



Carta de Gestão

02/2024



Sumário

Introdução.....	3
Panorama geral.....	4
Estados Unidos (EUA).....	4
Zona do Euro.....	6
China	6
Brasil.....	7
Atividade Econômica.....	7
Arrecadação Fiscal.....	9
Inflação e Taxa de Juros	11
Câmbio, Moedas e Commodities.....	14
Bolsa de Valores	16
Relatório Mensal da Dívida (RMD).....	17
Déficit do Setor Público em 2023.....	18
Mercado de Previdência	19
Conclusão.....	20
Parecer da Diretoria Executiva	21



Introdução

A **Carta de Gestão de Fevereiro de 2024** traz informações sobre os principais eventos econômicos domésticos e internacionais, bem como seu reflexo nos ativos financeiros. É guiada pelo acompanhamento intermitente da execução e dos resultados da Política de Investimento, pautando-se sob os postulados do Manual Pro Gestão: (i) transparência, (ii) equidade, (iii) accountability e (iv) responsabilidade. A inclusão de informações detalhadas sobre a posição de custódia e a visão gerencial visa contribuir para uma compreensão mais ampla dos investimentos e suas estratégias, em absoluto alinhamento com a Política de Investimentos de 2024, e estão disponíveis tanto na internet quanto na intranet.



Panorama geral

No final do ano passado, o mercado projetava uma quase certeza de que os juros cairiam em março deste ano. No entanto, após dados de atividade e inflação acima do esperado nos EUA, o mercado convergiu para um cenário-base projetado desde o segundo semestre do ano passado, indicando cortes de juros acumulados de 1% ao longo de 2024, mas somente a partir do segundo trimestre deste ano, em maio ou junho. Os retornos dos títulos do tesouro americano para o vencimento de 10 anos voltaram a projetar retornos acima de 4,00%, e as bolsas de mercados emergentes interromperam o bom desempenho dos dois últimos meses de 2023. Isso reflete a resiliência da economia americana e indica que a busca pela desinflação ainda não acabou, sugerindo que o Federal Reserve não tem necessidade de iniciar o corte de juros antecipadamente, devido ao bom desempenho econômico atual.

A história esperada para o ano, com cortes de juros nos EUA e Brasil, adiou sua realização para o final do segundo trimestre. A boa notícia é que os preços da renda fixa seguem atraentes no mercado americano, e as projeções de queda de juros no mercado futuro estão mais realistas. No Brasil, também há prêmio na renda fixa esperando um catalisador para desempenhar. Essas mudanças nas expectativas refletem a dinâmica do mercado financeiro e a sensibilidade a fatores econômicos e políticos, influenciando as projeções de juros e o desempenho dos ativos de risco.

O cenário global econômico apresentou alguns destaques relevantes. Entre eles, existem sinais de recuperação no setor manufatureiro, o que pode impactar a dinâmica interna dos mercados; o tema da Inteligência Artificial ainda parece ter muito a contribuir para os mercados, de acordo com o padrão histórico; entre outros. Os temas serão aprofundados em sequência:

Estados Unidos (EUA)

No início de 2024, a economia dos Estados Unidos manteve a demonstração de resiliência, seguindo a tendência observada no segundo semestre do ano anterior. O PIB norte americano do 4º Tri/2023 apresentou um crescimento anualizado de 3,3%, superando as expectativas do mercado, que estimavam um crescimento de 2%. Esses números refletem a robustez da economia americana, com dados de janeiro também apontando para uma trajetória ascendente, evidenciada pelo indicador de atividade do Atlanta FED, que projeta um crescimento acima de 4% para o primeiro trimestre. Esse ritmo de expansão é significativamente vigoroso, especialmente considerando o atual contexto de políticas monetárias restritivas.

Os mercados desenvolvidos, como é o caso dos EUA, demonstram certo receio de cortar a taxa de juros e sofrer com a reaceleração da inflação. Cabe ressaltar, porém, que a inflação está atualmente rodando abaixo da média, dando margem para o encerramento do



aperto monetário e abrindo espaço para possíveis cortes nas taxas de juros. Entretanto, o FED manteve a taxa de juros inalterada no intervalo entre 5,25% e 5,50%. O comunicado do FED, juntamente com os dados de mercado de trabalho, fez o mercado adiar a expectativa do início do ciclo de cortes americano, de março/2024 para junho/2024. No momento que escrevemos esse relatório, a ferramenta: <https://www.cmegroup.com/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html> projeta o primeiro corte em 12/06/2024, com a taxa do FED FUND entre 5,00% ~5,25% e terminal (18/12/2024) entre 4,50% ~4,75%.

Além disso, houve grande volatilidade nas taxas pagas pelas Treasuries em janeiro, especialmente após a reunião do FED, na qual a autoridade monetária buscou reforçar a improbabilidade de um corte de juros em março, consolidando uma tendência de abertura das taxas de mercado. Desde a reunião, o juro nominal de 2 anos norte-americano aumentou quase 30bps, com um movimento de magnitude semelhante sendo observado também na ponta longa da curva (a taxa de 10 anos subiu 33 bps neste período). A expectativa é que a queda da taxa de inflação nos EUA resulte em uma redução da taxa de juros (até 100 bps) e na desvalorização do dólar em relação às moedas de países emergentes.

Em relação à temporada de resultados corporativos nos EUA, os números confirmam o bom momento para as "Mag 7", especialmente se comparados ao que as demais ações do S&P 500 estão entregando em termos de crescimento e resultado. As análises fornecidas pelo JP Morgan sobre a temporada de ganhos do 4º trimestre de 2023 destacam a robustez contínua das ações de mega capitalização conhecidas como "Magnificent 7" (AAPL, AMZN, GOOGL, META, MSFT, NVDA, TSLA). Essas empresas testemunharam um notável aumento nas vendas e margens, resultando em um crescimento impressionante nos lucros, especialmente se comparado ao desempenho das demais ações do S&P 500. Se a NVDA reportar estimativas alinhadas com o consenso, o Magnificent 7 terá aumentado as vendas em 15% ano/ano e aumentado as margens em 582 pontos base ano/ano, levando a um crescimento dos lucros de 58%

Em contraste, as restantes 493 ações do S&P 500 aumentaram as vendas em 3% na comparação ano/ano, enquanto as margens contraíram 56 pontos-base e os lucros caíram 2%. Esta fraqueza foi impulsionada principalmente pela Energia e subestima o crescimento das ações "típicas" do S&P 500; o constituinte mediano do índice aumentou o lucro por ação em 6% ano a ano no 4º tri/2023. Esses dados indicam um desempenho excepcional das ações do "Magnificent 7" em comparação com as demais ações do S&P 500, refletindo um crescimento significativo das vendas, margens e lucros.

Nos Estados Unidos, o índice de inflação PCE de janeiro não indicou um aumento significativo, fortalecendo a ideia de que os cortes de juros pelo FED só começarão em junho. Apesar de ainda estar acima da meta de 2%, a taxa anual do PCE subiu para 2,4%, desacelerando em relação ao mês anterior. Enquanto isso, os índices de ações atingiram novos recordes em Nova York, com o Nasdaq superando sua marca anterior e o S&P 500 fechando o quarto mês consecutivo de ganhos. A força do dólar também foi evidente em



relação a outras moedas importantes.

Zona do Euro

Tanto o Banco Central Europeu (BCE), quanto o Banco Central da Inglaterra (BoE) mantiveram suas taxas de juros em 4% e 5,25%, reconhecendo uma atividade mais fraca que deve contribuir para o processo de desinflação. Embora ainda não indiquem o início de cortes, o mercado já precifica cortes para 2024, considerando a moderação da atividade econômica, que mostrou-se mais restrita no 4º Tri/2023 para alguns países da Zona do Euro.

China

As informações da primeira quinzena de fevereiro, provenientes do Banco Popular da China (PBoC), revelam um aumento significativo nas transações online nos setores de entretenimento, restauração, hospedagem e varejo, registrando um crescimento de mais de 20% em relação ao ano anterior. O maior destaque foi Meituan, cujo valor de consumo diário aumentou 36% na comparação ano a ano (YoY), especialmente em regiões de nível 4 e inferiores.

No segmento de turismo e reservas de hotéis, os dados de Tongcheng e Qunar mostraram um aumento expressivo nas reservas nos principais condados e cidades, na ordem de 120% a 200% em comparação ao ano anterior. Ademais, dados também indicam um aumento nas reservas de hotéis e nas chegadas de visitantes a Macau, com taxas de ocupação hoteleira atingindo 97%, além de um aumento no número de visitas a pontos turísticos culturais e na bilheteria do Ano-Novo Lunar – este último com projeções *ex-ante* de atingir aproximadamente Rmb 7,8 bilhões, um aumento de cerca de 16% na comparação com o ano anterior. No que diz respeito aos transportes, os dados do Ministério dos Transportes mostraram que o tráfego médio diário nacional aumentou 11% a 14% em relação ao mesmo período de 2019 e 2023. Esses indicadores refletem um cenário positivo para atividades de entretenimento, turismo e consumo em geral.

Por outro lado, o PBoC surpreendeu o mercado ao reduzir as taxas de juros de 5 anos (LPR) em 25bps, para 3,95%, a maior queda desde sua implementação em 2018. A LPR é o principal benchmark para os juros das hipotecas na China, e a queda de taxa visa aliviar a contração do mercado imobiliário chinês. Embora essa medida seja vista como positiva, sua efetividade permanece incerta diante da dinâmica negativa do mercado imobiliário. A postura mais proativa e agressiva adotada pelo policy maker chinês na condução da política econômica indica uma tentativa de estabilizar a economia, porém, é cedo para determinar se essas medidas serão suficientes para mudar a tendência ou estabilizar definitivamente a economia chinesa.



A história mostra que crises econômicas são solucionadas com uma série de medidas que se acumulam ao longo do tempo, até que a economia encontre um "piso" e comece a se recuperar. O caminho pela frente parece desafiador, com possíveis impactos nas bolsas chinesas e globais. A bolsa chinesa já subiu cerca de 11% nos últimos dias, mas o arrefecimento do mercado de minério de ferro, um indicador do crescimento chinês, sugere alguma desaceleração.

Relacionado aos números do Ano Novo Lunar, que demonstraram esta recuperação mais robusta de alguns nichos da economia, outro destaque é o contínuo movimento de alta dos índices de ações da China. Isso sugere que uma recuperação mais persistente da economia chinesa poderia ser uma grande surpresa para o mercado, embora o mercado se mostre extremamente cético e negativo com o cenário para o país.

Os sinais de indicadores de alta frequência mostram um cenário mais positivo para a economia da China, o que representa um "risco positivo" ao cenário. No entanto, é importante notar que ainda é cedo para falar em mudança de tendência ou estabilização definitiva da economia chinesa. Uma estabilização ou recuperação da China seria um importante vetor de sustentação de ativos e setores locais no Brasil.

Em resumo, as medidas recentes adotadas pela China são vistas como positivas, mas é importante manter um certo ceticismo em relação à sua efetividade. O cenário para a economia chinesa é motivo de preocupação, com uma crise no setor imobiliário, uma diminuição da produtividade marginal do capital, um crescimento populacional negativo e a tendência à fragmentação do comércio internacional, que pode se agravar caso Donald Trump seja eleito presidente dos Estados Unidos. Por outro lado, a economia chinesa parece estar em um processo de estabilização, mas ainda é cedo para falar em mudança de tendência ou recuperação estrutural. Além disso, é importante observar os sinais de recuperação global e o impacto dessas tendências nos mercados internos.

Brasil

Atividade Econômica

Em 2023, o Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil atingiu R\$ 10,9 trilhões, marcando um crescimento de 2,9% em relação ao ano anterior. O setor da Agropecuária se destacou com um crescimento de 15,1%, seguido por Serviços, com 2,4%, e pela Indústria, com 1,6%. O PIB per capita também teve um avanço real de 2,2%, chegando a R\$ 50.193,72.

Na análise da demanda (ótica da despesa), o aumento do consumo das famílias e as exportações foram os principais impulsionadores. O consumo das famílias aumentou 3,1%, influenciado pela melhoria do mercado de trabalho e programas de transferência de renda, enquanto a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que mede os investimentos, caiu 3,0%, afetada pela queda na produção e importação de bens de capital. No setor externo, as



exportações subiram 9,1%, enquanto as importações caíram 1,2%.

No quarto trimestre de 2023, o PIB permaneceu estável em relação ao trimestre anterior, com crescimento na Indústria e nos Serviços, mas uma queda na Agropecuária. Em comparação com o mesmo período de 2022, o PIB cresceu 2,1%, impulsionado pelo aumento da Indústria e dos Serviços.

Por sua vez, o IBC-Br, uma espécie de PIB mensal coletado pelo BCB, apresentou alta em dezembro de 2023, indicando um momento ainda positivo no final do ano, apesar de alguns sinais recentes de acomodação. Isso elevou as projeções para o PIB do 4º trimestre de 2023, cujas projeções para o ano estão entre 2,5%~3,0%.

Os dados de atividade econômica ao longo de janeiro continuam indicando desaceleração. Apesar disso, o mercado de trabalho continua apertado, com o desemprego em 7,4% em dezembro, menor valor para dezembro desde 2014. O déficit primário em 2023 foi de 2,1% do PIB, impactado em quase 1 p.p. por conta do pagamento de precatórios em virtude da decisão do STF que pôs fim à restrição ao pagamento de precatórios imposta pela PEC dos Precatórios. Tal movimento foi em linha com o de moedas de emergentes em janeiro, que desvalorizaram ante o dólar. O USD/BRL está revisando as máximas (R\$5,01) de volta a um nível crítico dado o posicionamento de mercado. Tecnicamente falando, o nível atual da moeda já rompeu os principais níveis de resistência, mas é prudente esperar um pouco mais para confirmar. Até o momento, ainda vemos o USD/BRL como uma posição vinculada ao intervalo – e estamos precisamente no topo do intervalo.

No trimestre encerrado em janeiro, a taxa de desocupação no Brasil subiu para 7,6%, superando ligeiramente as expectativas de mercado, que apontavam para 7,8%. No entanto, ajustada sazonalmente, a taxa registrou um pequeno recuo, alcançando 7,7%. Paralelamente, o rendimento médio real efetivo continuou sua trajetória de alta pelo oitavo trimestre consecutivo, com um aumento de 0,8% em relação ao mês anterior, em termos ajustados sazonalmente, superando o crescimento anterior de 0,2%.

Esses indicadores refletem a resiliência do mercado de trabalho brasileiro, mesmo diante de políticas monetárias ainda restritivas. No entanto, também destacam preocupações em relação a possíveis pressões salariais e inflacionárias decorrentes de uma oferta de trabalho mais restrita. O cenário sugere uma dinâmica delicada, onde o equilíbrio entre o estímulo ao emprego e o controle da inflação precisa ser cuidadosamente gerenciado para sustentar o crescimento econômico de forma consistente.

Alternativamente, vê-se avanços nos acordos entre o Governo e o Congresso. Dois eventos importantes recentes indicam avanços nos acordos entre o governo e o Congresso, especialmente a Câmara, o que deve começar a destravar a análise dos projetos econômicos no Congresso. Vamos analisar os detalhes desses eventos e seus impactos. Na reunião no Planalto, o governo concordou em estabelecer um calendário de pagamento de emendas até o final de junho, antes do prazo da vedação das eleições municipais, que foi publicado em decreto.



Este calendário é uma alternativa ao que estava na LDO e que foi vetado pelo presidente. Pelo acordo, o veto será mantido. São R\$14,5 bilhões em emendas individuais e de bancada para fundos municipais de saúde e assistência social. O decreto do cronograma autoriza até R\$ 16,8 bilhões em emendas individuais e de bancada e R\$3,6 bilhões em emendas de comissão. Outros R\$11 bilhões em emendas individuais e de bancada não terão calendário. Para emendas de comissão ainda não há acordo. O governo vetou R\$5,6 bilhões extras e a tendência é que o veto seja mantido. Ainda há muito debate sobre o comando das comissões na Câmara justamente em função do volume de recursos.

A dívida dos Estados com a União será um dos temas em que o governo prometeu avançar neste ano, conforme discutido na reunião de ministros e líderes no Palácio da Alvorada. Além disso, o governo será mais presente na articulação política em 2024. O ministro da fazenda pediu ajuda para a aprovação dos 8 projetos de crédito enviados ao Congresso. Estes eventos indicam um avanço nas negociações entre o governo e o Congresso, especialmente a Câmara, e sinalizam uma possível destrava na análise dos projetos econômicos no Congresso. A definição de um calendário de pagamento de emendas e a promessa de avanço em questões como a dívida dos Estados com a União são passos importantes para a retomada da agenda econômica no Congresso.

As principais hipóteses para este ano estão se confirmando, com a expectativa de uma inflação convergindo para a meta. Um dos principais riscos para o IPCA deste ano era o *El Niño*, mas o efeito sobre as safras brasileiras está sendo compensado pelo crescimento considerável da safra global, levando à queda de preços no mercado internacional. Em relação à atividade econômica, embora os dados do 4ºT23 tenham mostrado alguma acomodação do consumo das famílias, especialmente no varejo.

Arrecadação Fiscal

O cenário fiscal também permanece inalterado, com a expectativa de déficit primário abaixo de 0,9% neste ano. Os resultados de arrecadação de janeiro/24 e as decisões recentes da justiça em favor do Governo Federal no CARF são pontos positivos que podem trazer um viés de melhora para o nosso número. Quanto ao ciclo atual de cortes de juros, a situação não é idêntica aos demais. O BC ainda deve manter os juros em território acima do neutro, como tem reafirmado em suas comunicações oficiais. Entendemos que o Banco Central seguirá perseguindo o centro da meta, encerrando o ciclo acima do nível neutro de juros.

Dito isto e após um crescimento acima do esperado em 2023, a economia brasileira deve desacelerar em 2024, devido a vários fatores, como um desempenho menos positivo da agropecuária, menor impulso fiscal, queda da taxa de investimentos e efeitos remanescentes da política monetária contracionista. De acordo com projeções, a economia brasileira teve um crescimento acima do esperado em 2023, atingindo 3,0%. Esse desempenho foi impulsionado pelo setor agropecuário e por medidas fiscais e monetárias.



No entanto, para 2024, espera-se uma desaceleração devido a vários fatores, como um desempenho menos positivo da agropecuária, menor impulso fiscal, queda da taxa de investimentos e efeitos remanescentes da política monetária contracionista. As projeções do mercado para a economia brasileira em 2024 apontam para um crescimento abaixo de 2,0% e uma inflação até 4,5%. Essas projeções refletem um cenário de desafios, num ano com eleições municipais, e incertezas para a economia brasileira no ano, com impactos em diversos setores e nas expectativas de investidores e consumidores.

As políticas de transferência de renda e a queda da taxa de juros devem manter o consumo das famílias em elevação. No entanto, as incertezas geradas pelas tentativas do governo de interferir na política monetária e em outras questões, como a escolha do CEO da Vale, reestatização da Eletrobras, mudanças no marco regulatório do saneamento, entre outros fatores, devem continuar a gerar incertezas e reduzir a taxa de investimento.

Na mais recente divulgação fiscal da Receita Federal do Brasil, janeiro de 2024 registrou um recorde na arrecadação das receitas federais, totalizando R\$ 280,6 bilhões, representando um aumento significativo em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse crescimento, ajustado pela inflação, reflete um avanço real de 6,67%, marcando o maior volume de arrecadação para o mês desde o início da série histórica em 2000. A coletiva de imprensa realizada em Brasília destacou o papel da retomada parcial da tributação sobre combustíveis, o aumento da massa salarial e mudanças legislativas como impulsionadores desse cenário.

Um aspecto relevante abordado foi a contribuição de R\$ 6,1 bilhões em arrecadações atípicas, resultantes de eventos únicos ou mudanças na legislação tributária. Dentre elas, R\$ 4 bilhões decorreram do Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Por outro lado, a redução nas alíquotas do PIS/Cofins sobre combustíveis teve impacto negativo, resultando em uma diminuição de R\$ 2 bilhões nas receitas. A análise detalhada por categoria revelou crescimentos expressivos em segmentos como PIS/Pasep e Cofins, influenciados pelo setor financeiro e por mudanças legislativas.

Claudemir Malaquias, chefe do Centro de Estudos Tributários e Aduaneiros, destacou que parte desse crescimento é estrutural, enquanto outra parte ainda necessita de uma avaliação mais aprofundada ao longo do trimestre. O aumento na massa salarial e as mudanças legislativas são fatores persistentes que impulsionaram a arrecadação. Além disso, os indicadores macroeconômicos, como o aumento na massa salarial e nas exportações, desempenharam um papel significativo nesse cenário, embora a produção industrial e o valor das notas Fis tenham registrado retração.

Em janeiro de 2024, entretanto, o Governo Central apresentou um superávit primário de R\$ 79,3 bilhões, um desempenho ligeiramente inferior, em termos reais, ao registrado no mesmo período do ano anterior. Esse resultado foi impulsionado por uma receita líquida de R\$ 237,7 bilhões e despesas de R\$ 158,4 bilhões, gerando um saldo positivo para o mês. A arrecadação total avançou 3,7%, destacando-se a receita previdenciária, Cofins e Imposto



de Renda, influenciadas pela melhora no mercado de trabalho e fatores não recorrentes, como a taxa de rendimentos de fundos exclusivos e a reoneração dos combustíveis.

No entanto, apesar do aumento na arrecadação, o superávit primário registrou uma queda de 3,8% em termos reais em relação ao mesmo período do ano anterior. Esse cenário decorre do crescimento de 8,0% nas transferências constitucionais e do aumento de 6,8% nas despesas totais. Gastos com previdência, Benefícios de Prestação Continuada e despesas discricionárias, especialmente na área da saúde, contribuíram para esse aumento. Assim, embora a receita tenha crescido, o aumento nas despesas resultou em um superávit primário inferior no início de 2024 em comparação com o mesmo período de 2023.

Inflação e Taxa de Juros

O COPOM manteve o ritmo de redução da taxa SELIC em 50 p.b. em sua reunião de janeiro, com um comunicado similar ao da reunião de dezembro e indicando que, caso o cenário esperado se confirme, "anteveem redução da mesma magnitude nas próximas reuniões". A agenda política foi esvaziada por conta do recesso parlamentar do Congresso, enquanto o Executivo busca meios de limitar o contingenciamento em 2024 e novas medidas de arrecadação.

Os membros do Comitê avaliam que esse é o ritmo apropriado para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário. A próxima reunião do grupo está marcada para os dias 19 e 20 de março de 2024. Essas informações indicam a postura do COPOM em relação à taxa SELIC e as expectativas para as próximas decisões sobre a política monetária no Brasil. O IPCA de 2023 acumulou alta de 4,62%, ficando abaixo do teto da meta de inflação para 2023 de 4,75%, após 2 anos acima do teto da meta de inflação. O IPCA-15 de janeiro veio abaixo das expectativas de mercado, principalmente por conta de um menor valor de passagem aérea (item não presente no core de inflação). A principal contribuição para o IPCA-15 de janeiro veio de alimentação no domicílio, que vem sendo impactada pelo El Niño e pela entressafra. Já a média dos núcleos acompanhados pelo BCB recuou no acumulado de 12 meses (YoY) de 4,4% para 4,2%.

No mercado doméstico, os títulos pré-fixados acompanharam o movimento das Treasuries, com ligeira abertura na ponta mais longa da curva. Até agora, em fevereiro, o movimento de alta continuou. Por outro lado, nos títulos indexados à inflação, a maior parte da alta de taxas observada neste ano foi concentrada em janeiro, com os títulos permanecendo relativamente comportados desde a virada do mês. As taxas pagas pelas NTN-Bs seguem em patamar alto. Diante do entendimento de que o ciclo de queda da taxa básica de juros deve continuar, e de que há prêmio nas taxas sendo pagas atualmente pelos títulos indexados à inflação. A ponta curta ainda mostra uma taxa terminal do ciclo de afrouxamento monetário acima da projeção mediana dos economistas (9,4% na curva, vs. 9% na Pesquisa Focus).



Figura 1 - Evolução das aplicações financeiras - Rentabilidade nominal no período - em %.

Evolução das aplicações financeiras
Rentabilidade nominal no período - em %

2024	Jan	Fev	Ano
Renda Fixa			
Selic (1)	0,97	0,80	1,77
CDI (1)	0,97	0,80	1,77
CDB (2)	0,78	0,75	1,54
Poupança (3)	0,59	0,51	1,10
Poupança (4)	0,59	0,51	1,10
IRF-M	0,67	0,46	1,13
IMA-B	-0,45	0,55	0,10
IMA-B 5	0,68	0,59	1,28
IMA-B 5 +	-1,47	0,51	-0,96
IMA-S	0,99	0,82	1,81
Renda Variável			
Ibovespa	-4,79	0,99	-3,85
Índice Small Cap	-6,55	0,47	-6,11
IBrX 50	-4,15	0,91	-3,27
ISE	-4,96	1,99	-3,07
ICON	-8,33	0,09	-8,26
IMOB	-8,46	1,27	-7,30
IDIV	-3,51	0,91	-2,64
IFIX	0,67	0,79	1,47
Valor-Coppead P	-3,91	1,91	-2,08
Valor-Coppead MV	-2,18	2,45	0,21
Dólar Ptax	2,32	0,60	2,93
Dólar Mercado	1,75	0,71	2,47
Euro - R\$/€ - BC	0,54	0,25	0,79
Euro Mercado	-0,34	0,38	0,05
Ouro B3	7,39	1,64	9,15
Bitcoin - R\$	-0,05	46,24	46,16
Inflação			
IGP-M	0,07	-0,52	-0,45
IPCA (5)	0,42	0,76	1,18

(1) taxa efetiva. (2) rendimento bruto do 1º dia útil do mês. (3) rentabilidade do 1º dia do mês - depósitos até 03/05/12. (4) rentabilidade do 1º dia do mês - depósitos a partir de 04/05/12. (5) expectativa de 0,76% para o mês de fevereiro

Fontes: Anbima, Banco Central, B3, Focus, IBGE, Mercado Bitcoin e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

Fonte: este trecho é parte de conteúdo que pode ser compartilhado utilizando o link (<https://valor.globo.com/financas/noticia/2024/02/29/bitcoin-dispara-e-e-a-melhor-aplicacao-de-fevereiro.ghtml>) ou as ferramentas oferecidas na página.



Figura 2 - Evolução das aplicações financeiras - Rentabilidade real no período - em %.

Evolução das aplicações financeiras Rentabilidade real* no período - em %

2024	Jan	Fev	Ano
Renda Fixa			
Selic (1)	0,54	0,04	0,58
CDI (1)	0,54	0,04	0,58
CDB (2)	0,36	-0,01	0,35
Poupança (3)	0,17	-0,25	-0,08
Poupança (4)	0,17	-0,25	-0,08
IRF-M	0,25	-0,30	-0,05
IMA-B	-0,87	-0,21	-1,07
IMA-B 5	0,26	-0,17	0,09
IMA-B 5 +	-1,88	-0,25	-2,12
IMA-S	0,56	0,06	0,62
Renda Variável			
Ibovespa	-5,19	0,23	-4,97
Índice Small Cap	-6,94	-0,29	-7,21
IBrX 50	-4,55	0,15	-4,40
ISE	-5,36	1,22	-4,21
ICON	-8,72	-0,67	-9,33
IMOB	-8,84	0,50	-8,38
IDIV	-3,91	0,15	-3,77
IFIX	0,25	0,03	0,28
Valor-Coppead P	-4,31	1,14	-3,22
Valor-Coppead MV	-2,59	1,67	-0,96
Dólar Ptax	1,89	-0,16	1,73
Dólar Mercado	1,32	-0,05	1,27
Euro - R\$/€ - BC	0,12	-0,51	-0,39
Euro Mercado	-0,75	-0,37	-1,12
Ouro B3	6,94	0,87	7,88
Bitcoin - R\$	-0,47	45,13	44,45

* Descontado o IPCA. (1) taxa efetiva. (2) rendimento bruto do 1º dia útil do mês. (3) rentabilidade do 1º dia do mês - depósitos até 03/05/12. (4) rentabilidade do 1º dia do mês - depósitos a partir de 04/05/12



Fontes: Anbima, Banco Central, B3, Focus, IBGE, Mercado Bitcoin e Valor PRO. Elaboração: Valor Data

Fonte: este trecho é parte de conteúdo que pode ser compartilhado utilizando o link (<https://valor.globo.com/financas/noticia/2024/02/29/bitcoin-dispara-e-e-a-melhor-aplicacao-de-fevereiro.ghtml>) ou as ferramentas oferecidas na página.

Os mercados parecem estar precificados quase perfeitamente em relação à trajetória da inflação, com as taxas reais atingindo níveis elevados. Em primeiro lugar, observa-se uma discrepância entre os investidores estrangeiros. Muitos parecem estar perdidos e incapazes de compreender as dinâmicas da inflação, do crescimento e, o mais importante, a estratégia do FOMC. Isso tem afetado o sentimento de forma geral. Alguns investidores parecem relutantes em tomar decisões firmes, enquanto outros estão dispostos a correr um risco moderado, aguardando alguma clareza antes de agir. Curiosamente, apesar dessa divergência, as volatilidades implícitas (e realizadas) estão atingindo novos mínimos, o que



parece contraditório.

A previsão é de que a desaceleração da economia resulte em uma taxa de juros (SELIC a 9,75%, máxima terminal pelo mercado) e em uma taxa de câmbio relativamente desvalorizada, com o real cotado a R\$5,05/US\$ 1,00 em comparação com outras moedas internacionais. Antes de explorar a questão da baixa volatilidade, gostaríamos de adicionar algumas observações sobre a visão que temos observado no mercado. Muitas das nossas análises, explorando as cartas de gestão de diferentes casas e *Assets*, convergem com nossa visão de que a inflação mais baixa levará a taxa SELIC para 9,5% ou 8,5%, e que 9,75% representam possivelmente o pior cenário.

Desta vez, os investidores não parecem interessados na duração, mantendo muitas posições de 2 a 3 anos. Todos expressaram o interesse crescente pelas taxas reais, apesar da restrição habitual, considerando que esses títulos não fazem parte dos principais índices. Muitas questões sobre o fiscal e o impacto das eleições nos EUA no Brasil têm surgido constantemente. Ficamos surpresos ao constatar que alguns ainda não estão cientes das melhores arrecadações de impostos no Brasil e de que o "ruído fiscal" pode estar temporariamente adiado.

Câmbio, Moedas e Commodities

A perspectiva para o câmbio é predominantemente inclinada para o fortalecimento do dólar em relação a outras moedas, destacando-se a posição vendida em USD/BRL, respaldando-se em alguns fatores. Primeiramente, é importante considerar que, embora a balança comercial e outras métricas do BoP possam influenciar, elas por si só não são suficientes para justificar uma aposta na valorização do real brasileiro. Outros elementos a serem cuidadosamente monitorados e considerados. Em particular, destaca-se a divergência nas taxas de juros entre o Brasil e os Estados Unidos. Enquanto o Brasil está implementando cortes de taxas em meio a uma perspectiva sólida de crescimento para a economia norte-americana, este último enfrenta uma eleição presidencial iminente, onde questões fiscais e geopolíticas estarão em debate. Estes fatores se mostram mais robustos ao determinar o ritmo do USD/BRL, em minha análise. Dessa forma, o comportamento da moeda é mais uma narrativa global, embora as taxas locais desempenhem um papel significativo na história doméstica.

O desempenho recente do mercado financeiro revela uma tendência de redução de riscos por parte dos fundos locais, conforme indicado pela bolsa B3 e por mapas de calor. No entanto, o mercado permanece de forma geral exposto ao Real (BRL), o que não é uma perspectiva favorável. O impacto das taxas locais foi negativamente afetado pela liquidação dos títulos do Tesouro dos EUA, juntamente com dados laborais mais robustos do que o previsto nos EUA, o que influenciou as expectativas em relação a uma flexibilização iminente da política monetária norte-americana. Em meio a essas dinâmicas, as perspectivas para o Real se deterioraram marginalmente, enquanto as perspectivas para as



taxas de juros apresentaram melhorias. Pode-se argumentar que um novo equilíbrio pode ser estabelecido com taxas mais baixas e uma moeda mais fraca, refletindo as condições atuais do mercado.

Do ponto de vista técnico, a análise do USD/BRL sugere uma tendência de alta que remonta a 2012, com quatro toques na LTA (linha de tendência de alta) principal. Após o rompimento da resistência histórica em torno de R\$4,25 e um grande movimento de alta em direção ao primeiro alvo em R\$5,00, observa-se uma alocação massiva e artificial de ativos no final de 2023, seguida por uma desalavancagem significativa nos ativos de risco. Essa mudança indica uma redução considerável na exposição ao Brasil. Além disso, a exposição ligeiramente comprada em BRL e um posicionamento neutro no Ibovespa sugerem um mercado quase estável, com uma posição não relevante.

É interessante notar que a indústria parece estar vendida em ações dos EUA (SPX), o que pode explicar o desempenho fraco em janeiro. Além disso, os fundos estão vendidos a descoberto em euros, recebidos no México e mistos em MXN. No geral, a conclusão é positiva: se não entrarmos em um mercado estrutural em baixa e a grande história não mudar, possivelmente estaremos no auge do pessimismo, com um posicionamento técnico muito mais limpo. Os argumentos em favor de um Real mais forte parecem fracos, especialmente diante da balança comercial e do boom das commodities, fatores que o Brasil tem pouco controle e que muitos não compreendem completamente.

Na realidade, as perspectivas para os grãos e os preços das commodities atualmente não parecem otimistas, o que pode resultar em uma desaceleração negativa para o crescimento econômico e as exportações, caso se concretizem. Uma análise detalhada dos dados do Banco Central do Brasil (BCB) sugere que a moeda brasileira estava relativamente protegida por uma combinação favorável de estratégia de política monetária, desempenho da balança comercial e condições da dívida líquida do país em dólares americanos, juntamente com fatores da conta de capital. No entanto, o recente desempenho do Real, operando perto de seu nível de suporte, levanta preocupações. A mudança na posição especulativa dos principais fundos locais, gradualmente ajustando suas posições compradas em reais, pode explicar esse enfraquecimento, embora haja uma possível influência "estrutural" relacionada à perspectiva das commodities.

A dependência do Brasil em relação aos preços das commodities se torna evidente, com o desempenho recente do Real sendo amplamente influenciado por esses preços e pela política monetária, em vez de fatores fiscais. A estreitamento da diferença entre as taxas de juros e o enfraquecimento dos preços das commodities emergem como possíveis drivers para o Real, especialmente considerando o declínio nos preços do petróleo, apesar do crescimento robusto nos EUA. O setor agrícola também representa uma preocupação, com rendimentos em queda devido a custos mais altos e preços mais baixos, o que pode afetar o fluxo de dólares sazonais para o país.

Alternativamente, temos observado que ter uma compreensão precisa do posicionamento técnico no Brasil tem sido mais crucial do que a macroanálise em si. Isso



depende em grande parte de como se aborda o sentimento dos investidores estrangeiros, e como isso se combina com o posicionamento local e os indicadores macroeconômicos. Acredita-se que, excluindo os ruídos técnicos e as incertezas macroeconômicas em torno da política monetária nos EUA, o rendimento fixo no Brasil oferece uma relação risco-recompensa constritiva.

Apesar do apreço geral por ativos brasileiros, as opiniões sobre o BRL são confusas, adicionando um novo elemento à nossa visão, que não é tão otimista, sobre a moeda brasileira. Ao explorar nossa análise do Balanço de Pagamentos, os céticos questionaram se a maior parte, se não todas, das boas notícias sobre o BRL já estaria totalmente precificada. Concordamos parcialmente com essa opinião, considerando que os investidores locais se tornaram otimistas em relação ao BRL por razões equivocadas no final do ano passado.

Em resumo, temos percebido que muitos investidores se sentem confortáveis evitando riscos, o que nos dá confiança em ver lentamente assunção em riscos de mercado (isso em algum momento ocorrerá), especialmente considerando a melhoria na técnica dos investidores estrangeiros. O FOMO (*Fear of Missing Out*) pode ser o próximo catalisador se o cenário de inflação se concretizar, ou se houver algum alívio global nos mercados de renda fixa.

Outro ponto interessante é que os investidores parecem excessivamente comprados em USD, o que pode estar impactando negativamente o BRL. Em resumo, as leituras resultaram em uma visão positiva dos investidores globais sobre o Brasil, considerando-o uma das poucas boas histórias menos dependentes do FED. No entanto, eles estão relutantes em aumentar o risco devido à falta de confiança.

Bolsa de Valores

Por outro lado, o início do ciclo de corte de juros no Brasil não foi suficiente para atrair investidores para a bolsa brasileira, e a B3 sentiu os efeitos desse ambiente adverso em mais um trimestre. A ausência de crescimento nas receitas maiores no segmento listado, que contribui significativamente para o negócio da Bolsa, marcou todo o ano passado. O ambiente de incertezas em torno da política monetária nos EUA é um fator que contribui para a queda da atividade no mercado acionário brasileiro, e esse cenário ainda não se dissipou.

As receitas no mercado bursátil, que representam 56,9% do total, caíram 13,5% em 12 meses para R\$1,419 bilhão. Em relação ao 3ºT23 a queda foi de 4,7%. O volume financeiro médio diário negociado (ADTV) em ações totalizou R\$24,3 bilhões no 4ºT23, uma queda de 24,8% em 12 meses. No entanto, em relação ao terceiro trimestre do ano passado, houve uma ligeira recuperação de 2%, explicada pela melhora nas expectativas quanto a um início de corte nos EUA. O ano de 2024 começou e as discussões sobre o juro



norte-americano voltaram ao campo das incertezas. Os agentes do mercado seguem céticos quanto ao início das ofertas iniciais de ações, embora esperem por ofertas de empresas já listadas.

O índice à vista registrou uma queda de 0,87%, encerrando em 129.020,02 pontos, com um volume de negociação de R\$ 28,9 bilhões. Embora tenha apresentado um pequeno aumento mensal de 0,99%, ainda está distante de compensar as perdas de janeiro (-4,79%), acumulando uma queda de 3,85% no ano.

O dólar à vista, por sua vez, teve uma variação mínima de +0,05%, alcançando R\$4,9725. No mês, a moeda teve um acréscimo de 0,71%, acumulando um aumento de 2,45% no ano. O fluxo cambial, entretanto, ficou negativo na semana anterior, revertendo o saldo parcial de fevereiro para o vermelho. Enquanto isso, o índice DXY avançou para 104,156 pontos, com o euro e a libra mostrando declínios, enquanto o iene obteve um aumento, em parte devido às discussões sobre a política monetária do Banco Central japonês.

Relatório Mensal da Dívida (RMD)

O Tesouro Nacional apresentou o Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (RMD) com os indicadores referentes a janeiro. Destacam-se os seguintes pontos:

- O resgate líquido de títulos domésticos totalizou R\$148,9 bilhões, considerando apenas ofertas públicas e excluindo o Tesouro Direto. As emissões atingiram R\$159,3 bilhões, com uma significativa concentração em Letras Financeiras do Tesouro (LFT) no montante de R\$102,3 bilhões. Os resgates totalizaram R\$308,2 bilhões, sendo impulsionados principalmente pelo vencimento de títulos prefixados no valor de R\$301,7 bilhões. O estoque da DPMFi registrou uma queda de 1,5%, alcançando R\$6,18 trilhões.
- O colchão de liquidez reduziu de R\$ 982 bilhões em dezembro para R\$813 bilhões em janeiro, uma variação de R\$169 bilhões, principalmente devido ao resgate líquido de títulos. O Índice de Liquidez passou de 7,57 para 7,10 meses. Prevê-se um aumento do colchão nos meses subsequentes, considerando que os resgates da DPMFi entre fevereiro e junho totalizam apenas R\$ 336 bilhões, com uma média mensal de R\$ 67,2 bilhões. Importante notar que, até o dia 26 de fevereiro, foram emitidos R\$87,5 bilhões. Nos próximos 12 meses, os vencimentos da DPMFi somam R\$1,19 trilhão.
- O custo médio do estoque da DPMFI acumulado em 12 meses teve uma variação mínima, passando de 11,05% para 11,00%. Da mesma forma, o custo médio das emissões (acumulado em 12 meses) recuou ligeiramente de 11,62% para 11,56%.
- O estoque de títulos domésticos em posse de não-residentes aumentou em R\$18,7 bilhões, com a demanda concentrada principalmente em LFT. Como resultado, a participação relativa desse grupo de investidores na DPMFi cresceu de 9,5% para



9,9%. Na categoria NTN-F, a participação relativa passou de 46,7% para 46,6%, enquanto nas LTN subiu de 22,5% para 26,3%. Os fundos de previdência e as seguradoras destacaram-se como os principais adquirentes de títulos no período.

Déficit do Setor Público em 2023

Em 2023, o setor público teve um déficit de R\$249,1 bilhões, o que corresponde a 2,29% do Produto Interno Bruto (PIB). Esta marca representa o segundo maior déficit da história, ficando abaixo apenas do déficit de 2020, ano da pandemia, quando foi de R\$703,0 bilhões, representando 9,24% do PIB. O cenário negativo foi impulsionado pelo desempenho do Governo Central e as Estatais, que voltaram a apresentar resultados negativos após períodos anteriores de superávit e lucro, respectivamente.

Excluindo o ano da pandemia, o déficit de 2023 se destaca como o maior desde 2016, evidenciando um cenário desafiador para as finanças públicas do país. A mudança para um déficit de R\$249,1 bilhões, após um superávit de R\$126 bilhões em 2022. De fato, esta inversão significativa ocorreu após dois anos consecutivos de superávit primário, evidenciando um quadro desafiador para as finanças públicas do país e apontando para a necessidade urgente de medidas para reverter essa tendência preocupante.

O déficit do Governo Central atingiu R\$264,5 bilhões, uma reversão significativa em relação ao superávit de R\$54,9 bilhões registrado em 2022 – uma diferença de R\$319,5bi no período. Paralelamente, os Governos Regionais mantiveram um superávit, embora tenham experimentado uma queda no resultado (R\$ 27,3bi), enquanto as Estatais passaram de um superávit de R\$6,1 bilhões para um déficit de R\$2,3 bilhões. Essa deterioração das contas públicas também se refletiu na Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), que atingiu 74,3% do PIB em 2023, representando um aumento de 2,7 pontos percentuais em relação a 2022, quando encerrou em 71,7% do PIB.

O pagamento de juros da dívida também registrou uma piora significativa, atingindo um recorde histórico de R\$718,3 bilhões em 2023, correspondendo a 6,61% do PIB – um aumento de 22,5% em relação ao ano anterior e recorde da série histórica. Esses números refletem um cenário desafiador para as finanças públicas brasileiras, com implicações importantes para a economia e a população do país, exigindo a implementação de medidas eficazes para reverter essa tendência preocupante.

Esses números refletem um cenário desafiador para as finanças públicas, com impactos importantes sobre a economia do país e a população, exigindo medidas para reverter essa tendência. Fonte: <https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2024/02/07/contas-publicas-tem-piora-de-r-249-bilhoes-em-2023.ghtml>.

Para 2024, a política fiscal está sendo questionada pelo mercado, com projeções de



um déficit primário de até 1,0% do PIB. A dívida pública também é uma preocupação, com previsões de fechar o ano em 78,2% do PIB, 3,9 pontos percentuais a mais do que em 2023. A resistência do Congresso em aprovar novas medidas de aumento de impostos aliada a hígidez do orçamento e a relutância do governo em reduzir gastos contribuem para a expectativa de que a relação dívida/PIB continuará a aumentar em 2025 e 2026.

Mercado de Previdência

Recentemente, o mercado de previdência tem sido pautado pelo seu aperfeiçoamento, visando melhorar o ambiente normativo e adequar os produtos às necessidades dos consumidores. Em fevereiro de 2024, o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) emitiu as Resoluções nº 463 e 464, com o intuito de tornar os planos de previdência complementar aberta e seguros de pessoas mais compatíveis e adaptados às demandas do público.

Essas medidas, resultado de um processo transparente de consulta pública ao longo de 2022, têm como objetivo principal criar condições mais favoráveis para a formação de poupança previdenciária no país, promover o desenvolvimento do mercado de anuidades e ampliar a eficiência e a competitividade no segmento. Os aprimoramentos incluem, entre outros aspectos: (i) tornar os produtos mais eficientes e atraentes aos consumidores previdenciários, especialmente através da melhoria na conversão do saldo acumulado em renda com diferentes tipos e prazos; (ii) estabelecer a possibilidade de adesão automática de participantes em planos instituídos, prevendo contribuição por parte dos patrocinadores; e (iii) reforçar a importância da transparência e prestação de informações aos consumidores, destacando-se como avanços significativos para o setor.

Atualmente, o mercado de previdência complementar, aberta e de seguros de pessoas, conta com cerca de R\$ 1,4 trilhão de reais em investimentos. As medidas aprovadas pelo CNSP serão complementadas por regulamentação da Susep para a plena implementação das medidas.

A Resolução nº 464/2024 aborda especificamente os planos de seguros de pessoas, como o VGBL, e tem como foco principal preservar a saúde do segmento de produtos de acumulação, incentivando a formação de poupança a longo prazo. Um de seus pontos importantes é a restrição imediata à constituição de planos familiares exclusivos com saldos individuais acima de R\$5 milhões, com regras para tratamento do desenquadramento a serem definidas posteriormente pela Susep, o que demonstra um compromisso com a solidez e a sustentabilidade desses produtos.

Essas medidas representam avanços significativos para o mercado de previdência complementar aberta e de seguros de pessoas, pois buscam não apenas garantir a eficiência e atratividade dos produtos, mas também promover maior transparência e segurança para os consumidores que buscam proteger seu futuro financeiro.



Conclusão

As perspectivas para a inflação estão melhorando em ambos os principais indicadores: a inflação atual e a implícita. As leituras diárias dos preços, que primariamente capturam a parcela volátil da inflação, estão indicando uma desaceleração adicional, sugerindo que a inflação está moderando-se. Consequentemente, a inflação implícita na curva de rendimentos está respondendo a essa tendência, aproximando-se do seu nível mais baixo em muito tempo.

Esta combinação única está prestes a influenciar as expectativas formais dos economistas, que permanecem descoladas em comparação com as obrigações e a inflação atual (medida pelo mercado futuro). Por exemplo, a projeção de inflação para este ano, conforme a pesquisa Focus, permanece em 3,80%, um número que parece ter um certo "hedge" de erro. Analistas mais otimistas apontam para 3,4% neste ano (talvez ocorra, se nada extraordinário ocorrer: e.g. conflitos se agravando ao invés de arrefecer e choques de oferta, não nos parece o caso do segundo).

Em relação aos dados, a inflação esperada para fevereiro, a ser divulgada no próximo mês, é de 0,80%. Para os meses subsequentes (março a julho), a inflação acumulada precificada na curva está em torno de 0,88% ou 0,17% ao mês. Anualizado, isso sugere que a inflação global no Brasil está abaixo da meta, e as taxas reais podem subir se o Banco Central do Brasil apoiar essas novas perspectivas para a política monetária.

Simultaneamente, o desempenho atual do Real Brasileiro (BRL) está ancorado no nível mais baixo de volatilidade implícita de todos os tempos, indicando a expectativa de estabilidade. Isso é uma excelente notícia para a inflação. Além disso, o preço do petróleo e o mercado de matérias-primas agrícolas continuam a negociar de forma estável, sem sinais de pressão significativa.

Entretanto, as taxas intraterminais estão com preços desajustados ou excessivos (escolha a ponta), com FWDs mais longos se aproximando de 11,5%. No entanto, o que importa é como os investidores estão expostos a esse cenário. A maior parte da deterioração é puramente técnica, com poucos investidores assumindo riscos porque não podem arriscar mais perdas.

Finalmente, em situações passadas e nas mesmas condições de baixo risco, o exterior costumava ser a contraparte dos investidores locais (como no início de 2023), mas essa já não é a situação, pois o exterior também mantém posições técnicas devido à "confusão" generalizada no espaço global de renda fixa (vide o vai-e-vem das taxas de 10 anos dos EUA) nesses dois meses de 2024.



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 fevereiro de 2024, em sua reunião ordinária de 14 de março de 2024.