundo, a revisão do PIB regional se deve à expectativa de mais um ano de recessão na Argentina, fruto do "ajuste político significativo para restaurar a estabilidade



macroeconômica" do país. Sob o governo de Javier Milei, o país deve amargar uma queda de 2,8% neste ano. Para 2025, porém, o Fundo vê uma recuperação, com crescimento de 5%.

Pierre-Olivier Gourinchas, economista-chefe do FMI, comentou sobre as novas projeções econômicas do Fundo, destacando que muitas economias continuam a demonstrar grande resiliência, com o crescimento a acelerar no Brasil, na Índia e nas principais economias do Sudeste Asiático. Essas informações são baseadas na atualização do relatório *Perspectiva Econômica Mundial* (WEO, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>), publicado pelo FMI.

Por outro lado, no mercado financeiro, há projeções de um novo déficit primário para o governo central em 2024, e a meta de déficit zero para este ano pode precisar ser reformulada para acomodar um rombo que muitos consideram inevitável. A busca pelo equilíbrio orçamentário é crucial para a redução da dívida pública, impactando a inflação, os juros e a atração de novos investimentos. No entanto, o país tem convivido com déficits nas contas desde 2013, com exceção do superávit extraordinário registrado em 2022.

Avaliação do Mercado e Perspectivas Econômicas

Diversos economistas e instituições financeiras projetam um déficit primário para o governo central em 2024, com estimativas que variam de 0,6% a pouco menos de 1% do PIB. A incerteza em relação a algumas receitas incluídas no Orçamento, juntamente com gastos relacionados à previdência e assistência social contribuem para a avaliação de que a meta de déficit zero pode ser difícil de alcançar este ano. Além disso, a possível extensão do programa de desoneração da folha de pagamento também é apontada como um fator que pode impactar as receitas previdenciárias esperadas pelo governo.

Perspectivas do Governo e Recuperação Fiscal

Apesar do cenário desafiador, o Tesouro aponta que o resultado de 2023 já indica o início de um processo de recuperação fiscal. A sinalização para o horizonte de médio prazo é de reversão da tendência de piora fiscal que vem ocorrendo há mais de uma década. O governo trabalha para se aproximar de resultados mais próximos do equilíbrio orçamentário e espera que, a partir de 2024, o movimento de recuperação fiscal fique mais evidente.



Conclusão

Em resumo, o governo fechou o ano de 2023 com o segundo maior déficit primário da história, o que representa um grande desafio para a nova gestão. As projeções para 2024 indicam a possibilidade de um novo déficit, e a busca pelo equilíbrio orçamentário é crucial para a redução da dívida pública e para a estabilidade econômica do país. O governo demonstra confiança na recuperação fiscal a médio prazo, mas o cenário econômico ainda apresenta desafios significativos.

Quanto à política monetária, o Comitê de Política Monetária (<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/18075/nota>) decidiu, de forma unânime, reduzir a taxa Selic em 0,50 ponto percentual para 11,25%, em conformidade com a sinalização anterior e com a visão consensual do mercado. O comunicado do Copom não apresentou alterações relevantes, mantendo as projeções de inflação para 2024 e 2025 em 3,5% e 3,2%, respectivamente. Destaca-se a manutenção da previsão de redução da mesma magnitude nas próximas reuniões, em linha com as expectativas.

Embora as projeções de inflação tenham permanecido estáveis, é importante observar que, para 2024, o efeito baixista da queda da expectativa de inflação no Focus e da projeção de preços administrados foi contrabalançado pela revisão altista de preços livres. Para 2025, ocorreu o oposto, com os efeitos altistas da revisão de preços administrados e da trajetória mais agressiva da Selic sendo contrabalançados por uma revisão para baixo de preços livres.

No que diz respeito ao comportamento da inflação, houve uma mudança pontual, refletindo a aceleração dos serviços subjacentes desde a divulgação dos indicadores relativos a dezembro. No diagnóstico sobre a atividade, o comunicado indicou que o conjunto de indicadores segue consistente com o cenário de desaceleração da economia antecipado pelo Copom.

No contexto do ambiente externo, o Copom excluiu a menção de que o cenário se mostrava menos adverso, mantendo a avaliação de que segue volátil. As tensões geopolíticas no Oriente Médio não foram reincluídas como um fator de atenção, e a descrição do balanço de riscos repetiu integralmente o comunicado anterior.

Com relação aos próximos passos da política monetária, o Comitê manteve a sinalização do ritmo de queda de 0,50 ponto percentual nas próximas reuniões. O horizonte relevante da política monetária passou a atribuir um maior peso para o ano de 2025 em relação ao de 2024, o que já era esperado.

Em linha, o comunicado do Copom reforça a continuidade do ritmo de queda da taxa Selic, mantendo a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário, em linha com as expectativas do mercado.

Dito isto, os ativos de risco iniciaram o mês com uma tendência leve de otimismo,



impulsionados pelo aumento dos índices de ações na China, especialmente pelo notável crescimento das ações no setor imobiliário chinês com os recentes estímulos, mas que foram esvaziando ao longo do mês, culminando com a quebra da EverGrande.

Há especulações adicionais sobre possíveis medidas de apoio à economia, incluindo a possibilidade de redução na Taxa de Empréstimo de Médio Prazo (MLF), uma das taxas de juros no complexo sistema monetário chinês. Além disso, foram anunciadas novas medidas de suporte ao mercado imobiliário.

Nos EUA para os pedidos de seguro-desemprego e os dados do PIB do 4ºT23. Na Europa, a atenção está voltada para a decisão de política monetária do Banco Central Europeu (ECB), com expectativa de manutenção das taxas de juros nos níveis atuais. Será crucial observar se há alguma alteração na perspectiva e nas indicações por parte do Banco.

O Tesouro Americano realizou leilão de títulos de 5 anos, que foi mal-recebido pelo mercado, provocando uma nova alta nos rendimentos dos Treasuries. Isso levanta questionamentos sobre as condições globais que cercam a economia brasileira, que, apesar de parecerem construtivas, não estão isentas de riscos.

Na China, o recente corte de juros, juntamente com uma série de medidas de suporte econômico anunciadas nos últimos meses, não garante uma estabilização completa e duradoura do crescimento. No entanto, a postura do formulador de políticas chinesas indica que há limites para a deterioração do mercado e disposição e instrumentos para combater uma queda adicional e mais acentuada na economia.

A experiência global mostra que não existe uma solução única para lidar com crises econômicas. Geralmente, crises são enfrentadas por meio de uma série de medidas ao longo do tempo, que, gradualmente acumuladas, ajudam a estabilizar a economia e o crescimento do país.

A China parece estar no meio desse processo. Em termos gerais, para o Brasil, um viés mais estimulante vindo da China, capaz de evitar uma deterioração adicional do crescimento, tende a ser positivo para o cenário econômico e ativos locais. Nos EUA e em outras economias desenvolvidas, se confirmado um cenário de pico nas taxas de juros, associado a uma inflação controlada e sem recessão aparente, isso cria um ambiente favorável para países emergentes como o Brasil.

Naturalmente, todas essas condições apresentam riscos. Na China, as medidas podem não ser suficientes para estabilizar o crescimento, ou o país pode enfrentar desafios semelhantes aos do Japão nos próximos anos, caracterizados por um crescimento moderado sem grandes crises. Globalmente, pode haver riscos de recessão ou uma nova onda de aumento da inflação. No entanto, até o momento, esses são considerados cenários de risco e não o cenário principal.



No que diz respeito aos EUA, o índice de gerentes de compras (PMI) apresentou-se acima das expectativas, indicando uma economia ainda operando em níveis saudáveis. Não há, por enquanto, sinais preocupantes de uma desaceleração generalizada. O índice de preços de gastos com consumo centralizado (Core PCE), um indicador de inflação, será determinante para a direção dos mercados. Uma inflação baixa, combinada com um crescimento saudável, é vista como um cenário positivo ("Goldilocks" ou "Pouso Suave") para os ativos de risco.

Por outro lado, uma inflação mais elevada pode resultar em uma nova elevação das taxas de juros, gerando ruídos e volatilidade nos mercados. Modelos econômicos baseados na Regra de Taylor, frequentemente utilizados pelos bancos centrais para orientar suas decisões de política monetária, indicam uma taxa de juros mais baixa nos EUA, em torno de 4,5%. A queda da inflação parece estar contribuindo para um viés de baixa nas projeções de juros, mesmo diante de uma economia que continua aparentemente saudável, com um mercado de trabalho robusto.

Finalizando, falemos do Efeito Cantillon (<https://vocesa.abril.com.br/coluna/guru/o-que-e-o-efeito-cantillon-que-distribui-a-inflacao-de-maneira-desigual/>). Vejamos como é: O Efeito Cantillon destaca a dinâmica que ocorre quando dinheiro novo é introduzido na economia, sugerindo que a primeira entidade a receber essa nova oferta tem uma vantagem significativa ao gastar o dinheiro antes que os preços aumentem. Este fenômeno é percebido como um tipo de imposto não legislativo e regressivo sobre o poder de compra dos cidadãos, promovido pelo governo.

Quando há uma injeção de dinheiro novo na economia, os preços dos bens e ativos tendem a subir. Contudo, o Efeito Cantillon argumenta que esse aumento não ocorre uniformemente para todos os preços, nem simultaneamente. O primeiro receptor desse novo dinheiro tem a oportunidade de gastá-lo antes que os preços reflitam o aumento da oferta monetária, gerando uma vantagem de arbitragem.

Essa vantagem é atribuída, em parte, ao fato de que o novo dinheiro, muitas vezes fiduciário, é criado praticamente sem custo e distribuído para partes específicas, geralmente instituições bancárias. Esses bancos têm a oportunidade de investir esse dinheiro em bens e ativos cujos preços ainda não foram impactados pelo aumento da oferta monetária, comprando-os a preços mais baixos.

À medida que o dinheiro novo se move dos bancos centrais para os bancos privados e, subsequentemente, dos investidores para os cidadãos comuns, os preços começam a refletir gradualmente o aumento da oferta monetária. Quando essa expansão monetária atinge os cidadãos comuns, estes acabam comprando bens a preços mais elevados.

Portanto, o fluxo de dinheiro novo pela economia beneficia mais significativamente as partes que recebem os fundos primeiro, enquanto se mostra menos vantajoso para aqueles que os recebem posteriormente. Indivíduos e instituições mais próximos do Banco Central, como bancos e proprietários de ativos, desfrutam de vantagens financeiras às custas



daqueles menos vinculados ao sistema financeiro.

Em última análise, o Efeito Cantillon destaca como a inflação, originada pelo processo descrito, pode ser interpretada como um tipo de imposto não legislado e regressivo sobre o poder de compra dos cidadãos, com o governo sendo o agente promotor desse fenômeno.

Dito isto, a expectativa é que a política monetária dos EUA, juntamente com o potencial ruído da China, sobretudo com a quebra da Evergrande (<https://www.poder360.com.br/economia/tribunal-de-hong-kong-decreta-falencia-da-evergrande/>) seja crucial para o desempenho do Brasil.

Mudança na assimetria

Diferentemente do ano anterior, a assimetria mudou e o mercado vê desafios para o Brasil conseguir surpresas positivas. No ano passado, os sinais positivos desencadearam alívio e retornos sólidos, mas este ano a história é diferente.

Perspectivas da Política Monetária

O mercado espera uma postura pacífica por parte da Reserva Federal dos EUA, com potenciais cortes no início do ano. Isto poderia funcionar como um catalisador para um aumento de curto prazo em ativos de risco, incluindo o Brasil.

Contexto Econômico do Brasil

A inflação é baixa, o crescimento esperado é justo, mas há preocupação com a falta de consolidação fiscal adicional. A abordagem da administração à economia tornou-se confusa para o mercado, impactando o posicionamento e os níveis de preços.

Desempenho do mercado de ações

O mau desempenho do mercado bolsista local é atribuído às taxas reais elevadas, a uma perspectiva pouco brilhante e a uma ligeira deterioração do ambiente regulamentar. O mercado sugere que as ações necessitam de taxas reais mais baixas através da consolidação fiscal para terem um desempenho superior.

Políticas Internas e Riscos

Há uma percepção de deterioração marginal nas políticas internas, principalmente na retórica, num contexto de situação global relativamente favorável. Os investidores offshore veem a situação atual como uma oportunidade para aumentar o risco caso o mercado se deteriore.

Real Brasileiro (BRL) e Investimento Estrangeiro

Embora o BRL não seja um risco popular, algumas contas preferem-no às taxas devido a preocupações com a volatilidade do dólar americano. A transição do BACEN para o próximo ano é mencionada, mas não se espera que impacte o mercado tão cedo.

Riscos Fiscais



Os riscos fiscais são reconhecidos, mas os clientes acreditam que, em termos históricos, esses riscos são relativamente moderados e que a situação fiscal global favorece o Brasil.

Sentimento geral

Há uma ligeira mudança de otimismo para o ceticismo, não tão evidente, mas com foco no posicionamento local, na política monetária global e nas incertezas internas. Em resumo, a análise reflete uma perspectiva cautelosa e até certo ponto cética para o Brasil, com atenção dada aos fatores externos, à política monetária, aos riscos fiscais e às condições do mercado local.

Em janeiro, a moeda americana acumulou alta de 1,73%, refletindo a percepção de que o FED vai demorar mais para cortar a taxa de juros. Além disso, os riscos fiscais domésticos também têm influenciado o cenário em alguma medida.

A taxa de desemprego do 4ºT23, divulgada pelo IBGE, atingiu 7,4%, sendo a mais baixa para o período desde 2014. Isso demonstra um mercado de trabalho ainda apertado, o que gera preocupação com os preços dos serviços.

Após a desaceleração no mercado de trabalho dos EUA, muitos investidores que ainda esperavam por um corte de juros pelo FED em março mudaram suas expectativas. As declarações de Powell levaram a uma queda acentuada nos índices de ações, especialmente no Nasdaq, que caiu 2,23%. A expectativa de lucros corporativos elevados, porém, não se concretizou, o que contribuiu para o declínio nos índices.

O comportamento do mercado em janeiro é significativo, pois, segundo o "barômetro de janeiro" de Wall Street, o desempenho desse mês costuma determinar o restante do ano. No mercado cambial, o índice DXY, que mede a força do dólar, teve uma leve queda, enquanto o euro recuou em relação ao dólar devido a leituras anuais do CPI preliminar da Alemanha e a inesperada queda nas vendas do varejo.

Atualização do Mercado Financeiro

Após um início desafiador, com a abertura da taxa de juros nos EUA e alguma pressão negativa nos ativos de risco, os ventos macroeconômicos parecem estar mudando novamente. Aqui estão algumas atualizações de curto prazo:

1. Resultados Corporativos:

A Amazon teve um aumento de 9% e a Meta de 14% no "after-market" após a divulgação de seus resultados corporativos. Isso deve manter o ímpeto do mercado e aumentar ainda mais o desempenho das "Mag7".

2. Cenário Econômico nos EUA:



Os dados divulgados reforçam um cenário de crescimento mais brando nos EUA, porém positivo, com destaque para o índice ISM/PMI americano. No campo do emprego, há uma desaceleração gradual e saudável do mercado de trabalho, como indicado pelos Jobless Claims.

3. Mudanças nos Bancos Centrais:

Em um ambiente de desaceleração da inflação e do emprego, os bancos centrais das economias desenvolvidas começam a mudar seus discursos, olhando para o início de um processo de ajuste baixista das taxas de juros. Isso foi observado na comunicação do FED e do BoE no Reino Unido.

4. Dados Oficiais de Emprego nos EUA:

No momento que editamos esse relatório teremos os dados oficiais de emprego de janeiro nos EUA, que seriam fundamentais para confirmar ou refutar essa tese.

5. Resultados Corporativos nos EUA:

A temporada de resultados corporativos nos EUA segue em andamento, com a possibilidade de ruídos e volatilidade pontuais, mas ainda sem um movimento generalizado de piora nas perspectivas para os lucros corporativos.

6. Cenário Econômico na China:

Os dados oficiais e de alta frequência na China continuam apontando para uma economia estabilizada, com o governo mais proativo e agressivo na condução de sua política econômica, reduzindo o risco de deterioração adicional do crescimento do país. Em adição, o FMI projeta que o PIB cresça 4,6% em 2024 e 4,0% em 2025, alinhando-se com a meta das autoridades chinesas de cerca de 5%. No médio prazo, o crescimento deve declinar gradualmente devido à fraca produtividade e ao envelhecimento populacional.

Além disso, espera-se que a inflação ao consumidor na China avance gradualmente, atingindo 1,3% em 2024 e 2,0% ao ano de 2025 a 2028. No entanto, o FMI adverte que a incerteza para a perspectiva da China é "elevada", especialmente diante de desequilíbrios existentes e vulnerabilidades associadas. Uma contração mais profunda do que o esperado no setor imobiliário, um enfraquecimento da demanda externa, um aperto nas condições globais e maiores tensões geopolíticas representam "riscos consideráveis de baixa".

7. Cenário Global e Riscos:

Nas últimas 48 horas, houve fechamento não desprezível de taxa de juros, dólar mais fraco no mundo e alguma volatilidade no mercado de ações. Em termos de riscos, os **bancos regionais americanos ressurgiram**, e algum ruído haverá, e a China (acima) ainda está no radar e a tão esperada recessão norte-americana parece distante.



Esses eventos mostram a interconexão dos mercados globais e a sensibilidade dos investidores a declarações de figuras-chave, como o presidente do FED, e a indicadores econômicos importantes. Em resumo, o pano de fundo segue construtivo para o mundo, mas há desafios e incertezas que precisam ser monitorados de perto.

Tabela 1 – Evolução das aplicações financeiras - Rentabilidade nominal e real no período - em %

Janeiro de 2024	Nominal	Real*
Renda Fixa		
Selic (1)	0,97	0,57
CDI (1)	0,97	0,57
CDB (2)	0,90	0,51
Poupança (3)	0,59	0,20
Poupança (4)	0,59	0,20
IRF-M	0,67	0,28
IMA-B	-0,45	-0,84
IMA-B 5	0,68	0,29
IMA-B 5 +	-1,47	-1,85
IMA-S	0,99	0,59
Renda Variável		
Ibovespa	-4,79	-5,16
Índice Small Cap	-6,55	-6,91
IBrX 50	-4,15	-4,52
ISE	-4,96	-5,33
ICON	-8,33	-8,69
IMOB	-8,46	-8,81
IDIV	-3,51	-3,88
IFIX	0,67	0,28
Valor/Coppead IP 20	-3,91	-4,28
Valor/Coppead MV	-2,18	-2,56
Dólar Comercial Ptax - BC	2,32	1,92
Dólar Comercial Mercado	1,75	1,35
Euro - R\$/€ - BC	0,54	0,15
Euro Comercial Mercado	-0,34	-0,72
Ouro B3	7,39	6,98
Bitcoin - R\$	0,68	0,29
Inflação		
IGP-M	0,07	
IPCA (5)	0,39	

(*) deflacionado pelo IPCA

Fonte: este trecho é parte de conteúdo que pode ser compartilhado utilizando o link (<https://valor.globo.com/financas/noticia/2024/01/31/ouro-lidera-o-ranking-das-aplicacoes-no-primeiro-mes-de-2024.ghtml>) ou as ferramentas oferecidas na página.



Parecer da Diretoria Executiva

No contexto do RPPS, é indicativo divulgar os relatórios mensais e anuais de investimentos, conforme estabelecido no manual Pró Gestão. Essas informações são fundamentais para asseverar a transparência e a eficiência na gestão dos recursos, em conformidade com os princípios da Administração Pública e a Política de Investimentos.

Essas diretrizes e parâmetros estão alinhados com as orientações do Ministério da Previdência Social, que exerce as competências de orientar, supervisionar, fiscalizar e acompanhar os RPPS, estabelecendo parâmetros e diretrizes gerais para seu funcionamento, conforme art. 9º da Lei nº 9.717/1998, recepcionada como Lei Complementar pela EC nº 103/2019, e pela Resolução CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021.

Dito isto e com base nos princípios da Administração Pública e no *accountability*, a Diretoria Executiva, cujas atribuições estão expressas no Decreto nº 62.556 de 12 de julho de 2023 (<https://legislacao.prefeitura.sp.gov.br/leis/decreto-62556-de-12-de-julho-de-2023>), aprova a Carta de Gestão e os documentos subsidiários referentes ao mês de janeiro de 2024, em sua reunião ordinária de 08 de fevereiro de 2024.