



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 010/2021

Data: 28 de outubro de 2021.

Hora: 15:00h.

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. Realocação de Recursos.

No dia 28 (vinte e oito) do mês de outubro do ano de 2021 (dois mil e vinte e um), às 15:00 (quinze) horas, na sala 311 (trezentos e onze) da sede do Instituto de Previdência dos Servidores do Estado do Espírito Santo - IPAJM, deu-se início a 10ª (décima) Reunião Ordinária dos Membros do Comitê de Investimentos, debatendo os assuntos que seguem:

Item 01 – Cenário Político e Econômico Atual: tendo a palavra a **Sra. Tatiana Gasparini Silva Stelzer**, que iniciou a sua fala tecendo seus comentários sobre o mercado externo, destacando que neste mês de outubro ainda não houve sinais claros de redução das pressões inflacionárias, o que gerou aumento da preocupação com a persistência da inflação, de modo que alguns bancos centrais intensificaram o processo de retirada de estímulos monetários e creditícios, implicando na elevação da parte curta das curvas de juros em diferentes países. Nos EUA, em particular, os resultados de atividade econômica indicaram desaceleração do crescimento em função de problemas de oferta, principalmente no setor automotivo. Embora o mercado entenda que essa desaceleração será revertida no médio prazo, com o reestabelecimento da oferta, isso deve gerar nova rodada de aceleração da inflação ao final de 2021, assim como elevação persistente da inflação em 2022. Diante disso, as expectativas de alta de juros ao longo de 2022 aumentaram consideravelmente. Na Europa, os membros do Banco Central inglês ajustaram o discurso para indicar a proximidade do aumento de juros em função das pressões inflacionárias crescentes. O Banco Central Europeu, por sua vez, manteve um cenário base de juros inalterado por bastante tempo, embora não o tenha enfatizado como em ocasiões anteriores. Do lado do crescimento, mesmo com uma nova onda de contaminação da COVID-19 atingindo alguns países, não houve mudanças relevantes no cenário. Na China, as dificuldades relativas à restrição de oferta no setor energético afetaram negativamente a atividade econômica de curto prazo. Até o presente momento, o governo chinês reagiu à desaceleração da economia por meio de atuações setoriais, e não por alterações mais expressivas na política monetária e fiscal. Um exemplo dessa atuação foi a intervenção no mercado de energia, mediante a imposição de um teto nos preços de carvão. Passando a palavra para o **Sr. Edmilson Nunes de Castro**, ele fez uma análise do cenário doméstico, destacando que até o momento, o mercado brasileiro, em completa dissonância com



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



os ativos globais, sofreu com a reprecificação de sua curva de juros futuros. O estresse se manifestou a partir da decisão do governo de pagar auxílio de R\$ 400,00 (quatrocentos reais) para 17 (dezessete) milhões de brasileiros. A decisão possui seus méritos, pois a população ainda sofre de forma dramática as consequências de uma economia ainda bastante enfraquecida, mas a forma atabalhoada como foi feito o anúncio, e a disposição a desrespeitar o teto de gastos, pesaram sobre os mercados. O número em si da ampliação dos gastos, de cerca de R\$ 47 bilhões, não configura o problema central da questão. Afinal de contas, se considerarmos os créditos extraordinários, o Teto foi estourado em R\$ 524 bilhões em 2020 e R\$ 135 bilhões em 2021. O que efetivamente desancorou as expectativas foi a forma como foi anunciado, sem sequer considerar reduzir despesas obrigatórias, às vésperas de ano eleitoral, e tornando o governo vulnerável a quaisquer outras despesas extras que o Congresso ou o Planalto tomassem como necessárias. O fato de o Banco Central estar em período de silêncio e não poder comentar ampliou as incertezas. A solução menos pior encontrada foi utilizar da PEC dos Precatórios para também mudar o indexador e expandir o Teto. Considerando a limitação para gastos com precatórios e o novo indexador do Teto de Gastos, o Brasil contaria com um espaço fiscal extra de R\$ 90 a R\$ 100 bilhões em 2022, suficiente para acomodar o novo Auxílio Brasil. Também acomoda uma série de gastos adicionais, como o fundo eleitoral e as emendas parlamentares. A solução é considerada superior a outras alternativas porque se, na prática, reedita o teto; ao menos limita a expansão fiscal a um número conhecido. As expectativas para a economia brasileira, enquanto isso, continuam a deteriorar. A deterioração do risco fiscal com aumento do questionamento sobre qual será o novo regime fiscal, ocorrem em um momento em que as preocupações com a inflação não cessam. Além de o IPCA seguir pressionado devido ao aumento dos preços de commodities e pressão dos bens industriais em função do repasse cambial e restrições globais na cadeia de suprimento, o IPCA-15 de outubro bem acima das expectativas e com aceleração dos núcleos mostrou como a reabertura econômica pode elevar os preços de serviços e contaminar rapidamente a inflação subjacente. A inflação corrente acima do esperado, junto ao novo aumento do preço de combustíveis e a perspectiva de que o alívio dos preços industriais demorará devido aos gargalos de produção consolidaram as perspectivas desfavoráveis para o IPCA do ano, com as expectativas chegando a patamares superiores a 9,0%. Mais importante, as estimativas para os próximos anos seguem piorando. Além de o consenso para 2022 subir para 4,55%, se distanciando significativamente da meta do Banco Central, a perda da confiança na condução da política fiscal já levou a um ligeiro aumento das expectativas para o IPCA de períodos mais longos. De acordo com o relatório Focus do Banco Central, para 2023, as expectativas aumentaram para 3,27% no final de outubro de 3,25% em setembro. Já para 2024, a mediana do relatório Focus passou de 3,0% para 3,07% no período. Com o balanço de riscos para o IPCA ainda negativo e com as expectativas para a inflação dos próximos anos subindo para patamares acima do centro da meta, o Banco Central acelerou o ritmo de aperto monetário e elevou em 1,5 p.p., para 7,75%, a Selic na reunião deste mês. Para o Banco Central, os recentes questionamentos em relação ao arcabouço fiscal elevaram o risco de desancoragem das expectativas de inflação, aumentando a assimetria altista no balanço de riscos. Assim, para o Copom, isso implica maior probabilidade de trajetórias para inflação acima do projetado de acordo com o cenário básico. O Banco Central indicou ser apropriado que o ciclo de aperto monetário avance ainda mais no território contracionista e se comprometeu com um novo aumento de 1,5 p.p. da taxa Selic na reunião de dezembro. Tendo a palavra o **Sr. Bruno Tamanini Lopes**, ele teceu seus comentários sobre



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



o cenário político nacional, ressaltando que a PEC dos Precatórios chegou ao plenário da Câmara nesta terça-feira, ainda com desconfiança e desencontro sobre o espaço aberto no teto de 2022 e com pressão da classe política para acomodar mais despesas nesses limite, viabilizar o Auxílio Brasil. Arthur Lira disse que é “imperativo que se aprove a PEC”, mas reconheceu a possibilidade de “modificar alguns pontos” se for preciso, embora não tenha especificado quais. Com o regimento mais rígido para a tramitação de PECs, eventuais alterações teriam caminho mais aberto no Senado, na fase seguinte da tramitação. Por lá, no entanto, se registra resistência entre líderes partidários e técnicos ao texto atual por causa das reações do mercado às mudanças no teto. Há também resistência de professores, já que parte considerável da dívida de precatórios que pode ser rolada diz respeito a recursos do Fundef. Na mesma temática dos programas de transferência de renda, o presidente Rodrigo Pacheco incluiu na pauta desta terça-feira proposta de emenda à Constituição, assinada por Eduardo Braga, que retira do teto os gastos com um programa de renda básica a ser disciplinado em lei. O relator, Antonio Anastasia, ainda faria consultas antes de apresentar seu parecer, mas o comando da Casa espera que o relatório devolva os gastos para dentro do limite do teto. E depois da entrevista da última sexta-feira ao lado do presidente, Paulo Guedes voltou a escancarar ontem as divisões entre seu time e ala política do governo, ao dizer que estava “morrendo afogado” e que teve a confiança renovada pelo presidente. Com a alta de combustíveis, Guedes e Bolsonaro mais uma vez ventilaram a possibilidade de privatização da Petrobras nos moldes da Eletrobrás. Enquanto isso, caminhoneiros seguem pressionando o governo com ameaça de paralisação no dia 1º de novembro. Levantamento de uma plataforma de fretes mostrou que 54% dos 2.023 caminhoneiros consultados pretende parar na data.

Item 02 – Realocação de Recursos:

Não houve realocações de recursos desde a última reunião até a presente data, com a necessidade da participação do Comitê de Investimentos.

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 **Edmilson Nunes de Castro**
Membro do Comitê de Investimentos

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

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

ASSINATURAS (3)

Documento original assinado eletronicamente, conforme MP 2200-2/2001, art. 10, § 2º, por:

TATIANA GASPARINI SILVA STELZER
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)
IPAJM - IPAJM - GOVES
assinado em 11/01/2022 09:44:00 -03:00

EDMILSON NUNES DE CASTRO
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)
IPAJM - IPAJM - GOVES
assinado em 11/01/2022 10:42:57 -03:00

BRUNO TAMANINI LOPES
MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS)
IPAJM - IPAJM - GOVES
assinado em 11/01/2022 09:19:19 -03:00



INFORMAÇÕES DO DOCUMENTO
Documento capturado em 11/01/2022 10:42:57 (HORÁRIO DE BRASÍLIA - UTC-3)
por TATIANA GASPARINI SILVA STELZER (MEMBRO (COMITE DE INVESTIMENTOS) - IPAJM - IPAJM - GOVES)
Valor Legal: ORIGINAL | Natureza: DOCUMENTO NATO-DIGITAL

A disponibilidade do documento pode ser conferida pelo link: <https://e-docs.es.gov.br/d/2022-Q1R5CK>