

# Panorama Mensal – Setembro

## Comentário do Gestor

### Desafios de Política Monetária

O ciclo atual de alta da Taxa Selic poderá ser o maior período de política monetária contracionista em termos de elevação da taxa desde 2002. A expectativa implícita do mercado é de uma elevação da Selic para o patamar de 9,75% até o fim de 2022.

Se confirmado, o ciclo de política monetária contracionista será de 7,75 pontos percentuais, em um período de aproximadamente 22 meses. Essa conjuntura supera o ciclo de 2013-2015 no qual, a Selic foi elevada em 7 pontos percentuais em um espaço de 30 meses.

Para fins de política monetária, a principal comparação a ser feita com a Selic é com a taxa natural de juros em termos nominais, isto é, a estimativa de taxa compatível com a economia no seu produto potencial, sem exercer pressões positivas ou negativas sobre o crescimento da economia.

Anos	Real	Nominal	Inflação
2021	-1,1%	8,2%	9,3%
2022	4,8%	9,8%	4,7%
2023	5,1%	10,7%	5,4%
2024	5,2%	11,1%	5,7%

Se a Selic estiver abaixo da taxa natural, a postura da política monetária é expansionista sobre a economia e nesse cenário é esperado uma elevação positiva do *hiato* do produto (diferença entre o crescimento efetivo da economia e o crescimento potencial estimado). No outro cenário onde a Selic estiver acima da taxa natural, é esperado que a economia opere abaixo do potencial.

Essa relação não é mecânica ou imediata. Os canais de transmissão da política monetária para a economia podem operar de maneiras distintas dependendo de onde se encontra o ciclo econômico. A política monetária afeta a trajetória dos preços por intermédio de diferentes canais. Os principais são o produto/atividade, a taxa de câmbio, o crédito, o mercado de ativos em geral e as expectativas.

Um fator relevante que acontece no Brasil no canal do crédito é que mais de 90% das empresas brasileiras se financiam via mercado de crédito bancário, onde o juro nominal médio destas operações fica por volta de 20%<sup>1</sup> ao ano, bem acima do patamar da Selic.

Outro componente relevante é que existe uma defasagem na transmissão de política monetária. Artigos recentes estimam que no Brasil, essa defasagem é de 6 a 9 meses. Ou seja, a elevação da Selic atualmente deve ter efeito sobre a atividade somente entre o segundo e terceiro trimestre de 2022. Por outro lado, o efeito é mais imediato quando analisamos os canais de crédito, expectativas e de câmbio.

Diante dos fatores expostos acima, estimamos que a taxa natural de juros em termos nominais está em torno de 5,5% ao ano. No cenário implícito atual de uma Selic indo para o patamar de 9,75%, o aperto monetário exercerá significativa pressão negativa ao longo de 2022.

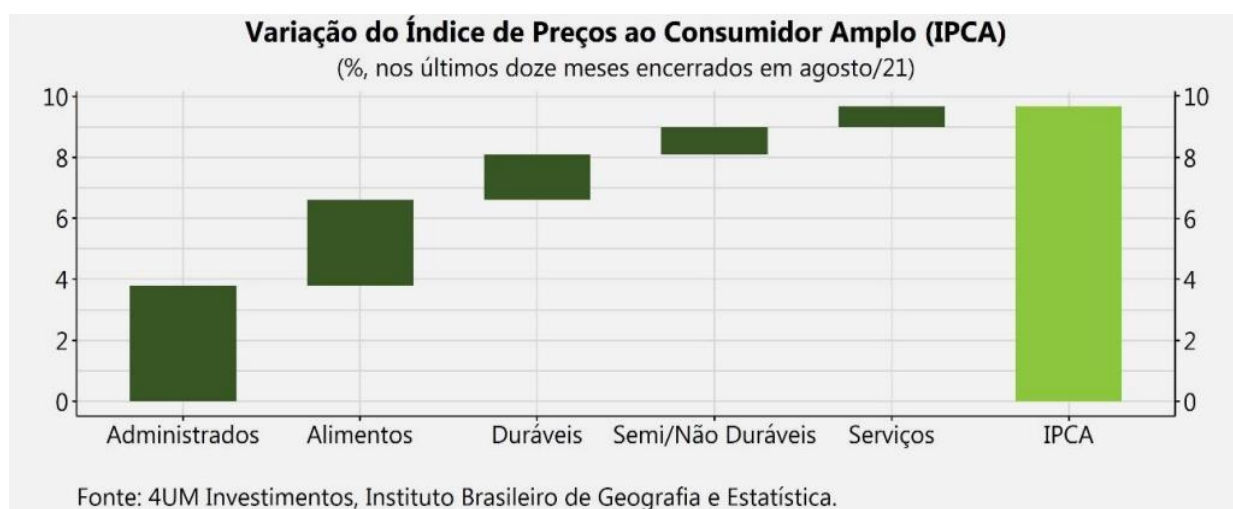
<sup>1</sup> Tratamos sobre este tema na Carta Macroeconômica de Jan/2020.

# Panorama Mensal – Setembro

## Comentário do Gestor

### Desafios de Política Monetária

Quando desagregamos a variação anual do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) por categorias, notamos que os dois principais componentes de pressão de preços são, a categoria de preços administrados (em especial energia elétrica e combustíveis) e preços de alimentos.



No início deste ano, o mercado esperava que o BCB tivesse 3 principais objetivos para reduzir a taxa de inflação: (i) controlar os efeitos secundários dos choques de oferta causados pelos preços de energia e combustíveis, dado que o BCB não tem controle de choques primários de oferta; (ii) controlar choques de demanda causado pelo crescimento da economia, em especial devido a postura mais ativa da política fiscal ao longo da pandemia; e (iii) controlar o efeito inercial do IPCA, onde as taxas mais altas no curto prazo contaminam as expectativas por meio da indexação e correção de preços.

O gráfico abaixo demonstra por meio de um modelo econométrico<sup>2</sup> o nível da inércia do IPCA ao longo dos últimos anos. Quanto maior é o coeficiente estimado, maior é o fator inercial. Vemos que, desde a crise financeira de 2008 até meados de 2017, o fator inercial era alto. A pandemia derrubou o coeficiente para perto da nulidade, mas vemos que nos últimos meses esse componente está se tornando novamente significativo.



<sup>2</sup> Modelo autorregressivo de janelas móveis de 24 meses, onde o IPCA no período T é explicado pelo IPCA no período em T-1.

# Panorama Mensal – Setembro

## Comentário do Gestor

### Expectativas de Inflação

Porém, acreditamos que o cenário é mais favorável ao BCB hoje. O segundo fator mencionado acima, o controle do consumo das famílias para dissipar a inflação de demanda poderá ser um objetivo secundário.

O crescimento esperado para a economia brasileira reduziu-se, especialmente pelos dados de mercado de trabalho que não tem apresentado bons números nos últimos meses<sup>3</sup>.

O nosso cenário base é de um crescimento de 1,2% em 2022, estruturalmente menor do que o potencial de crescimento da economia brasileira que é da ordem de 2,1%. Isso deve fazer com que a ociosidade da economia (traduzindo-se na taxa de desemprego e na capacidade ociosa das empresas) deverá se manter elevada. O dado mais recente do *hiato* do produto calculado pela Instituição Fiscal independente é de uma taxa de aproximadamente -5%.

Em conclusão, esperamos que o ciclo de alta da Selic seja menor do que o mercado estima atualmente na curva nominal de juros.

O ciclo de aperto deve se encerrar com a Selic entre de 8,25% e 9,5% no início de 2022. Esperamos que nesse nível o BCB tenha controlado a inércia inflacionária e, na medida em que os efeitos do choque de oferta se dissiparem, a perspectiva de juros nominais e inflação implícita atualmente refletidas nos preços de mercado poderão ser revistas para baixo.

### Projeções

Indicador	2021		2022	
Crescimento do PIB (% a.a)	5,0	↓	1,2	↓
IPCA (% fim do período)	8,7	↑	4,1	↓
Taxa Selic (% fim do período)	8,2	↑	8,5	=
CDI (% acumulado no ano)	4,9	↑	8,4	=
Desemprego (% fim do período)	12,9	=	11,0	↑

<sup>3</sup> Tema da nossa Carta Macroeconômica de Jul/2021.



# Resultados

Setembro/2021

## Plano de Contribuição Definida - Instituído

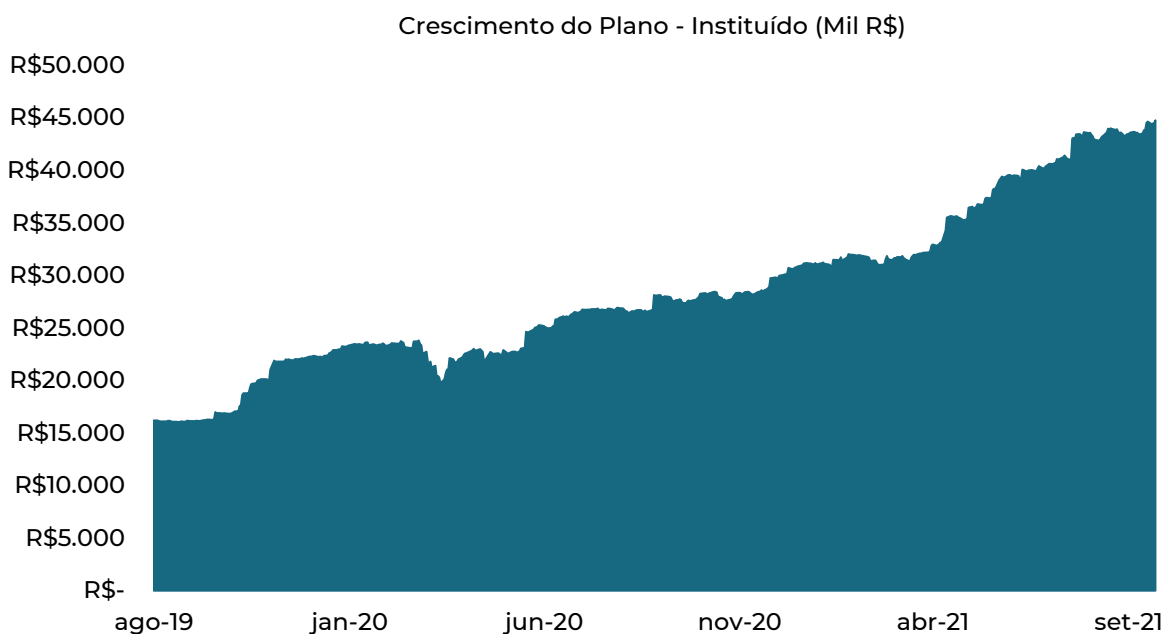
Performance detalhada referente ao mês de Setembro

O Plano de Contribuição Definida Instituído teve uma performance de -0,85% no mês, enquanto o CDI performou 0,44% e o benchmark 1,51%.

Plano de Contribuição Definida - Instituído				
	Mês	Ano	12 M	Desde o início
ANABBPREV - Instituído	-0,85%	-0,29%	7,37%	6,42%
INPC + 3,72%	1,51%	10,17%	14,89%	15,18%
% do CDI	-194,49%	-11,65%	246,43%	122,31%

## Crescimento do plano Instituído

O plano apresentou crescimento de 1,93% no mês de Setembro e 176% desde o início.



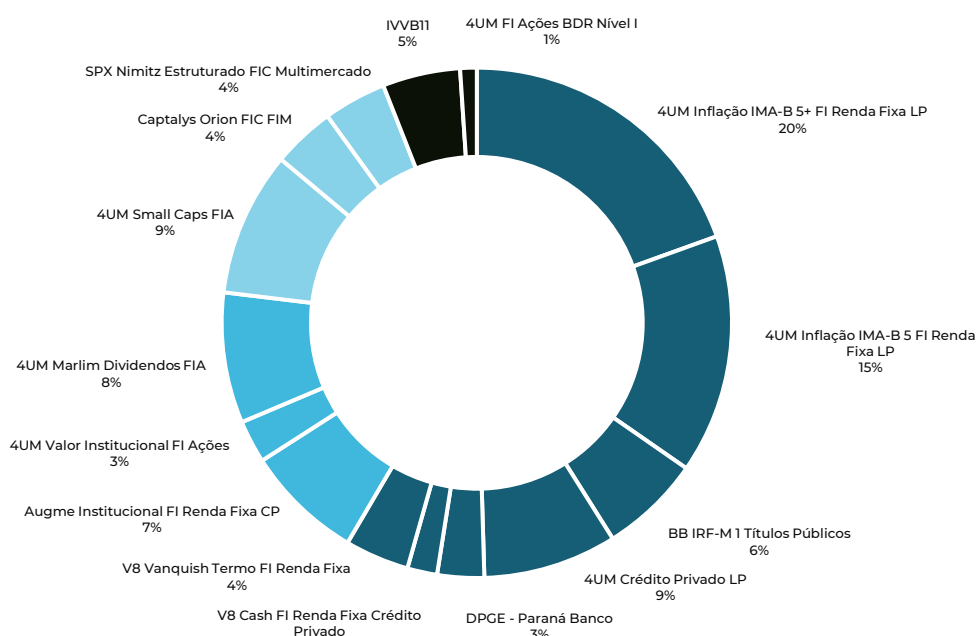


# Resultados

Setembro/2021

## Composição do Portfólio - Instituído

Carteira Consolidada				
Fundo	Classe	R\$	R\$	%
4UM Inflação IMA-B 5+ FI Renda Fixa LP	Renda Fixa	R\$	8.631.246,94	19,5%
4UM Inflação IMA-B 5 FI Renda Fixa LP	Renda Fixa	R\$	6.715.042,45	15,2%
BB IRF-M 1 Títulos Públicos	Renda Fixa	R\$	2.832.020,39	6,4%
4UM Crédito Privado LP	Renda Fixa	R\$	3.752.457,71	8,5%
DPGE - Paraná Banco	Renda Fixa	R\$	1.314.285,08	3,0%
V8 Cash FI Renda Fixa Crédito Privado	Renda Fixa	R\$	837.014,37	1,9%
V8 Vanquish Termo FI Renda Fixa	Renda Fixa	R\$	1.802.688,50	4,1%
Augme Institucional FI Renda Fixa CP	Renda Fixa	R\$	3.303.897,67	7,5%
4UM Valor Institucional FI Ações	Renda Variável	R\$	1.202.736,00	2,7%
4UM Marlim Dividendos FIA	Renda Variável	R\$	3.663.991,12	8,3%
4UM Small Caps FIA	Renda Variável	R\$	4.056.108,58	9,2%
Captalys Orion FIC FIM	Multimercado	R\$	1.757.482,63	4,0%
SPX Nimitz Estruturado FIC Multimercado	Multimercado	R\$	1.763.760,27	4,0%
IVVB11	Investimento no Exterior	R\$	2.180.250,00	4,9%
4UM FI Ações BDR Nível I	Investimento no Exterior	R\$	465.038,31	1,1%
<b>Patrimônio Líquido</b>		<b>R\$</b>	<b>44.278.020,02</b>	<b>100,0%</b>





# Resultados

Setembro/2021

## Plano de Contribuição Definida - Patrocinado

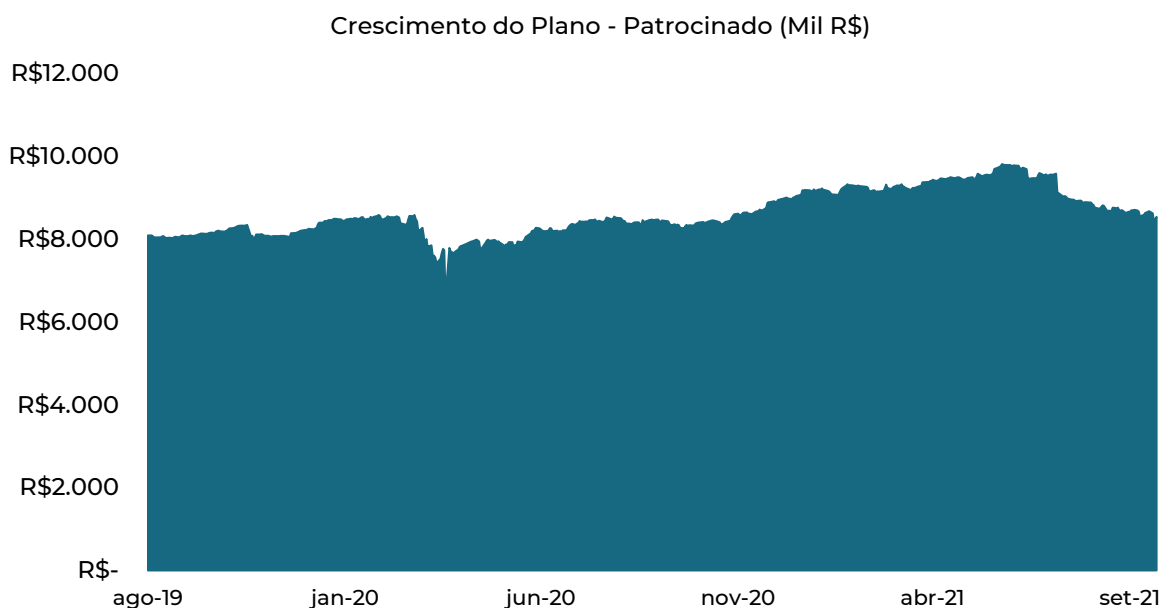
Performance detalhada referente ao mês de Setembro

O Plano de Contribuição Definida Patrocinado teve uma performance de -0,80% no mês, enquanto o CDI performou 0,44% e o benchmark 1,51%.

Plano de Contribuição Definida - Patrocinado				
	Mês	Ano	12 M	Desde o início
ANABBPREV - Patrocinado*	-0,80%	0,59%	7,98%	8,80%
INPC + 3,72%	1,51%	10,17%	14,89%	15,18%
% do CDI	-182,41%	23,41%	266,96%	167,72%

## Crescimento do Plano Patrocinado

O plano apresentou uma variação de -2,5% no mês de Setembro e 5,5% desde o início.







# Performance

Setembro/2021

## Renda Fixa

Grande parte da composição do portfólio dos planos são compostos por ativos de renda fixa, mais precisamente, 65,92% para o Instituído e 60,74% para o Patrocinado, ao final do mês de Setembro de 2021. Entre os maiores destaques dos ativos da classe de renda fixa, o DPGE do Paraná Banco e o Augme Institucional FI RF CP que tiveram rentabilidades de 1,25% e 0,89% no mês, respectivamente.

Fundo e Ativo de Renda Fixa	Mês	12M	24M	36M
4UM Inflação IMA-B 5+ FI Renda Fixa LP	-	-	-	-
4UM Inflação IMA-B 5 FI Renda Fixa LP	0,17%	2,47%	1,79%	-
4UM FI Renda Fixa Crédito Privado LP	0,52%	3,80%	6,77%	-
BB IRF-M 1 Títulos Públicos FIC RF Prev.	0,37%	2,16%	6,42%	14,11%
DPGE - Paraná Banco <sup>1</sup>	1,25%	19,48%	-	-
Augme Institucional FI Renda Fixa Crédito Privado <sup>2</sup>	0,89%	7,65%	12,65%	-
V8 Cash FI Renda Fixa Crédito Privado <sup>3</sup>	0,55%	3,54%	7,52%	-
V8 Vanquish Termo FI Renda Fixa <sup>3</sup>	0,55%	3,88%	-	-
CDI	0,44%	2,99%	6,65%	13,35%

<sup>1</sup> Alocação em 30/03/2020; <sup>2</sup> Alocação em 10/08/2021; <sup>3</sup> Alocação em 26/08/2021.

## Renda Variável

Os fundos 4UM Marlim Dividendos FIA, 4UM Small Caps FIA e o 4UM Valor Institucional FIA tiveram uma variação de -5,17%, -5,67% e -3,68% respectivamente, enquanto o Ibovespa teve uma rentabilidade de -6,57%.

Fundo de Ações	Mês	12M	24M	36M
4UM Marlim Dividendos FI Ações	-5,17%	22,88%	11,34%	53,10%
4UM Small Caps FI Ações	-5,67%	14,55%	16,04%	96,16%
4UM Valor Institucional FI Ações	-3,68%	-	-	-
Ibovespa	-6,57%	17,31%	5,95%	39,87%

## Multimercado

O fundo Captalys Orion FIC FIM e o SPX Nimitz Estruturado FIC Multimercado tiveram uma rentabilidade de 0,67% e 3,42% respectivamente, enquanto o CDI teve uma rentabilidade de 0,44%.

Fundo Multimercado	Mês	12M	24M	36M
Captalys Orion FIC FIM Crédito Privado**	0,67%	8,38%	19,74%	34,89%
SPX Nimitz Estruturado FIC Multimercado	3,42%	10,16%	16,66%	16,86%
CDI	0,44%	2,99%	6,65%	13,35%

\*\* Alocação em 30/06/2021

## Investimento no Exterior

Na parcela de investimentos no exterior do portfólio da ANABBPprev, o IVVB11 teve uma rentabilidade de 0,68% e o 4UM FIA BDR Nível I que replica o índice S&P500, teve uma performance de 1,03% no mês de Setembro.

Investimento no exterior	Mês	12M	24M	36M
IVVB11	0,68%	24,57%	92,24%	106,57%
4UM FI Ações BDR Nível I	1,03%	-	-	-
S&P 500	0,73%	23,52%	89,01%	100,82%





## CONTATOS

Telefone

(61) 3317-2600 | 0800 727 2611

E-mail

[atendimento@anabbprev.org.br](mailto:atendimento@anabbprev.org.br)

Horário de atendimento

Seg – Sex 09:00 às 18:00