

2022

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS



Sumário

1.	INTRODUÇÃO.....	2
2.	OBJETIVO	3
3.	CENÁRIO ECONÔMICO	4
	Conjuntura Econômica: análise do período recente.....	5
	Atividade Econômica	8
	Mercado de Trabalho	10
	Inflação	11
	Crédito	13
	Setor Externo	15
	Cenário fiscal: aumento do Primário de 2021 e incertezas para 2022	16
	Projeções de PIB e inflação para 2021 e 2022	19
	PIB.....	19
	Inflação	22
4.	ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA DOS RECURSOS	24
	Distribuição Projetada para 2022	25
	Alocação no Segmento de Renda Fixa.....	27
	Alocação no Segmento de Renda Variável e Estruturados.....	28
5.	META ATUARIAL	29
6.	ESTRUTURA DE GESTÃO DOS ATIVOS.....	31
	Gestão Própria	31
	Órgãos de Execução	31
7.	CONTROLE DE RISCO.....	33
	Controle de Risco de Mercado.....	33
	Controle do Risco de Crédito	34
	Controle do Risco de Liquidez	34
8.	POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA	35
9.	CRITÉRIOS DE CREDENCIAMENTO	36
	Processo de Avaliação dos Gestores/Administradores.....	36
10.	CONTROLES INTERNOS.....	38
11.	DISPOSIÇÕES GERAIS.....	41

1. INTRODUÇÃO

Atendendo à Resolução do Conselho Monetário Nacional - CMN nº 4.963, de 25 de novembro de 2021, o Comitê de Investimentos e a Diretoria Executiva do **Fundo de Previdência Social do Município de Edéia/GO – EDÉIA PREV**, apresenta sua Política de Investimentos para o exercício de 2022, aprovada por seu órgão de deliberação colegiada competente.

A elaboração da Política de Investimentos representa uma formalidade legal que fundamenta e norteia todos os processos de tomada de decisões relativo aos investimentos do Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, empregada como instrumento necessário para garantir a consistência da gestão dos recursos em busca do equilíbrio econômico-financeiro.

Os fundamentos para a elaboração da presente Política de Investimentos estão centrados em critérios técnicos de grande relevância. Ressalta-se que o principal a ser observado, para que se trabalhe com parâmetros sólidos, é aquele referente à análise do fluxo de caixa atuarial da entidade, ou seja, o equilíbrio entre ativo e passivo, levando-se em consideração as reservas técnicas atuariais (ativos) e as reservas matemáticas (passivo) projetadas pelo cálculo atuarial.

2. OBJETIVO

A Política de Investimentos do **Fundo de Previdência Social do Município de Edéia/GO – EDÉIA PREV** tem como objetivo estabelecer as diretrizes das aplicações dos recursos garantidores dos pagamentos dos segurados e beneficiários do regime, visando atingir a meta atuarial definida para garantir a manutenção do seu equilíbrio econômico-financeiro e atuarial, tendo sempre presentes os princípios da boa governança, da segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência.

A Política de Investimentos tem ainda, como objetivo específico, zelar pela eficiência na condução das operações relativas às aplicações dos recursos, buscando alocar os investimentos em instituições que possuam as seguintes características: solidez patrimonial, experiência positiva no exercício da atividade de administração e gestão de grandes volumes de recursos e em ativos com adequada relação risco X retorno.

Para cumprimento do objetivo específico e considerando as perspectivas do cenário econômico, a política estabelecerá a modalidade e os limites legais e operacionais, buscando a mais adequada alocação dos ativos, à vista do perfil do passivo no curto, médio e longo prazo, atendendo aos requisitos da Resolução CMN nº 4.963/2021.

Os responsáveis pela gestão do **Fundo de Previdência Social do Município de Edéia/GO – EDÉIA PREV** têm como objetividade a contínua busca pela ciência do conhecimento técnico, exercendo suas atividades com boa fé, legalidade e diligência; zelando pelos elevados padrões éticos, adotando as melhores práticas que visem garantir o cumprimento de suas obrigações.

3. CENÁRIO ECONÔMICO

A atividade econômica mundial tem se recuperado, apoiada pelas políticas econômicas adotadas para fazer frente à recessão e pelo progresso da vacinação. A Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) projeta crescimento de 5,7% do PIB mundial em 2021 e 4,5% em 2022. Todavia, o quadro global é de inflação mais alta. Essa conjunção – retomada do crescimento do PIB e maior taxa inflacionária – também se aplica à economia brasileira, o que impõe, como um dos grandes desafios macroeconômicos no curto e médio prazo, a calibragem adequada da política monetária, de modo a trazer a inflação de volta para o centro da meta sem comprometer a retomada.

A recuperação da atividade econômica dos efeitos da pandemia continua ocorrendo de forma heterogênea. Por um lado, serviços e comércio, têm se beneficiado da melhora das condições sanitárias. Por outro, a indústria apresenta resultados negativos em parte devido aos mesmos choques de oferta que afetam a inflação, como escassez de matérias-primas e custos de energia. O mercado de trabalho vem dando sinais positivos e já registra a menor taxa de desocupação dessazonalizada desde maio de 2020, mas ainda apresenta indicadores gerais em níveis desfavoráveis. As condições gerais do mercado de crédito têm mostrado estabilidade e será importante monitorar os efeitos do aumento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) nos próximos meses. Por fim, o setor externo tem apresentado desempenho positivo, com aumento das exportações e diminuição do déficit em transações correntes. Enquanto isso, a taxa de câmbio se mantém desvalorizada e volátil.

Nesse contexto, a previsão para o crescimento do PIB em 2021 permaneceu inalterada – ficando em 4,8%. Projetamos um crescimento interanual de 4,6% no terceiro trimestre e um avanço de 0,2% na margem. Pela ótica da produção, o destaque positivo no terceiro trimestre ficará por conta do PIB de serviços, que, impulsionado pela normalização dos níveis de mobilidade, deverá crescer 5,9% na comparação interanual, com avanço de 1,3% na margem. Pela ótica da despesa, o melhor desempenho será registrado pelo investimento, especialmente em máquinas de equipamentos, estimulado pelo crescimento da demanda na agricultura, nas indústrias extrativas e na construção civil. Prevemos expansão interanual de 15,8% no terceiro trimestre e de 13,3% no acumulado de 2021 para esse componente.

Com relação a 2022, nossa previsão para o crescimento acumulado do PIB foi revista de 2% para 1,8%. Essa redução se deve à dinâmica recente do cenário macroeconômico, com destaque para a persistência da inflação em patamar elevado – que impactou negativamente o poder de compra dos consumidores e provocou a necessidade de um aperto monetário maior que o esperado. Além disso, observou-se uma deterioração das condições financeiras das famílias, com o aumento de seu endividamento. Em contrapartida, alguns fatores contribuem para que a revisão da previsão para 2022 tenha sido pouco significativa, com destaque para o

cenário de crescimento robusto do setor agropecuário e o aumento da disponibilidade de caixa dos governos estaduais – que poderá ser utilizado para ampliar os investimentos.

No que diz respeito à inflação, para 2021 projetamos alta de 8,3% para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e de 8,6% para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC). Para 2022, espera-se desaceleração da taxa de crescimento dos preços, com a inflação medida pelo IPCA encerrando o ano em 4,1%, levemente acima dos 3,9% estimados para o INPC.

Conjuntura Econômica: análise do período recente

Economia Mundial

Depois de cair 3,4% em 2020, o PIB mundial deverá crescer 5,7% neste ano, de acordo com a OCDE, em relatório divulgado em 21 de setembro último. O Fundo Monetário Internacional (FMI), em sua atualização do cenário econômico global, feita em julho, prevê crescimento de 6% para a economia global em 2021. A taxa elevada de crescimento esperada para este ano deriva, em grande parte, da baixa base de comparação de 2020. Mas as projeções para 2022, já livres desse efeito, são também de taxa de crescimento superior às taxas que se observavam antes da pandemia. De acordo com a OCDE, o PIB mundial deve crescer 4,5% no ano que vem e, para o FMI, o crescimento será de 4,9%. Ambas as instituições revisaram para cima suas projeções para 2022 em relação às divulgações anteriores e esperam taxas que superam as de 2019 (2,8%) e a média do período 2012-2018 (3,5%), que se seguiu após a recuperação da crise de 2008-2009. O crescimento previsto para os Estados Unidos, importante economicamente para o Brasil, em 2022, foi revisto pela OCDE de 3,6%, em maio, para 3,9%, em setembro; e o da Área do Euro, de 4,4% para 4,6% (tabela 1).

Paralelamente, as previsões de inflação ao consumidor apontam alta: foram revistas para cima pela OCDE, que espera, para o Grupo dos Vinte (G20), taxas, em 2021 e 2022 (3,7% e 3,9%, respectivamente), superiores às de 2019 (3,5%) e à média do período 2012-2018 (2,7%) (tabela 2).

É importante acompanhar, no cenário mundial, o comportamento dos preços das commodities. O gráfico 1 mostra os índices do Banco Mundial para os grandes grupos: energia, agricultura e metais e minerais. Depois das quedas do início da pandemia, esses índices subiram significativamente, com sinais de estabilização desde maio deste ano. Como os índices só vão até agosto, o gráfico 2 mostra, em série diária até 29 de setembro, os preços de commodities relevantes para o Brasil e representativas dos três grandes grupos: petróleo, soja em grão e minério de ferro. Destaca-se, em setembro, a queda no preço do minério de ferro, de 28%; o preço da soja ficou praticamente estável, caindo 1,5%; e o preço do petróleo, ao contrário, subiu 8%, aproximadamente. A diferença em relação aos períodos anteriores é que o aumento no preço de commodities não resultou em valorização correspondente do real, o que é uma das justificativas para a pressão inflacionária recente.

TABELA 1

Crescimento do PIB: observado e projeção – OCDE (set./2021)

(Em %)

	Média 2012 - 2018	2019	2020	2021		2022	
				Projeções de set/21	Diferença das projeções de maio/21	Projeções de set/21	Diferença das projeções de maio/21
Mundo	3,5	2,8	-3,4	5,7	-0,1	4,5	0,1
Área do Euro	1,2	1,5	-6,5	5,3	1,0	4,6	0,2
Japão	1,2	0,3	-4,6	2,5	-0,1	2,1	0,1
Reino Unido	1,9	1,4	-9,8	6,7	-0,5	5,2	-0,3
Estados Unidos	2,4	2,3	-3,4	6,0	-0,9	3,9	0,3
China	7,2	6,1	2,3	8,5	0,0	5,8	0,0
Índia	6,9	4,2	-7,3	9,7	-0,2	7,9	-0,3
Rússia	1,3	2,0	-2,5	2,7	-0,8	3,4	0,6

Fonte: OCDE.

TABELA 2

Inflação de preços ao consumidor: observado e projeção – OCDE (set./2021)

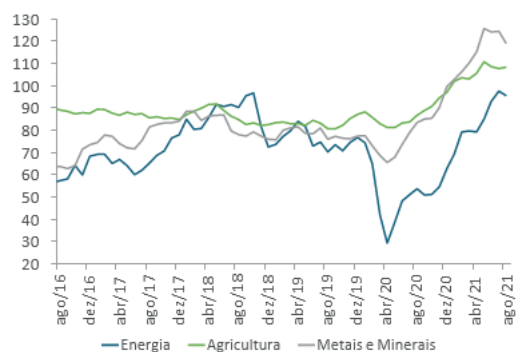
(Em %)

	Média 2012 - 2018	2019	2020	2021		2022	
				Projeções	Diferença das projeções de maio/21	Projeções	Diferença das projeções de maio/21
G20	2,7	3,5	2,7	3,7	0,2	3,9	0,5
Área do Euro	1,1	1,2	0,3	2,1	0,3	1,9	0,7
Japão	0,8	0,5	0,0	-0,4	-0,5	0,5	-0,1
Reino Unido	1,8	1,7	0,9	2,3	1,0	3,1	1,4
Estados Unidos	1,6	1,8	1,2	3,6	0,7	3,1	0,5
China	2,0	2,9	2,5	1,2	-0,3	2,2	-0,2
Índia	6,4	7,7	6,2	5,9	0,5	5,5	0,7
Rússia	6,9	4,5	3,4	6,1	0,2	5,5	1,0

Fonte: OCDE.

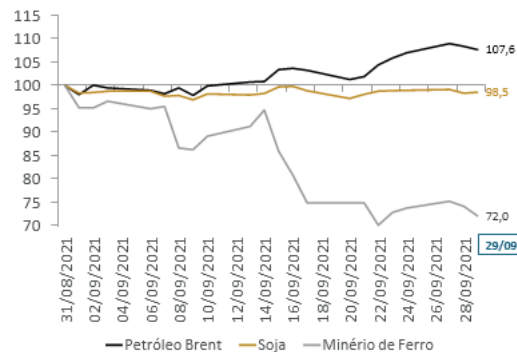
Outro fato relevante para o Brasil no cenário internacional é a elevação do custo do frete, representado no gráfico 3 por um índice composto de doze rotas, que partem de dez portos da China, de cargas transportadas em contêineres. Esse índice, que era da ordem de 900 até agosto de 2020, agora está acima de 3.000.

GRÁFICO 1
Índices de preços de commodities
(2010 = 100)



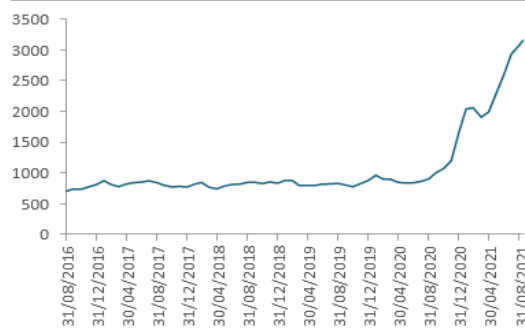
Fonte: Banco Mundial.

GRÁFICO 2
Preços de commodities
(Índice 31/08/2021 = 100)



Fonte: Bloomberg.

GRÁFICO 3
Custo do frete internacional: China containerized freight index (CCFI)
(Jan./1998 = 1.000)



Fonte: Bloomberg.

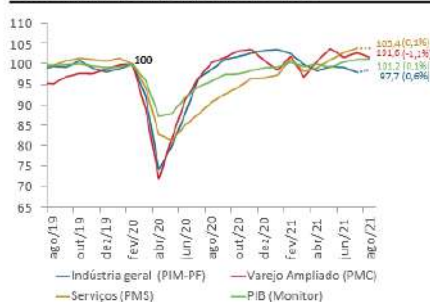
A aceleração da inflação tem levado à sinalização de que as políticas monetárias ultra expansionistas praticadas nos países desenvolvidos a partir da eclosão da Covid-19 começarão a ser revertidas em breve. No caso dos Estados Unidos, isso significa começar a reduzir gradualmente as compras de ativos (tapering) ainda este ano, enquanto o eventual início do processo de normalização dos juros ficaria para 2023. Os mercados financeiros globais reagiram de fora neutra à sinalização do Federal Reserve System (Fed), embora estejam sensíveis às notícias negativas que emanam da China em consequência dos problemas financeiros enfrentados pelo grupo Evergrande, que, além dos riscos financeiros que representa, coloca em destaque a perspectiva de uma desaceleração do crescimento chinês em decorrência da perda de dinamismo do setor imobiliário – uma das fontes da expansão chinesa das últimas décadas.

Atividade Econômica

A análise do desempenho recente dos indicadores de atividade indica a continuidade da recuperação da economia brasileira no início do terceiro trimestre, embora o cenário macroeconômico venha tornando-se mais desafiador nos últimos meses. De modo geral, o avanço na campanha de vacinação tem apresentado resultados positivos em relação ao controle da pandemia de Covid-19, permitindo, desse modo, que os níveis de mobilidade urbana se aproximem da normalidade. Com isso, as atividades que dependem de maior interação presencial, notadamente aquelas associadas ao setor de serviços, seguem apresentando um ritmo de crescimento mais acelerado. Segundo a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), do IBGE, o crescimento de 1,1% em julho, na comparação com o mês anterior com ajuste sazonal, foi a 13ª variação positiva em catorze meses. Em relação a agosto, a nossa projeção é de uma desaceleração na margem, com avanço de 0,1%. Já na comparação interanual, esperamos uma alta de 15,7% sobre agosto de 2020. Como destaque positivo, o crescimento previsto de 5,9% para os serviços prestados às famílias, na série dessazonalizada.

O comércio varejista também tem se beneficiado com a flexibilização das medidas de isolamento social. Além disso, os programas do governo voltados para atenuar os efeitos da crise sobre os níveis de emprego e renda ajudam a explicar o bom desempenho das vendas. Em julho, a Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), do IBGE, indicou avanço de 1,1% na margem, a terceira alta em quatro meses. Apesar desse bom desempenho, o cenário para o setor tem apresentado alguma deterioração. Ao mesmo tempo que o mercado de trabalho ainda registra aumento da ocupação, o orçamento das famílias vem sendo pressionado pelo aumento de preços – especialmente das famílias de baixa renda. Além disso, com a melhora do quadro da pandemia, é provável que uma parcela da renda que vinha sendo gasta com a aquisição de bens volte a ser direcionada para os serviços. Para agosto, nossos modelos apontam uma queda de 1,1% para o resultado do comércio varejista (conceito ampliado), na comparação sem efeitos sazonais, compatível com uma alta de 2% na comparação interanual. Parte dessa queda é explicada pelo mau desempenho das vendas de automóveis, com queda estimada de 2% sobre julho.

GRÁFICO 4
Indicadores mensais da atividade econômica e estimativas para agosto de 2021
(Índice com ajuste sazonal, fev./2020 = 100)



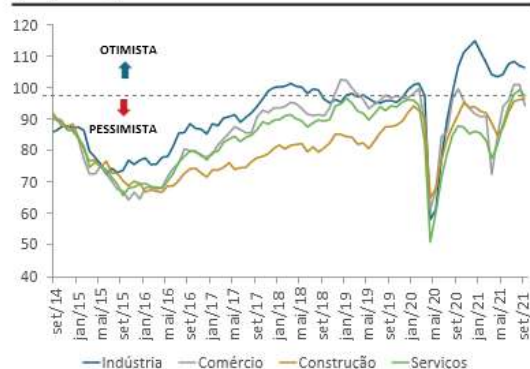
Fonte: IBGE, IBRE/FGV e Dimac/Ipea.

Contrastando com os resultados verificados no comércio varejista e no setor de serviços, o fraco desempenho da indústria ao longo de 2021 reflete um cenário mais adverso. De acordo com a Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF), do IBGE, a queda de 1,3% em julho foi a segunda consecutiva na margem, e a quinta variação negativa em seis meses. Além da escassez de matérias-primas, cujos preços continuam pressionando os custos de produção, o setor manufatureiro se depara com a alta dos preços da energia elétrica devido à pior crise hídrica dos últimos noventa anos.

Por fim, a retirada dos estímulos econômicos na China tem impactado negativamente o preço de algumas commodities importantes para o Brasil, como é o caso do minério de ferro. Por fim, o recente aumento do custo do frete para importações provenientes da China (gráfico na subseção anterior) tem sido mais um entrave para o desempenho do setor industrial. Entre os grandes grupos econômicos, enquanto a produção de bens de consumo apresenta os piores resultados, a indústria de bens de capital tem sido o destaque positivo, estimulada pela demanda proveniente do agronegócio e da construção civil. Para agosto, estimamos que a produção industrial tenha avançado 0,6% na série sem efeitos sazonais, e 1,2% sobre o mesmo período de 2020.

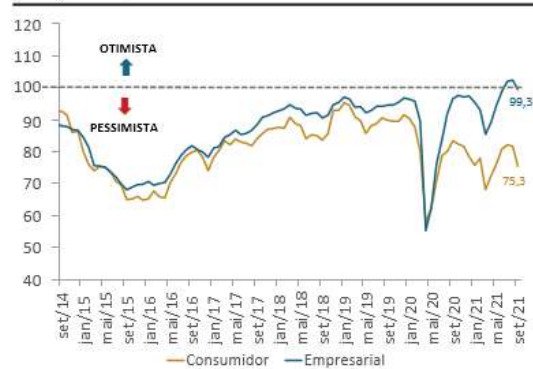
Apesar da normalização gradual das atividades econômicas, alguns fatores negativos agravaram-se nos últimos meses, e seus efeitos já aparecem no comportamento dos indicadores de confiança dos agentes. A perda de confiança ocorreu de maneira generalizada em setembro, sendo explicada pelo aumento de preços, tanto ao consumidor quanto ao produtor, pela crise hídrica e pelo aumento dos níveis de incerteza.

GRÁFICO 5
Indicadores de Confiança empresarial por setor – índices dessazonalizados
(Em pontos)



Fonte: IBGE, Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas

GRÁFICO 6
Indicadores de confiança: empresarial versus consumidores – séries dessazonalizadas (set./2014-set./2021)
(Em pontos)



Fonte: IBRE/FGV.

Mercado de Trabalho

Os dados mais recentes mostram que o mercado de trabalho brasileiro vem dando alguns sinais positivos, mesmo diante de um quadro geral ainda desfavorável. O ritmo de recuperação da população ocupada vem se acentuando nos últimos meses a ponto de conseguir reduzir a taxa de desemprego mesmo num cenário de recuperação da taxa de participação. No entanto, os níveis das taxas de desocupação, subocupação e informalidade ainda se encontram em patamares elevados. Segundo a desagregação temporal feita pelo Ipea dos dados dos trimestres móveis da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), do IBGE, após atingir 15,1%, em março, a taxa de desocupação caiu para 13,7%, em junho. Isso foi resultado da expansão da ocupação (8,2%) mais intensa que a observada na força de trabalho (7,7%), na comparação interanual. De modo similar, os dados dessazonalizados indicam que a taxa de desocupação em junho (13,8%) é a menor desde maio de 2020.

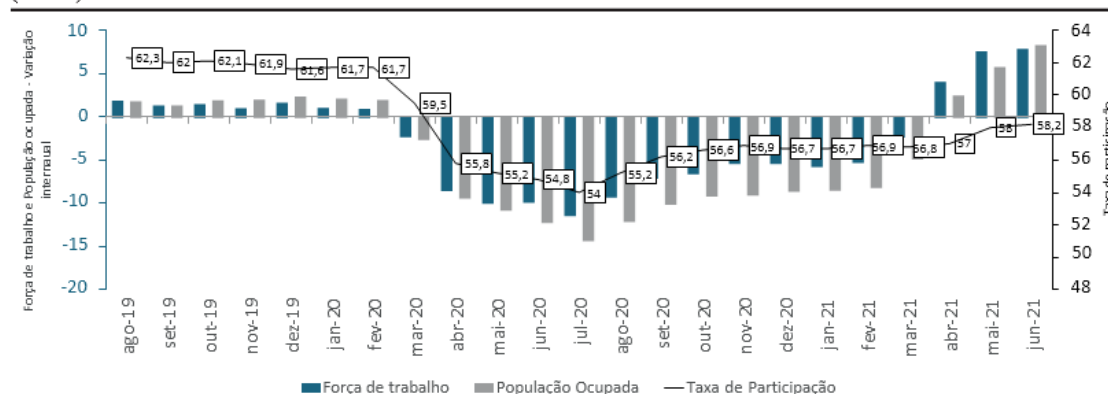
GRÁFICO 7
PNAD Contínua: taxa de desocupação mensalizada¹ – original e dessazonalizada
(Em %)



Fonte: PNAD Contínua/IBGE e Diretoria de Estudos e Políticas Sociais (Disoc) do Ipea.

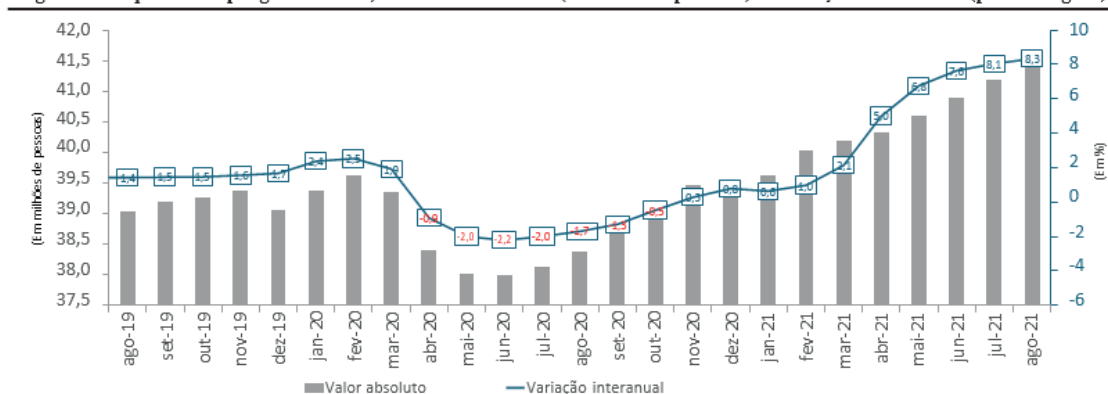
Nota-se, entretanto, que esse avanço da população ocupada que ocorreu no segundo trimestre de 2021 foi, sobretudo, entre os empregados do setor privado sem carteira e os trabalhadores por conta própria, com altas de 16% e 14,7%, respectivamente. No caso do setor privado com carteira, em que pese o pequeno crescimento de 0,1%, observado no último trimestre, essa é a primeira variação positiva desse contingente de trabalhadores, apurado pela PNAD Contínua, desde o primeiro trimestre de 2020. Já os dados extraídos do Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Novo Caged), do Ministério do Trabalho, retratam uma situação bem mais favorável, contabilizando a geração de quase 3,2 milhões de novas vagas com carteira nos últimos doze meses, encerrados em agosto, o que sinaliza um avanço de 8,3% do estoque de trabalhadores formais na comparação com o mesmo mês do ano anterior.

GRÁFICO 8
PNAD Continua: Indicadores do mercado de trabalho
 (Em %)



Fonte: PNAD Continua/IBGE e Disoc/Ipea.

GRÁFICO 9
Caged – estoque de empregos formais, em valor absoluto (milhões de pessoas) e variação interanual (porcentagem)



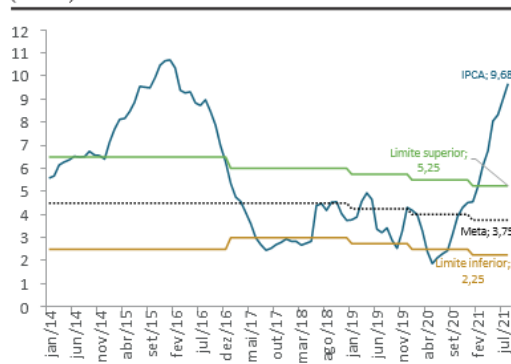
Fonte: Caged/Secretaria de Trabalho.

Inflação

No período recente, a inflação brasileira segue pressionada devido, principalmente, aos seguintes fatores: desvalorização cambial, alta dos preços internacionais das commodities e crise hídrica. A variação acumulada em doze meses do IPCA atingiu 9,68% em agosto deste ano. No acumulado do ano, até agosto, o IPCA registra alta de 5,67%, já ultrapassando o limite superior da banda inflacionária estipulada, pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), para 2021 (5,25%).

Na desagregação do IPCA, observa-se que, ao longo do ano, o principal fator de pressão vem do comportamento dos preços monitorados – cuja alta acumulada de 10,6% explica quase a metade da variação do total do índice –, refletindo, sobretudo, os reajustes da energia (10,6%) e da gasolina (31,1%). Embora grande parte dessa elevação já estivesse prevista, a intensidade dos reajustes verificados ao longo deste ano vem surpreendendo. Além da piora no comportamento do petróleo, a forte estiagem aumentou a necessidade de uso de termoeletricas, o que resultou em significativas altas das tarifas de energia elétrica.

GRÁFICO 10
IPCA – variação acumulada em doze meses
(Em %)

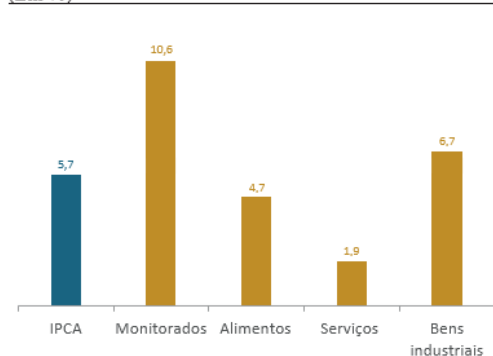


Fonte: IBGE.

Ainda que em menor intensidade, a alta de 6,7% dos bens industriais também ajuda a explicar esse desempenho pior da inflação no ano. Os sucessivos reajustes dos bens de consumo refletem a manutenção de um quadro de forte crescimento dos preços das commodities no mercado mundial – como mencionado anteriormente – e seus impactos sobre os custos de produção, além do aumento do nível de utilização da capacidade instalada na indústria e os estoques abaixo do nível desejado.

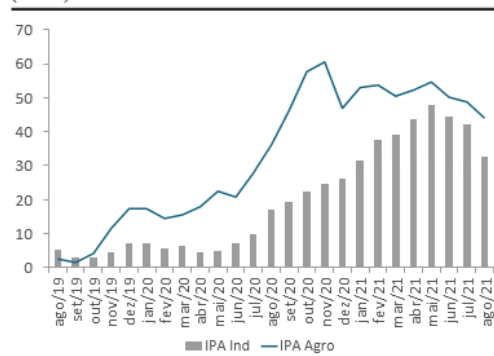
Nota-se, ainda, que a pressão inflacionária exercida pela elevação das commodities é bem evidente no comportamento dos preços ao produtor. De fato, em que pese uma desaceleração na margem, no acumulado em doze meses, o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA), tanto agrícola quanto industrial, registra variações superiores a 30%.

GRÁFICO 11
IPCA total e por categorias – variação acumulada no ano
(Em %)



Fonte: IBGE.

GRÁFICO 12
IPA – taxa de variação acumulada em doze meses
(Em %)



Fonte: Ibre/FGV.

Crédito

O saldo total de crédito no Sistema Financeiro Nacional (SFN), medido em relação ao PIB, apresentou queda nos últimos seis meses, saindo de 54,0% de dezembro de 2020 para 52,3% em agosto de 2021. No entanto, a análise da evolução absoluta dos saldos e das concessões pode ser mais informativa neste momento, uma vez que, diante das fortes variações do PIB observadas desde a eclosão da pandemia, o saldo em relação ao PIB pode decrescer mesmo com o aumento dos recursos emprestados pelo sistema financeiro. Pode-se observar que os segmentos de pessoa física (PF) e pessoa jurídica (PJ) apresentam variações positivas no saldo em doze meses, ainda que com trajetórias distintas. De um lado, o movimento de desaceleração do saldo de PJs persiste ao longo de 2021, após crescimento ininterrupto em 2020. De outro lado, o segmento de PFs se recuperou após o segundo trimestre de 2020 e agora apresenta taxas de crescimento interanuais superiores ao segmento de PJs. As trajetórias distintas fazem com que o crescimento do saldo total se mantenha aproximadamente estável em 2021 (gráfico 13).

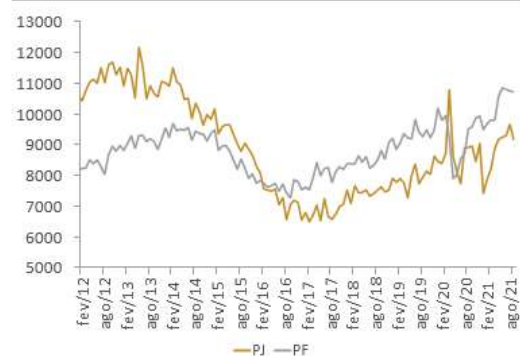


Ao analisarmos o movimento recente das concessões, o gráfico 14 mostra médias diárias crescentes nos segmentos de PFs e PJs, com exceção do último mês (agosto). No segmento de PJs, as concessões para financiamento imobiliário e exportação ganharam destaque no último trimestre. Cabe ressaltar, no entanto, que a expansão nas concessões para PJs é muito influenciada pelo crescimento abrupto no segmento de outros créditos direcionados em que as medidas de estímulos relacionadas à pandemia são registradas. Após forte alta em julho, em virtude de concessões associadas ao Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe), houve forte reversão em agosto. No segmento de PFs, dos segmentos mais representativos, destacam-se o financiamento rural e as modalidades de crédito pessoal.

GRÁFICO 14

Novas concessões de crédito

(Em R\$ 1000 de agosto de 2021, médias diárias, séries dessazonalizadas)



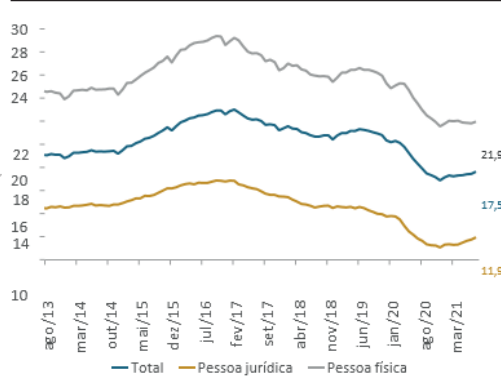
Fonte: Banco Central do Brasil.

Após uma sequência de altas desencadeada pela elevação da taxa básica de juros, a taxa média de operações de crédito apresenta oscilação nos últimos três meses. No ano, o crescimento acumulado da taxa para PJ é de 3,3 p.p. e de 2,1 p.p. para PF. O Indicador de Custo do Crédito (ICC), que mede o custo médio de todo o crédito do SFN, mostra uma evolução parecida, em que o crescimento do custo é relativamente maior para PJ e há oscilação recente no custo para PF. Finalmente, a inadimplência continua em níveis historicamente baixos, apesar do elevado comprometimento da renda com juros e serviço da dívida.

GRÁFICO 15

Indicador de Custo de Crédito – total

(Em % ao ano)



Fonte: Banco Central do Brasil.

Ao analisar todos os fatores em conjunto, observa-se estabilidade nas condições gerais do mercado de crédito. Além da evolução da economia, as perspectivas de curto prazo dependem do efeito do aumento da taxa básica de juros sobre as taxas do mercado de crédito e será importante monitorar o efeito do aumento do IOF nos próximos dados de novas concessões.

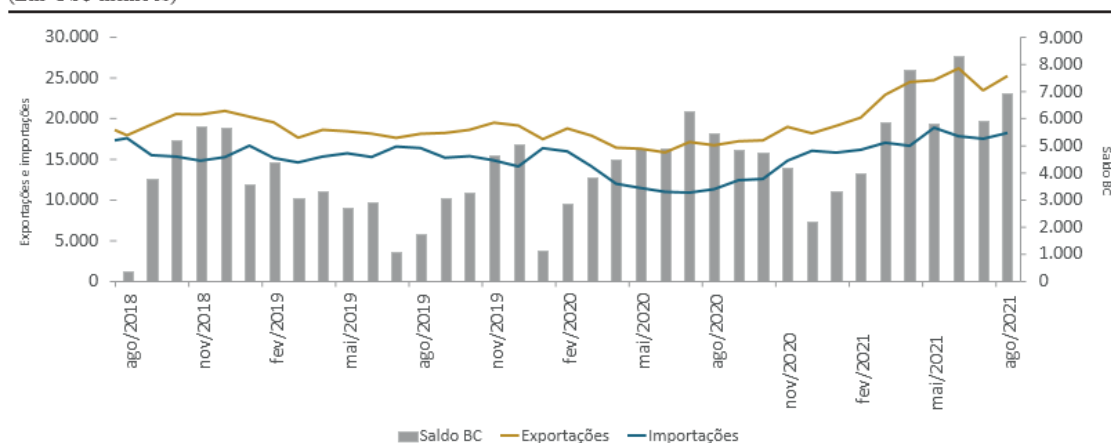
Setor Externo

De uma forma geral, o desempenho do setor externo tem sido favorável no período da pandemia, com sucessivos superávits na balança comercial, com destaque para o desempenho das exportações (gráfico 17). O déficit em transações correntes do balanço de pagamentos, acumulado em doze meses, que foi de 3,9% do PIB em março de 2020, caiu para 1,6% um ano depois e, desde então, continuou se reduzindo, embora em ritmo menor, e alcançou 1,2% do PIB em agosto deste ano. O investimento direto no país (IDP) era em torno de 4% do PIB (acumulado em doze meses) antes da pandemia e, embora tenha se reduzido para 3,1% do PIB nos doze meses encerrados em agosto, continua em nível compatível com a série histórica dos últimos anos – por exemplo, a média dos cinco anos terminados em 2019 foi de 3,8%. A manutenção do IDP nesse patamar é um resultado digno de nota, diante da recessão global causada pela pandemia.

Contribuem para esse cenário positivo das contas externas a alta no preço das commodities, a diminuição de viagens internacionais, a recuperação global, a alta na taxa de juros e o câmbio desvalorizado. Destoando das demais variáveis desse setor, a taxa de câmbio permanece como um ponto preocupante. Embora tenha havido recuperação dos fundamentos e melhoras marginais na sua evolução, continua sendo destaque negativo por se manter desvalorizada e volátil. Possíveis causas para esse comportamento incluem o risco fiscal e as incertezas sobre a evolução da pandemia no país.

GRÁFICO 16

Exportações, importações e saldo comercial – dados mensais dessazonalizados
(Em US\$ milhões)



Fonte: Secretaria de Comércio Exterior (Secex).

Cenário fiscal: aumento do Primário de 2021 e incertezas para 2022

As perspectivas para as contas públicas em 2021, que já haviam sido objeto de significativa revisão positiva ao longo do primeiro semestre do ano, continuaram a melhorar nos últimos meses, conforme mostra a tabela 3. De acordo com o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do quarto bimestre, divulgado em 22 de setembro, o resultado primário do governo central esperado para 2021 passou para um déficit de R\$ 139,4 bilhões, o que representa uma melhora de R\$ 16 bilhões em relação ao relatório de julho e de quase R\$ 50 bilhões em comparação com o relatório de maio. É digna de nota a diferença entre o valor atualmente esperado para o déficit e a meta estabelecida na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) 2021, correspondente a um déficit de R\$ 247,1 bilhões.

A redução no déficit primário esperado para o ano deveu-se ao aumento da arrecadação federal projetada, que é agora de R\$ 1.855,4 bilhões – cerca de R\$ 40 bilhões superior ao valor estimado no relatório do terceiro bimestre e mais de R\$ 103 bilhões acima do valor previsto no relatório do segundo bimestre. Considerando-se as transferências por repartição de receitas aos entes subnacionais, o acréscimo na expectativa de receita líquida do governo federal foi de R\$ 74,6 bilhões em relação ao relatório divulgado em maio. As previsões dos agentes de mercado avançaram na mesma direção nos últimos meses, com aumentos significativos das medianas das projeções do Prisma Fiscal para a arrecadação federal, a receita líquida e o resultado primário do governo central em 2021.

O forte aumento da receita do governo central esperado para o ano reflete uma combinação de crescimento da atividade econômica mais acelerado que o projetado, além de mais fortemente baseado em setores mais tributados por unidade de produto (indústria e tradables em geral), e de taxas de inflação também acima dos níveis previstos anteriormente – tanto pelo governo como pelo mercado, conforme indica a tabela 3. Ambos os fatores têm contribuído para o aumento da renda e do faturamento nominais na economia e, por conseguinte, para a melhora dos níveis correntes e esperados da arrecadação tributária e do resultado primário.

TABELA 3
Evolução das projeções fiscais e macroeconômicas para 2021
 (Em R\$ bilhões e em %)

Projeções do Governo Federal⁽¹⁾	1º bimestre - 22/mar./21	Extemp. Abril - 22/abr./21	2º bimestre - 21/mai./21	3º bimestre - 22/jul./21	4º bimestre - 22/set./21
Fiscais (R\$ bilhões)					
Resultado primário do governo central	-226,2	-275,6	-187,7	-155,4	-139,4
Arrecadação federal	1.643,6	1.643,6	1.752,1	1.816,3	1.855,6
Receita líquida do governo central	1.345,0	1.345,0	1.433,3	1.476,4	1.507,9
Despesa do governo central	1.571,3	1.631,1	1.621,0	1.631,8	1.647,3
Total de despesas sujeitas ao teto	1.503,5	1.515,0	1.490,5	1.473,6	1.476,7
Folga(+)/necessidade de ajuste(-) das despesas em relação ao teto ⁽²⁾	-17,6	-29,1	-4,5	2,8	-0,3
Macroeconômicas (%)					
IPCA - variação	4,4	4,4	5,1	5,9	7,9
PIB - variação	3,2	3,2	3,5	5,3	5,3
Taxa Selic - acumulada no ano	2,9	2,9	3,6	3,8	3,9
Câmbio (R\$/US\$)	5,30	5,30	5,43	5,20	5,29
Expectativas de mercado⁽³⁾	mar./2021	abr./2021	mai./2021	jul./2021	set./2021
Fiscais (R\$ bilhões)					
Resultado primário do governo central	-248,4	-251,2	-257,4	-184,3	-135,1
Arrecadação federal	1.620,0	1.631,8	1.655,9	1.754,6	1.804,0
Receita líquida do governo central	1.340,9	1.342,2	1.367,6	1.444,5	1.488,5
Despesa do governo central	1.586,9	1.598,5	1.619,2	1.628,9	1.631,8
Macroeconômicas (%)					
IPCA - variação	4,7	4,9	5,2	6,3	8,4
PIB - variação	3,2	3,0	3,5	5,3	5,0
Taxa Selic - acumulada no ano	5,0	5,3	5,5	6,8	8,3
Câmbio (R\$/US\$)	5,30	5,40	5,30	5,05	5,20

Fonte: Ministério da Economia, Prisma Fiscal/SPE e Focus/BCB.

Cabe notar que as despesas primárias federais projetadas para 2021 também apresentaram aumento nos últimos meses – cerca de R\$ 26,3 bilhões entre maio e setembro. Contudo, dada a menor magnitude dessa elevação em relação à evolução das previsões de receitas, isso não impediu a melhora do resultado primário esperado. Além disso, esse aumento foi explicado principalmente pela revisão para cima das despesas referentes a créditos extraordinários, que não estão sujeitas ao teto de gastos determinado pela Emenda Constitucional (EC) no 95, de modo que o cumprimento do teto no ano não foi comprometido. Pelo contrário, o esforço do governo em termos de contenção das despesas sujeitas ao teto, associado à revisão para baixo de alguns itens de gastos, permitiu praticamente zerar a necessidade de ajuste adicional visando satisfazer o teto: a magnitude desse ajuste, que era de R\$ 4,5 bilhões no relatório do segundo bimestre, passou a apenas cerca de R\$ 300 milhões no relatório mais recente. O esforço adicional de redução das despesas parece, assim, plenamente factível sem que isso implique prejuízos adicionais mais difusos em termos de funcionamento da máquina pública.

No que tange a 2021, portanto, o quadro fiscal – que havia iniciado o ano repleto de incertezas – parece relativamente tranquilo. Para 2022, porém, persistem incertezas não desprezíveis. A principal fonte de riscos para o quadro fiscal no próximo ano se refere à magnitude do esforço requerido para a obediência do teto de gastos da União. De acordo com

o Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2022, o valor previsto das despesas sujeitas ao teto é idêntico ao limite dado pela EC no 95 – ou seja, não há nenhuma folga em relação ao teto. Isso significa que qualquer revisão para cima dessas despesas deverá implicar a necessidade de ajuste visando satisfazer o teto. O problema é que os valores de alguns itens de despesas previstos no PLOA já parecem obsoletos, de modo que a necessidade de um esforço adicional em termos de contenção das demais despesas parece inevitável.

A esse respeito, um dos principais problemas refere-se à persistência, nos últimos meses, da inflação em patamares mais elevados do que se previa anteriormente. De fato, o orçamento foi elaborado com taxas de inflação esperadas para 2021 substancialmente inferiores aos valores que atualmente parecem mais prováveis: enquanto, no PLOA, as variações esperadas do INPC e do IPCA para 2021 eram de 6,2% e 5,9%, respectivamente, as atuais projeções do Ipea para essas variações encontram-se em 8,6% e 8,3%. Dado que a inflação acumulada no final do ano afeta diretamente vários itens de despesas indexadas ao INPC ou ao salário mínimo, isso implica uma significativa pressão potencial para o reajuste de gastos acima do que foi previsto no PLOA 2022. A relevância desse efeito em termos quantitativos pode ser apreendida por um simples exercício de projeção das despesas com benefícios previdenciários, Benefício de Prestação Continuada da Lei Orgânica de Assistência Social (BPC/Loas), abono salarial e seguro-desemprego, que devem apresentar, em função do patamar mais elevado de inflação ao final do ano, uma expansão adicional (relativamente aos valores previstos no PLOA) da ordem de R\$ 18 bilhões.

Além do efeito da inflação nos reajustes de itens importantes de despesas sujeitas ao teto, outra questão se refere à expectativa de ampliação de alguns programas em relação aos montantes orçados no PLOA. Nesse sentido, cabe destacar, em primeiro lugar, o Programa Auxílio Brasil (PAB), instituído pela Medida Provisória (MP) no 1.061, de 9 de agosto de 2021, que visa substituir o atual Programa Bolsa Família (PBF). Para 2022, as despesas previstas no âmbito do PAB encontram-se em R\$ 35,3 bilhões no PLOA8 – valor basicamente inalterado em relação à dotação orçamentária do PBF em 2021 (R\$ 35,4 bilhões). Contudo, o governo tem discutido o plano de ampliar, no âmbito do PAB, o número de famílias atendidas e o valor médio dos benefícios, relativamente ao atual desenho do PBF, o que poderia elevar as despesas do programa em mais de R\$ 25 bilhões.

Outro programa cujo valor poderá ser revisto em relação ao PLOA diz respeito à desoneração tributária da folha de pagamentos para dezessete setores da economia. Prevista originalmente para encerrar ao final de 2021, a desoneração da folha poderá ser prorrogada até 2026 por meio do Projeto de Lei no 2541/2021. O projeto encontra-se em tramitação avançada no Congresso, já tendo passado pela Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados. Em caso de aprovação, esse projeto implicará uma expansão das despesas sujeitas ao teto em 2022 da ordem de, aproximadamente, R\$ 6 bilhões.

Nesse contexto, o debate fiscal tem se concentrado em possíveis medidas de contenção de despesas visando ao cumprimento do teto de gastos em 2022. Algumas das principais medidas nesse sentido buscam reduzir o montante de pagamentos com sentenças judiciais e precatórios previstos para 2022, atualmente orçados em cerca de R\$ 89 bilhões. O crescimento

considerável dessa previsão de despesa em relação ao valor a ser pago em 2021 (em torno de R\$ 50 bilhões) foi justamente um dos fatores responsáveis pela redução da folga para o cumprimento da regra do teto em 2022. Cabe notar que algumas das soluções propostas para a contenção dessa despesa em 2022 envolvem mudanças no dispositivo que limita os gastos da União. Em nosso cenário, pressupõe-se que qualquer medida de contenção de gastos que venha a ser implementada visando alinhar o total das despesas previstas ao limite estabelecido pela EC 95 seja percebida pelos agentes de mercado como consistente com os princípios subjacentes a essa EC, mantendo-se o compromisso com a saúde das contas públicas e a credibilidade da política fiscal. Caso contrário, o maior grau de incerteza em relação à condução da política fiscal poderá afetar negativamente o ambiente macroeconômico e as perspectivas de crescimento nos próximos anos.

Um elemento do quadro fiscal que pode contribuir positivamente para o nível de atividade em 2022 diz respeito à situação financeira relativamente confortável dos governos estaduais. Uma combinação de fatores favoráveis às finanças estaduais propiciou a acumulação de volume considerável de disponibilidades de caixa na maioria das Unidades da Federação (UFs) em 2020-2021. Esse aumento, que equivale a cerca de 0,6% do PIB, pode contribuir para uma expansão considerável do investimento dos governos estaduais, desde que estes consigam lidar adequadamente com os desafios de evitar que o robustecimento da liquidez seja absorvido em gastos obrigatórios e de identificar boas oportunidades de investimento.

Projeções de PIB e inflação para 2021 e 2022

PIB

O PIB recuou 0,1% no segundo trimestre de 2021, na comparação com o trimestre anterior com ajuste sazonal, e registrou alta de 12,4% sobre o mesmo período do ano anterior – de acordo com o IBGE. O resultado interanual veio em linha com a previsão divulgada em agosto deste ano na nota de conjuntura no 19,10 que era de alta de 12,6%. Pela ótica da produção, com exceção do PIB da agropecuária, não houve surpresas em relação ao previsto anteriormente. Inicialmente, nossa estimativa de crescimento interanual para o segundo trimestre de 2021 era de crescimento de 6,9%. No entanto, um atraso na colheita de soja, principal item da produção vegetal, impactou negativamente duas culturas importantes para o valor adicionado (VA) do setor: o milho de segunda safra e o algodão. Por conta disso, o resultado divulgado pelo IBGE foi de crescimento de apenas 1,3%. Pela ótica da despesa, o crescimento nulo registrado pelo consumo das famílias na comparação dessazonalizada causou alguma frustração, na medida em que os indicadores mensais vinham antecipando um desempenho melhor no terceiro trimestre. Em sentido oposto, o resultado da formação bruta de capital fixo (FBCF), ainda impactada pelo ajuste contábil de operações de comércio exterior envolvendo plataformas de petróleo, foi superior à nossa previsão.

Em relação aos próximos trimestres, o desempenho recente dos indicadores de atividade, juntamente com a análise de um conjunto amplo de outras variáveis, corrobora nossas expectativas para o cenário de curto prazo da economia brasileira, embora este tenha se tornado mais desafiador nos últimos meses. Como mencionado na primeira seção, o avanço da vacinação contra a Covid-19 e a melhora da dinâmica epidemiológica são fatores importantes para a recuperação da economia nos próximos períodos, especialmente de alguns segmentos do setor de serviços que dependem de maior interação presencial. A retomada da ocupação também contribui para o crescimento da demanda, mas seu impacto tem sido atenuado pela aceleração inflacionária, que reduz o poder de compra da população. Além disso, o crescimento das concessões de crédito no período da pandemia tem provocado um aumento dos níveis de endividamento das famílias, que atingiram pico histórico em agosto. Em contrapartida, os programas de sustentação da renda e emprego têm sido importantes para evitar uma perda de ímpeto no consumo.

Já o cenário de curto prazo para o setor industrial deverá continuar adverso. Além da escassez de matérias-primas, cujos preços continuam pressionando os custos de produção, o setor manufatureiro se depara com uma grave crise hídrica, que afetou substancialmente as tarifas de energia elétrica. Com relação ao cenário externo, embora ainda favorável, a desaceleração do crescimento da China já tem impactado negativamente o preço de algumas commodities importantes para o Brasil, como é o caso do minério de ferro.

Nesse contexto, a previsão para o crescimento acumulado do PIB, em 2021, permaneceu inalterada – ficando em 4,8%. Projetamos um crescimento interanual de 4,6% no terceiro trimestre, que viria acompanhado por um avanço de 0,2% na margem (tabela 4). Pela ótica da produção, o destaque positivo no terceiro trimestre ficará por conta do PIB de serviços, que deverá crescer 5,9% na comparação interanual, com avanço de 1,3% na margem. O setor será o principal driver de crescimento no segundo semestre de 2021, acumulando crescimento de 4,7% no ano. Mantivemos inalterada a previsão para o PIB industrial em 2021 (5,4%), cujo ritmo de crescimento no terceiro e quarto trimestres deverá continuar limitado pelos gargalos no fornecimento de matérias-primas e consequente aumento de custos, além das altas das tarifas de energia. A maior revisão para o acumulado no ano ocorreu no PIB da agropecuária, que passou de 1,7% para 1,2% em 2021.¹¹ Pela ótica da despesa, mantivemos a expectativa de que a demanda interna cresça acima do PIB, implicando um vazamento externo. Entre os componentes, o destaque ficou por conta da FBCF, cujo bom desempenho, especialmente do componente máquinas de equipamentos, tem sido estimulado pelo crescimento da demanda na agricultura, nas indústrias extrativas e na construção civil. Prevemos expansão interanual de 15,8% no terceiro trimestre e de 13,3% no acumulado de 2021.

TABELA 4

Projeções: taxas de crescimento do PIB e de seus componentes

(Em %)

	Observado			Previsto			
	2020	2021-T1	2021-T2	2021-T3		2021	2022
		Trim. Ano anterior	Trim. Ano anterior	Trim. Ano anterior	Trim. Anterior dessazonalizado		
PIB	-4,1	1,0	12,4	4,6	0,2	4,8	1,8
Agropecuária	2,0	5,2	1,3	0,1	-0,8	1,2	3,4
Indústria	-3,5	3,0	17,8	2,0	0,1	5,4	1,2
Serviços	-4,5	-0,8	10,8	5,9	1,3	4,7	1,9
Consumo das famílias	-5,5	-1,7	10,8	5,4	1,9	4,0	2,0
Consumo do governo	-4,7	-4,9	4,2	4,4	2,9	1,9	2,0
FBCF	-0,8	17,0	32,9	15,8	-2,8	13,3	3,0
Exportações de bens e serviços	-1,8	0,8	14,1	5,6	-7,3	7,7	3,7
Importações de bens e serviços	-10,0	7,7	20,2	24,2	-3,8	12,8	5,1

Fonte: Ipea.

Com relação a 2022, nossa previsão para o crescimento acumulado do PIB foi revista de 2% para 1,8%. Essa redução se deve à dinâmica recente do cenário macro- econômico, com destaque para a persistência da inflação em patamar elevado – que impactou negativamente o poder de compra dos consumidores e provocou a necessidade de um aperto monetário maior que o esperado. Além disso, a deterioração das condições financeiras das famílias, com o aumento de seu endividamento, pode dificultar o crescimento do consumo. Nesse contexto, esperamos um ajuste no ritmo de crescimento do consumo das famílias, cuja previsão para o crescimento anual passou de 2,2% para 2%. Em contrapartida, alguns fatores contribuem para que a revisão da previsão para 2022 tenha sido pouco significativa, com destaque para o cenário de crescimento robusto do setor agropecuário e o aumento da disponibilidade de caixa dos governos estaduais – que poderá ser utilizado para ampliar os investimentos.

Em relação à FBCF, a mudança do ritmo de elevação da taxa básica de juros somada à piora dos indicadores de confiança empresarial motivou a redução das nossas previsões de 3,5% para 3%. Pela ótica da produção, revisamos para baixo o resultado esperado para o PIB da indústria e para o PIB de serviços em 2022, que deverão crescer 1,2% e 1,9%, respectivamente. Em relação ao PIB agropecuário, com base nas perspectivas da Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) e em projeções próprias para os produtos da produção animal, estimamos um crescimento de 3,4% no ano. O primeiro trimestre deve ser impactado positivamente com o crescimento de 3,9% na produção de soja.

Por fim, o cenário de crescimento da economia mundial segue favorável, embora apresente alguma deterioração, parte dela associada a uma possível desaceleração maior que a esperada para o crescimento da China, além do aumento de incerteza provocado pela piora nas estatísticas da Covid-19 nos países asiáticos. Com isso, o crescimento das exportações caiu de 3,9% para 3,7%.

Inflação

Os dados mais recentes mostram que a pressão sobre a inflação brasileira tornou-se ainda mais intensa, refletindo não apenas o agravamento dos efeitos climáticos sobre a produção de alimentos e a geração de energia, mas também uma aceleração acima da esperada dos preços dos bens e serviços livres. Após surpreender em agosto com uma alta de 0,87%, o IPCA deve continuar a apresentar taxas de inflação mensais mais elevadas no último quadrimestre do ano, comparativamente às previstas anteriormente. Por certo, em setembro, o IPCA-15 registrou variação de 1,14%, atingindo o maior patamar para este mês desde 1994. Embora os dados mostrem uma elevação de preços em oito dos nove segmentos que compõem o índice, os maiores impactos vieram dos grupos transportes, alimentos e bebidas e habitação, repercutindo os aumentos dos combustíveis, das proteínas animais, dos produtos in natura e da energia elétrica.

Em que pese essa piora no comportamento dos preços administrados e dos alimentos esperada para o ano, a expectativa de um desempenho mais desfavorável dos bens industriais e dos serviços livres também vem contribuindo para a elevação das previsões de inflação para 2021. Com isso, a nossa previsão de alta para o IPCA neste ano avançou de 7,2% para 8,3%.

No caso dos preços administrados, a revisão, que contribuiu com uma alta adicional de 0,05 p.p. sobre o IPCA fechado para o ano, decorre do impacto sobre a energia elétrica da adoção da bandeira tarifária de escassez hídrica, que acrescenta R\$ 14,20 a cada 100 kWh, além de reajustes remanescentes da alta do petróleo sobre os combustíveis. Já para os alimentos, o impacto adicional de 0,03 p.p. reflete as altas mais intensas do café e do açúcar, os efeitos mais duradouros das geadas sobre a produção de alimentos in natura (tubérculos, frutas e verduras) e a revisão para baixo da produção de leite. Por fim, a aceleração maior dos preços dos bens industriais, cuja contribuição ao IPCA foi majorada em 0,03 p.p., vem do resultado bem acima do esperado em agosto, que elevou a taxa acumulada no ano para 6,7%, além da pressão adicional sobre os custos de produção, seja por conta do novo aumento da energia, seja pela continuidade do processo de descasamento entre a oferta e a demanda por insumos. De modo semelhante ao ocorrido no IPCA, as previsões para o INPC também foram revistas para cima, de modo que a estimativa para a inflação medida por esse indicador em 2021 está em 8,6%.

Para 2022, as estimativas indicam uma desaceleração da inflação, tanto para o IPCA quanto para o INPC, em relação à alta projetada em 2021. De acordo com os modelos de previsão utilizados, a inflação medida pelo IPCA deve encerrar 2022 em 4,1%, levemente acima dos 3,9% estimados para o INPC.

TABELA 5

Previsão de inflação para 2021 – IPCA e INPC – taxa de variação acumulada no ano

(Em %)

	IPCA			INPC		
	Peso	Variação	Contribuição	Peso	Variação	Contribuição
Alimentação no domicílio	15,0	8,9	1,3	18,4	9,6	1,8
Bens industriais (exceto alimentos)	22,9	7,9	1,8	26,1	7,3	1,9
Serviços livres (exceto educação)	30,0	5,0	1,5	25,4	4,5	1,1
Educação	5,2	2,9	0,2	3,6	3,1	0,1
Monitorados	27,0	12,9	3,5	26,5	13,7	3,6
Variação Total	100,00	8,3		100,00	8,6	

Fonte: Ipea.

TABELA 6

Cenários para juros e câmbio – final de ano

(Em %)

	Observado		Previsto	
	2019	2020	2021	2022
Taxa de juros SELIC (% a.a. no final do período)	4,50	2,00	8,25	9,00
Taxa de câmbio R\$/US\$ (no final do período)	4,03	5,20	5,20	5,20

Fonte: Ipea.

4. ALOCAÇÃO ESTRATÉGICA DOS RECURSOS

Na aplicação dos recursos, os responsáveis pela gestão do RPPS devem observar os limites estabelecidos por esta Política de Investimentos e pela Resolução CMN nº 4.963/2021. Limites estabelecidos mediante estudo do cenário macroeconômico atual e de perspectivas futuras, com as hipóteses razoáveis de realização no curto e médio prazo, conforme descrito abaixo:

Artigos - Renda Fixa	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo
Artigo 7º - Inciso I - Alínea "a"	Títulos Públicos de emissão do TN	100,00%	100,00%	100,00%
Artigo 7º - Inciso I - Alínea "b"	FI 100% títulos TN	100,00%	100,00%	100,00%
Artigo 7º - Inciso I - Alínea "c"	Fundos Renda Fixa "Livre"	100,00%	20,00%	15,00%
Artigo 7º - Inciso II	Operações Compromissadas	5,00%	100,00%	100,00%
Artigo 7º - Inciso III - Alínea "a"	Renda Fixa conforme CVM	60,00%	20,00%	15,00%
Artigo 7º - Inciso III - Alínea "b"	ETF Renda Fixa conforme CVM	60,00%	20,00%	15,00%
Artigo 7º - Inciso IV	Ativos Financeiros de RF	20,00%	40,00%	-
Artigo 7º - Inciso V - Alínea "a"	FIDC Sênior	5,00%	20,00%	5,00%
Artigo 7º - Inciso V - Alínea "b"	Renda Fixa "Crédito Privado"	5,00%	20,00%	5,00%
Artigo 7º - Inciso V - Alínea "c"	Debêntures Incentivadas	5,00%	20,00%	5,00%
Artigos - Renda Variável	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo
Artigo 8º - Inciso I - Alínea "a"	Fundo de Ações CVM	30,00%	20,00%	15,00%
Artigo 8º - Inciso I - Alínea "b"	ETF Renda Variável CVM	30,00%	20,00%	15,00%
Artigos - Exterior	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo
Artigo 9º-A - Inciso I	Renda Fixa - Dívida Externa	10,00%	20,00%	15,00%
Artigo 9º-A - Inciso II	FI - Investimentos no Exterior	10,00%	20,00%	15,00%
Artigo 9º-A - Inciso III	Ações - BDR Nível I	10,00%	20,00%	15,00%
Artigos - Estruturados	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo
Artigo 10º - Inciso I - Alínea "a"	Fundos Multimercados	10,00%	20,00%	15,00%
Artigo 10º - Inciso I - Alínea "b"	FI em Participações	5,00%	20,00%	15,00%
Artigo 10º - Inciso I - Alínea "c"	FI Ações - Mercado de Acesso	5,00%	20,00%	15,00%
Artigos - Imobiliários	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo
Artigo 11º	Fundos Imobiliários	5,00%	20,00%	15,00%
Artigos - Consignados	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo
Artigo 12º	Empréstimos Consignados	5,00%	-	-

Distribuição Projetada para 2022

Para fins de avaliação tanto dos fundos de investimentos quanto da composição geral da carteira de investimentos usamos o modelo de fronteira eficiente.

Para todo tipo de avaliação é utilizado o conceito binomial de risco/retorno desenvolvido por Harry Markowitz, que rege o fundamento da decisão de investimento que envolve vários ativos deve levar em conta não somente as relações entre rentabilidade e risco de cada ativo tomado individualmente, mas também que os retornos de ativos diferentes não são 100% correlacionados e, portanto, sua combinação em portfólios permite ao investidor auferir os benefícios da diversificação.

Na linha metodológica apresentada por Jean François Boulier e Denis Dupré que trata sobre Gestão Financeira dos Fundos de Pensão, constata-se que a modelagem do comportamento de um investidor típico fundamenta-se nas seguintes hipóteses:

- A rentabilidade futura de qualquer ativo financeiro é uma variável aleatória cuja distribuição obedece a uma curva normal;
- Os rendimentos dos diferentes ativos estão correlacionados. Essas dependências são definidas pelas covariâncias entre os retornos desses ativos;
- Os investidores apresentam certa aversão ao risco que se traduz por uma função de utilidade côncava. A questão da concavidade é a hipótese de que aumentos sucessivos no nível de risco assumido correspondem a aumentos crescentes no retorno demandado;
- Os investidores são racionais e seu horizonte de investimento é limitado a um só período.

O conceito de Markowitz utiliza o conceito de “fronteira eficiente” que permite definir a melhor alocação entre os ativos disponíveis.

Artigos - Renda Fixa	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo	Carteira (R\$) 31/12/2021	Carteira (%)	Estratégia de Alocação - PI 2022		
							Inferior	Alvo	Superior
Artigo 7º - Inciso I - Alínea "a"	Títulos Públicos de emissão do TN	100,00%	100,00%	100,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	10,00%	100,00%
Artigo 7º - Inciso I - Alínea "b"	FI 100% títulos TN	100,00%	100,00%	100,00%	R\$ 6.655.530,73	100,00%	20,00%	40,00%	100,00%
Artigo 7º - Inciso I - Alínea "c"	Fundos Renda Fixa "Livre"	100,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	5,00%	10,00%	100,00%
Artigo 7º - Inciso II	Operações Compromissadas	5,00%	100,00%	100,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Artigo 7º - Inciso III - Alínea "a"	Renda Fixa conforme CVM	60,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	5,00%	10,00%	60,00%
Artigo 7º - Inciso III - Alínea "b"	ETF Renda Fixa conforme CVM	60,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	60,00%
Artigo 7º - Inciso IV	Ativos Financeiros de RF	20,00%	40,00%	-	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	20,00%
Artigo 7º - Inciso V - Alínea "a"	FIDC Sênior	5,00%	20,00%	5,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Artigo 7º - Inciso V - Alínea "b"	Renda Fixa "Crédito Privado"	5,00%	20,00%	5,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Artigo 7º - Inciso V - Alínea "c"	Debêntures Incentivadas	5,00%	20,00%	5,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Total RF					R\$ 6.655.530,73	100,00%		70,00%	
Artigos - Renda Variável	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo	Carteira (R\$) 31/12/2021	Carteira (%)	Estratégia de Alocação - PI 2022		
							Inferior	Alvo	Superior
Artigo 8º - Inciso I	Fundo de Ações CVM	30,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	5,00%	15,00%	30,00%
Artigo 8º - Inciso II	ETF Renda Variável CVM	30,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	30,00%
Total RV					R\$ -	0,00%		15,00%	
Artigos - Exterior	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo	Carteira (R\$) 31/12/2021	Carteira (%)	Estratégia de Alocação - PI 2022		
							Inferior	Alvo	Superior
Artigo 9º - Inciso I	Renda Fixa - Dívida Externa	10,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
Artigo 9º - Inciso II	FI - Investimentos no Exterior	10,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%
Artigo 9º - Inciso III	Ações - BDR Nível I	10,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	1,00%	5,00%	10,00%
Total Exterior					R\$ -	0,00%		5,00%	
Artigos - Estruturados	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo	Carteira (R\$) 31/12/2021	Carteira (%)	Estratégia de Alocação - PI 2022		
							Inferior	Alvo	Superior
Artigo 10º - Inciso I	Fundos Multimercados	10,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	1,00%	5,00%	10,00%
Artigo 10º - Inciso II	FI em Participações	5,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Artigo 10º - Inciso III	FI Ações - Mercado de Acesso	5,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Total Estruturados					R\$ -	0,00%		5,00%	
Artigos - Imobiliários	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo	Carteira (R\$) 31/12/2021	Carteira (%)	Estratégia de Alocação - PI 2022		
							Inferior	Alvo	Superior
Artigo 11º	Fundos Imobiliários	5,00%	20,00%	15,00%	R\$ -	0,00%	0,00%	0,00%	5,00%
Total Imobiliários					R\$ -	0,00%		0,00%	
Artigos - Consignados	Descrição	Limite Res. 4963/21	Limite PL do RPPS	Limite PL do Fundo	Carteira (R\$) 31/12/2021	Carteira (%)	Estratégia de Alocação - PI 2022		
							Inferior	Alvo	Superior
Artigo 12º	Empréstimos Consignados	5,00%	-	-	R\$ -	0,00%	1,00%	5,00%	5,00%
Total Consignados					R\$ -	0,00%		5,00%	
Total Geral					R\$ 6.655.530,73	100,00%		100,00%	

A tática de asset allocation preconiza uma repartição do dinheiro a ser investido em diferentes tipos de investimento, como ações, títulos de renda fixa, moedas estrangeiras, real state (imóveis) entre outros.

O objetivo é usar essa diversificação para equilibrar o risco que o investidor está disposto a correr e o retorno que ele espera conseguir. Mas não existe uma fórmula simples para se chegar a alocação de recursos ideal para cada perfil de investidor.

A gestão de investimentos do **Fundo de Previdência Social do Município de Edéia/GO – EDÉIA PREV** está estruturado em três pilares interdependentes. O primeiro deles é representado pela abordagem teórica e quantitativa aplicada à gestão de longo prazo, que tem por objetivo orientar a alocação estratégica de investimentos, entendida como a exposição nas diferentes classes de ativos passíveis de alocação, tendo em vista a existência de um passivo de natureza previdenciária.

O segundo pilar é constituído pelo permanente acompanhamento macroeconômico e de mercado, cujo propósito é orientar a alocação tática do portfólio, compreendido como os desvios em relação à alocação estratégica de investimentos. Finalmente, a gestão de riscos integra o processo de gestão de investimentos, de modo a possibilitar a contínua verificação da aderência da gestão à expectativa de retorno esperado e à exposição a riscos admitidos.

O **Fundo de Previdência Social do Município de Edéia/GO – EDÉIA PREV** considera os limites apresentados o resultado da análise feita através das reservas técnicas atuariais (ativos) e as reservas matemáticas (passivo) projetadas pelo cálculo atuarial o que pode exigir maior flexibilidade nos níveis de liquidez da carteira.

Serão observados também, a compatibilidades dos ativos investidos com os prazo e taxas das obrigações presentes e futuras do regime.

Alocação no Segmento de Renda Fixa

Este segmento de aplicação contempla a alocação de ativos expostos a risco de taxas de juros prefixadas, pós-fixadas e de índices de preços, bem como a risco de liquidez e de crédito.

Os investimentos nesse segmento serão realizados por meio da alocação em ativos de renda fixa e/ou cotas de fundos de investimento de renda fixa, podendo ser realizados investimentos nos seguintes ativos:

- Títulos da dívida pública mobiliária federal interna;
- Ativos financeiros de renda fixa de emissão com obrigação ou coobrigação de instituições financeiras bancárias autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- Cotas de fundos de investimento admitidas à negociação no mercado secundário por intermédio de bolsa de valores, cujas carteiras sejam compostas por ativos financeiros que visem refletir as variações e rentabilidade de índices de referência de renda fixa (Fundo de Índice de Renda Fixa), nos termos da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários;
- Cotas de classe de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC);
- Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais interna.

Neste segmento de aplicação serão utilizadas Operações Compromissadas lastreadas em Títulos Públicos Federais com a finalidade de fornecer a liquidez necessária ao cumprimento dos pagamentos de benefícios e também remunerar recursos transitórios à espera de uma alocação definitiva. Para esse mesmo fim, também poderão ser mantidos fundos de renda fixa.

Os investimentos no segmento renda fixa deverão, preponderantemente, ser alocados em títulos indexados à inflação, respeitando-se, para os títulos de emissão privada, os limites para cada instrumento financeiro passível de alocação.

Na eventualidade de algum título ou valor mobiliário ser adquirido e/ou vendido no mercado secundário, o mesmo deverá ser negociado e registrado por intermédio de plataforma eletrônica.

A precificação dos títulos neste segmento poderá ocorrer pelos critérios “marcação a mercado” e “mantido até o vencimento”, não impedindo que coexistam títulos precificados por esses dois critérios na mesma carteira.

Alocação no Segmento de Renda Variável e Estruturados

O segmento renda variável é composto por ativos expostos à variação de preços de ações de emissão de companhias abertas, bem como ao risco de liquidez.

Nesse segmento poderão ser realizados investimentos nos seguintes ativos:

- Cotas de fundos de índice referenciados em ações de emissão de sociedades por ações de capital aberto cujas ações sejam admitidas à negociação em bolsa de valores;
- Cotas de fundos de ações constituídos sob a forma de condomínio aberto;
- Cotas de fundos de investimento em participações (FIP);
- Cotas de Fundos de Investimento Multimercado e cotas de Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Multimercado cujos regulamentos observem exclusivamente a legislação estabelecida pela CVM;
- Cotas de Fundos de Investimento Imobiliário (FII).

5. META ATUARIAL

O Art. 26 da Portaria nº 464, de 19 de dezembro de 2018, demonstra o critério a ser adotado para apuração da Taxa de Juros Real Anual para as Avaliações Atuariais a partir da data base 31/12/2019, conforme segue:

“Art.26. A taxa de juros real anual a ser utilizada como taxa de desconto para apuração do valor presente dos fluxos de benefícios e contribuições do RPPS deverá ter, como limite máximo, o menor percentual dentre os seguintes:

I – do valor esperado da rentabilidade futura dos investimentos dos ativos garantidores do RPPS, conforme meta prevista na política anual de investimentos aprovada pelo conselho deliberativo do regime; e

II – da taxa de juros parâmetro cujo ponto da Estrutura a Termo de Taxa de Juros Média seja o mais próximo à duração do passivo do RPPS.”

A duração do passivo corresponde à média dos prazos dos fluxos de pagamentos e benefícios do RPPS, líquidos das contribuições dos aposentados e pensionistas, ponderada pelos valores presentes desses fluxos.

A Taxa de Juros Parâmetro foi definida pela Portaria 6.132 de 25 de maio de 2021. Salienta-se que essa Taxa Parâmetro é o LIMITE MÁXIMO que deverá constar na Política de Investimentos para o próximo exercício. Também chamada de meta atuarial, é a taxa de desconto utilizada no cálculo atuarial para trazer a valor presente, todos os compromissos do plano de benefícios para com seus beneficiários na linha do tempo, determinando assim o quanto de patrimônio o Regime Próprio de Previdência Social deverá possuir hoje para manter o equilíbrio atuarial.

Obviamente, esse equilíbrio somente será possível de se obter caso os investimentos sejam remunerados, no mínimo, por essa mesma taxa. Do contrário, ou seja, se a taxa que remunera os investimentos passe a ser inferior a taxa utilizada no cálculo atuarial, o plano de benefícios se tornará insolvente, comprometendo o pagamento das aposentadorias e pensões em algum momento no futuro.

Considerando a Duração do Passivo em 21,79 anos, a meta atuarial para a Política de Investimentos 2022 será de **4,94%** acrescido do **IPCA**.

Ainda assim, o **Fundo de Previdência Social do Município de Edéia/GO – EDÉIA PREV** avaliará a execução de estudos que evidenciem, no longo prazo, qual a real situação financeiro-atuarial do plano de benefícios previdenciários.

6. ESTRUTURA DE GESTÃO DOS ATIVOS

De acordo com as hipóteses previstas na Resolução CMN nº 4.963/2021, a aplicação dos ativos será realizada por gestão própria, terceirizada ou mista.

Para a vigência desta Política de Investimentos, a gestão das aplicações dos recursos do **Fundo de Previdência Social do Município de Edéia/GO – EDÉIA PREV** será própria.

Gestão Própria

A adoção deste modelo de gestão significa que o total dos recursos ficará sob a responsabilidade do RPPS, com profissionais qualificados e certificados por entidade de certificação reconhecida pelo Ministério da Previdência Social, conforme exigência da Portaria MPS nº 519, de 24 de agosto de 2011, e contará com Comitê de Investimentos como órgão participativo do processo de análise, com o objetivo de gerenciar a aplicação de recursos conjuntamente com a Diretoria Executiva, escolhendo os ativos, delimitando os níveis de riscos, estabelecendo os prazos para as aplicações, sendo obrigatório o Credenciamento de administradores e gestores de fundos de investimentos junto ao RPPS.

O RPPS tem ainda a prerrogativa da contratação de empresa de consultoria, de acordo com os critérios estabelecidos na Resolução CMN nº 4.963/2021, para prestar assessoramento às aplicações de recursos.

Fica condicionado a contratação de empresa de consultoria a não receber qualquer remuneração, benefício ou vantagem que potencialmente prejudiquem a independência na prestação de serviço, bem como não figure como emissor de ativos ou atue na origem e estruturação de produtos de investimentos.

Órgãos de Execução

Compete ao Comitê de Investimentos a elaboração da Política de Investimento, que deve submetê-la para aprovação ao Conselho Deliberativo, órgão de deliberação colegiada competente para definições estratégicas do RPPS. Essa estrutura garante a demonstração da segregação de funções adotadas pelos órgãos de execução, estando em linha com as práticas de mercado para uma boa governança corporativa.

Esta política de investimentos estabelece as diretrizes a serem tomadas pelo comitê de investimentos na gestão dos recursos, visando atingir e obter o equilíbrio financeiro e atuarial com a solvabilidade do plano.

7. CONTROLE DE RISCO

É relevante mencionar que qualquer aplicação financeira estará sujeita à incidência de fatores de risco que podem afetar adversamente o seu retorno, entre eles:

- Risco de Mercado – é o risco inerente a todas as modalidades de aplicações financeiras disponíveis no mercado financeiro; corresponde à incerteza em relação ao resultado de um investimento financeiro ou de uma carteira de investimento, em decorrência de mudanças futuras nas condições de mercado. É o risco de variações, oscilações nas taxas e preços de mercado, tais como taxa de juros, preços de ações e outros índices. É ligado às oscilações do mercado financeiro.
- Risco de Crédito - também conhecido como risco institucional ou de contraparte, é aquele em que há a possibilidade de o retorno de investimento não ser honrado pela instituição que emitiu determinado título, na data e nas condições negociadas e contratadas;
- Risco de Liquidez - surge da dificuldade em se conseguir encontrar compradores potenciais de um determinado ativo no momento e no preço desejado. Ocorre quando um ativo está com baixo volume de negócios e apresenta grandes diferenças entre o preço que o comprador está disposto a pagar (oferta de compra) e aquele que o vendedor gostaria de vender (oferta de venda). Quando é necessário vender algum ativo num mercado ilíquido, tende a ser difícil conseguir realizar a venda sem sacrificar o preço do ativo negociado.

Controle de Risco de Mercado

O RPPS adota o VaR - Value-at-Risk para controle do risco de mercado, utilizando os seguintes parâmetros para o cálculo do mesmo:

- Modelo paramétrico;
- Intervalo de confiança de 95% (noventa e cinco por cento);
- Horizonte temporal de 21 dias úteis.

Como parâmetro de monitoramento para controle do risco de mercado dos ativos que compõe a carteira, os membros do Comitê de Investimentos deverão observar as referências abaixo estabelecidas e realizar reavaliação destes ativos sempre que as referências pré-estabelecidas forem ultrapassadas.

- Segmento de Renda Fixa: 3,56% (três inteiros e cinquenta e seis por cento) do valor alocado neste segmento.
- Segmento de Renda Variável: 9,63% (nove inteiros e sessenta e três por cento) do valor alocado neste segmento.

Como instrumento adicional de controle, o RPPS monitora a rentabilidade do fundo em janelas temporais (mês, ano, três meses, seis meses, doze meses e vinte e quatro meses), verificando o alinhamento com o “benchmark” estabelecido na política de investimentos do fundo. Desvios significativos deverão ser avaliados pelos membros do Comitê de Investimentos do RPPS, que decidirá pela manutenção, ou não, do investimento.

Controle do Risco de Crédito

Na hipótese de aplicação de recursos financeiros do RPPS, em fundos de investimento que possuem em sua carteira de investimentos ativos de crédito, subordinam-se que estes sejam emitidas por companhias abertas devidamente operacionais e registrada; e que sejam de baixo risco em classificação efetuada por agência classificadora de risco, o que estiverem de acordo com a tabela abaixo:

AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO	RATING MÍNIMO
STANDARD & POORS	BBB+ (perspectiva estável)
MOODY'S	Baa1 (perspectiva estável)
FITCH RATING	BBB+ (perspectiva estável)
AUSTIN RATING	A (perspectiva estável)
SR RATING	A (perspectiva estável)
LF RATING	A (perspectiva estável)
LIBERUM RATING	A (perspectiva estável)

As agências classificadoras de risco supracitadas estão devidamente registradas na CVM e autorizadas a operar no Brasil e utilizam o sistema de “rating” para classificar o nível de risco de uma instituição, fundo de investimentos e dos ativos integrantes de sua carteira.

Controle do Risco de Liquidez

Nas aplicações em fundos de investimentos constituídos sob a forma de condomínio fechado, e nas aplicações cuja soma do prazo de carência (se houver) acrescido ao prazo de conversão de cotas ultrapassarem em 365 dias, a aprovação do investimento deverá ser precedida de uma análise que evidencie a capacidade do RPPS em arcar com o fluxo de despesas necessárias ao cumprimento de suas obrigações atuariais, até a data da disponibilização dos recursos investidos.

8. POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA

As informações contidas na Política de Investimentos e em suas revisões deverão ser disponibilizadas aos interessados, no prazo de trinta dias, contados de sua aprovação, observados os critérios estabelecidos pelo Ministério da Fazenda, Secretária de Previdência Social. À vista da exigência contida no art. 4º, incisos I, II, III, IV e V, parágrafo primeiro e segundo e ainda, art. 5º da Resolução CMN nº 4.963/2021, a Política de Investimentos deverá ser disponibilizada no site do RPPS, Diário Oficial do Município ou em local de fácil acesso e visualização, sem prejuízo de outros canais oficiais de comunicação.

9. CRITÉRIOS DE CREDENCIAMENTO

Seguindo a Portaria MPS nº 519, de 24 de agosto de 2011, na gestão própria, antes da realização de qualquer operação, o RPPS, na figura de seu Comitê de Investimentos, deverá assegurar que as instituições financeiras escolhidas para receber as aplicações tenham sido objeto de prévio credenciamento.

Para tal credenciamento, deverão ser observados, e formalmente atestados pelo representante legal do RPPS e submetido à aprovação do Comitê de Investimentos, no mínimo, quesitos como:

- a) Atos de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central do Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários ou órgão competente;
- b) Observação de elevado padrão ético de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e ausência de restrições que, a critério do Banco Central do Brasil, da Comissão de Valores Mobiliários ou de outros órgãos competentes desaconselhem um relacionamento seguro;
- c) Regularidade fiscal e previdenciária.

Quando se tratar de fundos de investimento, o credenciamento previsto recairá sobre a figura do gestor e do administrador do fundo.

Processo de Avaliação dos Gestores/Administradores

Nos processos de seleção dos Gestores/Administradores, devem ser considerados os aspectos qualitativos e quantitativos, tendo como parâmetro de análise no mínimo:

- a) Tradição e Credibilidade da Instituição – envolvendo volume de recursos administrados e geridos, no Brasil e no exterior, capacitação profissional dos agentes envolvidos na administração e gestão de investimentos do fundo, que incluem formação acadêmica continuada, certificações, reconhecimento público etc., tempo de atuação e maturidade desses agentes na atividade, regularidade da manutenção da equipe, com base na rotatividade dos profissionais e na tempestividade na reposição, além de outras informações relacionadas com a

administração e gestão de investimentos que permitam identificar a cultura fiduciária da instituição e seu compromisso com princípios de responsabilidade nos investimentos e de governança;

b) Gestão do Risco – envolvendo qualidade e consistência dos processos de administração e gestão, em especial aos riscos de crédito – quando aplicável – liquidez, mercado, legal e operacional, efetividade dos controles internos, envolvendo, ainda, o uso de ferramentas, softwares e consultorias especializadas, regularidade na prestação de informações, atuação da área de “compliance”, capacitação profissional dos agentes envolvidos na administração e gestão de risco do fundo, que incluem formação acadêmica continuada, certificações, reconhecimento público etc., tempo de atuação e maturidade desses agentes na atividade, regularidade da manutenção da equipe de risco, com base na rotatividade dos profissionais e na tempestividade na reposição, além de outras informações relacionadas com a administração e gestão do risco.

c) Avaliação de aderência dos Fundos aos indicadores de desempenho (Benchmark) e riscos – envolvendo a correlação da rentabilidade com seus objetivos e a consistência na entrega de resultados no período mínimo de dois anos anteriores ao credenciamento;

Entende-se que os fundos possuem uma gestão discricionária, na qual o gestor decide pelos investimentos que vai realizar, desde que respeitando o regulamento do fundo e as normas aplicáveis aos RPPS.

O Credenciamento se dará, por meio eletrônico, no âmbito de controle, inclusive no gerenciamento dos documentos e Certidões requisitadas, através do sistema eletrônico utilizado pelo RPPS.

Fica definido também, como critério de documento para credenciamento, o relatório Due Diligence da ANBIMA, entendidos como seção um, dois e três.

Encontra-se qualificado para participar do processo seletivo qualquer empresa gestora de recursos financeiros autorizada a funcionar pelo órgão regulador (Banco Central do Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários), sendo considerada como elegível a gestora/administradora que atender ao critério de avaliação de Qualidade de Gestão dos Investimentos.

10. CONTROLES INTERNOS

Antes das aplicações, a gestão do RPPS deverá verificar, no mínimo, aspectos como: enquadramento do produto quanto às exigências legais, seu histórico de rentabilidade, riscos e perspectiva de rentabilidade satisfatória no horizonte de tempo.

Todos os ativos e valores mobiliários adquiridos pelo RPPS deverão ser registrados nos Sistemas de Liquidação e Custódia: SELIC, CETIP ou Câmaras de Compensação autorizadas pela CVM.

A gestão do RPPS sempre fará a comparação dos investimentos com a sua meta atuarial para identificar aqueles com rentabilidade insatisfatória, ou inadequação ao cenário econômico, visando possíveis indicações de solicitação de resgate.

Com base nas determinações da Portaria MPS nº 170, de 26 de abril de 2012, alterada pela Portaria MPS nº 440, de 09 de outubro de 2013, foi instituído o Comitê de Investimentos no âmbito do RPPS, com a finalidade de participar no processo decisório quanto à formulação e execução da política de investimentos, resgates e aplicações dos recursos financeiros resultantes de repasses de contribuições previdenciárias dos órgãos patrocinadores, de servidores ativos, inativos e pensionistas, bem como de outras receitas do RPPS.

Compete ao Comitê de Investimentos, orientar a aplicação dos recursos financeiros e a operacionalização da Política de Investimentos do RPPS. Ainda dentro de suas atribuições, é de sua competência:

- I - Garantir o cumprimento da legislação e da política de investimentos;
- II - Avaliar a conveniência e adequação dos investimentos;
- III - Monitorar o grau de risco dos investimentos;
- IV - Observar que a rentabilidade dos recursos esteja de acordo com o nível de risco assumido pela entidade;
- V - Garantir a gestão ética e transparente dos recursos.

Sua atuação será pautada na avaliação das alternativas de investimentos com base nas expectativas quanto ao comportamento das variáveis econômicas e ficará limitada às determinações desta Política.

São avaliados pelos responsáveis pela gestão dos recursos do **Fundo de Previdência Social do Município de Edéia/GO – EDÉIA PREV**, relatórios de acompanhamento das aplicações e operações de aquisição e venda de títulos, valores mobiliários e demais ativos alocados nos diversos segmentos de aplicação. Esse relatório será elaborado trimestralmente e terá como objetivo documentar e acompanhar a aplicação de seus recursos.

Os relatórios supracitados serão mantidos e colocados à disposição do Ministério da Previdência Social, Tribunal de Contas do Estado, Conselho Fiscal e de Administração e demais órgãos fiscalizadores.

Caberá ao comitê de investimentos do RPPS acompanhar a Política de Investimentos e sua aderência legal analisando a efetiva aplicação dos seus dispositivos.

As operações realizadas no mercado secundário (compra/venda de títulos públicos) deverão ser realizadas através de plataforma eletrônica autorizada, Sisbex da BM&F e CetipNet da Cetip que já atendem aos pré-requisitos para oferecer as rodas de negociação nos moldes exigidos pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central. O RPPS deverá ainda, realizar o acompanhamento de preços e taxas praticados em tais operações e compará-los aos preços e taxas utilizados como referência de mercado (ANBIMA).

Dentro da vigência do contrato que o RPPS mantém com a empresa de consultoria de investimentos, está contemplada a consulta às oportunidades de investimentos a serem realizados no âmbito desta política de investimentos.

É importante ressaltar que, seja qual for a alocação de ativos, o mercado poderá apresentar períodos adversos, que poderão afetar ao menos parte da carteira. Portanto, é imperativo observar um horizonte de tempo que possa ajustar essas flutuações e permitir a recuperação da ocorrência de ocasionais perdas. Desta forma, o RPPS deve manter-se fiel à política de investimentos definida originalmente a partir do seu perfil de risco.

E, de forma organizada, remanejar a alocação inicial em momentos de alta (vendendo) ou baixa (comprando) com o objetivo de rebalancear sua carteira de investimentos. Três virtudes básicas de um bom investidor são fundamentais: disciplina, paciência e diversificação.

As aplicações realizadas pelo RPPS passarão por um processo de análise, para o qual serão utilizadas algumas ferramentas disponíveis no mercado, como o histórico de cotas de fundos de investimentos, abertura de carteira de investimentos, informações de mercado on-line, pesquisa em sites institucionais e outras.

Além de estudar o regulamento e o prospecto dos fundos de investimentos, será feita uma análise do gestor/administrador e da taxa de administração cobrada, dentre outros critérios. Os investimentos serão constantemente avaliados através de acompanhamento de desempenho, da abertura da composição das carteiras e avaliações de ativos.

As avaliações são feitas para orientar as definições de estratégias e as tomadas de decisões, de forma a aperfeiçoar o retorno da carteira e minimizar riscos.

11. DISPOSIÇÕES GERAIS

A presente Política de Investimentos poderá ser revista no curso de sua execução e monitorada no curto prazo, a contar da data de sua aprovação pelo órgão de deliberação colegiada competente do RPPS, sendo que o prazo de validade compreenderá o ano de 2022.

Reuniões extraordinárias junto ao Conselho do RPPS serão realizadas sempre que houver necessidade de ajustes nesta política de investimentos perante o comportamento/conjuntura do mercado, quando se apresentar o interesse da preservação dos ativos financeiros e/ou com vistas à adequação à nova legislação.

Deverão estar certificados os responsáveis pelo acompanhamento e operacionalização dos investimentos do RPPS, através de exame de certificação organizado por entidade autônoma de reconhecida capacidade técnica e difusão no mercado brasileiro de capitais, cujo conteúdo abrangerá, no mínimo, o contido no anexo a Portaria MPAS nº 519, de 24 de agosto de 2011.

A comprovação da habilitação ocorrerá mediante o preenchimento dos campos específicos constantes do Demonstrativo da Política de Investimentos - DPIN e do Demonstrativo de Aplicações e Investimentos dos Recursos - DAIR.

As Instituições Financeiras que operem e que venham a operar com o RPPS poderão, a título institucional, oferecer apoio técnico através de cursos, seminários e workshops ministrados por profissionais de mercado e/ou funcionários das Instituições para capacitação de servidores e membros dos órgãos colegiados do RPPS; bem como, contraprestação de serviços e projetos de iniciativa do RPPS, sem que haja ônus ou compromisso vinculados aos produtos de investimentos.

Ressalvadas situações especiais a serem avaliadas pelo Comitê de Investimentos do RPPS (tais como fundos fechados, fundos abertos com prazos de captação limitados), os fundos elegíveis para alocação deverão apresentar série histórica de, no mínimo, 6 (seis) meses, contados da data de início de funcionamento do fundo.

Casos omissos nesta Política de Investimentos remetem-se à Resolução CMN nº 4.963/2021 e à Portaria MPS nº 519, de 24 de agosto de 2011.

É parte integrante desta Política de Investimentos, cópia da Ata do órgão superior competente que aprova o presente instrumento, devidamente assinada por seus membros.

- Observação: Conforme Portaria MPS nº 440, de 09 de outubro de 2013, este documento deverá ser assinado:
 - Pelo representante do ente federativo;
 - Pelo representante da unidade gestora do RPPS;
 - Pelos responsáveis pela elaboração, aprovação e execução desta Política de Investimentos.