

# **POLÍTICA DE INVESTIMENTOS**

## **2022**

**Fundo Financeiro de Previdência do Estado de  
Minas Gerais – FFP-MG**

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>3</b>
<b>CARACTERÍSTICAS</b>	<b>4</b>
<b>OBJETIVOS</b>	<b>4</b>
<b>CONDICIONANTES DA TRANSIÇÃO</b>	<b>5</b>
<b>CENARIO ECONÔMICO</b>	<b>5</b>
<b>MODELO DE GESTÃO</b>	<b>10</b>
<b>META DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS</b>	<b>10</b>
<b>ACOMPANHAMENTO DA GESTÃO DOS RECURSOS</b>	<b>10</b>
<b>ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS</b>	<b>10</b>
<b>INFORMAÇÃO UTILIZADA NA GESTÃO DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS</b>	<b>10</b>
<b>OPÇÕES DE APLICAÇÃO MAIS VIÁVEIS E ALGUMAS CARACTERÍSTICAS</b>	<b>11</b>
<b>VEDAÇÕES MAIS IMEDIATAS</b>	<b>13</b>
<b>GESTÃO DE RISCOS</b>	<b>13</b>
<b>POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA</b>	<b>13</b>
<b>PROCESSO DE ESCOLHA DAS ENTIDADES AUTORIZADAS E CREDENCIADAS</b>	<b>13</b>
<b>DISPOSIÇÕES GERAIS</b>	<b>14</b>

## **INTRODUÇÃO**

Em consonância com Resoluções do Conselho Monetário Nacional – CMN 4.963, de 25 de novembro de 2021 que substituiu integralmente a Resolução CMN 3.922/2010, e Resolução CMN 4.695, de 27 de novembro de 2018 e a Portaria MPS 519, de 24 de agosto de 2011, o Fundo Financeiro de Previdência – Funfip, instituído pela Lei Complementar Estadual nº 77, de 13 de janeiro de 2004, foi substituído pelo Fundo Financeiro de Previdência do Estado de Minas Gerais – FFP-MG. Este, criado pela Lei Complementar Estadual nº 156, de 22 de setembro de 2020, apresenta sua Política de Investimentos para o ano de 2022.

Em consonância com as regras de representação estabelecidas pela referida Lei Complementar, esta Política deve ser aprovada por um representante da Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF-MG), por um representante da Secretaria de Estado de Planejamento e Gestão de Minas Gerais (SEPLAG-MG), e por um representante do Ipsemg, os quais são conjuntamente responsáveis pelo Regime Próprio de Previdência (RPPS) de Minas Gerais. De acordo com a Resolução CMN 4.963/2021, art. 4º, parágrafo 1º, a mesma pode ser revista e alterada durante o exercício de sua vigência, compreendido entre 01/01/2022 e 31/12/2022, baseando-se principalmente nos critérios da referida legislação. Atualmente, a elaboração da referida Política de Investimentos está a cargo da Gerência de Gestão do FFP-MG, órgão que integra a Diretoria de Previdência do Ipsemg, conforme Decreto Estadual 48.293/2021, artigo 46º, inciso VI.

A apresentação desta Política de Investimentos representa uma formalidade legal que fundamenta e norteia todo o processo de tomada de decisão, gerência e acompanhamento dos investimentos e obrigações decorrentes dos RPPS's. É empregada como instrumento para assegurar a consistência da gestão dos recursos em busca de equilíbrio e segurança econômico-financeiros. Os investimentos obedecerão às diretrizes e princípios contidos neste documento, estabelecidos em consonância com os dispositivos da legislação específica em vigor.

## **CARACTERÍSTICAS**

O RPPS do Estado do Minas Gerais foi instituído pelos seguintes normativos;

- 1) Lei Complementar nº 64, de 25 de março de 2002 (criou o Fundo de Previdência do Estado do Minas Gerais - Funpempg);
- 2) Lei Complementar nº 131, do 6 de dezembro de 2013 (extinguiu o Fundo de Previdência do Estado de Minas Gerais – Funpempg; autorizou transferência de seus ativos para o Funfip e criou o Fundo “*Complementar*” de Previdência de Minas Gerais – Prevcom-MG, regulamentado por Decreto Estadual 46.525/2014);
- 3) Lei Complementar nº 132, de 7 de janeiro do 2014 (instituiu o Regime de Previdência Complementar para os servidores públicos titulares de cargos efetivos dos Poderes do Estado e membros de Poderes, do Ministério Público, do Tribunal de Contas e da Defensoria Pública do Estado de Minas Gerais; fixou o limite monetário máximo para a concessão de aposentadorias e pensões de que trata o artigo 40 da Constituição da República Federativa do Brasil (o teto previdenciário); autorizou a criação de entidade fechada de previdência complementar, na forma de fundação; e deu outras providências);
- 4) Lei Complementar nº 156, de 22 de setembro de 2020 (altera Lei Complementar 64, de 25/03/2002; a Lei Complementar 132, de 07/01/2014; revoga a Lei Complementar 77, de 13/01/2004; e institui o Fundo Financeiro de Previdência do Estado de Minas Gerais, o FFP-MG; e
- 5) Emenda à Constituição do Estado de Minas Gerais nº 104, de 14 de setembro de 2020 (modifica o sistema de previdência social dos servidores públicos civis, estabelece regras de transição e dá outras providências).

## **OBJETIVOS**

O objetivo desta Política é estabelecer os parâmetros e referências para a gestão dos investimentos do regime previdenciário existentes no Fundo Financeiro de Previdência do Estado de Minas Gerais – FFP-MG. Caso surjam novas situações de investimento, que devem sempre alcançar a meta atuarial, que vem sendo de 5,47% ao ano, as mesmas devem ser executadas com base nos parâmetros desta Política.

## **CONDICIONANTES DA TRANSIÇÃO**

Em 06 de dezembro de 2013 o Funpemp foi extinto e seu patrimônio foi revertido naquele momento ao Funfip<sup>1</sup>. Ao longo dos anos seguintes todos os ativos provenientes do Funfip que venceram ou, aos poucos foram liquidados, foram utilizados para pagar despesas previdenciárias.

Nesse sentido, atualmente restou apenas o Fundo Imobiliário BB Progressivo II. As cotas do mesmo foram adquiridas (em um percentual de apenas 0,30% do patrimônio do Funpemp) com base nos critérios da Resolução CMN 3.922/2010 que autorizava aquisição de até 5% daquele tipo de ativo, conforme autorização do Conselho de Administração do Funpemp (item previsto na Política de Investimentos daquele ano) e também conforme ata do Comitê de Investimentos, respeitando, portanto, a legislação vigente à época. Contudo, em face de características inerentes ao tipo de fundo, para fazer uso dos recursos financeiros nele aplicados, suas cotas têm que ser vendidas no mercado secundário com o uso de plataforma de negociação de ações e outros ativos afins. Dessa forma, tal procedimento necessita da existência de infraestrutura e expertise adequadas. Ressaltamos ainda que não tratamos essa situação como desenquadramento de recursos, vez que o mero atendimento a qualquer exigência legal pode levar o FFP-MG a incorrer em prejuízo financeiro. Sobre isso, inclusive, há amparo legal segundo disposto na Resolução CMN 4.963/2021, art. 2º, parág. 3º. Assim, o IPSEMG continuará a informar aos órgãos competentes a posse e o direito ao bem e monitorar o mercado com vistas à manutenção da adequada configuração do Fundo Financeiro de Previdência do Estado de Minas Gerais – FFP-MG.

## **CENARIO ECONÔMICO**

O ano 2021 iniciou-se com a produção do máximo de vacinas possível para imunizar as populações contra o *Coronavírus Covid-19*. Países como Estados Unidos (EUA), Reino Unido, Alemanha, Rússia, China, Japão esforçaram-se não só para vacinarem suas populações como também para distribuir o máximo possível de vacinas para os outros países. A principal estratégia de vacinação em muitos países foi imunizar pessoas de maior idade primeiro. Na medida em que a vacinação foi avançando para

---

<sup>1</sup> MINAS GERAIS. Lei Complementar nº 131, de 06/12/2013. Altera a Lei Complementar nº 64, de 25 de março de 2002, que institui o Regime Próprio de Previdência e Assistência Social dos Servidores Públicos do Estado de Minas Gerais, cria o Fundo Previdenciário de Minas Gerais - FUNPREV-MG - e dá outras providências. Disponível em: <https://www.almg.gov.br/consulte/legislacao/completa/completa.html?tipo=LCP&nu m=131&comp=&ano=2013>. Acesso em 19/11/2021.

um percentual significativo, principalmente na Ásia, Europa, Oceania e EUA, os governos foram flexibilizando as regras de controle social e permitindo a volta à (quase) normalidade daquelas sociedades. Aos poucos todos seus setores produtivos voltaram a funcionar. Considerando que o setor de serviços se caracteriza pelo maior contato de pessoas, seja em atividades de lazer, atividades de consumo ou outras afins, aquele setor levou um pouco mais de tempo para se restabelecer.

A volta da economia daqueles países à (quase) normalidade proporcionou a retomada do crescimento econômico. Muitas empresas passaram a lidar com um cenário de muitas encomendas de produtos e certamente tiveram que aumentar sua produção e até mesmo majorar os preços de seus produtos<sup>2</sup>. Situação que ainda acontece para muitas delas, sobretudo para empresas exportadoras. A esse respeito, ressaltamos a situação de vários portos do mundo, nos quais a grande quantidade de produtos para exportação provocou grande procura e expressivos aumentos dos custos de transporte dos mesmos. Itens como aluguel de contêineres que acondicionam cargas, frete de navios de carga, seguros, etc. aumentaram fortemente. Contudo, houve aumento de preço de produtos importados também. Vários tipos de *commodities* sofreram aumento de preços. Um tipo de produto que está chamando atenção por problemas de oferta são os diversos tipos de semicondutores. A dificuldade para obtê-los tem provocado paralisações de linhas de produção de carros em montadoras de vários países. Notadamente, o petróleo tipo Brent, cujo preço no fim de 2020 era em torno de U\$51,26, chegou a custar U\$82,64 o barril em 10/11/2021 - cerca de 61,22% a mais<sup>3</sup>. Tal aumento tem impulsionado ainda mais a inflação em muitos desses países desenvolvidos. O problema de elevação de preços de produtos básicos está se agravando ainda mais na União Europeia (UE) em face da escassez de gás natural, visto que o inverno está começando e a demanda por esse produto é crescente.

Em função da elevação dos preços, os bancos centrais de diversos países desenvolvidos têm tomado medidas monetárias para tentar conter a inflação, sendo a principal delas a elevação das suas taxas básicas de juros<sup>4</sup>. O Banco Central Europeu

---

<sup>2</sup> DEUTSCH, Jillian. Intel planeja retomada com novas fábricas de chips na Europa. Yahoo!Finanças, 2021. Disponível em: <https://br.financas.yahoo.com/noticias/intel-planeja-retomada-com-novas-121532701.html>. Acesso em 23/12/2021.

<sup>3</sup> ELIAS, Juliana. Preço do petróleo já subiu 60% em 2021 – e há quem aposte em mais aumentos. CNN Brasil, 2021. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/preco-do-petroleo-ja-subiu-60-em-2021-e-ha-quem-aposte-em-mais-aumentos/>. Acesso em 06/12/2021.

<sup>4</sup> BOSLEY, Catherine; WEBER, Alexander. Lockdowns ameaçam recuperação e cronograma de estímulo do BCE. MSN Dinheiro, 2021. Disponível em:

e o Federal Reserve dos EUA continuam apenas monitorando a situação, tendo como premissa básica retirar os estímulos monetários antes de elevar sua taxa básica de juros, visto que a elevação de juros pode prejudicar o crescimento econômico em curso.

A China, que sofreu a primeira onda de *Covid-19* e, portanto, começou a tomar medidas para controlá-la mais cedo, passou a registrar um crescimento econômico menor, mudando de percentuais que eram em torno de 7% ao ano (a.a.) para algo em torno de 5% ao ano (a.a.). Adicionalmente, aquele país vem enfrentando problemas relacionados ao mercado imobiliário e sofre com a necessidade de mais opções de energia para suportar o período de inverno por utilizar muito o carvão, o que pode afetar ainda mais o seu nível de crescimento nos próximos meses<sup>5</sup>.

No tocante à evolução da vacinação nos países desenvolvidos, alguns deles ainda não avançaram tanto na imunização de suas populações como pretendiam, o que dificulta o maior controle da *Covid-19*. Na Europa Ocidental, em que os países avançaram bastante na vacinação, a média de imunização é cerca de 64%. Já nos países do Leste Europeu a vacinação não atingiu esse percentual. Em outros continentes, como a África, por exemplo, a vacinação é ainda mais lenta. Assunto que, inclusive, foi um dos temas do encontro do G-20 (20 países mais ricos do mundo), que ocorreu em Glasgow, na Escócia, na última semana de outubro/2021. Nesse sentido, foi tomada a decisão de estender a maior quantidade possível de vacinas para países mais carentes no menor prazo de tempo possível. Outra decisão do G-20 muito importante foi chegarem a um consenso acerca do imposto de 15% sobre Lucros acumulados que as empresas remetem a seus países de origem<sup>6</sup>.

No Brasil, no início de 2021, as atenções se voltaram para o cenário político-econômico que repercutiu a aprovação do orçamento do Governo Federal para aquele ano. O Governo, que desde o início do seu mandato adotava uma estratégia de austeridade nas contas públicas, optou por manter o teto de gastos e não tentou ampliar o seu déficit orçamentário primário para o ano de 2021, que foi fixado em

---

<https://www.msn.com/pt-br/dinheiro/economia-e-negocios/lockdowns-amea%C3%A7am-recupera%C3%A7%C3%A3o-e-cronograma-de-est%C3%ADmulo-do-bce/ar-AAQUoYA>. Acesso em 19/11/2021.

<sup>5</sup> China avalia intervir no mercado de carvão para conter alta de preços. Valor, 2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/mundo/noticia/2021/10/19/china-avalia-intervir-no-mercado-de-carvo-para-conter-alta-de-preos.ghtml>. Acesso em: 10/12/2021.

<sup>6</sup> G20 aprova imposto global "histórico" sobre as multinacionais. Isto é Dinheiro, 2021. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/g20-aprova-imposto-global-historico-sobre-as-multinacionais/>. Acesso em: 10/12/2021.

apenas R\$139,4 bilhões<sup>7</sup>, valor que não foi suficiente para custear todos os gastos obrigatórios e impulsionar a economia da forma necessária.

Paralelamente à menor influência fiscal do Governo Federal na economia em 2021, outros problemas prejudicaram o crescimento econômico do país. Ainda em 2020, a implementação do isolamento social prejudicou a distribuição de produtos e colaborou para a elevação dos preços. Em abril e maio/2020, por exemplo, normalmente a variação do IPCA é decrescente e positiva, mas naquele período foi significativamente negativa (-0,31% e -0,38%)<sup>8</sup>. Já no período de junho até agosto/2020, quando tal variação é historicamente muito baixa e até negativa, as mesmas foram significativamente positivas (0,26%, 0,36% e 0,24%, respectivamente). A elevação dos preços de produtos importados também ajudou a agravar o cenário doméstico. No tocante aos preços externos, a redução de muitas atividades produtivas provocada pelo isolamento social dificultou a importação de vários insumos e produtos finais vindos de outros países, levando também a um relevante aumento de preços que reforçou a variação interna de preços já expressiva. Isso pode ser visto pela grande variação do IGP-M nos últimos 16 meses, notadamente a partir de junho/2020<sup>9</sup>. Em meados de 2021 houve a transmissão da inflação de atacado (medida, por exemplo, pelo IGP-M) para a inflação de varejo, neste caso, medida pelo IPCA.

Por outro lado, naquele mesmo período ocorriam o fechamento total de empresas e demissões, a adoção do layoff, que reduziu salários, acordos de férias com sindicatos que também reduziram salários, e em mais de 70% dos acordos salariais em outubro de 2021 ocorreram reajustes abaixo da inflação<sup>10</sup>. O uso das indenizações de demissões e de outras verbas de interrupção de emprego amortizaram um pouco a queda do consumo agregado. Paralelamente, a inflação passou a ser muito maior do que a prevista, corroendo ainda mais o estoque de riqueza (dinheiro) e a renda das pessoas.

---

<sup>7</sup> Governo melhora projeção para déficit primário em 2021 a R\$139. eInvestidor, 2021. Disponível em: <https://einvestidor.estadao.com.br/ultimas/governo-melhora-projecao-deficit-primario-2021>. Acesso em: 05/12/2021.

<sup>8</sup> IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2021. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?t=series-historicas>. Acesso em 14/12/2021.

<sup>9</sup> IGP-M: Resultados 2021. Fundação Getúlio Vargas, 2021. Disponível em: <https://portal.fgv.br/noticias/igp-m-resultados-2021-0>. Acesso em 14/12/2021.

<sup>10</sup> BASÍLIO, Patrícia. Trabalhador tem perda salarial em 70% das negociações em outubro, diz Salariômetro; veja índices por setor. G1 Trabalho e Carreira, 2021. Disponível em: <https://g1.globo.com/trabalho-e-carreira/noticia/2021/11/25/trabalhador-tem-perda-salarial-em-70percent-das-negociacoes-em-outubro-diz-salariometro-veja-indices-por-setor.ghtml>. Acesso em 02/12/2021.

Uma explicação possível para o descontrole da inflação pode ter sido a menor efetividade da política monetária. Considerando que os setores secundário e terciário da economia brasileira reduziram muito sua atividade para promover a menor circulação e contato das pessoas entre si, era esperado que ocorresse uma queda abrupta da demanda nas primeiras semanas de isolamento social como, de fato, ocorreu. De forma análoga se poderia supor também que tal demanda se recompusesse nos meses seguintes, na medida em que as autoridades governamentais fossem tomando medidas mais adequadas para lidar com a *Covid-19* e, por consequência, delinear o novo ambiente econômico resultante dessas providências<sup>11</sup>.

Não obstante, o mencionado fechamento dos setores secundário e terciário em meados de 2020 só foi revertido por volta de setembro/2021 como dito antes. O parâmetro foi a vacinação da população maior de idade que começou por volta de abril/2021 e atingiu o referido critério no mês antes citado. Portanto, considerando o longo período de funcionamento restrito desses setores, parecia ser razoável supor que a menor oferta de produtos provocaria uma elevação dos preços e, frente a esse processo, passaria a exigir intervenções mais efetivas do Banco Central, seja por meio do diálogo com os representantes dos setores, seja através de comunicados à sociedade que sinalizassem sua preocupação com o cenário econômico que se formava, ou até mesmo por meio da elevação (ainda que simbólica) da taxa básica de juros, dentre outras medidas.

Pelo que foi percebido, aquela autoridade monetária, preocupada com a queda repentina da atividade econômica em abril e maio/2020 (vez que houve deflação naqueles meses), optou por reduzir ainda mais a taxa básica de juros (*taxa Selic*) em maio e junho/2020 (75 *base points*), que já vinha sendo minorada desde dezembro/2019, quando já estava em 4,5% a.a.<sup>12</sup> O Banco Central ainda reduziu a *taxa Selic* em 25 *base points* em agosto/2020, atingindo o patamar de 2% a.a. Vale dizer, mesmo com a interrupção quase total dos setores secundário e terciário em 2020, a inflação anual foi 4,52%, e a inflação de janeiro a outubro/2021 já é 8,24%. Vale lembrar: a meta de inflação para 2020 foi 4% a.a., e o intervalo foi 2,5% até 5,5%

---

<sup>11</sup> Carta de Conjuntura. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/category/sumario-executivo/>. Acesso em 09/12/2021,

<sup>12</sup> BANCO CENTRAL DO BRASIL. Taxa Selic. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>. Acesso em 10/12/2021.

a.a.; já a meta de inflação para 2021 é 3,75% a.a., e o intervalo é de 2,25% até 5,25% a.a.

Em março/2021, quando ocorreu tardiamente a primeira elevação da *taxa Selic* (75 *base points*), mudando-a de 2% a.a. para 2,75% a.a., o Banco Central adotou uma estratégia de ajuste dos juros que sinalizou a necessidade de elevações de maior magnitude e por tempo longo (mais de um ano). Contudo, a resistência da inflação nos meses seguintes exigiu que o Banco Central intensificasse ainda mais a magnitude das elevações, sendo o que ocorreu em outubro/2021, quando houve a elevação da *taxa Selic* de 6,25% a.a. para 7,75% a.a. (150 *base points*).

Frente ao atual cenário econômico, de inflação elevada, *taxa Selic* crescente e tendendo para os dois dígitos, de expressiva queda de renda dos trabalhadores, de taxa de desemprego ainda elevada, passou a ser esperada a desaceleração econômica nos próximos meses, inclusive a ocorrência de variação negativa do PIB nos trimestres seguintes. Em que pese o pagamento de direitos sociais e trabalhistas nos últimos meses de 2021, a necessidade de significativa elevação da *taxa Selic* tende a impactar negativamente o consumo agregado.

Outros problemas da atividade econômica contribuem para agravar esse quadro. A falta de semicondutores para fabricação de carros novos provocou queda da produção e venda de automóveis novos, sendo que essa indústria contribui muito para a criação e aquecimento de vários outros ramos industriais.<sup>13</sup> Efeito que, paralelamente, provocou aumento dos preços de veículos usados, repercutindo financeiramente no aumento dos impostos a serem cobrados no início do ano que vem, notadamente o IPVA. Outro problema relativo ao setor produtivo é a escassez de energia elétrica<sup>14</sup>. O encarecimento da energia elétrica provocado pela falta de chuvas já impacta negativamente o setor produtivo há alguns meses e ainda deve durar um pouco mais segundo os especialistas do setor. Por fim, a elevação do preço do petróleo em nível mundial também produz impactos negativos internamente. Muito embora o Brasil até exporte parte do produto, este, por se tratar de uma *commodity*, muitas vezes segue o preço vigente no exterior. Com isso, importantes combustíveis como gasolina e óleo diesel têm seus preços internos majorados com muita frequência. Sendo estes

---

<sup>13</sup> Por que os preços dos carros dispararam no mundo. G1 Economia, 2021. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/11/16/por-que-os-precos-dos-carros-dispararam-no-mundo.ghtml>. Acesso em 22/11/2021.

<sup>14</sup> Aneel mantém bandeira tarifária escassez hídrica para dezembro. CNN Brasil, 2021. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/aneel-mantem-bandeira-tarifaria-escassez-hidrica-para-dezembro/>. Acesso em 08/11/2021.

produtos considerados básicos para a economia, afetam a cadeia produtiva como um todo, provocando maior elevação da inflação e redução do consumo.

Para o ano 2022, além das questões já citadas, outro grande desafio é o ajuste do orçamento do Governo Federal. Novamente, como em 2020, a melhor forma de concluir o processo é redimensionar o déficit orçamentário primário. O Governo Federal deve conseguir pagar, no mínimo, todas as despesas obrigatórias da melhor forma possível, vez que sua filosofia é operar sem precisar aumentar ou criar imposto. Manobras como a mudança na Lei dos Precatórios<sup>15</sup> podem aumentar a desconfiança política sobre o Governo e reduzir sua credibilidade, vez que a referida lei diz respeito a uma obrigação legítima e que deve ser cumprida exiguamente, pois trata-se de sentenças judiciais que têm força de lei para pagamento à vista.

## **MODELO DE GESTÃO**

De acordo com a Resolução CMN 4.963/2021, art. 21º, que substituiu integralmente a Resolução CMN 3.922/2010, há três possibilidades de gestão previstas: a gestão Própria, a gestão por entidade credenciada e a gestão mista. Atualmente o FFP-MG possui um volume pequeno de recursos para o porte do RPPS do Estado de Minas Gerais (em torno de R\$50 milhões), e normalmente paga benefícios (pensão e aposentadoria) da ordem de R\$1 bilhão/mês. Adicionalmente, o FFP-MG não foi constituído sob a forma de Fundo de Previdência capitalizado (que extrai parte de seus recursos das aplicações no mercado financeiro). Assim, optamos por adotar o modelo de gestão própria dos recursos. Desse modo, a dinâmica de operacionalização do FFP-MG tem sido o recolhimento das receitas de contribuição previdenciária (patronal e dos servidores) e, logo em seguida, sua aplicação no pagamento dos benefícios previdenciários, o que caracteriza o FFP-MG neste momento como um fundo em que ocorre meramente encontro de contas.

## **META DE RENTABILIDADE DOS INVESTIMENTOS**

IPCA + 5,47% a.a.

---

<sup>15</sup> BRASIL. Lei nº 14.057, de 11 de setembro de 2020. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2020/lei/L14057.htm#:~:text=Disciplina%20o%20acordo%20com%20credores,pelo%20Decreto%20Legislativo%20n%C2%BA%206%2C](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/L14057.htm#:~:text=Disciplina%20o%20acordo%20com%20credores,pelo%20Decreto%20Legislativo%20n%C2%BA%206%2C). Acesso em 09/11/2021.

## **ACOMPANHAMENTO DA GESTÃO DOS RECURSOS**

Tal procedimento pode ser percebido na execução da tarefa de emissão do Demonstrativo de Aplicações e Investimentos de Recursos – DAIR, cuja coleta dos dados para esse fim contempla os critérios apresentados nas Resoluções de investimento já citadas.

## **ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS**

Tal estratégia, que é realizada por meio da gestão própria do FFP-MG, segue as técnicas tradicionais de gestão de recursos, respeitando as condições financeiras e legais nas quais se insere o Governo do Estado de Minas Gerais. Como já dito o fundo tem mantido um pequeno volume de recursos, vez que o mesmo tem operado em regime de encontro de contas.

## **INFORMAÇÃO UTILIZADA NA GESTÃO DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS**

Alguns critérios e técnicas para aplicação de recursos podem ser:

- a) Cenários macroeconômicos de curto, médio e longo prazo;
- b) Tendência de comportamento das taxas de juros e produtos financeiros afins;
- c) Perspectivas do mercado de renda variável;
- d) Níveis de exposição ao risco dos ativos;
- e) Projeções do fluxo de caixa.

## **OPÇÕES DE APLICAÇÃO MAIS VIÁVEIS E ALGUMAS CARACTERÍSTICAS**

Para a eventual aplicação de recursos do FFP-MG, deve-se respeitar todos os critérios existentes na recém-publicada Resolução CMN 4.963/2021 e na Resolução 4.695/2018. Sobre a primeira existem alguns pontos que tornam mais desafiadoras as condições de aplicação de recursos financeiros e também proporcionam novas oportunidades de investimento.

Em relação às aplicações de renda fixa, principalmente Fundos de Investimento, Resolução CMN 4.963/2021, art. 7º, parág. 3º, inciso I, passou-se a exigir *Rating* para títulos e valores mobiliários (títulos de crédito privado) que compõem fundos de renda fixa, o que encarece o custo de montagem e manutenção dos mesmos, prejudicando

sua rentabilidade.

O art. 21º, parág. 2º, inciso II, dispõe que as instituições administradoras de ativos de renda fixa (cotas de fundos de investimentos, títulos de renda fixa etc) detenham, no máximo, 50% dos recursos oriundos de RPPS's sob sua administração. Este dispositivo legal pode dificultar a aplicação de recursos de algum RPPS, visto que em caso de alcance do limite previsto, a instituição pode se negar a atendê-lo.

O art. 7º, inciso IV, permite aquisição de Ativos Financeiros de Renda Fixa. Contudo, no art. 21º, parág. 2º, inciso I, a instituição que o vender deve possuir Comitês de Auditoria e de Riscos. E no art. 25º está que previsto que tais ativos, ou seja, Títulos e Valores Mobiliários, tenham *registro (de custódia ou liquidação) ou sejam custodiados em depositário central*, nos moldes do que ocorria com os ativos custodiados na extinta Cetip.

Esclarecemos que tanto a exigência de Rating quanto a exigência de registro e custódia de ativos são muito oportunas no caso do disposto na Resolução CMN 4.963/2021, art. 7º, inciso IV, conjugado com o art. 15º. A opção de adquirir até 20% diretamente de ativos financeiros de renda fixa é bastante apropriada para a melhora da configuração da carteira de ativos do RPPS, não só para alavancar sua rentabilidade como também para garantir a estabilidade dos seus retornos diários.

Além das exigências já citadas, houve outras que podem ser absorvidas de forma mais tranquila pelos RPPS's. Houve também mudança no rol de produtos financeiros disponíveis para aplicação. Dentre as principais mudanças e principais possibilidades de aplicação financeira que consideramos viável para o FFP-MG neste momento, podemos citar:

- ✓ Aplicação de até 100% (cem por cento) em cotas de (um ou mais de um) Fundo de Investimentos (FI) e Fundos de Investimentos em Cotas de Fundo(s) de Investimentos (FICFI), classificado(s) como de Renda Fixa. As carteiras do referido produto podem conter integralmente Títulos Públicos Federais (TPF's) ou operações compromissadas lastreadas em TPF's. A instituição administradora ou gestora do produto financeiro em questão tem que ter Comitês de Auditoria e de Riscos e o total de recursos de RPPS que a instituição administra não pode ultrapassar mais do que 50%. Ver Resolução CMN 4.963/2021, art. 7º, inciso I, alínea b, e art's. 16º e 21º, parág. 2º;

- ✓ Até 60% (sessenta por cento) em cotas de (um ou mais de um) Fundo de investimentos (*FI*) e Fundo de Investimentos em Cotas de Fundo(s) de Investimentos (*FICFI*), classificado(s) como *Fundo de Renda Fixa*, constituído(s) sob a forma de condomínio aberto (livres entrada e saída). A instituição administradora ou gestora do produto financeiro em questão tem que ter Comitês de Auditoria e de Riscos e o total de recursos de *RPPS* que a instituição administra não pode ultrapassar mais do que 50%. Neste caso, não há qualquer observação sobre a composição de suas carteiras. Em face da boa qualidade de produtos financeiros dessa natureza, acreditamos que as aplicações do FFP-MG podem ser feitas em *Fundos de Renda Fixa* cujas carteiras possuam amplamente *TPF's* e títulos de crédito privado, sendo os segundos considerados como de “*baixíssimo risco de crédito*”. Dada a *altíssima segurança* dos títulos de crédito selecionados e inseridos nessas carteiras, seus gestores sempre garantirão a melhor rentabilidade (algo em torno de 100% do CDI) e o menor nível de risco possível. Ver Resolução CMN 4.963/2021, art. 7º, inciso III, e art's. 16º e 21º, parág. 2º;
  
- ✓ Obs.: As definições Curto Prazo (CP) e Longo Prazo (LP) estão mais ligadas a 2 (dois) critérios, que são a tributação do fundo de investimentos e a configuração da carteira de ativos do fundo de investimentos. Nesse sentido, podemos dizer que:
  - ✓ a) Tributação de fundos de Curto Prazo: a alíquota de Imposto de Renda (*IR*) é 22,5%, e tal desconto ocorre no resgate de cotas ou semestralmente, incidindo sobre o valor do rendimento financeiro decorrente da aplicação;
  
  - ✓ b) Tributação de fundos de Longo Prazo: as alíquotas de *IR* são regressivas: 22,5% para resgates de cotas que ocorrem até 180 dias corridos, 20% para resgates que ocorrem de 181 a 360 dias corridos, 17,5% para resgates que ocorrem de 361 a 720 dias corridos, e de 15% para resgates por tempo superior a 720 dias corridos. Caso não haja resgate de cotas aplica-se a alíquota de *IR* de 15% sobre o rendimento financeiro da aplicação semestralmente.
  
- ✓ Ainda sobre a tributação, ambos os fundos têm que tributar no resgate de cotas um percentual relativo ao Imposto sobre Operações Financeiras (*IOF*). Existe uma

tabela regressiva de *IOF* (que vai de 1 a 29 dias corridos imediatamente após a aplicação) que incide sobre o valor das cotas resgatadas.

- ✓ Adicionalmente, deve ser dito que os Fundos de Previdência enquadrados como RPPS's e os Entes Estatais (estados e municípios, por exemplo) são imunes a impostos e, portanto, não pagam *IOF* e nem *IR*.
- ✓ Sobre a configuração da carteira de ativos do fundo de Investimentos, é possível dizer que:
  - ✓ 1) Carteira de ativos de fundos de investimentos de Curto Prazo: Possui ativos cujo prazo médio de duração (duration) é de 60 dias. O título de crédito de maior prazo (ou que pode durar mais tempo) pode atingir no máximo 375 dias corridos. A rentabilidade das cotas tende a ser sempre estável, positiva e não muito expressiva se comparada com a variação diária do CDI, por exemplo.
  - ✓ 2) Carteira de ativos de fundos de investimentos de Longo Prazo: Possui ativos cujo prazo médio de duração (duration) deve ser superior a 365 dias corridos. A rentabilidade das cotas tende a ser menos estável, mas dificilmente negativa, e mais expressiva se comparada, por exemplo, com a variação diária do CDI.

### **VEDAÇÕES MAIS IMEDIATAS**

- ✓ Alocar mais de 15% (quinze por cento) dos recursos do RPPS em cotas de um mesmo Fundo de Investimentos (FI) ou de um Fundo de Investimentos em Cotas de Fundo(s) de Investimentos (*FICFI*). Ver Resolução CMN 4.963/2021, art's. 16º e 19º;
- ✓ Possuir mais de 20% (vinte por cento) das aplicações em cotas *de um mesmo FI* ou *FICFI*, do tipo *Fundo de Renda Fixa*. Ver Resolução CMN 4.963/2021, art. 18º.

### **GESTÃO DE RISCOS**

A forma mais comum de avaliar o nível de risco dos ativos é por meio da observação de indicadores estatísticos como desvio-padrão, variância e VAR dos ativos, isoladamente ou em grupo. Tais indicadores são obtidos pela análise de dados dos

ativos (rentabilidade, por exemplo), e nos proporcionarão valores numéricos do risco do ativo. Dentre os principais riscos, podemos citar: Risco de crédito (diz respeito à inadimplência); mercado (refere-se à oscilação do valor dos ativos); risco de liquidez (está ligado às condições de negociação dos ativos, quantidades ofertadas do produto, quantidade de compradores, grau de dificuldade operacional para vendê-los etc); risco legal (relaciona-se com as condições jurídicas em que os ativos são emitidos e negociados); risco de imagem (tem a ver com a credibilidade da instituição para operar no mercado e que pode comprometer a preferência pelo ativo); risco sistêmico (decorre do surgimento de algum problema não previsto na negociação ou manutenção do ativo, muitas vezes ligado ao ambiente econômico-financeiro); dentre outros.

## **POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA**

A presente Política de Investimentos estará disponível para consulta na Secretaria de Estado de Fazenda (SEF-MG) e no Ipsemg.

## **PROCESSO DE ESCOLHA DAS ENTIDADES AUTORIZADAS E CREDENCIADAS**

Atualmente existem oito instituições financeiras de grande porte credenciadas a operar com o FFP-MG. Tais instituições obtiveram autorização em 2012 por meio de Norma editada e publicada pela Secretaria de Estado de Fazenda de Minas Gerais (SEF-MG). Em face da temporária restrição de recursos, não existe perspectiva do Governo do Estado de Minas Gerais credenciar novos parceiros financeiros.

## **DISPOSIÇÕES GERAIS**

A presente Política de Investimentos foi elaborada e planejada para orientar as aplicações de investimentos para o exercício de 2022, referente ao período transitório em que se encontra o RPPS, consideradas as projeções macro e microeconômicas no intervalo de doze meses. Os gestores responsáveis pelo RPPS deverão observar a legislação vigente e as diretrizes emanadas nesta Política de Investimentos, zelando pela promoção de elevados padrões éticos nas operações e controles dos recursos do Fundo.

Belo Horizonte, 30 de dezembro de 2021.

## REFERÊNCIAS

Aneel mantém bandeira tarifária escassez hídrica para dezembro. CNN Brasil, 2021. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/aneel-mantem-bandeira-tarifaria-escassez-hidrica-para-dezembro/> Acesso em 06/11/2021.

Arrecadação federal é recorde em 2021. Investimentos e Notícias, 2021. Disponível em: <https://www.investimentosenoticias.com.br/noticias/economia/arrecadacao-federal-e-recorde-em-2021>. Acesso em 24/11/2021.

Biden considera Raskin para principal cargo de regulamentação bancária do Fed, diz WSJ. MSN Dinheiro, 2021. Disponível em: <https://www.msn.com/pt-br/dinheiro/economia-e-negocios/biden-considera-raskin-para-principal-cargo-de-regulamenta%C3%A7%C3%A3o-banc%C3%A1ria-do-fed-diz-wsj/ar-AA5dozu>. Acesso em 28/12/2021.

China avalia intervir no mercado de carvão para conter alta de preços. Valor, 2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/mundo/noticia/2021/10/19/china-avalia-intervir-no-mercado-de-carvo-para-conter-alta-de-preos.ghtml>. Acesso em: 10/12/2021.

Congresso tira verba do seguro-desemprego e envia para militares. IG Economia, 2021. Disponível em: <https://economia.ig.com.br/2021-12-18/congresso-verba-seguro-desemprego-militares.html>. Acesso em 20/12/2021.

Faturamento da indústria cai pelo terceiro mês seguido, diz CNI. Jornal do Brasil, 2021. Disponível em: <https://www.jb.com.br/economia/2021/12/1034386-faturamento-da-industria-cai-pelo-terceiro-mes-seguido-diz-cni.html>. Acesso em 2/12/2021.

G20 aprova imposto global “histórico” sobre as multinacionais. Isto é Dinheiro, 2021. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/g20-aprova-imposto-global-historico-sobre-as-multinacionais/>. Acesso em: 10/12/2021.

Guedes: Reforma mais importante depois da Previdência é Pacto Federativo. InfoMoney, 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/politica/guedes-reforma-mais-importante-depois-da-previdencia-e-pacto-federativo/>. Acesso em 12/2/2021.

Pesquisa Secovi-SP aponta acomodação do mercado imobiliário. Investimentos e Notícias, 2021. Disponível em: <https://www.investimentosenoticias.com.br/noticias/mercado-imobiliario/pesquisa-secovi-sp-aponta-acomodacao-do-mercado-imobiliario>. Acesso em 4/11/2021.

Pnad: trabalhador ganha menos e passa a depender mais de programas sociais. IG Economia, 2021. Disponível em: <https://economia.ig.com.br/2021-11-19/renda-trabalho-assistencia-social-2020.html>. Acesso em 19/11/2021.

Renda em queda ameaça retomada. MSN Dinheiro, 2021. Disponível em: <https://www.msn.com/pt-br/dinheiro/other/renda-em-queda-amea%C3%A7a-retomada/ar-AAQYUEh?li=AAggXC1>. Acesso em 22/11/2021.

STF adia para 2024 proibição de ICMS maior em eletricidade e telecom. IG Economia, 2021. Disponível em: <https://economia.ig.com.br/2021-12-17/stf-icms-eletricidade-telecomunicacoes.html>. Acesso em 20/12/2021.

STF nega recurso do Planalto e mantém programa de renda básica como obrigatório. IG Economia, 2021. Disponível em: <https://economia.ig.com.br/2021-11-22/stf-nega-recurso-governo-programa-renda-basica.html>. Acesso em 24/11/2021.

BARRÍA, Cecilia. Por que os preços dos carros dispararam no mundo. BBC, 2021. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/internacional-59294809>. Acesso em 18/11/2021.

BASÍLIO, Patrícia. Trabalhador tem perda salarial em 70% das negociações em outubro, diz Salariômetro; veja índices por setor. G1 Trabalho e Carreira, 2021. Disponível em: <https://g1.globo.com/trabalho-e-carreira/noticia/2021/11/25/trabalhador-tem-perda-salarial-em-70percent-das-negociacoes-em-outubro-diz-salariometro-veja-indices-por-setor.ghtml>. Acesso em 02/12/2021.

BRASIL. Lei nº 14.057, de 11 de setembro de 2020. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2020/lei/L14057.htm#:~:text=Disciplina%20o%20acordo%20com%20credores,pelo%20Decreto%20Legislativo%20n%C2%BA%206%2C](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/lei/L14057.htm#:~:text=Disciplina%20o%20acordo%20com%20credores,pelo%20Decreto%20Legislativo%20n%C2%BA%206%2C). Acesso em 09/11/2021.

BENEDITO, Luana Maria. Dólar avança ante real com receios fiscais domésticos ofuscando humor externo. Notícias Agrícolas, 2021. Disponível em: <https://www.noticiasagricolas.com.br/noticias/politica-economia/305762-dolar-avanca-ante-real-com-receios-fiscais-domesticos-ofuscando-humor-externo.html>. Acesso em 28/12/2021.

BOSLEY, Catherine; WEBER, Alexander. Lockdowns ameaçam recuperação e cronograma de estímulo do BCE. MSN Dinheiro, 2021. Disponível em: <https://www.msn.com/pt-br/dinheiro/economia-e-negocios/lockdowns-amea%C3%A7am-recupera%C3%A7%C3%A3o-e-cronograma-de-est%C3%Admulo-do-bce/ar-AAQUoYA>. Acesso em 19/11/2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Taxa Selic. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>. Acesso em 10/12/2021.

BRASIL. Resolução CMN nº 4.963, De 25 de Novembro de 2021. Dispõe sobre as aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal e pelos Municípios. Disponível em <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-cmn-n-4.963-de-25-de-novembro-de-2021-362755126#:~:text=Disp%C3%B5e%20sobre%20as%20aplica%C3%A7%C3%B5es%20dos,Brasil%2C%20na%20forma%20do%20art>. Acesso em 10/11/2021.

CANZIAN, Fernando. Brasil tem pior situação para rolar dívida, dizem bancos. Yahoo!Finanças, 2021. Disponível em: <https://br.financas.yahoo.com/noticias/brasil-tem-pior-situa%C3%A7%C3%A3o-para-153500958.html>. Acesso em 3/2/2021.

CARAM, Bernardo. Governo central tem superávit primário de R\$3,872 bi em novembro, acima do esperado. MSN Dinheiro, 2021. Disponível em: <https://www.msn.com/pt-br/dinheiro/economia-e-negocios/governo-central-tem-super%C3%A1vit-prim%C3%A1rio-de-r-3-872-bi-em-novembro-acima-do-esperado/ar-AASffK>. Acesso em 29/12/2021.

DAMASCENO, Juliana; NÓBREGA, Maílson. Finanças dos municípios – alívio pode virar pesadelo. MSN Dinheiro, 2021. Disponível em: <https://www.msn.com/pt-br/dinheiro/other/finan%C3%A7as-dos-munic%C3%ADpios-al%C3%ADvio-pode- virar-pesadelo/ar-AAS8ldc?ocid=finance-verthp-feeds> . Acesso em 28/12/2021.

DEUTSCH, Jillian. Intel planeja retomada com novas fábricas de chips na Europa. Yahoo!Finanças, 2021. Disponível em: <https://br.financas.yahoo.com/noticias/intel-planeja-retomada-com-novas-121532701.html>. Acesso em 23/12/2021.

ELIAS, Juliana. Preço do petróleo já subiu 60% em 2021 – e há quem aposte em mais aumentos. CNN Brasil, 2021. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/preco-do-petroleo-ja-subiu-60-em-2021-e-ha-qu-em-aposte-em-mais-aumentos/>. Acesso em 06/12/2021.

FREITAS, Caroline. De alimentos a eletrodomésticos, aumento geral nos preços deve piorar. A Gazeta, 2021. Disponível em: <https://www.agazeta.com.br/es/economia/de-alimentos-a-eletrrodomesticos-aumento-geral-nos-precos-deve-piorar-0221>. Acesso em 18/12/2021.

GARCIA, Diego. Queda na demanda e alta de custos frearam investimentos da indústria em 2020, diz pesquisa. Yahoo!Finanças, 2021. Disponível em: <https://br.financas.yahoo.com/noticias/queda-na-demanda-e-alta-131400737.html>. Acesso em 23/2/2021.

GARCIA, Larissa. Investimento direto estrangeiro no Brasil cresce e soma US\$ 4,6 bilhões em novembro. Yahoo!Finanças, 2021. Disponível em: <https://br.yahoo.com/financas/noticias/investimento-direto-estrangeiro-no-brasil-133100027.html>. Acesso em 23/12/2021.

HEATH, Michael. Banco Mundial alerta para crise financeira se pandemia persistir. Yahoo!Finanças, 2021. Disponível em: <https://br.financas.yahoo.com/noticias/banco-mundial-alerta-para-crise-110340688.html> . Acesso em 13/1/2021.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?t=series-historicas>. Acesso em 14/12/2021.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Carta de Conjuntura. Disponível em:

<https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/category/sumario-executivo/>. Acesso em 09/12/2021.

LEONARD, Jenny; MARTIN, Eric. Casa Branca prepara acordo econômico 'poderoso' com a Ásia. MSN Dinheiro, 2021. Disponível em: <https://www.msn.com/pt-br/dinheiro/economia-e-negocios/casa-branca-prepara-acordo-econ%C3%B4mico-poderoso-com-a-%C3%A1sia/ar-AARH14Q?ocid=finance-verthp-feeds> . Acesso em 10/12/2021.

MINAS GERAIS. Lei Complementar nº 131, de 06/12/2013. Altera a Lei Complementar nº 64, de 25 de março de 2002, que institui o Regime Próprio de Previdência e Assistência Social dos Servidores Públicos do Estado de Minas Gerais, cria o Fundo Previdenciário de Minas Gerais - FUNPREV-MG - e dá outras providências. Disponível em: <https://www.almg.gov.br/consulte/legislacao/completa/completa.html?tipo=LCP&num=131&comp=&ano=2013>. Acesso em 19/11/2021.

\_\_\_\_\_. Lei Complementar nº 156, de 22 de setembro de 2020. Altera a Lei Complementar nº 64, de 25 de março de 2002, e a Lei Complementar nº 132, de 7 de janeiro de 2014, institui fundos de previdência do Estado e dá outras providências. Acesso em: <https://www.almg.gov.br/consulte/legislacao/completa/completa.html?tipo=LCP&num=156&comp=&ano=2020>. Acesso em 19/11/2021.

\_\_\_\_\_. Emenda à Constituição do Estado de Minas Gerais nº 104, de 14 de setembro de 2020. Altera a Constituição do Estado, a fim de modificar o sistema de previdência social dos servidores públicos civis, estabelecer regras de transição e dar outras providências. Disponível em: <https://www.almg.gov.br/consulte/legislacao/completa/completa.html?tipo=EMC&num=104&comp=&ano=2020>. Acesso em 19/11/2021.

RODRIGUES, Douglas. BC sobe compulsório e deve retirar até R\$ 42 bilhões da economia. MSN Dinheiro, 2021. Disponível em: <https://www.msn.com/pt-br/noticias/brasil/bc-sobe-compuls%C3%B3rio-e-deve-retirar-at%C3%A9-rdollar-42-bilh%C3%B5es-da-economia/ar-AAQZr0C?li=AAgXC1> . Acesso em 22/11/2021.

TOMAZELLI, Idiana. Economia calcula perdas de R\$ 92,1 bi em 2022 com Refis ampliado, e Câmara adia votação. Yahoo!Finanças, 2021. Disponível em: <https://br.financas.yahoo.com/noticias/economia-calcula-perdas-r-92-123500557.html> . Acesso em 17/12/2021.

VIECELI, Leonardo. Renda média do trabalho atinge menor patamar em quase uma década no Brasil. Yahoo!Finanças, 2021. Disponível em: <https://br.financas.yahoo.com/noticias/renda-m%C3%A9dia-trabalho-atinge-menor-222200872.html>. Acesso em 29/12/2021.

ZONTA, Mariana. Com recuperação global e alta liquidez, câmbio é aposta do BofA nos países emergentes. InfoMoney, 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/com-recuperacao-global-e-alta-liquidez-cambio-e-aposta-do-bofa-nos-paises-emergentes/>. Acesso em 11/1/2021.