

# Panorama Mensal – Junho

## Comentário do Gestor

### Panorama Macroeconômico

Nas últimas semanas, observamos uma significativa deterioração das expectativas no mercado brasileiro. As principais fontes de incerteza continuam a ser os problemas fiscais, que já foram exaustivamente discutidos a cada mês. Permanecemos na seguinte situação: não há indicações por parte da atual administração sobre ajustes nas despesas do governo central e como consequência, eleva-se as expectativas para a dívida pública.

Nosso foco está nos atuais juros de mercado e nas expectativas para a política monetária. Atualmente, a taxa nominal de juros, fixada pelo Banco Central, está em 10,50% (mantida neste patamar na última reunião), enquanto o núcleo da inflação doméstica (IPCA, exceto alimentação no domicílio e preços administrados) em base anual está em 3,16%. O núcleo é utilizado para tentar separar ao máximo os preços cíclicos, que estão correlacionados com a política monetária. Portanto, a taxa real de juros é de 7,11%.

Considerando que a condução da política monetária é sempre prospectiva, é importante avaliar as expectativas de inflação e, conseqüentemente, as expectativas para os juros. As projeções para os preços livres (IPCA, exceto preços administrados) para 2024, 2025 e 2026 são: 3,9%, 3,2% e 3,1%, respectivamente. Se o Banco Central não reduzir mais a Selic, quais seriam os juros reais no horizonte? Com a Selic constante em 10,50%, a taxa real para o mesmo período seria de 6,35%, 7,07% e 7,18%, respectivamente.

No fechamento de junho, a Selic implícita nos preços atuais do mercado de juros indica que a taxa terminará 2024 em 11,25%, em 2025 em 12,50% e em 2026 em 12,75%. Qual seria a taxa real, assumindo que as previsões do mercado estejam corretas? Seriam 7,07%, 9,01% e 9,36%, respectivamente.

Para avaliar a postura da política monetária, é necessário estimar uma variável “não observável”, que é a taxa real de juros neutra. Teoricamente, é a taxa real que permite que a economia cresça em seu potencial, sem pressões de demanda, levando a inflação a uma taxa de equilíbrio. Um parêntese, ainda somos céticos de que essa taxa de inflação de equilíbrio seja a meta de 3%, estipulada como meta móvel ao longo dos anos. No Brasil, estimamos que a taxa real neutra esteja atualmente entre 4,25% e 5,25%, com uma média de 4,75%.

Ao relacionar as expectativas de mercado com a taxa real neutra doméstica, observamos que o mercado precifica que a política monetária permanecerá extremamente contracionista por um longo período.

Nossa avaliação é de que esse cenário é altamente improvável. Apesar da política fiscal continuar expansionista, na história recente, nunca houve a necessidade de um esforço fiscal por três anos consecutivos superior a 3 pontos percentuais acima da taxa real neutra para combater a inflação de demanda, impulsionada pela política fiscal.

Esse cenário sugere um problema muito mais profundo, talvez um retorno à tese da chamada “dominância fiscal”. A dominância fiscal refere-se à situação em que o Banco Central fica impedido de elevar a taxa de juros para combater a inflação, pois o aumento do pagamento de juros sobre a dívida pública amplifica o desequilíbrio fiscal. Esse desequilíbrio afugenta investidores, depreciando a taxa de câmbio e acelerando a inflação. Nessas condições, a política monetária torna-se ineficaz e, até mesmo, contraproducente.

# Panorama Mensal – Junho

## Comentário do Gestor

### Panorama Macroeconômico

Não seria a primeira vez que esse debate surgiria. Nas crises de 2002 e 2015, vários economistas argumentaram que estávamos vivenciando essa situação. Em ambos os casos, o Banco Central elevou as taxas de juros, a inflação recuou e a política fiscal se ajustou a um novo equilíbrio. Ou seja, não acreditamos que essa tese é válida atualmente.

Quais vetores poderiam elevar as projeções de inflação e comprimir a taxa real de juros e como consequência, o esforço monetário do BC? Atualmente o candidato mais é a taxa de câmbio. O preço da moeda americana era aproximadamente de R\$ 4,86 no início de 2024 e no fechamento de junho a cotação elevou-se para R\$ 5,65. Uma depreciação da moeda local superior a 15% no período. A título de comparação as divisas dos mercados emergentes da América Latina estão tendo a seguinte performance em 2024: Chile 6,34%, Colômbia 6,51%, México 7,73% e Peru 3,41%. Além do fortalecimento do dólar a nível global, existem fatores idiossincráticos em cada mercado: no Brasil pauta-se muito o risco fiscal, no México o resultado eleitoral recente, no Chile uma postura mais dovish do que o esperado por parte da autoridade monetária.

Segundo a modelagem do BC, a cada desvalorização de 10% do Real, tudo mais constante, o impacto máximo para o IPCA total é de um aumento de 100bps em bases anuais, e é sentido 4 trimestres a frente. Se considerarmos que o modelo é linear um choque de 15% como o atual aumentaria em 150bps o IPCA. Já para o núcleo do IPCA, a desvalorização atual de 15% adiciona no horizonte de 4 trimestres uma inflação de 68bps. A diferença de 100bps para 68bps é a inflação causada por commodities, via alimentos.

Os impactos cambiais na inflação não são desprezíveis. Existe a incerteza da estimativa, porém é uma luz amarela que se acende para a inflação em 2025, caso mantida a incerteza advindo da política fiscal.

Em relação à economia americana, observamos que os dados de atividade econômica (apesar de não uniforme) vem apresentando sinais de desaceleração. O Bloomberg Economic Surprise Index que mede se os dados macroeconômicos apontam para uma expansão da atividade (maior do que 0) ou uma retração (menor do que 0) está apontando para um valor de -0,5 pontos. Menor valor desde o início da pandemia de Covid-19.

Nossa avaliação segue na direção que o mercado de juros nos EUA ainda não reflete totalmente o ciclo econômico. A taxa nominal de 2 e 10 anos permanecem em 4,7% e 4,4%, respectivamente. Já a taxa real de 5 anos permanece em torno de 2,1%. Para a condução da política monetária, esperamos que o Fed inicie o corte de juros na reunião de setembro e permaneça reduzindo o aperto monetário em novembro e dezembro de 2024.

Já na Zona do Euro, o mercado reagiu relativamente neutro ao início de corte de juros por parte do European Central Bank (ECB), que reduziu as taxas diretoras em 0,25 ponto percentual. O assunto mais difundido foi as eleições para o Parlamento Europeu e as consequências para as principais economias do bloco. O resultado das votações mostrou uma grande fragilidade dos blocos centristas, em especial de Alemanha e França, onde os partidos do chanceler alemão Olaf Scholz e do presidente francês Emmanuel Macron não elegeram as principais bancadas. Adicionando ainda mais polarização ao conturbado cenário europeu, que permanece enfrentando consequências de conflitos armados em seu entorno.



# Resultados

Junho/2024

## Plano de Contribuição Definida - Instituído

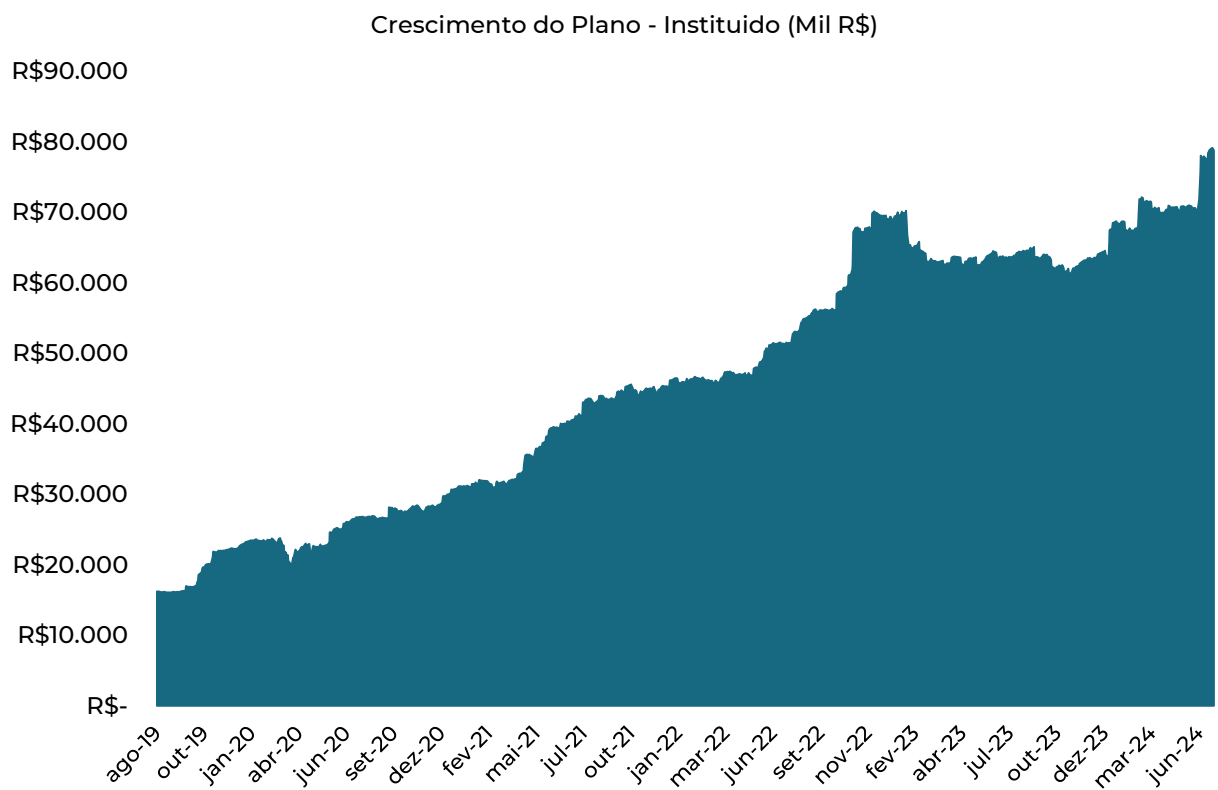
Performance detalhada referente ao mês de junho

O Plano de Contribuição Definida Instituído teve uma variação de 0,78% no mês, enquanto o CDI performou 0,79% e o benchmark 0,51%.

Plano de Contribuição Definida - Instituído			
	Mês	Ano	12 M
ANABBPREV - Instituído	0,78%	1,88%	11,51%
INPC + 3,26%	0,51%	4,31%	7,05%
% do CDI	99,24%	36,01%	97,52%

## Crescimento do plano Instituído

O plano apresentou uma variável patrimonial de 12,77% no mês de junho e 385,62% desde o início.





# Resultados

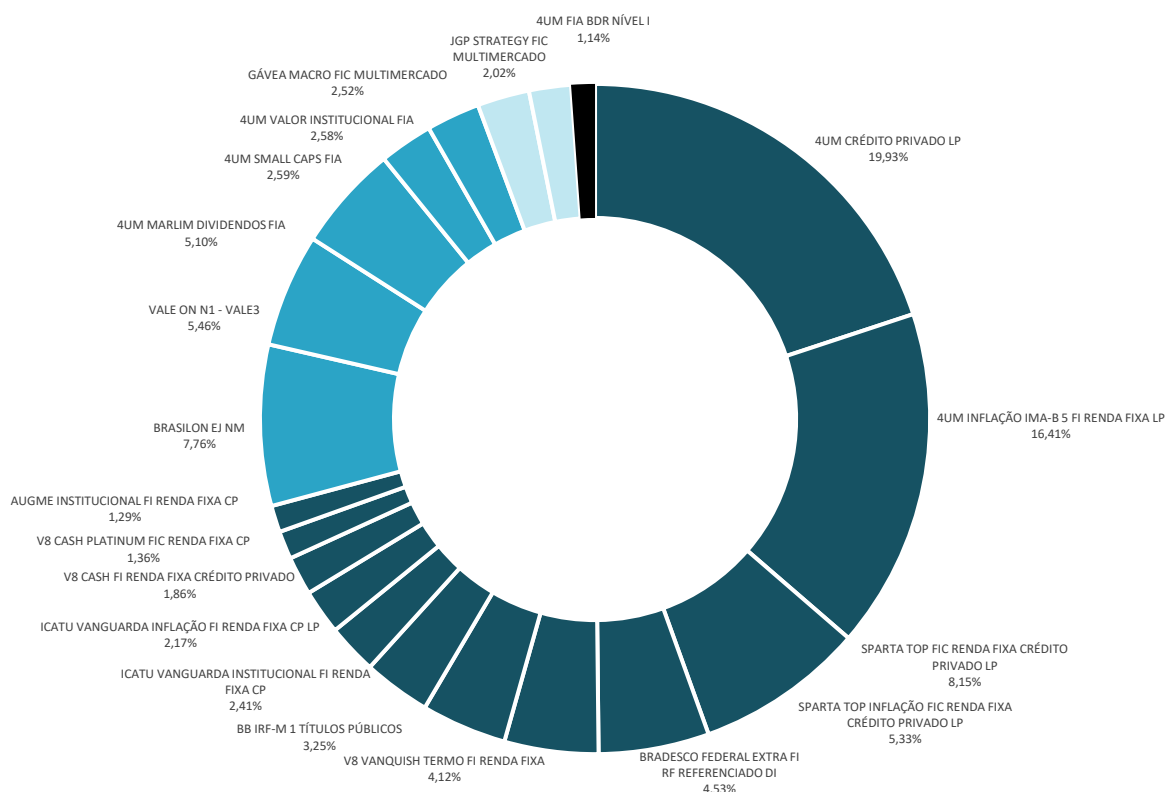
Junho/2024

## Composição do Portfólio - Instituído

Carteira Consolidada				
Fundo	Classe	R\$	%	
4UM CRÉDITO PRIVADO LP	Renda Fixa	R\$ 15.712.373,71	19,93%	
4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 FI RENDA FIXA LP	Renda Fixa	R\$ 12.938.206,23	16,41%	
SPARTA TOP FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP	Renda Fixa	R\$ 6.428.396,15	8,15%	
SPARTA TOP INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP	Renda Fixa	R\$ 4.205.540,40	5,33%	
BRANDESCO FEDERAL EXTRA FI RF REFERENCIADO DI	Renda Fixa	R\$ 3.572.708,62	4,53%	
V8 VANQUISH TERMO FI RENDA FIXA	Renda Fixa	R\$ 3.246.784,49	4,12%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS	Renda Fixa	R\$ 2.561.534,60	3,25%	
ICATU VANGUARDA INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA CP	Renda Fixa	R\$ 1.901.709,15	2,41%	
ICATU VANGUARDA INFLAÇÃO FI RENDA FIXA CP LP	Renda Fixa	R\$ 1.710.604,05	2,17%	
V8 CASH FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	Renda Fixa	R\$ 1.468.964,09	1,86%	
V8 CASH PLATINUM FIC RENDA FIXA CP	Renda Fixa	R\$ 1.068.748,59	1,36%	
AUGME INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA CP	Renda Fixa	R\$ 1.013.885,96	1,29%	
BRASILON EJ NM	Renda Variável	R\$ 6.119.421,26	7,76%	
VALE ON N1 - VALE3	Renda Variável	R\$ 4.307.179,50	5,46%	
4UM MARLIM DIVIDENDOS FIA	Renda Variável	R\$ 4.023.685,93	5,10%	
4UM SMALL CAPS FIA	Renda Variável	R\$ 2.038.914,04	2,59%	
4UM VALOR INSTITUCIONAL FIA	Renda Variável	R\$ 2.036.061,67	2,58%	
GÁVEA MACRO FIC MULTIMERCADO	Multimercado	R\$ 1.983.065,94	2,52%	
JGP STRATEGY FIC MULTIMERCADO	Multimercado	R\$ 1.595.181,08	2,02%	
4UM FIA BDR NÍVEL I	Investimento no Exterior	R\$ 900.699,37	1,14%	

**Patrimônio Líquido (Somatório da Carteira)****R\$ 78.833.664,83 100,00%**

\*O PL do plano não leva em consideração contas a pagar/receber e saldo em tesouraria.





# Resultados

Junho/2024

## Plano de Contribuição Definida - Patrocinado

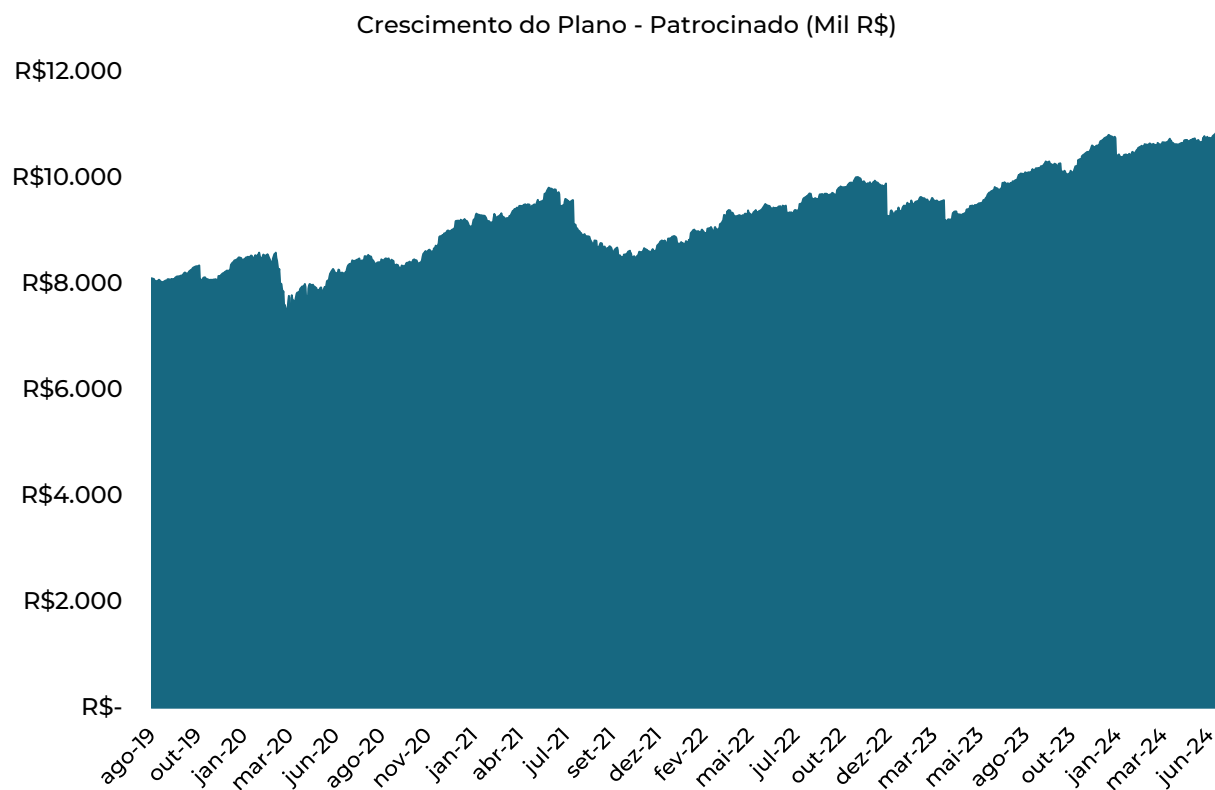
Performance detalhada referente ao mês de junho

O Plano de Contribuição Definida Patrocinado teve uma variação de 0,77% no mês, enquanto o CDI performou 0,79% e o benchmark 0,51%.

Plano de Contribuição Definida - Patrocinado			
	Mês	Ano	12 M
ANABBPREV - Patrocinado	0,77%	1,94%	11,47%
INPC + 3,26%	0,51%	4,31%	7,05%
% do CDI	97,77%	37,16%	97,15%

## Crescimento do Plano Patrocinado

O plano apresentou uma variação patrimonial de 1,62% no mês de junho e 33,84% desde o início.





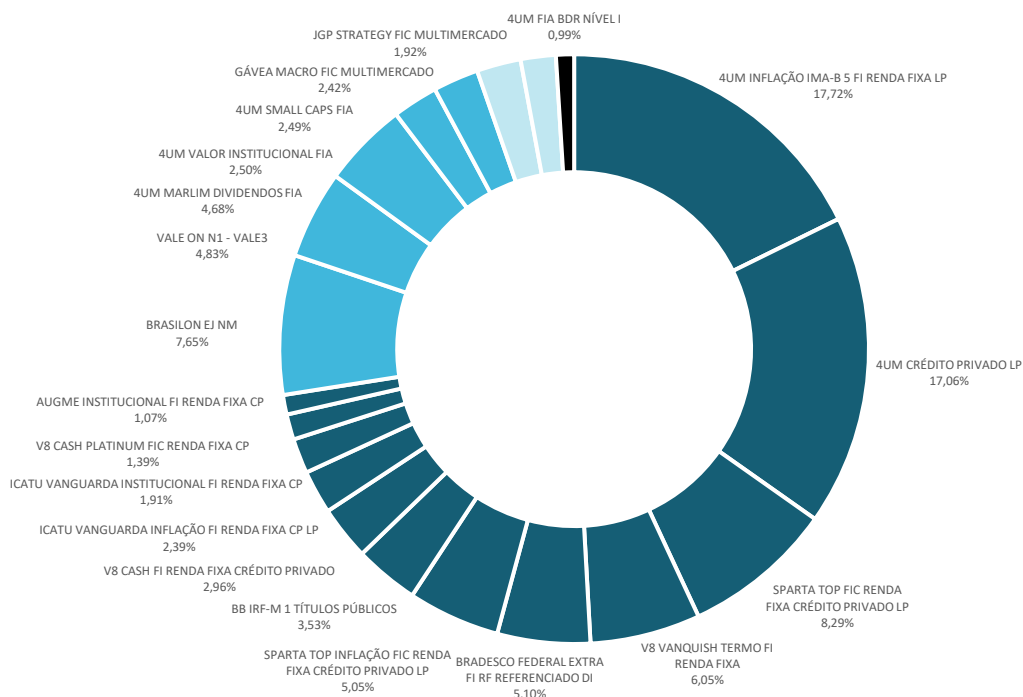
# Resultados

Junho/2024

## Composição do Portfólio - Patrocinado

Carteira Consolidada				
Fundo	Classe	R\$	%	
4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 FI RENDA FIXA LP	Renda Fixa	R\$ 1.919.586,42	17,72%	
4UM CRÉDITO PRIVADO LP	Renda Fixa	R\$ 1.848.067,42	17,06%	
SPARTA TOP FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP	Renda Fixa	R\$ 898.349,48	8,29%	
V8 VANQUISH TERMO FI RENDA FIXA	Renda Fixa	R\$ 654.994,60	6,05%	
BRASESCO FEDERAL EXTRA FI RF REFERENCIADO DI	Renda Fixa	R\$ 552.056,69	5,10%	
SPARTA TOP INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP	Renda Fixa	R\$ 547.297,25	5,05%	
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS	Renda Fixa	R\$ 382.661,88	3,53%	
V8 CASH FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO	Renda Fixa	R\$ 320.222,47	2,96%	
ICATU VANGUARDA INFLAÇÃO FI RENDA FIXA CP LP	Renda Fixa	R\$ 258.630,53	2,39%	
ICATU VANGUARDA INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA CP	Renda Fixa	R\$ 207.375,41	1,91%	
V8 CASH PLATINUM FIC RENDA FIXA CP	Renda Fixa	R\$ 150.642,66	1,39%	
AUGME INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA CP	Renda Fixa	R\$ 116.209,55	1,07%	
BRASILON EJ NM	Renda Variável	R\$ 829.185,24	7,65%	
VALE ON N1 - VALE3	Renda Variável	R\$ 522.959,10	4,83%	
4UM MARLIM DIVIDENDOS FIA	Renda Variável	R\$ 507.274,22	4,68%	
4UM VALOR INSTITUCIONAL FIA	Renda Variável	R\$ 270.698,54	2,50%	
4UM SMALL CAPS FIA	Renda Variável	R\$ 270.185,52	2,49%	
GÁVEA MACRO FIC MULTIMERCADO	Multimercado	R\$ 262.323,46	2,42%	
JGP STRATEGY FIC MULTIMERCADO	Multimercado	R\$ 208.486,78	1,92%	
4UM FIA BDR NÍVEL I	Investimento no Exterior	R\$ 107.284,05	0,99%	
<b>Patrimônio Líquido (Somatório da Carteira)</b>		<b>R\$ 10.834.491,27</b>	<b>100,00%</b>	

\*O PL do plano não leva em consideração contas a pagar/receber e saldo em tesouraria.





# Performance

Junho/2024

## Renda Fixa

Fundos e Ativo de Renda Fixa	Mês	Ano	12M	24M	36M
4UM FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP	0,90%	5,98%	13,63%	29,93%	42,57%
4UM INFLAÇÃO IMA-B 5 FI RENDA FIXA LP	0,15%	2,72%	8,19%	17,69%	24,45%
AUGME INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO*	0,97%	6,30%	13,23%	24,18%	39,68%
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	0,61%	4,40%	10,82%	25,72%	34,30%
BRADESCO FEDERAL EXTRA FI RENDA FIXA REFERENCIADO DI*****	0,78%	5,10%	11,50%	26,30%	36,93%
ICATU VANGUARDA INFLAÇÃO FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP	0,11%	3,72%	10,77%	20,08%	30,64%
ICATU VANGUARDA INSTITUCIONAL FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO***	0,98%	7,06%	15,21%	27,11%	40,30%
SPARTA TOP FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP****	0,98%	6,49%	14,92%	28,26%	42,04%
SPARTA TOP INFLAÇÃO FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LP****	0,48%	4,44%	11,42%	20,21%	34,03%
V8 CASH FIC RENDA FIXA**	0,80%	5,40%	12,00%	27,00%	38,46%
V8 CASH PLATINUM FIC RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO*****	0,84%	5,86%	13,40%	30,38%	-
V8 VANQUISH TERMO FI RENDA FIXA**	0,70%	5,17%	11,55%	26,98%	39,23%
CDI	0,79%	5,22%	11,81%	26,94%	37,84%

\* Alocação em 10/08/2021; \*\* Alocação em 26/08/2021; \*\*\* Alocação em 31/08/2022; \*\*\*\* Alocação em 30/09/2022; \*\*\*\*\* Alocação em 14/03/2023; \*\*\*\*\* Alocação em 02/05/2024.

## Renda Variável

Fundos e Ativos de Ações	Mês	Ano	12M	24M	36M
VALE ON N1 - VALE3**	-1,55%	-15,80%	6,66%	-6,29%	-22,83%
BRASIL ON NM - BBAS3*	0,93%	0,98%	18,12%	97,17%	120,09%
4UM MARLIM DIVIDENDOS FI AÇÕES	1,55%	-5,34%	10,02%	26,69%	13,21%
4UM SMALL CAPS FI AÇÕES	1,69%	-10,74%	13,01%	29,19%	-1,62%
4UM VALOR INSTITUCIONAL FI AÇÕES	2,18%	-13,48%	9,49%	17,20%	0,68%
Ibovespa	1,48%	-7,66%	6,19%	23,18%	-2,76%

\* Alocação em 20/12/2022; \*\* Alocação em 30/08/2023

## Multimercado

Fundos Multimercado	Mês	Ano	12M	24M	36M
JGP STRATEGY ESTRUTURADO FIC MULTIMERCADO*	1,81%	4,72%	11,58%	23,77%	35,52%
GÁVEA MACRO FIC MULTIMERCADO**	1,86%	0,82%	6,60%	18,18%	33,43%
CDI	0,79%	5,22%	11,81%	26,94%	37,84%

\* Alocação em 17/12/2021; \*\* Alocação em 29/08/2023

## Investimento no Exterior

Investimento no exterior	Mês	Ano	12M	24M	36M
4UM FI AÇÕES BDR NÍVEL I	7,44%	23,85%	36,69%	29,65%	-
S&P 500	9,73%	31,45%	42,81%	52,22%	43,15%



## 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