

**DEPARTAMENTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO  
MUNICÍPIO DE PORTO ALEGRE**

**COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO PREVIMPA**

**ATA Nº 07/2020**

**Reunião Ordinária 07/2020 - Comitê de Investimentos - PREVIMPA**

26/03/2020 - 14 horas	Reunião realizada remota na plataforma Rocketchat
<b>Participantes</b>	
Rodrigo Machado Costa - Diretor Administrativo-Financeiro - Previmpa; Renan da Silva Aguiar - Diretor-Geral - Previmpa; Carlos Fabretti Patrício e Rogério de Oliveira - Economistas, Unidade de Investimentos - Previmpa; Giordana Zimmermann Besen - Atuária, Assessoria de Planejamento - Previmpa; Isabela Belém Meneghello - chefe da Unidade de Gestão de Ativos Imobiliários - Previmpa; Cárin Cecília da Rosa Carvalho - Administradora - Previmpa; Christian Fouchard Justin, representante do Conselho de Administração; Roger Sotoriva Piccini - Administrador da Unidade de Investimentos - convidado	
<b>Pauta:</b>	
1 – Informe sobre numeração das Atas do Comitê 2 – Apresentação do Relatório Técnico 03/2020 3 – Proposta de alocação de recursos	
<b>Resumo da Reunião</b>	
Reunião foi realizada através do aplicativo Rocket Chat, indicado pela Companhia de Processamento de Dados do Município-Procempa, tendo em vista as ações para combate à pandemia do COVID-19, com a implementação extraordinária do trabalho remoto. Previamente à reunião, Rodrigo enviou por e-mail o Relatório Técnico 03/2020 com análise da situação atual e perspectivas da economia. Em função de problemas no referido aplicativo de reuniões, não foi possível a utilização de videoconferência, para explanação de debate do relatório. Dessa forma, foram encaminhados, durante a manhã do dia 26/03, pelo servidor Rodrigo, contendo a explicação dos principais pontos abrangidos no Relatório 03/2020. Após o ingresso dos participantes no chat, incluindo o servidor da Unidade de Investimentos, Roger Piccini. Rodrigo informou ainda que havia recebido pouco antes d reunião, análise solicitada à consultoria Sete Capital, sendo que estaria encaminhando aos demais para conhecimento. Muitos pontos de ambos relatórios convergiam, sendo que no momento, ambos indicam cautela para posicionamento em ativos de maiores riscos. Após as considerações dos participantes, ainda com muitas incertezas sobre os efeitos reais do coronavírus na economia, em especial no país, uma vez que o mesmo está na fase inicial de contágio, passou-se à deliberação dos recursos conforme proposta da DAF e UINV.	
<b>Encaminhamentos</b>	
1 - Aplicação das contribuições previdenciárias: Aplicação Fundo CAIXA DI LP - aguardando momento para reposicionamento em Renda Variável ou Títulos Públicos Federais; 2 - Aplicação recursos COMPREV: Fundo BB PERFIL 3 - Parcelamentos dívida previdenciária/déficit atuarial: Aplicação Fundo CAIXA DI LP	
<b>Pendências</b>	
1 - Sugestão para que as próximas reuniões utilizem a plataforma zoom.us	



Documento assinado eletronicamente por **Rodrigo Machado Costa, Diretor Administrativo-Financeiro**, em 07/04/2020, às 09:58, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Renan da Silva Aguiar, Diretor(a)-Geral**, em 07/04/2020, às 15:46, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Fabretti Patrício, Economista**, em 13/04/2020, às 16:18, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Giordana Zimmermann Besen, Atuário**, em



06/05/2020, às 15:07, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Isabela Belém Meneghello, Chefe de Unidade**, em 08/05/2020, às 17:41, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carin Cecília da Rosa Carvalho, Diretor Administrativo-Financeiro em Substituição**, em 14/05/2020, às 15:31, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Rogério de Oliveira, Economista**, em 21/05/2020, às 12:54, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Christian Fouchard Justin, Servidor Público**, em 23/06/2020, às 13:38, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site <http://sei.procempa.com.br/autenticidade/seipmpa> informando o código verificador **10036601** e o código CRC **ACE623FC**.



**RELATÓRIO TÉCNICO Nº 003/2020/UINV/DAF/PREVIMPA**

Data Base: Março/2020

Horizonte Relevante: Dezembro/2020.

**1.0 OBJETIVO**

O presente Relatório Técnico tem por objetivo fundamentar a Alocação de Recursos do PREVIMPA.

**2.0 FATOS RELEVANTES:** tanto o cenário doméstico quanto o internacional, está totalmente vinculado à evolução da propagação do coronavírus pelo Ocidente, em especial Europa, EUA e Brasil.

**2.1 CENÁRIO ECONÔMICO E POLÍTICO DOMÉSTICO**

Diferentemente dos últimos dois meses, o cenário político doméstico, em relação ao pleito eleitoral de Outubro/2020, é o que menos tem representatividade no momento. Embora verifica-se uma certa “batalha” envolvendo o presidente da República e alguns Governadores, destacando-se nessa “quebra de braços” o governador de São Paulo, João Dória, possível pré-candidato à presidência em 2022. O principal fator nesse momento é a evolução do coronavírus e o número de casos da COVID-19. Possivelmente nos grandes centros, principalmente região sudeste, nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, deverá haver grande incidência de contaminação.

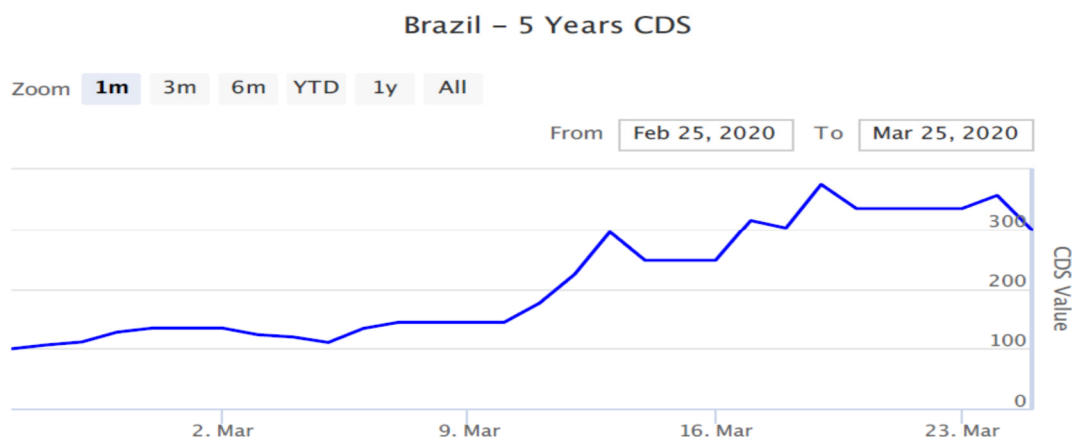
Indicadores do Mercado – Relatório FOCUS 23/03/2020

Mediana - Agregado	2020					2021					2022					2023				
	H4	H4	H4	Comp.	Resp. **	H4	H4	H4	Comp.	Resp. **	H4	H4	H4	Comp.	Resp. **	H4	H4	H4	Comp.	Resp. **
	set/20	set/20	set/20	set/20		set/21	set/21	set/21	set/21		set/22	set/22	set/22	set/22		set/23	set/23	set/23	set/23	
IPCA (%)	3,00	3,10	3,04	▼ (2)	124	3,75	3,65	3,60	▼ (2)	114	3,50	3,50	3,50	■ (34)	98	3,50	3,50	3,50	■ (35)	86
IPCA (atualizações últimos 5 dias úteis, %)	3,22	3,05	2,90	▼ (2)	41	3,75	3,62	3,57	▼ (2)	37	3,50	3,50	3,50	■ (34)	31	3,50	3,50	3,50	■ (34)	27
PIB (% de crescimento)	2,20	1,68	1,48	▼ (6)	80	2,50	2,50	2,50	■ (158)	72	2,50	2,50	2,50	■ (100)	58	2,50	2,50	2,50	■ (55)	53
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	4,15	4,35	4,50	▲ (2)	110	4,15	4,20	4,29	▲ (1)	96	4,11	4,20	4,23	▲ (5)	83	4,15	4,30	4,30	■ (1)	74
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a.)	4,25	3,75	3,75	■ (1)	115	6,00	5,25	5,25	■ (1)	102	6,50	6,00	6,00	■ (1)	87	6,50	6,25	6,25	■ (1)	78
IGPM (%)	3,98	4,00	4,12	▲ (3)	67	4,00	4,00	4,00	■ (140)	56	3,80	3,75	3,75	■ (2)	47	3,75	3,50	3,50	■ (2)	44
Preços Administrados (%)	3,68	3,30	3,24	▼ (8)	32	3,80	3,80	3,75	▼ (1)	31	3,75	3,75	3,75	■ (50)	25	3,50	3,50	3,50	■ (12)	21
Produção Industrial (% de crescimento)	2,33	1,63	1,00	▼ (3)	13	2,50	2,50	2,50	■ (8)	13	2,50	2,50	2,50	■ (8)	13	2,50	2,50	2,50	■ (2)	9
Conta Corrente (US\$ bilhões)	55,00	59,00	56,50	▲ (1)	25	58,57	60,00	58,53	▲ (2)	20	58,73	64,40	64,30	▲ (1)	15	62,46	70,00	70,00	■ (1)	12
Balança Comercial (US\$ bilhões)	37,00	36,10	35,25	▼ (4)	26	35,00	34,00	34,00	▲ (1)	20	38,00	32,05	34,10	▲ (2)	13	31,10	29,45	28,90	▼ (6)	11
Investimento Direto no País (US\$ bilhões)	80,00	80,00	80,00	■ (4)	25	84,75	83,75	80,00	▼ (2)	21	85,10	85,00	85,00	■ (1)	16	87,00	86,00	85,00	▼ (2)	13
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	56,77	56,50	56,55	▲ (1)	24	57,70	57,80	57,95	▲ (2)	23	58,60	58,95	59,20	▲ (2)	17	59,35	59,90	60,10	▲ (2)	16
Resultado Primário (% do PIB)	-1,10	-1,15	-1,20	▼ (2)	28	-0,53	-0,56	-0,53	▲ (1)	27	-0,20	-0,10	-0,10	■ (1)	21	0,15	0,20	0,20	■ (1)	19
Resultado Nominal (% do PIB)	-5,50	-5,50	-5,60	▼ (1)	21	-5,20	-4,97	-4,86	▲ (1)	19	-5,23	-5,00	-5,20	▼ (1)	13	-4,80	-4,85	-4,90	▼ (1)	11

\* tempo restante da série de dados e Focus-Relatório de Mercado anterior; os valores entre parênteses representam o número de semanas que vem ocorrendo o último comportamento \*\* número de semanas anteriores ao mês corrente

Fonte: BC/FOCUS

Ainda no cenário nacional, observamos uma acentuada queda no CDS, se comparado com o início do ano e de 2019:



Importante destacar no cenário nacional também, a coletiva do Presidente do Banco Central, Roberto Campos, explicando a última ata do COPOM, bem como as medidas relevantes e o norte utilizado, destacando-se:

- Manter liquidez
- Garantir um sistema capitalizado
- Oferecer sempre condições dos bancos para rolagem de dívida dos clientes.
- Garantir que o câmbio funcione com normalidade.
- Manter as condições monetárias estimulativas.

## 2.2 CENÁRIO ECONÔMICO E POLÍTICO INTERNACIONAL

Como mencionado anteriormente, o momento é de bastante apreensão com a expansão do vírus no Ocidente, principalmente pelo fato de que, os EUA tem sido apontado como o possível epicentro em no máximo 15 dias. Ao mesmo tempo, a China passa para a retoma após a pandemia, com a sociedade, ainda que lentamente, voltando ao seu normal, inclusive com a abertura de Wuhan, até então totalmente fechada. O PMI chinês publicado no mês passado, foi de 38 pontos, indicando forte recessão. Entretanto temos que pesar aqui, se realmente acreditamos que não haverá retomada da capacidade produtiva da China. O PIB tanto Chinês, quanto mundial, com certeza sofrerá forte impacto, principalmente no que diz respeito aos serviços, uma vez que esses não se recuperam.

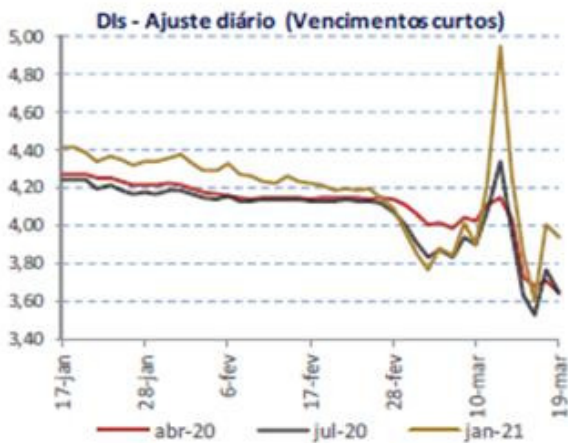
No dia 24/03 tivemos o indicativo de acordo para aprovação do pacote do governo americano, equivalente a US\$ 2 trilhões em estímulo à economia.

Devemos ter no radar ainda, as questões que envolvem a briga da Arábia Saudita com a OPEP e a conseqüente elevação na produção de Petróleo, mantendo o preço do mesmo em patamares muito baixos.

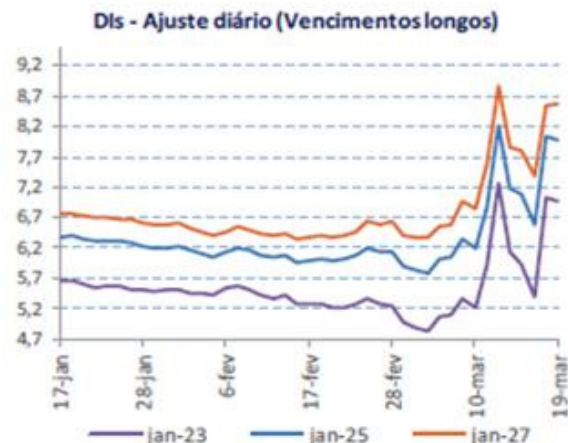
### 2.3 CURVA DE JUROS

O movimento dos Bancos Centrais mundiais, como enfrentamento à pandemia, tem focado no corte considerável das taxas de juros. O COPOM, em sua última reunião, em 18/03, anunciou o corte em 0,5 pontos na taxa básica de juro, levando ao menos patamares históricos.

Entretanto, no dia a dia, observamos bastante oscilação na curva em sua parte longa, com sinais claros de possibilidade de abertura da curva, que muito possivelmente independam dos impactos do coronavírus. Em entrevista ocorrida no dia 23/03, o presidente do BACEN Roberto Campos não descartou novas medidas a fim de dar liquidez ao mercado. Podendo ocorrer novos cortes, no curto prazo.



Fonte: Renaissance DVM



Fonte: Renaissance DVM



Equipe Renda Fixa  
xpirendafixa@xpi.com.br  
Tel: +55 11 3526-1318  
+55 11 3526-1830

25 março 2020

#### XP Renda Fixa Institucional

#### LTN - Taxa (% a.a.)/252

Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativa   Prêmio	PU	Intervalo Indicativo			
					Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
01/04/2020	3,73	3,71	3,7197   9,4	999,130809	3,4441	4,0552	3,4799	4,1485
01/07/2020	3,44	3,43	3,4348   1,0	991,061318	3,1369	3,62	3,1546	3,639
01/10/2020	3,50	3,49	3,4929   0,8	982,176883	3,0633	3,8108	3,0731	3,7863
01/04/2021	3,94	3,92	3,9301   1,0	961,5966	3,446	4,7996	3,4396	4,6333
01/07/2021	4,24	4,22	4,2322   1,2	949,037363	3,7593	5,4791	3,7515	5,1295
01/10/2021	4,67	4,65	4,6604   2,0	933,112284	4,1765	6,1932	4,1696	5,7355
01/01/2022	4,99	4,98	4,9839   -0,6	917,521331	4,4527	6,753	4,4458	6,1565
01/04/2022	5,48	5,47	5,4703   2,0	898,198843	4,9056	7,324	4,899	6,7006
01/07/2022	5,93	5,92	5,9226   3,3	877,966799	5,3347	7,7885	5,3287	7,196
01/07/2023	7,37	7,35	7,3564   5,6	793,532154	6,7441	9,1896	6,7399	8,7067
01/01/2024	7,78	7,76	7,7680   4,8	755,151753	7,1494	9,5747	7,146	9,1225

#### NTN-F - Taxa (% a.a.)/252

Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativa   Prêmio	PU	Intervalo Indicativo			
					Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
01/01/2021	3,80	3,79	3,7983   11,8	1.067,313381	3,2964	4,3924	3,3243	4,2908
01/01/2023	6,87	6,85	6,8639   16,4	1.097,485828	6,2704	8,7083	6,2658	8,1599
01/01/2025	8,37	8,32	8,3420   1,2	1.084,549070	7,7362	10,0943	7,7341	9,6476
01/01/2027	9,06	9,02	9,0374   -4,3	1.069,295696	8,4435	10,758	8,4424	10,2821
01/01/2029	9,46	9,42	9,4353   -10,5	1.055,881481	8,8558	10,9863	8,8552	10,6273
01/01/2031	9,61	9,57	9,5953   -13,5	1.049,994166	9,0066	11,0054	9,0272	10,7183

NTN-B - Taxa (% a.a.)/252								
Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativas	PU	Intervalo Indicativo			
					Mínimo (D0)	Máximo (D0)	Mínimo (D+1)	Máximo (D+1)
15/08/2020	4,93	4,84	4,8610	3.345,539725	4,4418	6,1174	4,4559	5,9072
15/05/2021	2,19	2,14	2,1500	3.521,996853	1,7956	3,5192	1,7974	3,1742
15/08/2022	3,43	3,40	3,4173	3.523,483609	3,0684	4,737	3,0664	4,4533
15/03/2023	3,62	3,55	3,5755	3.536,957132	3,2127	4,9403	3,2109	4,6007
15/05/2023	3,60	3,56	3,5806	3.614,079725	3,2154	4,936	3,2137	4,6013
15/08/2024	4,09	4,05	4,0700	3.582,788304	3,7016	5,3675	3,7006	5,0377
15/05/2025	4,26	4,20	4,2291	3.646,245320	3,8591	5,473	3,8583	5,1522
15/08/2026	4,33	4,28	4,2972	3.638,626107	3,9315	5,4278	3,931	5,1424
15/08/2028	4,38	4,31	4,3413	3.709,043395	3,99	5,3681	3,9897	5,0791
15/08/2030	4,53	4,45	4,5008	3.735,811633	4,1635	5,3762	4,1633	5,1568
15/05/2035	4,73	4,62	4,6883	3.844,255449	4,3738	5,4848	4,3737	5,2614
15/08/2040	4,82	4,72	4,7726	3.853,536915	4,4719	5,559	4,4718	5,3509
15/05/2045	4,88	4,83	4,8547	3.925,623079	4,5585	5,5807	4,5614	5,4095
15/08/2050	4,86	4,83	4,8436	3.934,944280	4,5559	5,5524	4,5558	5,3809
15/05/2055	4,87	4,83	4,8491	4.019,007277	4,5649	5,5489	4,5649	5,3755

LFT - Rentabilidade (% a.a.)/252										
Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicativa   Tx. Over	PU	Intervalo Indicativo   Tx. Over					
					Mínimo (D0)		Máximo (D0)		Mínimo (D+1)	
01/09/2020	--	--	0,0104   0,00124	10.568,366741	0,0078   0,00093	0,0150   0,00179	0,0077   0,00092	0,0149   0,00177		
01/03/2021	--	--	0,0132   0,00157	10.567,552940	0,0089   0,00106	0,0161   0,00192	0,0090   0,00107	0,0161   0,00192		
01/09/2021	--	--	0,0141   0,00168	10.566,707431	0,0115   0,00137	0,0176   0,00210	0,0115   0,00137	0,0177   0,00211		
01/03/2022	--	--	0,0165   0,00196	10.565,481444	0,0143   0,00170	0,0194   0,00231	0,0143   0,00170	0,0195   0,00232		
01/09/2022	--	--	0,0188   0,00224	10.564,012374	0,0167   0,00199	0,0219   0,00261	0,0166   0,00198	0,0220   0,00262		
01/03/2023	--	--	0,0211   0,00251	10.562,331926	0,0187   0,00223	0,0245   0,00292	0,0187   0,00223	0,0243   0,00289		
01/09/2023	--	--	0,0222   0,00264	10.560,799443	0,0203   0,00242	0,0270   0,00321	0,0203   0,00242	0,0268   0,00319		
01/03/2024	--	--	0,0257   0,00306	10.558,220642	0,0219   0,00261	0,0288   0,00343	0,0219   0,00261	0,0287   0,00342		
01/09/2024	--	--	0,0263   0,00313	10.556,561333	0,0239   0,00284	0,0299   0,00356	0,0239   0,00284	0,0296   0,00352		
01/03/2025	--	--	0,0283   0,00337	10.554,119928	0,0242   0,00288	0,0321   0,00382	0,0242   0,00288	0,0317   0,00377		
01/09/2025	--	--	0,0283   0,00337	10.552,650857	0,0255   0,00304	0,0325   0,00387	0,0255   0,00304	0,0322   0,00383		
01/03/2026	--	--	0,0288   0,00343	10.550,843583	0,0260   0,00309	0,0337   0,00401	0,0260   0,00309	0,0333   0,00396		

Fonte: XP INVESTIMENTOS

### 3.0 CENÁRIO BASE PREVIMPA:

- Inflação: redução em relação aos relatórios anteriores, pelo efeito da recessão imposta, devendo ficar no patamar de consenso do mercado, de 3,1% 2020;
- Meta atuarial atual: em torno de 9,2%
- Câmbio: fechando 2020 na ordem de R\$ 5,00, o que significa um fator positivo do ponto de vista de competitividade no mercado externo;
- Juros – Taxa Selic Meta: 3,75%
- Ibovespa: pode haver movimento de recuperação, entretanto, dificilmente, considerando os parâmetros atuais, voltará ao patamar acima de 120.000 pontos. Nesse sentido o acompanhamento deve ser diário e constante, dependendo da reação do país ao coronavírus, bem como da economia americana.
- PIB: em queda, considerando ao otimismo anterior, possivelmente ficando abaixo de 1% em 2020. Entretanto, a iminência de notícias envolvendo a cura dos sintomas e fatores agregados da COVID-19, podem significar retomada da atividade econômica.

#### 4.0 CONCLUSÃO

Considerando os fatos relevantes apresentados acima, carregado das incertezas inerentes à pandemia do coronavírus, chegamos às seguintes conclusões, num primeiro momento, buscando a manutenção do patrimônio e a recuperação das perdas na marcação dos ativos do Previmpa, visto que, no atual estágio, a Meta Atuarial se torna, praticamente, inviável de ser alcançada:

- i) Manutenção da *duration* da carteira curta/média com Títulos Públicos com vistas a manter e recuperar o patrimônio visto a possibilidade de abertura da parte longa curva de juros;
- ii) Proteção dos novos recursos em investimentos atrelados ao DI;
- iii) Aproveitar oportunidades oferecidas em eventual constatação de movimento de retomada da economia, potencializando ganhos, principalmente em renda variável.

A presente proposta não afeta o fluxo de caixa atuarial do PREVIMPA, conforme podemos observar no quadro abaixo.

#### 15.2. Projeção Atuarial LRF

EXERCÍCIO	RECEITAS PREVIDENCIÁRIAS (a)	DESPESAS PREVIDENCIÁRIAS (b)	RESULTADO PREVIDENCIÁRIO (c) = (a - b)	SALDO FINANCEIRO DO EXERCÍCIO (d) = (d' anterior) + (c)	Projeção Novos Aposentados Grupo Anual
Realizado 2018	214.310.682,38	30.624.730,88	183.685.951,50	2.169.393.067,91	
2019	373.198.362,28	50.895.357,90	322.303.004,38	2.491.696.072,29	127
2020	392.861.900,65	59.286.403,18	333.575.497,48	2.825.271.569,77	76
2021	414.647.271,43	70.422.803,88	344.224.467,55	3.169.496.037,32	120
2022	431.094.070,37	91.838.234,57	339.255.835,80	3.508.751.873,12	221
2023	445.126.426,92	119.307.229,49	325.819.197,42	3.834.571.070,54	274
2024	465.591.014,25	135.888.823,91	329.702.190,34	4.164.273.260,89	178
2025	485.835.754,66	155.163.686,91	330.672.067,75	4.494.945.328,64	220
2026	501.229.847,89	179.877.250,35	321.352.597,55	4.816.297.926,18	298
2027	518.138.714,09	201.537.837,93	316.600.876,17	5.132.898.802,35	247
2028	535.535.261,22	223.823.578,40	311.711.682,82	5.444.610.485,17	255
2029	552.811.108,35	243.676.054,13	309.135.054,22	5.753.745.539,40	257
2030	568.692.688,52	265.991.189,25	302.701.499,26	6.056.447.038,66	265
2031	582.422.125,32	291.151.720,57	291.270.404,75	6.347.717.443,41	278
2032	594.908.055,31	317.246.052,60	277.662.002,71	6.625.379.446,12	306
2033	606.147.396,05	344.602.741,08	261.544.654,97	6.886.924.101,10	306
2034	615.503.348,88	374.188.779,43	241.314.569,45	7.128.238.670,55	354
2035	624.549.961,15	401.228.035,37	223.321.925,78	7.351.560.596,33	319
2036	633.238.423,83	427.194.081,84	206.044.341,98	7.557.604.938,31	310
2037	636.938.282,57	459.112.179,88	177.826.102,69	7.735.431.041,00	348
2038	635.788.650,59	495.815.692,47	139.972.958,13	7.875.383.999,12	391
2039	638.069.009,88	521.580.330,98	116.488.678,91	7.991.872.678,03	305
2040	637.770.676,21	550.227.903,96	87.542.772,25	8.079.415.450,27	333
2041	636.587.019,95	573.352.383,19	63.234.636,75	8.142.650.087,03	271
2042	635.059.400,57	593.235.501,83	41.823.898,74	8.184.473.985,77	243
2043	633.019.710,14	608.290.400,21	24.729.309,93	8.209.203.295,70	208
2044	628.580.210,89	623.990.525,05	4.589.685,84	8.213.792.981,54	218
2045	625.970.923,67	631.318.720,36	-5.347.796,69	8.208.445.184,85	158
2046	624.221.425,68	634.536.892,02	-10.315.466,34	8.198.129.718,51	125
2047	598.700.195,21	636.167.851,09	-37.467.655,88	8.160.662.062,63	115
2048	595.605.108,67	633.834.615,74	-38.229.507,07	8.122.432.555,56	84
2049	592.786.976,48	629.254.375,54	-36.467.399,06	8.085.965.156,50	66
2050	588.489.439,36	625.328.513,90	-36.839.074,55	8.049.126.081,95	62
2051	585.376.766,98	617.472.613,81	-32.095.846,84	8.017.030.235,11	41
2052	583.371.873,30	606.094.393,93	-22.722.520,63	7.994.307.714,48	14

\*Valores em R\$.

Fonte:

[http://lproweb.procompa.com.br/pmpa/prefpoa/previmpa/usu\\_doc/2019avaliacaoatuarialprevimpacap.pdf](http://lproweb.procompa.com.br/pmpa/prefpoa/previmpa/usu_doc/2019avaliacaoatuarialprevimpacap.pdf)

# Cenário Macro Perspectivas E Estratégias de Investimento



## Sumário

<b>1</b>	<b>OBJETIVO</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>ESTRUTURA</b>	<b>3</b>
<b>3</b>	<b>CENÁRIO ECONÔMICO</b>	<b>3</b>
<b>3.1</b>	<b>PANORAMA GERAL</b>	<b>3</b>
<b>3.2</b>	<b>BRASIL</b>	<b>5</b>
<b>4</b>	<b>PERSPECTIVAS DE RETOMADA</b>	<b>6</b>
<b>5</b>	<b>ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO</b>	<b>6</b>
<b>5.1</b>	<b>RENDA VARIÁVEL</b>	<b>6</b>
<b>5.2</b>	<b>RENDA FIXA</b>	<b>7</b>
<b>6</b>	<b>CONCLUSÃO</b>	<b>7</b>
<b>ANEXO 1</b>		<b>8</b>

## **1 OBJETIVO**

Este parecer tem por objetivo atender solicitação do DEPARTAMENTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PORTO ALEGRE - PREVIMPA, que solicitou apresentação do atual cenário econômico, perspectivas e possíveis estratégias de investimento.

## **2 ESTRUTURA**

Inicialmente será apresentado o cenário macroeconômico atual, abordando os efeitos negativos do coronavírus na economia global, as principais medidas que estão sendo tomadas nos âmbitos monetário e fiscal para amortecer os impactos causados pelo COVID-19 e quais as perspectivas de médio e longo prazos. Para finalizar, serão apresentadas estratégias de renda fixa e renda variável.

## **3 CENÁRIO ECONÔMICO**

### **3.1 PANORAMA GERAL**

Escrever sobre o cenário macroeconômico atual é uma tarefa bastante complicada, estamos em um momento que apresenta características únicas e que certamente ficará marcado na história.

Os primeiros casos de coronavírus surgiram na China, na cidade de Wuhan, província de Hubei. À medida que o número de casos aumentavam, o mundo passou a dar mais atenção para o caso. O número de infectados na China cresceu rapidamente, o que culminou no isolamento da província de Hubei na tentativa de contenção do vírus, isso porque ficou claro que se tratava de um vírus cuja taxa de mortalidade não é elevada, porém muito eficiente em termos de propagação. O isolamento social foi o melhor caminho encontrado pela China.

O mundo, ao observar o fechamento de fábricas na China, entendeu que muito provavelmente teríamos uma crise na oferta de produtos, visto que a mesma exporta os mais diversos insumos e matérias-primas para o mundo todo. Na literatura econômica, retrações econômicas oriundas por problemas de oferta, em geral, têm padrão de recuperação relativamente rápido e em forma de "V" (que representa uma curta e aguda contração).

À medida que o vírus se alastrou para outros países da Ásia como Coreia do Sul e Japão, o mundo começou a dar mais atenção para a situação. Foi ficando cada vez mais claro que haveria problemas econômicos mais sérios. Com a expansão do vírus, que rapidamente chegaria no continente europeu, já era possível observar drástica retração de indicadores econômicos dos países já afetados e, com isso, as expectativas de demanda eram paulatinamente revisadas para baixo, o que pressionou o preço do petróleo.

Para tentar conter a queda do preço, a OPEP (organização dos países exportadores de petróleo), representada pela Arábia Saudita, e a Rússia, não chegaram a um acordo sobre cortes adicionais na produção da commodity o que se concretizado, manteria os preços relativamente mais altos. Então, os árabes prontamente anunciaram massivos cortes no preço do barril e começaram a produzir em capacidade máxima. A cotação do petróleo Brent caiu drasticamente, foi a maior queda diária desde a guerra do golfo.

O coronavírus logo chegou no ocidente. Os primeiros casos da Europa aconteceram na Itália e na Espanha e logo se espalharam para os demais países do bloco. Rapidamente chegou aos EUA e América Latina. Para tentar conter o avanço do vírus, houve fechamento de fronteiras, de aeroportos, de comércios. O mundo se encontra parado, as maiores economias do mundo estão paradas. A conta é simples, haverá perdas econômicas significativas oriundas do distanciamento social, mas hoje esta é a medida mais eficaz de combate ao coronavírus.

Com a economia parada, há necessidade de intervenção do Estado para que não haja o caos social. Desemprego em massa, falências em massa. O pânico tomou conta dos mercados financeiros. Ocorreu um fenômeno muito comum em momentos de crise, que é a busca por liquidez. Investidores do mundo todo começaram uma corrida para se desfazer de ativos de risco. Isso causou forte depreciação das bolsas de valores de todo o mundo e valorização do dólar em relação a uma cesta muito ampla de moedas.

As autoridades das maiores economias logo entenderam que seriam necessárias amplas medidas fiscais e monetárias para tentar evitar uma recessão econômica profunda. Diversos bancos centrais, inclusive o do Brasil, seguiram o Federal Reserve (Fed), Banco Central norte-americano, e iniciaram um movimento coordenado de corte das taxas de juros.

O Fed, em duas reuniões extraordinárias, levou a taxa básica de juros norte americana para o patamar 0-0,25% a.a. A instituição foi ainda mais longe, anunciou amplos pacotes de recompra de títulos públicos da ordem de US\$ 4 tri e, em uma medida sem precedentes, anunciou que compra títulos privados na quantidade necessária para evitar uma recessão. Movimentos semelhantes, mas em menor escala estão emergindo em diversas economias. O Banco Central do Brasil adotou uma série de medidas que devem injetar cerca de R\$ 1,2 tri no sistema financeiro brasileiro para evitar eventuais problemas de liquidez dos ativos.

É importante mencionar que as políticas monetárias são importantes, fundamentais para manter a estabilidade do sistema financeiros, mas não são capazes de resolver o problema gerado pela paralização da economia. Aqui chegamos em um ponto interessante. A crise atual é marcada pela paralização da economia real, não é uma crise financeira como a de 2008. Em crises financeiras, injeta-se dinheiro no mercado e o

problema está resolvido. Os maiores países do mundo já entenderam isso. O maior exemplo são os Estados Unidos, que estão na iminência de aprovar um amplo pacote fiscal da ordem de US\$ 2 tri para ajudar empresas, pessoas e tentar evitar recessão. Pacotes semelhantes já são esperados no Reino Unido, União Europeia, Canadá, entre outros.

Nos EUA e na União Europeia fala-se em uma espécie de “Plano Marshall” moderno. Lembrando que o Plano Marshall foi o plano de reconstrução da Europa no pós Segunda Guerra mundial. Isso exemplifica a seriedade do impacto econômico que o *lockdown* causará nas economias. Será necessário um “esforço de guerra” para evitar uma recessão no curto-prazo.

### **3.2 BRASIL**

Assim como no resto do mundo, o coronavírus causou impactos significativos para os ativos brasileiros. O Ibovespa, principal índice da bolsa brasileira, acumula perdas de -39,70%. Sobre os indicadores de renda fixa as desvalorizações acumuladas são: IMA-B -9,38%, IMA-B5 -2,75%, IMA-B5+ -14,36%, IRF-M 0,17%, IRF-M1 1,3% e IRF-M1+ -2,58%. Como mencionado na seção anterior, a desvalorização destes se deu em grande medida pelo movimento típico de crises de migração de ativos de maior risco para ativos líquidos. O maior número de vendedores em relação ao de compradores faz com que os preços dos ativos caiam.

Em relação a indicadores de risco, o CDS brasileiro de 5 anos, utilizado por investidores estrangeiros para medir o risco de se investir no Brasil, saltou 197,7% no último mês, saindo da mínima histórica em meados de fevereiro, para a máxima histórica em março. Com relação ao câmbio, a moeda brasileira desvalorizou cerca 25,82% em relação ao dólar desde o início do ano. Cabe ressaltar que a elevação do CDS e a desvalorização do real frente ao dólar não são isolados, movimentos semelhantes estão ocorrendo em todo o globo na medida em que investidores estão buscando a segurança dos títulos do governo norte americano.

Em termos de política monetária, o Comitê de Política Monetária cortou a taxa básica de juros em 50 pontos base, levando-a para a mínima histórica de 3,75% ao ano. Na última segunda-feira o Banco Central anunciou uma série de medidas para evitar possíveis problemas de liquidez no mercado. Com relação ao referido pacote, a consultoria emitiu comunicado no último dia 23, anexo I abaixo, considerando que as medidas propostas pela autoridade monetária brasileira são sóbrias e coerentes com o objetivo de garantir a liquidez do sistema financeiro brasileiro.

## 4 PERSPECTIVAS DE RETOMADA

No tópico 3.1 foi mencionado que leituras iniciais entendiam que o fechamento da China poderia gerar escassez de oferta e, segundo a literatura econômica, a recuperação é relativamente rápida e ocorre em forma de V. À medida que o coronavírus foi rapidamente se disseminando, várias economias entraram em *lockdown* e as cadeias globais de valor foram afetadas, ficando claro que o problema não seria apenas de escassez de oferta e sim da paralisia da economia real.

O *lockdown*, necessário para o isolamento social, provoca efeitos econômicos bastante adversos. As pessoas não consomem, não viajam, aumenta o número de demissões, empresas entram em processo de falência. Em poucas palavras, a roda da economia para de girar. Tão logo isso foi percebido, a esperança de recuperação rápida em forma de V caiu por terra, e foi substituída pela recuperação em forma de U, que é mais lenta e depende de ação direta do Estado para amortecer os efeitos do fechamento econômico.

É no paradigma da recuperação em forma de U que o mercado faz suas expectativas. Quando a recuperação irá começar ainda é uma incógnita, isso porque não sabemos a extensão do período de fechamento econômico, quanto mais demorarmos para sairmos do fechamento, maior será o período necessário para voltarmos ao patamar anterior. Cabe ressaltar que não estamos defendendo o fim da quarentena. Neste momento devemos priorizar e saúde a preservação da vida, depois voltamos a pensar na economia.

A mensagem que fica é que a economia global sofrerá perdas significativas no curto-prazo, mas a atual crise é uma crise com data marcada, isto é, há data de início e fim e tão logo chegue ao fim, o processo de retomada, mesmo em forma de U, tende a ser relativamente rápido.

## 5 ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO

### 5.1 RENDA VARIÁVEL

A consultoria entende que as grandes desvalorizações das bolsas em todo o globo se deram em grande parte por movimentos de pânico e de busca por liquidez, sem avaliação concreta dos fundamentos econômicos.

Em momento algum estamos minimizando os efeitos do fechamento da economia nas empresas. No curto-prazo haverá impacto sim, mas acreditamos que os fundamentos de médio e longo prazos foram pouco alterados.

Apesar de acreditarmos que a bolsa brasileira está barata, com empresas muito boas cotadas abaixo do valor patrimonial, entendemos que o mercado perdeu o referencial de preços e por este motivo **orientamos manutenção dos ativos em renda variável, sem aumentar ou diminuir posição**. Embora a retomada seja, em geral, mais lenta na renda variável, no médio e longo prazo, há maior potencial de retorno.

## 5.2 RENDA FIXA

Como estratégia de renda fixa, entendemos que títulos públicos voltaram a ser boas opções. Com o sentimento de medo e caos, os títulos pré-fixados de vencimentos mais longos voltaram a pagar taxas bastante atraentes. Destacamos principalmente as NTN-Bs e as NTN-Fs de vencimento mais longo.

Estudos iniciais sugerem que as distorções de precificação de juros, em geral, voltam mais rápido para a média que a bolsa. Nesse sentido entendemos que as NTN-Bs de vencimento mais longo, que compõem o IMA-B 5+, podem oferecer rentabilidade interessante no momento de reaquecimento da economia.

É importante mencionar que os juros em geral voltam mais rápido, mas o movimento de alta é efêmero, **por isso ressaltamos pela manutenção dos ativos de renda fixa nos títulos públicos de longo prazo** e dentro de um cenário mais favorável, aí sim fazer tal alocação.

## 6 CONCLUSÃO

Neste parecer apresentamos breve descrição do cenário macroeconômico global, destacamos alguns pontos específicos do Brasil, tecemos alguns comentários acerca das perspectivas de recuperação e expomos as estratégias de investimentos da consultoria.

Ressalta-se que sugerimos manter todas as posições de renda fixa e renda variável dado ao fato de que os ativos estão "baratos", contudo, não recomendamos que seja aplicado mais recursos nas estratégias mencionadas pelo fato dos mesmos poderem se depreciar devido à falta de referência do mercado e salientamos que quando houver um horizonte mais claro, montaremos uma estratégia adequada para o ativo do momento.

Este parecer é fundamentado nas melhores práticas de mercado, focando na transparência, segurança, liquidez e rentabilidade dos investimentos e está em observância à Resolução CMN 3.922/2010, a Portaria MPS 519/2011 e a Política de Investimentos 2020 do RPPS.

Goiânia, 25 de março de 2020



---

**SETE CAPITAL CONSULTORIA LTDA.**  
**CNPJ: 14.057.808/0001-10**

## ANEXO 1

### COMUNICADO 23 de março de 2020

Este comunicado tem por objetivo apresentar as medidas que estão sendo adotadas pelo Banco Central para minimizar os efeitos do novo coronavírus na economia.

Na manhã de hoje, 23, o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, apresentou medidas que a instituição está adotando ou pretende brevemente adotar para prover liquidez ao sistema financeiro brasileiro.

Liquidez se refere à velocidade com que determinado ativo é transformado em dinheiro. Em momento de crise ou elevada incerteza, é comum que investidores busquem ativos mais líquidos, isto é, que são mais facilmente transformados em dinheiro. Um volume muito grande de busca por liquidez pode inviabilizar o sistema financeiro e aumentar ainda mais o desequilíbrio de preços.

Um dos deveres do Banco Central é garantir a liquidez em todos os setores da economia, de modo que o sistema financeiro se mantenha sólido. Assim, entender que as medidas adotadas pelo BC pretendem tão somente preencher as possíveis lacunas de liquidez dos mercados é de fundamental importância. Em resumo, o BC não tem por objetivo resolver o problema da desaceleração econômica causada pelo novo coronavírus. O objetivo é tão somente garantir a liquidez do sistema.

Segundo estimativas do próprio Banco Central, as medidas propostas devem injetar liquidez de aproximadamente R\$ 1,2 trilhão na economia. Vale ressaltar que o pacote é muito mais robusto que o implementado pela instituição na crise de 2008, que injetou apenas R\$ 127 bilhões na economia.

É importante mencionar que o Banco Central está adotando medidas nunca implementadas no Brasil. Isso vem de encontro com a fala do presidente do BC de um problema novo, o coronavírus, que demanda soluções novas. Dentre as medidas adotadas para colocar liquidez no mercado destacam-se: Empréstimos com lastro em Letras Financeiras garantidas; Empréstimos com lastro em debêntures; Depósitos a prazo com garantia especial (DPGE) e flexibilização das LCAs.

Com relação às medidas adotadas, a consultoria entende que a autoridade monetária atua com sobriedade e clareza no objetivo de manter o sistema financeiro líquido.

Seguimos atentos e entraremos em contato à medida que surgirem novos fatos. Reiteramos que estamos à disposição para dirimir quaisquer dúvidas.

Por fim, este texto é fundamentado nas melhores práticas de mercado, focando na transparência, segurança, liquidez e rentabilidade dos investimentos. O mesmo está de acordo com as diretrizes dadas pela Resolução CMN 3.922/2010, Portaria MPS 519/2011 e Política de Investimentos 2020.

---

PROPOSTAS DE ALOCAÇÃO:

Proposta Nº 1:

Fonte do Recurso: Contribuições Previdenciárias (até 20/04/2020) (+/- R\$ 16 Milhões).

Destino do Recurso:

- Aplicar Fundo CAIXA DI LP aguardando oportunidade de aplicação em Títulos Públicos ou Renda Variável, dependendo do cenário prospectivo e a retomada da atividade econômica em função do coronavírus.

Proposta Nº 2:

- Fonte do Recurso: COMPREV.
- Aplicar no fundo BB PERFIL.

Proposta Nº 3:

- Fonte do Recurso: Parcelamento Déficit Atuarial.
- Aplicar no Fundo CAIXA DI LP, aguardando necessidade de caixa para manter atividades operacionais.