



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



ATA DE REUNIÃO – COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Sessão Ordinária nº 005/2019

Data: 27 de junho de 2019.

Hora: 14:00h.

Local: Sala nº 311 do 3º andar do IPAJM.

Presenças:

Bruno Tamanini Lopes - Membro do Comitê de Investimentos;  
Edmilson Nunes de Castro - Membro do Comitê de Investimentos;  
Tatiana Gasparini Silva Stelzer – Membro do Comitê de Investimentos.

Ordem do Dia:

1. Cenário Político e Econômico Atual;
2. Assuntos Gerais.

Item 01 – Cenário Político e Econômico Atual:

Iniciando a reunião, o Sr. **Edmilson Nunes de Castro** iniciou seus comentários focando o mercado financeiro externo, destacando que o mês de junho começou sob temores de uma intensificação da onda protecionista americana e grande preocupação quanto a seus efeitos contracionistas sobre o crescimento global, sob o impasse das negociações com a China, a perspectiva de taxa de 100% das importações americanas do país asiático e a expectativa de também um aumento de tarifas de importação sobre o México. As ameaças, entretanto, se desvaneceram ao longo do mês. Estados Unidos e México fecharam um acordo pelo qual as tarifas não seriam elevadas em troca de maior cooperação na segurança da fronteira entre os dois países e algum aumento na compra de bens americanos, majoritariamente agrícolas. O acordo afastou riscos de impactos negativos tanto sobre a atividade quanto sobre a inflação. Entre elevações no tom das ameaças e muito suspense, os líderes americano e chinês concordaram em se encontrar na reunião do G-20, que começa nesta data. O mercado espera que as negociações sejam reabertas, sendo retomadas do ponto onde foram interrompidas em maio e afastando o risco iminente de novas tarifas. Outro ponto igualmente relevante de inflexão do cenário internacional em junho foi o reconhecimento explícito das principais autoridades monetárias de que o grau de incerteza a que o cenário global estava exposto passou a comprometer de tal forma as expectativas de crescimento que se fez necessário indicar claramente uma disposição de se oferecer mais estímulos à frente, se e quando necessário. Os Bancos Centrais procuraram se antecipar diante dos dados mostrando desempenhos fracos no 2º trimestre ao redor do Globo e da pouca perspectiva de que um acordo sino-americano revertesse de forma significativa as incertezas que pairam como uma nuvem cinzenta sobre as decisões produtivas, de investimento e consumo, não apenas nos países diretamente envolvidos no conflito. O Federal Reserve abandonou a sinalização de "paciência", que vinha mantendo há meses, e reconheceu que as incertezas no cenário, especialmente relacionadas às perspectivas para comércio exterior e crescimento global, reforçavam as recomendações a favor de uma postura mais acomodatória. Ainda que a o



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



FOMC tenha optado pela manutenção das taxas de juros na sua reunião deste, o comitê passou a indicar em seus comunicados que "agirá conforme for apropriado", o que abriu espaço para que o mercado passasse a precificar dois cortes de juros este ano (de 0,25% cada). Na Europa, o Banco Central Europeu acenou claramente com uma postura mais acomodaticia, ao afirmar que estímulos adicionais poderiam vir a ser necessários se o cenário não apresentar melhoras. O BCE indicou que não apenas poderia alterar sua sinalização sobre a expectativa quanto à normalização das taxas de juros, como também passar a cortar juros ou prover liquidez adicional, reativando seu processo de relaxamento quantitativo. O Banco do Japão também indicou riscos pendendo para o lado negativo, mostrando mais dúvidas sobre a trajetória esperada para a atividade e para as condições da inflação (que segue contida), chegarem à meta. Vale por fim destacar, no cenário internacional deste mês, que a tensão geopolítica com relação ao Irã aumentou, com o risco de escalada a um conflito militar propriamente dito com os Estados Unidos tendo sido evitado, mas com informações de que ocorreram ataques cibernéticos. Esse aumento de tensão explicou grande parte da volatilidade do petróleo no mês, em paralelo aos fatores pesando sobre o crescimento global e à expectativa de manutenção dos cortes de produção pela Opep e aliados no segundo semestre. Dada a palavra ao Sr. **Bruno Tamanini Lopes**, foi feita uma explanação quanto ao cenário político, com considerações sobre a reforma da previdência, onde citou que houve evidente piora nas relações Planalto-Congresso Nacional nos últimos dias. Com exceção de Rogério Marinho, também não se ouve muita menção a Paulo Guedes no dia-a-dia da negociação da reforma. A Comissão Especial não votará o relatório do relator nesta semana, apenas na semana que vem. Os ruídos na relação dos partidos de centro com o governo atrasaram a conclusão da discussão do relatório da reforma da previdência na comissão especial e colocam em xeque a possibilidade de que a PEC seja aprovada no plenário da Câmara, em dois turnos. O ponto sobre votar a PEC no Plenário antes do recesso tampouco é pacífico. Vai crescendo a ideia de que, se não houver tempo – acreditamos que não há para que seja finalizada a votação em dois turnos – Rodrigo Maia encerre o semestre com data e hora marcada para votação da reforma em agosto. Seguramente veremos ataques nas redes sociais do tipo "deputados saíram de férias sem votar a reforma de Bolsonaro". Mas é importante notar, a exemplo do que estamos vendo no Senado mais publicamente e na Câmara com mais discricção, que o governo invariavelmente acaba pagando um preço pelos ataques da militância bolsonarista nas redes sociais. Apesar de Onyx Lorenzoni ter mantido as responsabilidades da articulação política até o final da negociação da Previdência, o fato de ter perdido essas atribuições para o futuro – e de parecer mais fraco do que já foi – faz com que deputados se questionem sobre a disposição do governo de honrar os compromissos assumidos pelo chefe da Casa Civil. A falta de confiança no executivo não permite muita margem de paciência ou compreensão nesta relação. Ou o governo executa sua parte dos acordos, ou os acordos caem em certo descrédito. E isso diminui a velocidade e mesmo paralisa as votações. Nesse ambiente conturbado, acaba reverberando mais outro tipo de ruído: a desorganização do governo, como no caso dos vaivéns sobre o decreto das armas, e o retorno das investidas de Bolsonaro e família contra o Congresso. Esses fatos desorganizam a relação, e oferecem argumentos e desculpas aqueles que as buscam. Em termos políticos, a oposição formal segue irrelevante e o governo segue criando dificuldades para si. Quando as relações estavam melhores, dissemos que o principal risco era que a execução das promessas do governo sofresse algum abalo. Pelo que ouvimos, o problema foi mais prático do que de fundo ou conceitual, o que mantém espaço para revertê-lo. A questão é que o calendário, para ser cumprido, não permitia qualquer deslize. O calendário da política nem sempre é cronológico: julho está mais distante desta semana do que estava da semana passada. E agosto mais perto. Dada a palavra à Sra. **Tatiana Gasparini Silva Stelzer**, foi feita uma explanação quanto ao cenário econômico interno, destacando que as vendas nestas últimas semanas de junho voltaram a apresentar mais dificuldades. Segundo os empresários há um processo de consolidação e de transformação em cada setor que há muito não se via em termos de velocidade, ou seja, o que devemos começar a observar é,



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



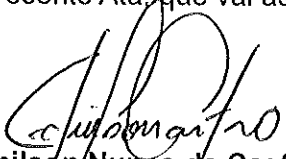
sem dúvida nenhuma, o foco em qualidade de gestão, execução e alinhamento de interesse entre os executivos e os acionistas. Para eles as atividades comerciais conjuntas geram oportunidades rápidas de crescimento e sinergias para ambas organizações. Um dado que deixou os empresários um pouco mais otimistas para estes próximos meses, foi que a confiança do consumidor mostrou "uma luz no fim do túnel, apresentando uma alta de 1,9 ponto no Índice de Confiança do Consumidor (ICC) entre maio e junho para 88,5 pontos. O consumidor está mais confiante devido à possibilidade cada vez maior de aprovação da reforma da Previdência. Embora não tenha ocorrido melhora expressiva na situação de consumo presente, o consumidor mostrou-se mais confiante em relação ao futuro na pesquisa de junho. A coleta diária de inflação, continua se mantendo na ponta muito próxima de zero (0,01%) o destaque continua sendo o segmento de combustível e hoje voltou aparecer o segmento de transporte e alimentação a domicílio. Quanto as nossas projeções para o IPCA para este mês de junho permanecemos com -0.06% m/m. Quanto ao movimento de corte dos juros, continuamos acreditando que teremos ainda neste ano. O atual baixo crescimento não está apenas relacionado a razões estruturais, temos uma conjugação de fatores como baixa produtividade, infraestrutura e por último não há espaço fiscal para impulsionar a economia, dado o excessivo endividamento público. Nos anos anteriores o espaço de uma nova queda nas taxas de juros era muito pequeno dado o comportamento das despesas governamentais e dos bancos públicos. Neste momento estão muito contidos o que há condições para uma única saída que é uma flexibilização na política monetária. Acreditamos em uma Selic para o final do ano em torno de 5,50%.

**Item 03 – Assuntos Gerais:**

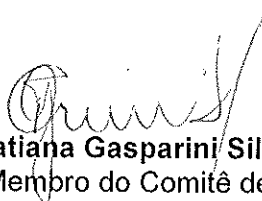
No dia 17/06/2019, tivemos um encontro a convite do banco BTG Pactual/Banestes, onde ouvimos sobre o cenário econômico mundial e brasileiro, com os palestrantes João Scandiuzzi e Luciano Dias.

**Considerações Finais:**

Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião e eu, Tatiana Gasparini Silva Stelzer, 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 Tamarinhi Lopes**  
Membro do Comitê de Investimentos

  
Certificação Profissional ANBIMA CPA-20  
**Tatiana Gasparini Silva Stelzer**  
Membro do Comitê de Investimentos