



## ATA DE REUNIÃO – COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Sessão Ordinária nº 003/2018

Data: 28 de março de 2018.

Hora: 14:00h.

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

### Presenças:

Bruno Tamanini Lopes - Membro do Comitê de Investimentos;  
Carmem Lucia Carneiro da Cunha Guio - Membro do Comitê de Investimentos;  
Edmilson Nunes de Castro - Membro do Comitê de Investimentos.

### Ordem do Dia:

1. Cenário Político e Econômico Atual;
2. Alocações e Resgates; e
3. Assuntos Gerais.

### Item 01 – Cenário Político e Econômico Atual:

Iniciamos a reunião analisando a última reunião do COPOM, que decidiu, por unanimidade, cortar a taxa de juros em 0,25 pp, como esperado, levando a Selic a um nível inédito de 6,5% a.a. A principal mensagem do comunicado da decisão é de que uma redução moderada adicional da taxa de juros é apropriada para a reunião de maio, mas o processo de flexibilização monetária será interrompido depois disto, a menos que se observe uma continuidade das surpresas para baixo nos indicadores de inflação e/ou atividade econômica no Brasil. Como de costume, o COPOM não fechou as portas para cenários alternativos. Portanto, olhando à frente, será necessário monitorar os dados de que mais influenciam a inflação e atividade no Brasil, assim como o impacto de tais dados nas expectativas e no cenário prospectivo. Uma vez que não esperamos, neste momento, mudanças significativas no cenário, mantemos a visão de que 6,25% ao ano será o nível final da taxa Selic neste ciclo – e projetamos que taxa de juros seja reduzida para este nível na próxima reunião de maio, permanecendo neste patamar até pelo menos o final do ano.

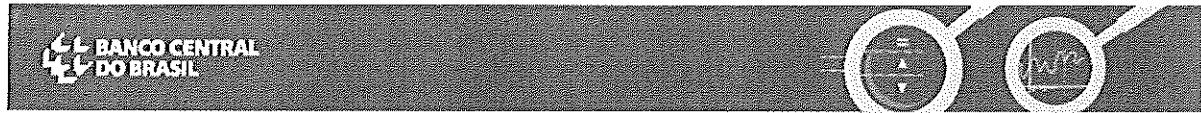
Em relação a inflação, verificamos que o IPCA-15 registrou variação de 0,10% em março, em linha com a mediana das expectativas de mercado. Com isso, a taxa em 12 meses recuou para 2,80%, ante 2,86% em fevereiro. Em linhas gerais, a evolução da inflação permanece favorável, com várias medidas de inflação subjacente



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



em níveis baixos, incluindo os componentes mais sensíveis à política. Para o ano de 2018, as projeções indicam uma inflação de 3,57%.



FOCUS Medianas das Expectativas de Mercado

23 de março de 2018

IPCA (%)			PIB (var. %)			CÂMBIO (R\$/US\$)			SELIC (% a a)		
2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
3,57	4,10	4,00	2,89	3,00	2,50	3,30	3,39	3,46	6,50	8,00	8,00
▼	▼	=	▲	=	=	=	=	=	=	=	=

▲ Aumento ▼ Diminuição = Estabilidade em relação ao Focus anterior

Expectativas de Mercado

Mediana - Agregado	2018				2019			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comp. semanal *
IPCA (%)	3,73	3,63	3,57	▼ (8)	4,25	4,20	4,10	▼ (1)
PIB (% de cresc.)	2,89	2,83	2,89	▲ (1)	3,00	3,00	3,00	= (8)
Câmbio (R\$/US\$)	3,30	3,30	3,30	= (8)	3,39	3,39	3,39	= (2)
Selic (% a a)	6,75	6,50	6,50	= (2)	8,00	8,00	8,00	= (10)

\* 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

O Banco Central (BC), reduziu a alíquota de recolhimento dos depósitos à vista de 40% para 25%. No caso da poupança, o recolhimento passou de 21% para 20%, na modalidade rural, e de 24,5% para 20%, nas demais modalidades. Os novos percentuais entram em vigor no mês de abril. O BC também mudou a forma como os bancos podem cumprir suas exigências de depósito compulsório – o saldo em caixa eletrônico e agências dos bancos não serão mais deduzidos das exigências de compulsório. Com isso, a autoridade monetária espera fomentar o uso de meios eletrônicos de pagamento. O impacto agregado das medidas, segundo o BC, pode ser estimado em cerca de 26 bilhões de reais, e, na avaliação do Banco Central, tem o potencial de contribuir para a redução do custo de crédito no Brasil.

Quanto ao mercado de trabalho, verificamos que, segundo dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) - Contínua, a taxa de desemprego nacional subiu para 12,6% em fevereiro, ante 12,2% no trimestre concluído em janeiro. A alta ocorre principalmente pela sazonalidade do mercado de trabalho. Vale notar que a população ocupada informal recuou na margem após ficar virtualmente estável nas últimas três divulgações, consolidando o fim do movimento de alta observado em 2017. Já a população ocupada no setor privado com carteira assinada segue estável na pesquisa e deve começar a avançar nos próximos meses, à medida que a economia segue se recuperando.

O setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 17,4 bilhões em fevereiro, em linha com as expectativas de mercado. No acumulado em 12 meses, o déficit primário consolidado recuou de 1,5% para 1,4% do PIB. O resultado reforça

*[Handwritten signature]*



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



que o cumprimento das metas de resultado primário em 2018 deve ser menos desafiador do que nos últimos anos. A dívida bruta do governo geral atingiu 75,1% do PIB e a dívida líquida do setor público alcançou 52,0% do PIB em fevereiro. Apesar dos resultados primários anuais ainda deficitários, a devolução de R\$ 130 bilhões do BNDES para o Tesouro Nacional, a melhora no crescimento econômico e a redução das taxas de juros reais, deixarão a dívida bruta relativamente estável como proporção do PIB em 2018. No entanto, sem reformas, como a da Previdência, os resultados fiscais voltarão a uma tendência de deterioração de 2019 em diante.

No cenário político, destacamos que no início do mês de abril, as atenções estarão voltadas para os movimentos políticos em relação à eleição Presidencial de 2018, visto que o prazo final para filiação / troca partidária e desincompatibilização de cargos executivos é no dia 7 de abril. Adicionalmente, o Supremo Tribunal Federal irá julgar o pedido de habeas corpus do ex-presidente Lula no dia 4 de abril, fato que poderá ocasionar uma grande instabilidade no mercado.

Em relação ao cenário internacional, verificamos que após vários anos de instabilidade e baixo crescimento, a economia internacional encontra-se em um período de expansão sincronizada dos principais países, associada a taxas de inflação ainda bastante baixas. Até mesmo os fortes desequilíbrios em conta corrente no balanço de pagamentos, que caracterizaram o período anterior à eclosão da crise financeira internacional, parecem ter ficado para trás. Não obstante esse contexto favorável, o início de fevereiro marcou também o ressurgimento da volatilidade financeira, com fortes variações de preços de ativos em decorrência da expectativa de um ritmo mais acelerado que o esperado na normalização das condições monetárias nos EUA e, em menor grau, na zona do Euro. Essa mudança, por seu turno, seria resultado da própria percepção de que o crescimento deve pressionar a inflação em algum momento no futuro próximo. Esse surto de instabilidade dissipou-se rapidamente, mas deixou um rastro de preocupação sobre os riscos à frente.

Outra fonte de preocupação são os desdobramentos da decisão dos EUA de sobretaxar importações de aço e alumínio. O comércio internacional voltou a crescer em 2007 a uma taxa superior à da economia mundial. Apenas as sobretaxas impostas pelos EUA às importações desses produtos específicos não parecem capaz de desviar a economia mundial da atual trajetória de recuperação, mas o risco de uma guerra comercial pode desestabilizar os mercados na medida em que ela afete as percepções quanto à continuidade do atual momento do crescimento.

## Item 02 – Alocações e Resgates:

Seguindo as diretrizes traçadas na reunião com a Diretoria e a Gerência de Investimentos, no dia 26/01/2018, visando o cumprimento do limite de enquadramento estabelecido no Art. 14 da Res. CMN 4.604/2017, que não permite uma exposição de recursos aplicados em um fundo de investimento superior a 15% do patrimônio líquido deste mesmo fundo, foram efetuadas as seguintes movimentações:



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



**RESGATE**, no dia 06/03/2018, do valor de R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais), no fundo **BANESTES Liquidez RF Referenciado DI**;

**APLICAÇÃO**, no dia 07/03/2018, no Banco do Brasil, do valor de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) no fundo **BB PREVIDENCIÁRIO RF IRF M**;

**APLICAÇÃO**, no dia 07/03/2018, na Caixa Econômica Federal, do valor de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) no fundo **FI CAIXA FI BRASIL IRF M1 TP RF**.


**Item 03 – Assuntos Gerais:**

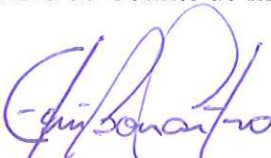
No dia 27 de março, recebemos a visita do Sr. Giovanni Bozzato, Gerente de Relacionamento do Banco do Brasil, que veio nos apresentar o Sr. Denison Martins Fernandes da BB DTVM, que está substituindo o Sr. João Medeiros, que passou a fazer parte da diretoria. Na oportunidade, conversamos sobre a visão da BB DTVM sobre os cenários macroeconômicos no horizonte de 2018/19, analisamos a nossa carteira junto ao Banco do Brasil, bem como avaliamos a performance dos fundos de investimento do Banco. O Sr. Denison também ressaltou a importância de ficarmos atentos à volatilidade do mercado neste ano de eleições presidenciais.

**Considerações Finais:**

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: **Bruno Tamanini Lopes**  
Membro do Comitê de Investimentos

  
Certificação Profissional ANBIMA CPA-20: **Carmem Lúcia C. da Cunha Guio**  
Membro do Comitê de Investimentos

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