



ATA DE REUNIÃO – COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Sessão Ordinária nº 002/2019

Data: 28 de março de 2019.

Hora: 14:00h.

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

Presenças:

Edmilson Nunes de Castro – Membro do Comitê de Investimentos; e
Carmem Lucia Carneiro da Cunha Guio – Membro do Comitê de Investimentos.

Ordem do Dia:

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

Item 01 – Cenário Econômico e Político Atual:

Começamos a presente reunião analisando o cenário político nesses três primeiros meses de governo do Presidente Jair Bolsonaro.

A última rodada de pesquisas de aprovação do governo não foi boa para Jair Bolsonaro. Grosso modo, o novo governo começou com patamares de aprovação menores do que os dos governos anteriores em primeiro mandato, em que pese o resultado mais modesto nas urnas. Além disso, ocorreu um encolhimento relativamente rápido da taxa de aprovação, ficando a percepção de fim de lua de mel.

A queda da aprovação em si não chega a ser novidade. As eleições costumam ser carregadas de emoção e, superado o calor do momento, os indivíduos tendem a ter visão mais racional e crítica do governo. A intensidade da queda é que distingue o quadro atual. Alguns fatores contribuem para isso.



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



A economia não vai bem e os sinais de melhora são muito tímidos. A taxa de desemprego ampla, que inclui subocupados (trabalham menos do que gostariam) e desalentados (gostariam de trabalhar, mas não procuram emprego, pois veem baixa probabilidade de conseguir algo) está acima de 22%, e sem tendência de recuo. É provável, portanto, que a confiança do consumidor encontre limites para crescer, até porque seu aumento tem se dado mais pela melhora das expectativas para o futuro, por conta da renovação política, do que pela avaliação da situação atual.

Ainda que secundário, outro elemento que pode ter gerado desconforto é a aceleração da inflação de alimentação no domicílio, que atingiu 7,4% após longo período de preços mais estáveis.

O ambiente econômico não ajuda, mas parece insuficiente para explicar queda tão rápida da aprovação. Afinal, a confiança do consumidor aumentou.

Os sinais de confusão no governo são evidentes, mas tampouco devem explicar o recuo da aprovação, pois o cidadão mediano – aquele que melhor representa a sociedade – provavelmente não acompanha o tumulto da política.

A reforma da Previdência, possivelmente, tem papel importante na insatisfação crescente. Esse que é o principal item da agenda governamental não foi discutido na campanha eleitoral. Bolsonaro focou em temas de costumes e segurança, e alimentou a crença da sociedade de que o necessário combate à corrupção resolveria os principais problemas do Brasil. O discurso populista ajuda a ganhar eleição, mas o efeito colateral é de difícil administração.

Olhando adiante, há razões para cautela, pois o governo acumula muitos erros. Em parte por falta de experiência. Esse é o lado mais benigno, pois significa que pode haver uma curva de aprendizado. É o caso do ministro Paulo Guedes. Depois de falas ruidosas no período de transição, gerando desconfiança em segmentos do setor produtivo, montou um time de craques na Secretaria da Previdência e enviou ao Congresso uma proposta de reforma muito boa.

O lado mais preocupante é o estilo polêmico do presidente. A percepção é que sua pouca habilidade política e sua inclinação para a provocação desviam o foco dos temas prioritários. Muitos afirmam que Bolsonaro precisa descer do palanque. Talvez já tenha descido. Vamos aguardar os próximos passos, mas, por ora, os sinais são de um Presidente com baixa capacidade de reação diante dos problemas.

É crucial que o governo reaja e organize a agenda econômica, que, ao final, é o que definirá seu futuro. A liderança no Congresso precisa ser estabelecida. Não há vácuo de poder. Executivo fraco implica Congresso ainda mais forte.

Atravessar o deserto até a aprovação da reforma da Previdência não será fácil. Acreditamos que um cenário sem reforma e, portanto, de colapso não interessa a ninguém, pois não há vencedores. No entanto, o risco de um governo que pouco entrega na agenda econômica é concreto.



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



Ocorre que um cenário econômico medíocre é perigoso, pela fragilidade da economia aliada ao cansaço da sociedade. O problema não seria a queda da popularidade em si, até porque esta é a sina de presidentes reformistas; a aprovação cai por gravidade. Grave mesmo seria um quadro de agitação social adiante, o que não pode ser descartado.

Citamos, a seguir, alguns acontecimentos que julgamos merecer destaque.

Um exemplo de um efeito prático da deterioração do ambiente político para o governo foi a aprovação pela Câmara, por 453 votos a 6, de uma PEC que torna o orçamento ainda mais impositivo, ou seja, cria limitações extras ao poder de gasto do Executivo e é o oposto do que defende o ministro Paulo Guedes. O assunto ainda vai para votação no Senado, onde Davi Alcolumbre já disse que dará apoio para aprovação do tema. Rodrigo Maia nega que se trate de retaliação.

Boa parte do mau humor do Congresso é resultado da desistência de Paulo Guedes de falar na Comissão de Constituição e Justiça sobre a reforma da Previdência. Irritado com a desarticulação, o ministro evitou se expor, mas fez questão de avisar Rodrigo Maia de sua decisão. Como já era esperado, treze partidos se declararam oficialmente contra a aposentadoria rural e o BPC como previstos na PEC da Nova Previdência.

Para completar, a CCJ entrou em um impasse sobre a indicação do relator da PEC: líderes pediram para o presidente indicar o nome só depois que Guedes comparecesse ao colegiado, o que pode acontecer na semana que vem. Mas o Planalto diz que Guedes só vai à Câmara quando a PEC já tiver um relator. Após entendimentos, a previsão é de que a votação do parecer na comissão aconteça em 17 de abril.

Passamos, então, a discorrer sobre os principais pontos em relação ao cenário econômico.

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) manteve a taxa básica em 6,5%, como esperado, mas classificou o balanço de riscos para a inflação como simétrico. Ao mesmo tempo, o Copom sugeriu a manutenção dos juros no curto prazo. Acreditamos que essa mensagem está em linha com a visão de que um novo ciclo de queda de juro será iniciado no 3T19, uma vez que a aprovação da reforma da previdência social esteja bem encaminhada.

A Ata do Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) divulgada na manhã do dia 26 de março não alterou a avaliação do mercado de que a taxa Selic deverá seguir estável nos próximos meses. À luz da expectativa de estabilização das condições econômicas no exterior, de estabilidade do risco inflacionário doméstico e de ociosidade ainda elevada, a expectativa de manutenção da Selic em 6,5% até setembro segue fortalecida.

Q
B



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



Desde meados de janeiro, os analistas de mercado têm revisto para baixo suas perspectivas para o crescimento da economia brasileira em 2019. Apesar dessa dinâmica, o Ibovespa superou os 100 mil pontos ao longo do mês de março, cedendo a partir deste momento por conta da maior aversão ao risco global e da turbulência política doméstica. Assim, entende-se que as frustrações com a atividade econômica não tem sido – até o momento - um problema para o mercado acionário. A razão, a nosso ver, em meio às frustrações com o desempenho da economia real, os fundamentos seguem progredindo, entre eles as confianças e as condições financeiras. Nesse sentido, a visão predominante tem sido que é uma questão de tempo para a economia ganhar tração, e não de condições. Tanto que, no Boletim Focus, as revisões baixistas para o PIB de 2019 têm sido acompanhadas de revisões altistas para o PIB de 2020 – tendo a taxa acumulada no biênio praticamente não se alterado. Por isso, até o momento as perspectivas de alta dos lucros corporativos ao longo do biênio se mantiveram em nível elevado.

Há uma grande preocupação todos os empresários sobre os possíveis gargalos existentes no setor de energia, que poderão limitar a capacidade de oferta de produtos em um momento de trajetória de recuperação mais forte da indústria.

Quanto as vendas, de um modo geral, estão melhores do que o ano passado, porém abaixo das projeções iniciais. A crise já teve situações bem piores do que a se tem hoje. Essas pessoas foram adiando o sonho de consumo. No primeiro sinal de reestabelecimento, elas vão começar a comprar aquelas coisas que adiaram, um pouco diferente de 2010 e 2011. Não vamos observar nenhum “boom” de consumo como houve em 2010 e 2011, porém a necessidade das empresas continuarem a fazer alguns ajustes em suas estratégias de marcas e vendas, onde o foco continua sendo o crescimento de volume, preço acessível e de margens finais crescentes. O mês de janeiro foi bem decepcionante, porém fevereiro já recuperou e março, apesar de poucas informações, está sendo bem melhor que fevereiro. É importante que a confiança do consumidor volte a crescer ou será um limitador de uma recuperação mais forte. Segundo as pesquisas, as incertezas estão diminuindo e os índices de consumo devem atingir patamares mais elevados neste mês. Quanto a investimentos, hoje se baseiam apenas em três segmentos: ampliação da oferta de novos produtos, substituição de equipamentos obsoletos e por último investimentos mais fortes em tecnologia de venda.

O mercado vem revisando suas projeções do IPCA para o mês de março, e o número de 0,56% foi alterado para 0,65%. Há um consenso dos economistas de que a projeção mais acertada para o mês seria de um IPCA próximo a 0,63%.

Continuando nossa reunião, discorreremos sobre algumas notícias que merecem destaque em relação ao cenário externo.

No que tange aos bancos centrais mundiais, o viés foi predominantemente “dovish”, ou seja, mais pacifista, em particular no que se refere ao FED. O Banco Central americano decidiu, por meio de uma comunicação que conservou a retórica da paciência, manter os juros entre 2,25% e 2,5%. O comitê também anunciou que pretende encer-



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



rar em setembro o processo de redução do balanço, cujo ritmo mensal já deve desacelerar a partir de maio. Além disso, a mediana das projeções econômicas dos diretores passou a indicar nenhuma alta de juros para 2019. Por seu turno, o Banco Central inglês, em meio à elevada incerteza do Brexit, manteve as taxas de juros estáveis e o discurso "dovish" intacto. Por fim, o brasileiro (Banco Central do Brasil) sinalizou que deve manter a taxa de juros estável nos próximos meses, a despeito de ter alterado o balanço de riscos para a inflação de assimétrico para equilibrado.

Na Alemanha, o índice de confiança do consumidor continua a contrair para abril, de 10,4 ante 10,7 em março. A queda de confiança foi acima do esperado pelo mercado e decorre de tantas incertezas sobre a economia global como também de um quadro mais claro sobre o Brexit.

Item 02 – Alocações e Resgates:

No mês de fevereiro, a Sr^a Carmem Lúcia Carneiro da Cunha Guio encontrava-se em gozo de férias prêmio e o Sr. Edmilson Nunes Castro encontrava-se em gozo de férias regulares, ambos membros deste Comitê de Investimentos. Por tais motivos, extraordinariamente, não houve reunião naquele mês. Portanto, nesta reunião, relatamos as movimentações ocorridas nos meses de fevereiro e março.

MOVIMENTAÇÕES DE FEVEREIRO:

A Gerencia de Investimentos registrou que no dia **15/02/2019** foi creditado na conta corrente do Fundo Previdenciário, no Banco BRB-Banco de Brasília, o valor de **R\$ 13.865.946,24** relativo ao evento de Cupom de Juros das NTN-B da nossa Carteira de Títulos Públicos com vencimentos em 2020, 2022 e 2030.

Foi realizada uma compra em LFT – **Letras Financeiras do Tesouro**, de 1.102 títulos, no valor de **R\$ 10.975.578,37** utilizando parte do recurso e aplicado no **Fundo BRB FIC de FIRF Publico LP 300 mil**, o valor de **R\$ 2.890.367,87**.

MOVIMENTAÇÕES DE MARÇO:

Foi decidido, por unanimidade, as seguintes operações no segmento de **Renda Variável**:

- RESGATAR no dia 11/03/2019 o valor de **R\$ 30.000.000,00** (trinta milhões de reais) no **BB AÇÕES DIVIDENDO FIC FIA**;
- RESGATAR no dia 11/03/2019 o valor de **R\$ 30.000.000,00** (trinta milhões de reais) no Fundo **BB PREVIDENCIARIO AÇÕES GOVERNANÇA FI**.

Foi decidido, por unanimidade, também, a seguinte operação no segmento de



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



Renda Fixa:

- APLICAR no dia 15/03/2019 o valor de R\$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais) no BB PREVIDENCIARIO RF IRF-M1 TP FC.

Foi decidido por unanimidade, ainda, as seguintes operações no segmento de Renda Fixa e Renda Variável:

- RESGATAR no dia 28/03/2019 o valor de R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais) do BB PREVIDENCIARIO RF IRF-M1 TP FC;
- APLICAR no dia 28/03/2019 o valor de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) no BB AÇÕES DIVIDENDO FIC FIA;
- APLICAR no dia 28/03/2019 o valor de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) no Fundo BB PREVIDENCIARIO AÇÕES GOVERNANÇA FI.

Item 03 – Assuntos Gerais:

Nos dias 13 a 15 de março, os Srs. Bruno Tamanini Lopes e Edmilson de Castro participaram do 1º Congresso de Investimentos de RPPS realizado em Florianópolis/SC.

Registramos a ausência do Sr. Bruno Tamanini Lopes nesta reunião do Comitê por motivo de férias.

Considerações Finais:

Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e eu, Carmem Lúcia Carneiro da Cunha Guio, lavrei a presente Ata, que vai assinada pelos membros presentes.


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