

ATA NÚMERO 07/2025 DA REUNIÃO ORDINÁRIA DOS MEMBROS DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO IMPREV – INSTITUTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DE VIRADOURO.

Ata da reunião ordinária dos membros do Comitê de Investimentos, realizada no decimo sétimo dia do mês de julho de dois mil e vinte cinco, com início às oito horas, na sede do IMPREV – INSTITUTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DE VIRADOURO, localizado na Praça Sagrado Coração de Jesus nº 100, na cidade de Viradouro, Estado de São Paulo, os membros do comitê foram notificados e instruídos com todos os relatórios pertinentes, via e-mail, participaram da reunião os membros titulares: Sr. Cristiano dos Santos Monteiro, Sra. Carolina Harue Nacamura Shimano Bellini, Sra. Camila Leme Beluzzo Lodo, e a Presidente do Comitê Sra. Mirelli Cristina Roderio Calderero Bresqui. Com quórum suficiente para deliberação, iniciou a reunião com a seguinte pauta, previamente informada: **I)-: Apresentação do relatório de Investimentos** do mês de junho e 1º Semestre de 2025, em 30/06/2025 a carteira de investimentos do **IMPREV** alcançou o valor de R\$ 99.440.204,46 apresentando assim um crescimento nominal de 10,13% em relação a carteira no valor R\$ 90.292.299,77 em 31/12/2024, não considerando o valor disponível em conta corrente, suas posições estão respeitando os limites definidos nos artigos da Resolução 4.963/21, apresentou relatório da contabilidade sobre o controle e arrecadação, a carteira de investimentos no mês de junho de 2025 apresentou uma receita de R\$ 1.013,312,46, no 1º Trimestre de R\$ 3.002.394,37, 2º Trimestre de R\$ 3.838.060,00, e no ano de R\$ 6.840.454,37. A carteira de investimentos apresentou rentabilidade mensal de 1,03% contra uma meta atuarial no mês (IPCA + 5,28% a.a.) de 0,65%, no 2º Trimestre de 4,04%, contra uma meta atuarial de 2,20%, no ano a rentabilidade da carteira foi de 7,49%, contra a meta atuarial de 5,59%, após análise da carteira de investimentos do IMPREV foi aprovado por unanimidade dos presentes; **II)-: Análise Mensal**, foram analisados o Boletim Focus, o panorama do mês de junho, o Fluxo de Caixa mensal e anual dos aportes, e dos Investimentos, analisando os dispêndios de recursos para pagamento dos benefícios no curto, médio, e longo prazo.

No exercício de 2025 no decorrer do mês de junho, a dotação em relação as despesas previstas com as realizadas, encerrou o mês com sobra de saldo orçamentário para empenhos futuros em R\$ 3.600.883,59, dentro do mês foram executados R\$ 516.022,79 equivalente a 9,52% sobre a dotação anterior. Em relação, a receita total constituída em junho se deu no

montante de R\$ 1.097.116,79. A comparação sobre as execuções dentre as receitas e despesas em junho gerou um superávit no mês.

Dentre o mês de junho observamos um ganho de caixa em relação as arrecadação e aplicações financeiras, e sobre o orçamento, onde entre as receitas arrecadadas e as devidamente pagas resultou em um superávit orçamentário e financeiro.

Cenário Econômico – Cenário Doméstico: Destacou-se, na terceira semana do mês de junho, a decisão unânime dos diretores do Banco Central Brasileiro de elevar a Selic em 0,25 p.p., de modo que atingiu o maior patamar desde agosto de 2006. Em nossa avaliação, o comunicado foi mais duro, e o BACEN acertou tanto na decisão quanto no comunicado. Dado que o efeito de uma elevação de 0,25 p.p. na taxa Selic é uma queda menor que 0,1 p.p. na taxa de inflação, a decisão do comitê foi nitidamente uma compra de credibilidade e, nesse contexto, um comunicado “hawk” se enquadra muito bem e amplifica esse ganho.

Em nossa avaliação, chamou atenção o fato de o comitê não ter mencionado o arrefecimento inflacionário na margem (resultados tanto do IPCA-15 de junho quanto do IPCA de maio), a valorização da taxa de câmbio e a redução das expectativas de inflação para 2025 como sinais de melhora no cenário inflacionário. E, mais importante ainda, o comunicado adicionou a palavra “bastante” na frase “política monetária em patamar significativamente contracionista por período bastante prolongado” mais de uma vez.

Paralelamente ao comunicado, o relatório trimestral de política monetária, que descreve com detalhes o cenário macroeconômico atual enxergado pelo BACEN, trouxe uma mensagem muito similar à da ata, reiterando que a atividade econômica, ainda resiliente, precisa arrefecer para que a política monetária consiga diminuir a inflação de forma consistente. Por ser um relatório ainda mais técnico do que a ata e o comunicado, o documento se debruçou sobre os impactos baixistas da taxa de câmbio e do preço do petróleo para explicar a melhora do cenário corrente de inflação.

Além disso, o Banco Central fez um diagnóstico correto que a atividade e o mercado de trabalho não estão mostrando redução clara de ritmo, comportamento necessário para a desinflação almejada. Dentre as projeções, encontramos um único problema: aparentemente, pelo menos em nossa replicação do modelo do BACEN, os impulsos fiscais já contratados não parecem entrar como impulsos de demanda ou, se entram, possuem impacto pequeno. Portanto, avaliamos que impulsos fiscais consistem em um elevado risco altista na projeção da autoridade monetária, potencialmente estimulando a demanda agregada e desfazendo o trabalho da política monetária.

Em nossas estimativas, a cada R\$ 30 bilhões de medidas fiscais, há um aumento de 0,25 p.p. na inflação após 12 meses. Ou seja, se somarmos as

medidas de crédito consignado, isenção do IR para quem ganha até R\$ 5 mil, pagamento de precatórios e aumento de benefícios sociais, a projeção de inflação de 2026 já sairia de 3,6% para 4,6%. Um fator de risco importante a se considerar.

É importante ainda mencionar que uma dúvida que era pertinente no cenário traçado na nossa carta macro de maio era a trajetória da inflação. A surpresa no IPCA-15 daquele mês seria apenas um ruído ou já indicaria uma tendência de arrefecimento mais consistente? Os resultados do IPCA de maio e, agora, do IPCA-15 de junho (que registrou variação de 0,26% m/m, abaixo das expectativas do mercado (0,31%) e da nossa projeção (0,32%)) corroboram nosso cenário de arrefecimento da inflação no curto prazo, com qualitativo melhor do que o esperado, reforçado por núcleos como EX0, EX3 e P55, que sugerem menor pressão inflacionária e distribuição de preços dentro do esperado.

Aluguéis, condomínio e passagens aéreas contribuíram positivamente para o índice, enquanto alimentação fora do domicílio e serviços intensivos em trabalho vieram em linha com as projeções. As revisões baixistas recentes para o IPCA de 2025 (que saiu de 5,2% a/a para 5,0%) e de 2026 (de 6,1% a/a para 6,0% a/a), que foram impulsionadas pela apreciação cambial e queda nas *commodities*, também reforçam esse quadro. No entanto, o hiato do produto ainda precisa mostrar sinais mais claros de arrefecimento como fruto da política monetária contracionista, sendo mantida a expectativa de reaceleração da inflação a partir de 2026, como resultado dos estímulos fiscais realizados pelo governo.

No âmbito do mercado de trabalho, a PNAD e o CAGED referentes ao mês de maio mostraram que uma desaceleração incipiente ainda contrasta com sinais de resiliência. Apesar do dado do CAGED de maio ter vindo abaixo do esperado (com criação líquida de 149,0 mil postos de trabalho), apresentando os primeiros sinais mais críveis de desaceleração por conta de a métrica com ajuste sazonal também ter vindo mais fraca, a Pnad continua a apontar para um mercado de trabalho bastante aquecido, após registrar a taxa de desemprego em 6,2%, em linha com o piso das estimativas, e que ainda não apresentou inflexão. Vale destacar que momentos como esse (de CAGED enfraquecendo com Pnad ainda forte) já foram observados nos últimos anos e acabaram transmitindo mais ruído do que sinal a respeito da trajetória futura do mercado de trabalho.

Visto isso, pode ser prematuro concluir que já há uma tendência de desaceleração do mercado de trabalho em curso não só pelo fato de que movimentos similares do CAGED já foram enganosos no passado recente, como também por conta do acúmulo de medidas de impulso à demanda que são esperadas para incidir sobre a economia brasileira daqui em diante.

Por fim, o ocorrido com o decreto do IOF vem para ratificar que o cenário econômico reside tanto nas divulgações dos dados (*hard data*) como nas

decisões políticas. Nesse sentido, um dos maiores destaques do mês foi a discussão em torno do decreto do governo a respeito do IOF (Imposto sobre Operações Financeiras). O pedido de urgência para a votação do Projeto de Decreto Legislativo (PDL) que visava a anulação dos decretos sobre o IOF foi aprovado com ampla maioria na Câmara dos Deputados. Apesar das tentativas de barrar o avanço da proposta por parte de ministros do governo e até do próprio presidente da República, o requerimento contou com forte apoio dos parlamentares, incluindo membros da base aliada. Ao todo, 336 deputados votaram a favor da urgência, contra apenas 97 contrários, bem acima dos 257 votos necessários entre os 513 possíveis. Em uma manobra inesperada o congresso decidiu antecipar essa votação, que estava prevista para o início de julho, impondo uma derrota para a agenda fiscal do governo Lula. Esse (fiscal) é justamente o tema que costuma sofrer em momentos de desarticulação política do governo. O ocorrido ainda não está sendo precificado pelos mercados por conta de ventos externos favoráveis, além do aumento da demanda por papéis hoje isentos (LCI/A e CRI/A) e por títulos do Tesouro antes que as respectivas medidas de taxar esses ativos numa alíquota única de 5% e o fim do incentivo de IR para compra de títulos longos (uniformizando as alíquotas em 17,5%) entrem em vigor, pressionando as taxas para baixo no curto prazo. Mas à medida que o ano eleitoral de 2026 for se aproximando e a atenção dos investidores retornar para o cenário político e fiscal doméstico, eles podem voltar a exigir taxas de juros mais elevadas para financiar a dívida pública.

Cenário Externo

Estados Unidos

A primeira surpresa altista da inflação em meses vista no índice de preços de gastos com consumo (PCE *price index*) de maio configurou um sinal incipiente de repasse das tarifas para os preços. Além disso, a inflexão apresentada pelas métricas de renda e gastos pessoais, que apresentaram contração no mês, reforça a tese de que justamente a partir de agora é que seriam esperados os efeitos da guerra tarifária sobre os dados da economia norte americana.

Antes da divulgação desse dado do PCE de maio, a reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) de junho também já tinha ido nessa direção, reconhecendo que algumas categorias de bens já haviam sido atingidas pelas tarifas mais altas, fenômeno que deve se intensificar nos próximos meses. Mesmo assim, o comitê reconheceu que a incerteza que permeia o cenário sofreu uma inflexão, tendo diminuído, apesar de ainda se encontrar em um nível elevado. Mais uma vez, os diretores não descartaram a possibilidade de o Fed se deparar com um dilema mais à frente, colocando o duplo mandato em xeque ao ter de escolher entre emprego e inflação. Caso isso venha a ocorrer, o Fed iria analisar o quanto cada métrica se afastaria do objetivo e qual seria o tempo esperado para a

convergência, de modo que a política monetária seria ajustada de acordo. Esse era um ponto que vinha incomodando o mercado, que não sabia qual dos dois objetivos o Fed viria a priorizar caso ambos se vissem tensionados.

A despeito disso, esperamos que o banco central (*Federal Reserve*) tenha espaço para promover um corte de juros de até 50 pontos base entre setembro e o final desse ano. Até lá, o Fed deve continuar adotando a estratégia de “*wait and see*” para ter uma melhor estimativa do novo nível médio de tarifas aplicadas pelos Estados Unidos. O principal fator que permite ao Fed se dar ao luxo de adotar essa estratégia, é que o mercado de trabalho do país segue robusto, com taxa de desemprego baixa e geração ainda sólida de vagas de emprego.

Vale destacar que os dirigentes do FOMC se encontram bem divididos acerca da trajetória futura esperada para a taxa de juros, com 7 deles agora (eram apenas 4 em março) prevendo a manutenção da *Fed Funds rate* no atual patamar (4,25-4,50%) e 8 esperando que a taxa básica encerre o ano entre 3,75% e 4,00% a.a.

A nosso ver, o maior risco para o Fed continua sendo o de iniciar um ciclo de corte de juros de caráter preventivo temendo estar “atrás da curva” (*behind the curve*) e tentar se antecipar a uma desaceleração econômica e a uma alta da taxa de desemprego, mas depois ser pego no contrapé com um repique da taxa de inflação em decorrência dos efeitos das tarifas de importação sobre os preços e ser forçado a não só interromper o afrouxamento monetário como a voltar a subir a taxa de juros.

Europa

O Banco Central Europeu (BCE) decidiu dar prosseguimento ao ciclo de afrouxamento monetário, chegando a oitava redução de taxa de juros desde junho do ano passado. Embora a inflação em doze meses tenha atingido 1,9% a/a em maio, os preços devem se estabilizar em torno da meta de 2,0% ao longo desse ano, de modo as expectativas bem ancoradas e a taxa básica de juros tendo alcançado os 2,0% ao ano fazem com que tanto a taxa de juro real “*ex-ante*” como a “*ex-post*” estejam próximas de zero no momento, deixando a política monetária numa instância levemente expansionista.

Apesar de ainda haver riscos altistas para a inflação oriundos da possibilidade de o acordo comercial da União Europeia com os Estados Unidos não ser alcançado em tempo hábil até o prazo limite de 9 de julho dado pelo governo Trump, o BCE pode se dar ao luxo de praticar uma política monetária mais frouxa por conta de um Euro mais valorizado e de pressões baixistas sobre os preços de energia.

Adicionalmente, o BCE espera que a incerteza comercial elevada pese sobre o investimento empresarial e a decisão de consumo dos indivíduos, além de prejudicar as exportações do bloco no curto prazo. Em contrapartida, o maior investimento público, principalmente no setor de

defesa, e a surpresa positiva com o crescimento econômico da Zona do Euro no 1º trimestre de 2025 fizeram com que a autoridade monetária europeia optasse por não revisar a sua projeção de avanço do PIB desse ano (0,9%).

No tocante aos próximos passos da política monetária, o BCE deve optar por manter as taxas de juros inalteradas na reunião de julho para ter uma melhor estimativa do novo nível médio de tarifas de importação que irão vigorar, permitindo cálculos mais precisos do impacto das mesmas sobre a inflação e as demais variáveis econômicas

Durante o mês de junho, houve uma leve melhora em certos indicadores da economia chinesa. No entanto, muitos deles ainda permanecem em patamares contracionistas, sinalizando que a sequência de estímulos monetários e fiscais deve persistir nos próximos meses, além de dar indícios dos impactos das tarifas impostas pelos americanos sobre a economia chinesa.

O índice de gerente de compras (PMI) de junho – primeiro após a trégua tarifária firmada em maio entre China e Estados Unidos – foi de 49,7. Embora ainda abaixo da linha dos 50 pontos, que separa expansão de contração, o resultado representa uma leve melhora em relação a maio (49,5), indicando uma contração menos acentuada. Contudo, esse dado faz de junho o terceiro mês consecutivo de queda na atividade industrial após a intensificação das fricções tarifárias com os Estados Unidos. O subíndice de novos pedidos de exportação também permaneceu em território contracionista, pelo 14º mês seguido, em 47,7 (+0,2 m/m).

Apesar disso, autoridades chinesas mostram-se relativamente satisfeitas com os dados apresentados e com a posição comercial do país, pois Pequim acredita que possui poder de barganha nas negociações com os Estados Unidos, visto que é o maior produtor de minerais de terras raras do mundo – essenciais na fabricação de equipamentos de alta tecnologia, incluindo equipamentos militares – contribuindo com mais de 90% da oferta global desses materiais. As negociações entre os países começaram no dia 9 de junho, em Londres. O principal avanço ocorreu no dia 27 de junho, quando a China sinalizou que aprovaria a exportação de minerais terras raras para os Estados Unidos, e, em troca, os americanos se comprometeriam a reverter uma série de medidas restritivas. Até o momento, contudo, nenhum acordo formal foi firmado.

O otimismo chinês em relação às negociações, somado à leve melhora do PMI de junho em relação a maio, ao avanço do subíndice de produção de 51 pontos (+0,3 m/m), ao retorno do subíndice de novos pedidos domésticos para território expansionista, 50,2 (+0,4 m/m), à uma leve melhora no PMI, e à um aumento no PMI de serviços e construção de 50,3 para 50,5, contribuem para uma posição menos *dovish* por parte de Pequim. Mudança em linha com as declarações do premiê chinês Li

Qiang, que destacou a melhora dos indicadores econômicos apesar dos desafios externos.

Diante desse cenário, espera-se que os estímulos monetários e fiscais continuem, porém de forma mais direcionada e menos abrangente. A prioridade deverá recair sobre o consumo interno e o setor imobiliário, visto que a taxa de variação dos preços segue em território deflacionário (-0,1% a/a) em maio – mesmo ritmo de abril – e que os preços de revenda de casas caíram 0,75% em junho, comparado ao declínio de 0,71% no mês anterior, enquanto os preços de novas casas cresceram em um ritmo menor (0,19%) que o visto no mês de maio (0,30%). Ainda assim, o governo chinês segue comprometido com a meta do crescimento real anual do PIB de 5% – distante das expectativas de mercado que se encontram próximas de 4,5% – apesar dos impactos persistentes da crise imobiliária e do consumo interno ainda aquém do desejado. Esse consumo, embora já tenha começado a reagir aos estímulos que começaram a ser implementados no final do ano passado, ainda mostra forte dependência da continuidade dessas medidas.

III)-: Credenciamento Fundos de Investimentos, após análise do cenário econômico e orientação a Empresa de Consultoria em Investimentos, fica credenciado os Fundos **BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CNPJ: 07.111.384/0001-69,** e **Fundo de Vértice BB RF TP 2029, CNPJ 59.816.458/0001-66;** **IV)-: Deliberação da política mensal de investimentos,** fica definido o resgate total do Fundo de Investimentos **ICATU VANGUARDA DIVIDENDOS FI AÇÕES, CNPJ: 08.279.304/0001-41,** e o resgate no valor de R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) do Fundo **BB FLUXO FIC RENDA FIXA SIMPLES PREVIDENCIÁRIO, CNPJ: 13.077.415/0001-05,** e aplicação no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) no fundo **BB IMA-B TÍTULOS PÚBLICOS FI RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO, CNPJ: 07.442.078/0001-05,** e aplicação no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) no fundo **BB IRF-M TÍTULOS PÚBLICOS RESP LIMITADA FIF RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO CNPJ: 07.111.384/0001-69,** e aplicação no valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) no **Fundo de Vértice BB RF TP 2029, CNPJ 59.816.458/0001-66,** e os novos aportes serão aplicados em fundos IMA-B, as alocações dos recursos na carteira de investimentos do IMPREV foi aprovado por unanimidade; **IV)-: PALAVRA LIVRE;** foi apresentada pela Presidente do Comitê de Investimentos, reportagem do site InfoMoney, **“Itaú BBA eleva projeção do Ibovespa a 155 mil ao fim de 2025 e muda carteira de ações”**, a matéria foi analisada, ficando aguardando os reflexos das tarifas que serão impostas pelos EUA. Nada mais a deliberar, redigida esta ata pelo Gestor da Autarquia, às nove horas e trinta minutos a gestora deu por encerrada a reunião, por serem

INSTITUTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DE VIRADOURO - SP

C.N.P.J. (MF) 05.249.019/0001-90

verdadeiros os fatos constantes desta ata, assinam os conselheiros presentes.

CRISTIANO DOS SANTOS MONTEIRO

Comitê Investimentos
ANBIMA CPA-20
CGRPPS APIMEC

CAROLINA H. N. SHIMANO BELLINI

Comitê Investimentos
ANBIMA CPA-10
CGRPPS APIMEC

CAMILA LEME BELUZZO LODO

Comitê Investimentos

MIRELLI C. R. CALDERERO BRESQUI

Presidente do Comitê Investimento
CGRPPS APIMEC



IMPREV

Instituto Municipal de Previdencia de Viradouro