



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

1 ATA Nº 27/2021 – COMITÊ DE INVESTIMENTOS de 11/08/2021 – Ata de Reunião
2 Extraordinária do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência Social do Município de
3 Macaé – Macaeprev, inscrito no CNPJ sob o n.º 03.567.964/0001-04, sediado à Rua
4 Tenente Rui Lopes Ribeiro, duzentos e noventa e três, Centro, Macaé, Rio de Janeiro,
5 realizada às dezessete horas do dia onze de agosto de dois mil e vinte e um, estando
6 presentes via plataforma de reunião *Google Meet*, os membros instituídos através da
7 portaria de nomeação nº 289/2021: **Alfredo Tanos Filho, Claudio de Freitas Duarte,**
8 **Erenildo Motta da Silva Júnior, Isabella Felix Viana, José Eduardo da Silva Guinâncio,**
9 **Maria Auxiliadora de Moura Ferreira, Patric Alves de Vasconcellos e Rose Mary**
10 **Gomes**, em virtude do grande número de casos do Covid-19. : I – CENÁRIO ECONÔMICO:
11 Iniciada a reunião, pelo gestor de investimentos e membro **Erenildo** foram prestadas as
12 seguintes informações: 1 - **Reunião do Copom** - Na semana passada, o Copom aumentou
13 a taxa básica de juros da economia, a Selic, em 1,0 p.p., que atingiu o patamar de 5,25% ao
14 ano. Embora o comitê tenha acelerado o passo no ajuste da taxa básica frente à sua última
15 reunião, não houve surpresas na decisão, sendo que o movimento era amplamente
16 aguardado pelo mercado. No comunicado divulgado, o Copom discutiu sobre o ambiente
17 ainda favorável para as economias emergentes, a despeito dos riscos de aumento da
18 inflação nas economias centrais e eventuais impactos da evolução da variante Delta da
19 Covid-19 sobre a recuperação global. Além disso, sinalizou que, na ausência de alguma
20 grande mudança no cenário, deve elevar novamente a Selic em 1,0 p.p. em sua reunião de
21 setembro, o que também já era esperado pelo mercado. A surpresa foi a indicação do
22 Copom de uma alta dos juros acima da taxa neutra, aquela que nem incentiva e nem contrai
23 a economia, conforme trecho destacado a seguir: “*Neste momento, o cenário básico e o*
24 *balanço de riscos do Copom indicam ser apropriado um ciclo de elevação da taxa de*
25 *juros para patamar acima do neutro.*” O Copom se mostrou preocupado com a recente
26 deterioração da inflação de serviços e a contínua pressão sobre os bens industriais
27 causando uma elevação dos núcleos. E deixou claro que seu objetivo é cumprir a meta de
28 inflação de 2022. Se houver alguma deterioração das expectativas para o horizonte
29 relevante, ele tomará medidas ainda mais restritivas. Além disso, considera que uma
30 estratégia mais tempestiva no momento é a mais apropriada para ancorá-las. Considerando
31 o câmbio de R\$ 5,15, o cenário básico do Copom prevê uma inflação em torno de 6,5% para
32 2021 e de 3,5% para 2022. Esse cenário supõe uma trajetória de juros que se eleva para
33 7,0% a.a. neste ano e se mantém nesse patamar ao longo de 2022. Ao agir de forma mais

Sebastião

Rômulo

N

Erenildo

Alfredo Tanos Filho

Isabella Felix Viana



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

34 contundente para ancorar as expectativas de inflação, o Banco Central vem atuando para
35 cumprir o seu papel de garantidor das metas, evitando assim um ciclo de altas da Selic
36 superior ao já aguardado. Ainda assim, este é um processo que envolve incertezas,
37 sobretudo em um país com grandes riscos fiscais e que se defronta com um cenário externo
38 também com riscos inflacionários no horizonte, como temos visto no caso dos EUA. Com
39 mais três reuniões até o fim do ano e com a tendência de alta dos juros, o comportamento
40 da inflação e os dados de atividade dos próximos meses serão fatores importantes para
41 determinar qual será o nível da Selic. **2 – Boletim Focus:** Segundo o Boletim Focus
42 divulgado no dia 09 de agosto, a projeção para a **taxa básica de juros**, a Selic, teve um
43 aumento de 0,25%, atingindo 7,25% para 2021 e 2022. A expectativa para o **IPCA** de 2021
44 subiu de 6,79% para 6,88%. Para 2022, as projeções da inflação subiram de 3,81% para
45 3,84%. A expectativa para o crescimento do **PIB** em 2021 foi mantida em 5,30%. Para o
46 próximo ano, a projeção caiu de 2,10% para 2,05%. O mercado financeiro manteve a
47 previsão para o **dólar** no fim deste ano, em R\$ 5,10 e em R\$ 5,20 para 2022. No quadro
48 abaixo podemos ver os principais indicadores de conjuntura econômica:

Indicadores Macro						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (Focus)
PIB (% a.a.)	-3,3	1,3	1,8	1,4	-4,1	5,30
IPCA (% a/a, fim de período)	6,29	2,95	3,75	4,31	4,52	6,88
IGP-M (% a/a, fim de período)	7,17	-0,52	7,50	7,30	23,14	19,31
Taxa Selic (% fim de período)	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	7,25
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	3,26	3,31	3,87	4,03	5,20	5,10
Produção Industrial (% crescimento)	-6,4	2,5	1,0	-1,1	-4,5	6,47
Balança Comercial (US\$ bi)	44,6	64,0	53,0	40,5	43,2	69,40
Investimento Direto no País (US\$ bi)	74,3	68,9	78,2	69,2	34,2	53,75

49

50 **3 - Cenário Político:** O principal tema é a proximidade das eleições e o comportamento do
51 presidente da república em busca de recuperar a popularidade pré-eleição. Fica cada vez
52 mais claro que o presidente está buscando melhorar sua popularidade por meio de medidas

Handwritten signatures and notes:
- "Seu nome" (Your name)
- "Romeo"
- "Erenildo"
- "Jornalista"
- "JTB"



Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

53 populistas, com maior destaque para a reformulação do programa Bolsa Família, além de
54 outros programas. No entanto, esses programas custam dinheiro e esbarram no teto de
55 gastos, piorando a situação fiscal. Na última semana, uma ala do governo discutiu reformular
56 o Bolsa Família fora do teto, o que levou o ministro Paulo Guedes a defender o mecanismo
57 fiscal. Além disso, tivemos o problema dos precatórios, que são dívidas da União
58 decorrentes de decisões judiciais que não cabem recursos e são despesas obrigatórias.
59 Somam R\$ 90 bilhões e impactam o orçamento de 2022. Esse valor consumiria todo o
60 espaço adicional do teto de gastos, impossibilitando o governo de aprovar as medidas
61 descritas e até de fazer novos investimentos. Diante disso, o Ministério da Economia está
62 preparando uma PEC para parcelar os super precatórios, acima de R\$ 66 milhões. Tudo
63 isso coloca um grande ponto de interrogação na política fiscal e econômica do Brasil em um
64 momento em que o país atingiu uma Dívida/PIB de quase 90%, o que deixa o cenário bem
65 arriscado. II – **CARTA DO MAIOR GESTOR DO BRASIL:** Dando continuidade à reunião,
66 pelo gestor de investimentos e membro **Erenildo** foi lida a Carta mensal do Fundo Verde,
67 gerido por *Luis Stuhlberger*, o Maior Gestor do Brasil, para nossa reflexão, a qual
68 transcrevemos a seguir: “O mercado brasileiro vem sofrendo nos últimos dois meses, indo
69 na direção contrária da nossa expectativa, que associava a aceleração da vacinação com
70 reabertura econômica, melhora de expectativas, e, portanto, boa performance de ativos de
71 risco. Essa cadeia tem sido rompida pela postura errática do governo em relação à política
72 fiscal do Brasil no médio prazo; e também pela política monetária substancialmente mais
73 hawkish que o Banco Central tem implementado. O Brasil, ao longo do triênio 2017-2019,
74 conseguiu romper um período de duas décadas de política fiscal extremamente frouxa e
75 política monetária dura. Aquilo que chamamos, em várias cartas e apresentações dos
76 últimos anos, de “acelerador fiscal com freio monetário”. Os anos 2012-2015 viram a política
77 fiscal (e para-fiscal) testar vários limites, resultando em inflação e insatisfação popular.
78 Seguiu-se um período de reformas, e especialmente com a implementação do teto dos
79 gastos e da reforma da previdência, apareceu o espaço para inverter a lógica macro do país,
80 que poderia passar a funcionar sob a égide de um “freio fiscal com acelerador monetário”. A
81 queda das taxas de juros foi revolucionária em termos de crescimento do mercado de
82 capitais e viabilizou uma série de iniciativas (crescimento do mercado de crédito e
83 imobiliário, desintermediação financeira, explosão da indústria de venture capital, mais
84 competição aos oligopólios em vários setores, etc.) cujos frutos o país vai colher durante
85 muito tempo. A pandemia, com a necessidade de injeção de recursos públicos para fazer

Juliano

Rômulo

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Erenildo

[Handwritten signature]

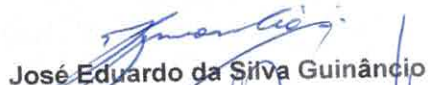


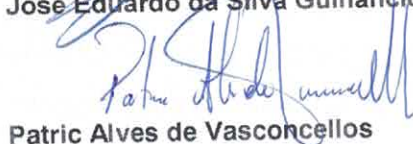
Estado do Rio de Janeiro
Município de Macaé
Instituto de Previdência Social
Comitê de Investimentos

86 frente à brutal incerteza econômica do segundo trimestre de 2020, além do forte corte de
87 juros implementado pelo Banco Central, suspendeu temporariamente essa lógica. Passamos
88 alguns trimestres vivendo sob dois aceleradores, fiscal e monetário, simultâneos. Nossa
89 visão, ao fim do ano passado, era que tal processo era temporário, e conforme o país
90 avançasse na vacinação, voltaríamos a algo mais próximo da realidade anterior em termos
91 de arcabouço macro. O primeiro semestre de 2021, em parte por conta das variantes mais
92 contagiosas, em parte por conta das falhas em acelerar a vacinação, acabou não vendo
93 isso. Tivemos mais gastos fiscais, enquanto a autoridade monetária se via às voltas com
94 vários desafios de calibragem da taxa de juros, dada uma série de choques de oferta que
95 tem afetado o país e o mundo (cadeias de suprimento globais sofrendo com retomada, faltas
96 de chuva no Brasil, etc.). Agora, à medida que caminhamos para uma reabertura econômica
97 mais ampla, o país parece flertar perigosamente com o passado. As seguidas discussões
98 recentes sobre tirar gastos do teto, com vistas a operações de cunho eleitoral, sinalizam
99 uma preocupante vontade de reviver de modo permanente o "acelerador fiscal" no modelo
100 macro brasileiro. Este, por sua vez, vai naturalmente demandar a volta, também
101 permanente, de um "freio monetário", o que tende a dificultar a performance dos ativos de
102 risco brasileiro e reverter, ou prejudicar, o processo de aprofundamento e sofisticação do
103 mercado de investimentos no Brasil. O fundo não está posicionado para esse cenário de
104 "volta ao passado". Não temos convicção de que isso vai acontecer, embora nossas dúvidas
105 sejam crescentes. Mas essa transição, ou incerteza entre os dois modelos, tem tornado o
106 processo de gestão muito mais complexo." III – **ENCERRAMENTO**: Nada mais havendo a
107 tratar, a reunião foi encerrada e a ata será enviada para o e-mail e whatsapp de todos os
108 membros, para leitura, aprovação e posterior assinatura.


Alfredo Tanos Filho



Erenildo Motta da Silva Júnior


José Eduardo da Silva Guinâncio


Patric Alves de Vasconcellos


Claudio de Freitas Duarte


Isabella Felix Viana


Maria Auxiliadora de Moura Ferreira


Rose Mary Gomes

The video call interface displays eight participants in a 4x2 grid. Each tile shows a video feed and the participant's name. The participants are: Maria Auxiliadora Dodora (top-left), Patric Vasconcellos (top-right), Isabella Felix Viana (second row, left), José Eduardo da Silva Guinancio Guinancio (second row, right), Alfredo Tanos (third row, left), rose mary gomes (third row, right), Cláudio Duarte (bottom row, left), and Você (bottom row, right).