



ATA DE REUNIÃO - COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Sessão Ordinária nº 012/2017

Data: 28 de dezembro de 2017.

Hora: 14:00h.

Local: Sala de Reuniões do 3º andar do IPAJM.

Presenças:

Bruno Tamanini Lopes - Membro do Comitê de Investimentos;
Edmilson Nunes de Castro - Membro do Comitê de Investimentos;

Ordem do Dia:

1. Cenário Político e Econômico Atual; e
2. Alocações e Resgates.

Item 01 - Cenário Político e Econômico Atual:

Iniciamos a nossa reunião analisando a ata da última reunião publicada pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil (Copom), cujo texto confirmou a mensagem, apresentada no comunicado da última decisão, de que o cenário base por ora é um corte de 0,25 p.p. em fevereiro, desde que as condições econômicas atuais – ou seja, a recuperação da atividade econômica em meio a uma ampla ociosidade, especialmente no mercado de trabalho – permaneçam inalteradas. O comitê sinaliza que pode estar um pouco desconfortável com o ritmo de convergência da inflação para a meta (dessa vez aproximando-se por baixo), e ressalta a importância do avanço das reformas e ajustes, como forma de limitar os riscos para a inflação e consolidar o ambiente para taxas de juros mais baixas. No relatório Focus da semana passada, o mercado sinaliza uma taxa Selic de 6,75% para o ano de 2018.

Destacamos a decisão do Conselho Monetário Nacional (CMN) em reduzir a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para 6,75%, ante 7,00%. A decisão vigorará durante todo o primeiro trimestre do ano que vem. Vale notar que a TJLP continuará existindo enquanto houver estoque de crédito que foi concedido a esta taxa, e seu valor continuará sendo definido trimestralmente pelo CMN. De acordo com o texto-base aprovado no Congresso, a nova Taxa de Longo Prazo (TLP), que substituirá a TJLP, será aplicada apenas aos novos contratos a partir de 1º de janeiro de 2018 e será formada por uma parte prefixada mais a variação do IPCA.

Quanto a inflação, a divulgação do IBGE para o IPCA-15, registrou variação de 0,35% em dezembro, em linha com as expectativas. Com isso, o índice fechou o ano



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS
SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
— IPAJM —



com alta de 2,94%, bem abaixo dos 6,58% registrados no ano passado. Para 2018, o mercado está projetando uma inflação de 3,96%.

Verificamos que o setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 0,9 bilhão em novembro, número menor que o apontado pelas expectativas de mercado. No acumulado em 12 meses, o déficit primário consolidado está em 2,3% do PIB. A surpresa no mês veio dos menores gastos discricionários, que ainda não foram afetados pelos R\$ 25 bilhões descontingenciados desde setembro. Desse modo, em dezembro, essa linha de gasto deve apresentar forte aceleração, contribuindo para que o resultado primário seja fortemente deficitário. Vale destacar que os resultados fiscais continuam em tendência estrutural de deterioração. O déficit nominal permanece em níveis elevados, enquanto a dívida bruta do governo geral atingiu 74,4% do PIB em novembro, reforçando a extrema importância de reformas (principalmente a da Previdência) que corrijam o desequilíbrio fiscal do país.

Destacamos também que a maior parte dos indicadores de confiança divulgados pela FGV apresentou melhora em dezembro. A confiança do empresário industrial subiu 1,3% no mês, com resultado positivo em ambos os componentes, de situação atual (1,3%) e expectativas para o futuro (1,4%). Na mesma linha, a confiança do comércio apresentou alta de 2,6%, atingindo o maior patamar desde julho de 2014, seguindo tendência de recuperação observada desde o primeiro trimestre de 2016. O índice da construção civil também subiu – pelo sétimo mês consecutivo – apresentando alta de 2,0% em dezembro, e a confiança do setor de serviços subiu 1,7%. Do lado do consumidor, por outro lado, houve uma leve queda de 0,5% na confiança, interrompendo o ritmo de crescimento recente, que acumulou alta da 7,9% entre agosto e novembro. Em linhas gerais, os indicadores de confiança divulgados no mês de dezembro são consistentes com a continuidade do processo de recuperação gradual da atividade, e apontam para uma perspectiva mais favorável para a atividade econômica do que o sugerido pelos demais indicadores coincidentes divulgados nas últimas semanas.

Segundo dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) Contínua, a taxa de desemprego recuou para 12,0% em novembro, ante 12,2% no trimestre concluído em outubro. Vale notar que o emprego informal continua sendo fator determinante para a queda do desemprego na comparação trimestral. Ao fim de 2018, projetamos que a taxa de desemprego estará em 11,8%, com contribuição cada vez maior do emprego formal. Por fim, a massa salarial real avançou 4,5% na comparação anual, beneficiada pela alta dos salários reais.

Para o Ministério do Trabalho houve fechamento de 12,3 mil empregos formais em novembro, resultado abaixo das expectativas de mercado. Dados livres de sazonalidade apontam para criação de 25,5 mil vagas no mês, o que leva a média móvel de 3 meses a subir de 13 mil para 21 mil vagas e continuar sua melhora gradual. A expectativa é que o processo de recuperação da atividade econômica deve continuar a contribuir positivamente para a criação de empregos formais.

Quanto aos destaques do cenário político, segundo o presidente da Câmara dos Deputados, Rodrigo Maia (DEM-RJ), o governo prevê a votação da proposta da reforma da Previdência no plenário da Casa no dia 19 de fevereiro de 2018, semana seguinte ao feriado de Carnaval. As discussões oficiais em torno do texto estão programadas para ocorrer a partir do dia 5 de fevereiro. Sem a reforma, aumenta a chance de o governo não conseguir cumprir a emenda constitucional do teto de gastos a partir de 2019, dificultando o retorno gradual a superávits primários compatíveis com



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS
SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
— IPAJM —



a estabilização da dívida pública. Mantida a trajetória atualmente insustentável da dívida pública, aumentam as dúvidas sobre a consistência da retomada da atividade econômica e da manutenção das taxas de juros em níveis historicamente baixos.

Na zona do Euro, os catalães foram às urnas para escolher seu novo governo regional. A eleição foi convocada pelo governo central de Madri após a destituição da liderança catalã, que havia declarado a independência em outubro. Ao todo, os três principais partidos pró-independência (ERC, JuntxCat e CUP) obtiveram 70 das 135 cadeiras do parlamento. Apesar de atingirem maioria parlamentar, acreditamos ser improvável que o resultado das eleições consiga reavivar a declaração de independência unilateral da região. Os riscos políticos parecem equilibrados na Europa. As negociações do Brexit entre a União Europeia (UE) e o Reino Unido podem avançar no próximo ano. A eleição na Itália é um risco negativo importante, enquanto a possibilidade de uma reedição da Grande Coalizão (pró-Europa) na Alemanha poderia fornecer impulso à agenda pró-UE do presidente da França, Emmanuel Macron, o que seria positivo para a região.



Focus Medianas das Expectativas de Mercado

22 de dezembro de 2017

IPCA (%)			PIB (var. %)			CÂMBIO (R\$/US\$)			SELIC (% a.a.)		
2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
2,78	3,96	4,25	0,98	2,68	2,89	3,30	3,32	3,40	-	6,75	8,00
▼	▼	≡	▲	▲	▲	▲	▲	≡		▼	≡

▲ Aumento ▼ Diminuição ≡ Invariável em relação ao período anterior

Expectativas de Mercado

Mediana - Agregado	2017				2018			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *
IPCA (%)	3,06	2,83	2,78	▼ (5)	4,02	4,00	3,96	▼ (2)
PIB (% de cresc.)	0,73	0,96	0,98	▲ (4)	2,58	2,64	2,68	▲ (6)
Câmbio (R\$/US\$)	3,25	3,29	3,30	▲ (2)	3,30	3,30	3,32	▲ (1)
Selic (% a.a.)	7,00				7,00	7,00	6,75	▼ (1)

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

Item 02 - Alocações e Resgates:

No dia 08/12/2017, foi realizada a seguinte movimentação, de acordo com a reunião do dia 08/11/2017:

RESGATE do Fundo BB PREVIDENCIARIO RF IRFM1 TP
R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais)

APLICAÇÃO no Fundo BB PREVAÇÕES GOV.FI
R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais)



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS
SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
————— IPAJM —————



No dia 15/12/2017, foi realizada a seguinte movimentação, de acordo com a reunião do dia 08/11/2017:

RESGATE do Fundo **BB PREVIDENCIARIO RF IRF M1 TP**
R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais)

APLICAÇÃO no Fundo **BB PREVAÇÕES GOV. FI**
R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais)

No dia 22/12/2017, foi realizada a seguinte movimentação, de acordo com a reunião do dia 08/11/2017:

RESGATE do Fundo **BB PREVIDENCIARIO RF IRF M1 TP**
R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais)

APLICAÇÃO no Fundo **BB PREVAÇÕES GOV. FI**
R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais)

No dia 27/12/2017, foi realizada a seguinte movimentação:

RESGATE do Fundo **BANESTES INSTITUCIONAL RF**
R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) (dia 26/12/2017)

RESGATE do Fundo **FI BANESTES PREVIDENCIARIO RF**
R\$ 12.000.000,00 (doze milhões de reais) (dia 26/12/2017)

APLICAÇÃO no Fundo **FI CAIXA IRF M1 TP RF**
R\$ 11.000.000,00 (onze milhões de reais)

APLICAÇÃO no Fundo **BB PREVIDENCIARIO RF IRF M1 T**
R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais)

APLICAÇÃO no Fundo **BB PREVAÇÕES GOV. FI**
R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais). Aplicação efetuada de acordo com a reunião do dia 08/11/2017.

No dia 28/12/2017, foi realizada a seguinte movimentação:

RESGATE do Fundo **BANESTES LIQUIDEZ**
R\$ 35.000.000,00 (trinta e cinco milhões de reais)

APLICAÇÃO no Fundo **BANESTES INVESTIDOR CP**
R\$ 35.000.000,00 (trinta e cinco milhões de reais)

O motivo desta movimentação foi a necessidade de enquadramento aos percentuais de aplicação nos fundos.



GOVERNO DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS
SERVIDORES DO ESTADO DO ESPÍRITO SANTO
— IPAJM —



Considerações Finais:

Registramos a ausência da Sra. Carmem nesta reunião do Comitê por motivo de férias.

Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e eu, Edmilson Nunes de Castro, lavrei a presente Ata, que vai assinada pelos membros presentes.

Certificação Profissional ANBIMA CPA-20
Edmilson Nunes de Castro
Membro do Comitê de Investimentos

Certificação Profissional ANBIMA CPA-20
Bruno Tamanini Lopes
Membro do Comitê de Investimentos