

Ata da Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos**ATA Nº 01/2019**

Aos nove dias do mês de janeiro do ano de 2019, às 8:30h, na sala de reuniões do SEPREV, reuniram-se os membros do Comitê de Investimentos para realização da primeira reunião ordinária do ano de 2019. Contando com as presenças dos membros: Antonio Corrêa, Daniela Pazini Jacober, Ana Regina Bernardini Braz, Dernival Luiz Steves e Vani Rosa Moreira Rieder. A reunião contou ainda com a presença do Diretor Financeiro/Gestor Marcos Barce. Foram apresentados e discutidos os seguintes assuntos da pauta: **1) Eleição de Presidente e Secretário(a) para o exercício de 2019.** Foram eleitos por unanimidade: para presidente do comitê, o Sr. Antonio Corrêa, e para secretária Daniela Pazini Jacober; **2) Apresentação dos resultados do mês de dezembro/2018.** O Diretor Financeiro/Gestor apresentou o relatório com os resultados do mês de dezembro, com a performance individualizada dos investimentos. O resultado mensal foi positivo em R\$ 13.595.028,70 e o patrimônio financeiro total elevou-se para R\$ 1.118.634.610,83. Com esse resultado a rentabilidade acumulada no ano ficou em 11,07% diante da meta de 9,63%. O Diretor Financeiro comenta que o ano de 2018 foi muito desafiador pela volatilidade que ocorreu a partir de maio, mas que apesar das dificuldades enfrentadas, superamos a meta atuarial pelo terceiro ano consecutivo, o que trará mais tranquilidade para iniciarmos este novo exercício; **3) Matérias e Comentários sobre o Cenário Econômico:** Foram apresentadas as seguintes matérias, que ficam fazendo parte integrante desta ata: ‘Perspectivas e Desafios 2019’ da Itaú Asset Management, ‘Ibovespa tem recorde no 1º pregão sob novo governo’ e ‘O Brasil em 2019: entre o diagnóstico e a implementação’ ambas as matérias do jornal Valor Econômico; **4) Propostas para investimentos da arrecadação mensal.** O Diretor Financeiro/Gestor apresentou as seguintes propostas para a aplicação da arrecadação de janeiro: a) da arrecadação do FAS, estimada em R\$ 5.017.000,00 aplicar integralmente no fundo CAIXA BRASIL REFERENCIADO DI LP; b) para a arrecadação do FUNPREV, estimada em R\$ 10.230.000,00 recomendou que se transfiram R\$ 3.000.000,00 para a conta da Reserva Administrativa do FUNPREV, no Banco Santander e que esse valor seja aplicado no fundo Santander Institucional DI, para fazer frente às despesas administrativas previdenciárias do ano de 2019. Quanto ao valor restante de R\$ 7.230.000,00 recomendou que seja aplicado no fundo BB Previdenciário Alocação Ativa do Banco do Brasil; **5) Realocação de recursos.** O Diretor Financeiro propôs a realocação de recursos do fundo Bradesco DI Premium, no valor de R\$ 20.000.000,00 sendo R\$ 10.000.000,00 para o fundo Bradesco IMA-B 5 e R\$ 10.000.000,00 para o fundo Bradesco FIA Dividendos. As aplicações foram aprovadas na forma proposta e estão dentro da alçada do Comitê de Investimentos e aderentes à Política de Investimentos e ainda em consonância com a evolução da execução orçamentária; **6) APRs de dezembro/2018.** Foram apresentadas para conhecimento e assinaturas, as APRs (autorizações para aplicações e resgates) do mês de dezembro de 2018. Nada mais havendo a tratar, eu, Daniela Pazini Jacober, secretária, lavrei a presente ata, que depois de lida e achada conforme, vai assinada por mim e por todos os presentes.

Folha 02 da Ata nº 01/2019

Antonio Corrêa
Superintendente
Presidente do Comitê

Daniela Pazini Jacober
Secretária

Ana Regina Bernardini Braz

Dernival Luiz Steves

Vani Rosa Moreira Rieder

Marcos Barce
Diretor Financeiro
Gestor

03/01/2019 - 05:00

Ibovespa tem recorde no 1º pregão sob novo governo

Por **Lucinda Pinto, Juliana Machado, Daniela Meibak e Victor Aguiar**

No primeiro dia do novo governo, os mercados financeiros reagiram com forte otimismo em meio à perspectiva de implementação de uma agenda econômica mais liberal e alinhada com as expectativas dos investidores. O Ibovespa renovou sua máxima histórica, o dólar ignorou o exterior e caiu ante o real, enquanto os juros futuros testaram mínimas inéditas. O discurso de posse do novo ministro da Economia, Paulo Guedes, considerado forte e pragmático pelos agentes de mercado, também agradou ao confirmar a mudança de direção da política econômica.

A bolsa brasileira chegou a cair no começo do pregão, pressionada pelo exterior. Mas o noticiário local determinou a alta de 3,56% do Ibovespa, para os 91.012 pontos. A informação de que o presidente da Eletrobras, Wilson Ferreira, permaneceria no cargo e de que o processo de capitalização da companhia será continuado deu impulso não apenas ao papel da estatal - que fechou o dia com valorização de 20,72%, no caso do ordinário, e de 14,52%, do preferencial - como a todo o mercado. O forte giro financeiro da bolsa, de R\$ 14 bilhões, dá a dimensão do apetite do investidor.

Otimismo no pregão

Ativos brasileiros têm dia de forte ânimo - em 2/jan/19



Fontes: B3 e Valor PRO. Elaboração: Valor Data. * 01 de 1 dia

Mas foi quando o PSL confirmou seu apoio à reeleição de Rodrigo Maia (DEM-RJ) à presidência da Câmara, no fim da manhã, que o índice superou os 91 mil pontos. Além de Eletrobras, outras estatais também se destacaram. Em conjunto, essas empresas ganharam R\$ 32,5 bilhões em valor de mercado num único pregão. Banco do Brasil terminou a sessão em alta de 4,54%, Sabesp ON subiu 9,11%, Petrobras ON teve alta de 4,92% e a PN da petrolífera marcou valorização de 6,08%.

"O mercado está renovando suas expectativas de um governo mais pró-negócio e mais amigável à economia privada, o que está se reafirmando nos discursos do presidente eleito e dos ministros recém-empossados", afirma Eric Hatusuka, gestor da Rosenberg Investimentos.

No mercado cambial, o movimento não foi mais intenso porque o dólar subiu em relação às principais divisas ontem. O Dollar Index, que mede o desempenho da moeda em relação a uma cesta de divisas, subiu ontem 0,67%, aos 96,375 pontos, reagindo a dados mais fracos vindos da China. Ainda assim, o dólar comercial encerrou a sessão em baixa de 1,69%, a R\$ 3,8087, menor cotação desde 22 de novembro do ano passado, perto da mínima do dia, de R\$ 3,8004. Já o contrato futuro para fevereiro cedeu 2,57%, para R\$ 3,794.

A esperada fala de Guedes em sua cerimônia de posse também agradou, embora não tenha produzido efeito claro sobre os preços. Isso porque, em parte, o mercado já havia se antecipado no movimento positivo. Mas também porque, agora, o que vai determinar o comportamento dos investidores serão os avanços concretos na direção da implementação dessa nova agenda. Guedes fez uma firme defesa do controle de gastos, da reforma da Previdência e de privatizações. Mas a grande questão ainda é sobre a capacidade do governo em, efetivamente, implementar seus objetivos. Por isso, mais do que as declarações, o mercado financeiro vai reagir aos passos que a equipe econômica vai dar nessa direção.

"O discurso foi excelente na intenção e na teoria. A direção é correta, mas algumas contas não fecham", afirma Alexandre Póvoa, presidente da Canepa. "Como reduzir a carga tributária sobre o Produto Interno Bruto (PIB) de 36% para 20% sem cortar gastos violentamente?", questiona.

Já o apoio do partido de Bolsonaro à reeleição de Maia à Presidência da Câmara teve forte impacto sobre os preços porque ele é visto como alguém que irá defender a agenda prioritária do novo governo, em especial a reforma da Previdência.

Importante termômetro da aposta favorável na política econômica que deve ser implementada, os juros futuros de prazo mais longo caíram com força e, em alguns casos, renovaram mínimas históricas. Foi o caso do contrato DI com vencimento em janeiro de 2025, que caiu abaixo de 9%, o que ainda não havia ocorrido. No fechamento do pregão, a taxa estava em 8,96%.

Marcos de Callis, estrategista de investimento da asset do Banco Votorantim, define o movimento do mercado como um "voto de confiança no governo novo, com discurso liberal, pragmático, e uma agenda clara de reformas estruturantes."

A onda de otimismo influencia inclusive o volume negociado, que cresceu depois das notícias, segundo o estrategista. Ele alerta, entretanto, para os riscos do cenário externo e diz que o mercado pode "estar andando na frente dos fundamentos". Em sua opinião, muitas questões importantes estão em aberto, como o Brexit, a guerra comercial entre EUA e a China e o próprio ritmo de crescimento do país asiático, que preocupa. "Cenário de crescimento para o mundo junto com as questões geopolíticas não deixam que o início do ano seja tranquilo para todo esse otimismo. O Brasil tem chance de ir pelo caminho certo e descolar dos pares, mas é preciso cuidado para não ir na frente dos fundamentos."

No lado técnico, também influenciou o mercado de renda fixa o vencimento de Letras do Tesouro Nacional (LTN) e o pagamento de cupom das Notas do Tesouro Nacional Série F (NTN-F), títulos públicos prefixados, evento que, na prática, devolve dinheiro às mãos dos investidores, que são obrigados a realocar os recursos. "Estamos observando rebalanceamento nas carteiras, com investidores assumindo mais riscos. Parte disso vem do vencimento de LTN e do pagamento de cupom de NTN-F. O investidor está com dinheiro na mão, vê sinais positivos do governo e assume risco. Isso gera efeito em toda a curva de juros", afirma o gestor de uma grande casa que preferiu não ser identificado. Segundo ele, o movimento é prioritariamente do investidor local.

O Brasil em 2019: entre o diagnóstico e a implementação

Publicado no **Valor Econômico** em dezembro de 2018

Ao aproximarmos do final do ano, é natural que comecemos a renovar os votos de um feliz ano novo. Mas o que deveríamos esperar para 2019? Fazer previsões é sempre uma tarefa ingrata, ainda mais num momento de transição política e econômica sob um cenário externo desafiador. Vejamos então primeiro o que o cenário doméstico parece nos reservar.

Ainda é muito cedo para se avaliar o próximo governo, o qual ainda sequer tomou posse. Porém, as indicações de política econômica até o momento parecem animadoras. O novo governo vem se comprometendo com uma política monetária ortodoxa conduzida por um banco central autônomo, com uma ampla agenda de privatização e com uma rápida consolidação fiscal.

Em relação ao primeiro tema, a autonomia do Banco Central, sinalizações importantes foram dadas recentemente. Com o apoio do presidente eleito Jair Bolsonaro, a tramitação de um projeto de autonomia que estava parado na Câmara dos Deputados ganhou novo ímpeto, sugerindo que o mesmo deva ser aprovado, no mais tardar, no início de 2019. Esse projeto será importante para diminuir possíveis pressões políticas.

No quesito privatizações, as indicações são de que as principais empresas estatais não serão postas à venda, mas que mesmo elas poderiam ter parte de seus ativos alienados, gerando não só receitas relevantes no curto prazo, como também induzindo novos investimentos pelas empresas que comprem tais ativos e permitindo que a administração federal tenha maior foco.

Dessa maneira, a agenda de privatização teria não só um efeito fiscal interessante, mas, sobretudo poderia gerar impactos positivos do ponto de vista microeconômico, impulsionando uma melhora de nossa produtividade lá na frente.

Do ponto de vista fiscal propriamente dito, as indicações são de que o novo governo pretende levar a cabo duas importantes reformas: tributária e previdenciária. Ambas são muito complexas e carecemos até o momento de informações mais claras sobre qual tipo de reforma será adotado pelo governo Bolsonaro e qual será a sua extensão. O importante aqui, porém, é ressaltar que a direção nos parece correta e que o novo governo entende bem a importância de suas respectivas aprovações.

Dessa maneira, a agenda desenhada pelo novo governo é muito positiva. O risco está em sua implementação.

Tocar uma agenda tão ampla e tão profunda já não seria tarefa fácil mesmo. Ocorre ainda que há muitos temas que dependerão do Congresso Federal, sobretudo o principal deles a reforma da previdência.

Ademais, enfrentar todos esses problemas pode ser ainda mais complicado sob o cenário externo que se está desenhando hoje. Esse cenário externo parece-nos complicado sobretudo no início de 2019.

Talvez o governo Bolsonaro já seja testado na sua largada. Há muito deixamos de lado a percepção de crescimento econômico em sincronia lá fora sob o medo dos impactos da guerra comercial que está sendo travada em especial entre os Estados Unidos e a China.

É bem verdade que até o momento o crescimento econômico na China desacelerou apenas pouco, mas talvez tenha sido apenas pelo efeito antecipação das tarifas de exportação que os EUA colocaram sobre os produtos chineses. É possível, portanto, que haja uma desaceleração mais forte no primeiro trimestre do ano.

Na Europa, além da desaceleração que já está em curso, parece que a novela do Brexit, poderá ser decidida só mesmo na undécima hora, em março. Ou seja, a incerteza deverá pesar sobre o crescimento da região durante todo o primeiro trimestre do ano, magnificando o efeito que a própria desaceleração da China já terá sobre muitos países que hoje são grandes exportadores para o país asiático.

Em resumo, temos muitos riscos concentrados no início de 2019. Mesmo que nenhum deles se materialize, é possível que o crescimento desacelere apenas pelo efeito negativo da incerteza combinada de todos eles. Se esse for mesmo o caso, o temor de uma desaceleração mais pronunciada da economia mundial aumentaria, causando reversões importantes nos mercados ao redor do globo. Não seria diferente aqui, ainda mais se o Banco Central americano continuar em modo de aperto monetário.

Do ponto de vista doméstico, avaliamos que a nova equipe está apontando a política econômica para a direção correta. Com esse diagnóstico em mente, o desafio passa, portanto, a ser a execução.

Tendo em vista os riscos externos aqui indicados, parece-nos que a margem de manobra para falhas nesse sentido é pequena, tornando ainda mais necessário o senso de urgência nas pautas prioritárias e, sobretudo, na entrega de reformas estruturais.

Felipe Tâmega, Economista Chefe da Itaú Asset Management

[Home](#) > [Insights](#) > [Artigos Economia](#) > **O Brasil em 2019: entre o diagnóstico e a implementação**

Escritório: Av. Brigadeiro Faria Lima, 3500 - 4º andar - São Paulo - SP - 04538-132

A Itaú Asset Management é a denominação de segmento do Itaú Unibanco S.A. (CNPJ 60.701.190/0001-04) dedicado à gestão de fundos de investimento e carteiras administradas de clientes.

Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, utilize o SAC: 0800 728 0728, todos os dias, 24 horas, ou o canal Fale Conosco (www.itaubrasil.com.br). Se necessário contate a Ouvidoria Corporativa Itaú: 0800 570 0011 (em dias úteis das 9h às 18h) ou Caixa Postal 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, todos os dias, 24 horas, 0800 722 1722.



Perspectivas e Desafios 2019

Janeiro, 2019

Cenário Macroeconômico



Internacional

Ao contrário de outros momentos, nos quais o pano de fundo global envolvia revisões positivas para o crescimento das principais economias mundiais, nos deparamos cada vez mais com sinais de divergências para os ciclos econômicos ao redor do mundo:



China

Dados de atividade mistos têm dividido as manchetes com as especulações sobre o andamento das negociações comerciais com os Estados Unidos.

Será importante acompanhar a evolução dos indicadores econômicos e as sinalizações advindas do ambiente político chinês: a combinação destes fatores nos ajudará a entender quais são as perspectivas para o processo de reformas estruturais defendido pela liderança do partido comunista nos últimos anos.



Europa

Tensões políticas deram o tom das discussões europeias recentes. Entre os temas que destacam, encontramos assuntos complexos, tais como o Brexit e discussões fiscais.

A recuperação cíclica deve seguir em curso, mas as dúvidas sobre as perspectivas para a inflação adicionam incertezas na discussão sobre política monetária de 2019 em diante.



Estados Unidos

Superadas as eleições legislativas, que foram realizadas no quarto trimestre e resultaram em um Congresso dividido, os debates sobre a agenda econômica voltam à tona. Entre os temas principais, encontramos a questão do comércio exterior, tão presentes no ano de 2018. Esperamos que o assunto siga em evidência no próximo ano, com implicações não só para a China, mas também para a Europa.

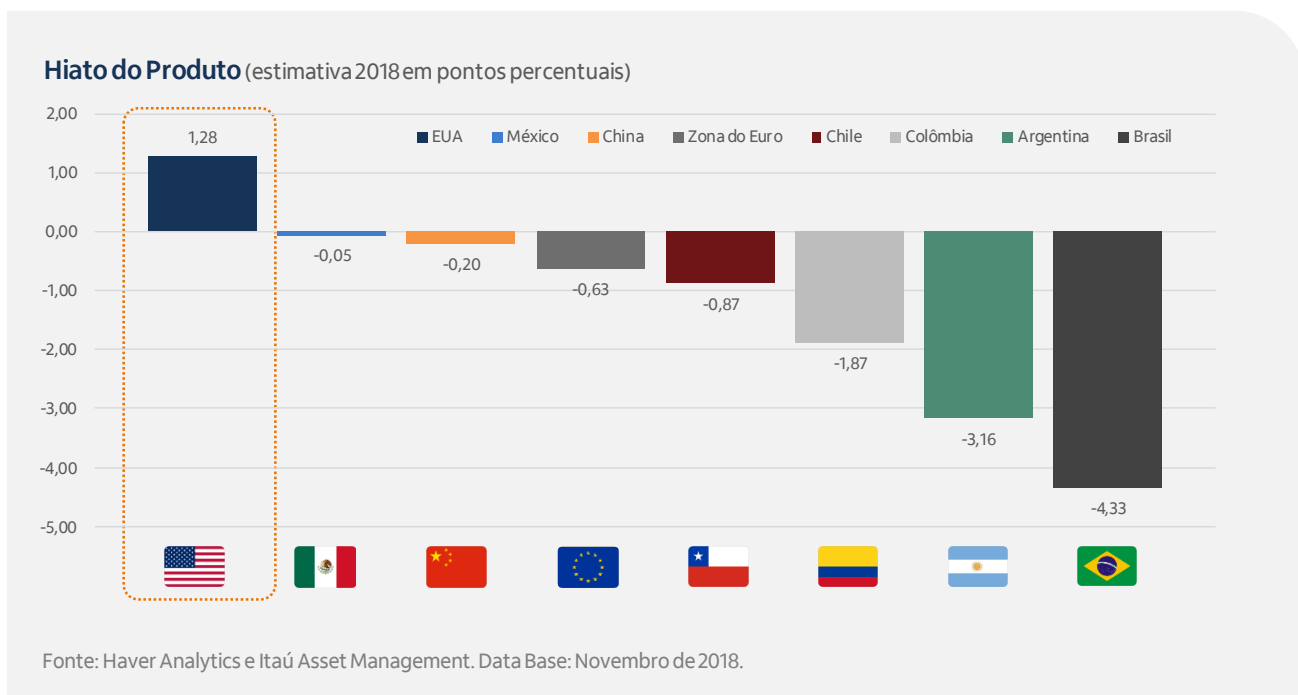
Entre um crescimento robusto e uma inflação consistente com a meta, esperamos que o Banco Central norte-americano dê continuidade ao processo de altas de juros.

Internacional

As incertezas presentes no cenário são amplificadas pelas discussões ressaltadas anteriormente e por outros eventos de natureza política, que já tem influenciado a confiança dos agentes econômicos.

Ainda assim, na ausência de choques, esperamos que os principais Bancos Centrais iniciem ou deem continuidade ao processo de normalização das condições monetárias.

Com uma economia aquecida, o Banco Central norte-americano deve anunciar novas altas e levar a taxa de juros para um patamar consistente com o seu nível neutro, enquanto o Banco Central Europeu deve iniciar discussões sobre futuras altas da taxa de juros.



Uma deterioração das condições financeiras ou das perspectivas para a economia global surgem, portanto, como importantes fontes de risco para a economia brasileira nos próximos trimestres.



Após uma longa crise econômica, que afetou tanto a vida das famílias quanto das empresas brasileiras, encerramos 2018 com uma combinação de crescimento abaixo do potencial e inflação moderada:

Em meio à uma grave crise financeira, o setor privado passou por um importante processo de desalavancagem. O governo, por sua vez, tomou medidas para avançar no ajuste fiscal, mas ainda apresenta resultados incompatíveis com uma estabilização da dívida pública;

As perspectivas para 2019 são favoráveis:

Melhora na confiança sugere ritmo de crescimento robusto à frente, enquanto alto grau de ociosidade deverá limitar pressões inflacionárias. A taxa de juros poderá ser mantida no nível atual por um período prolongado.

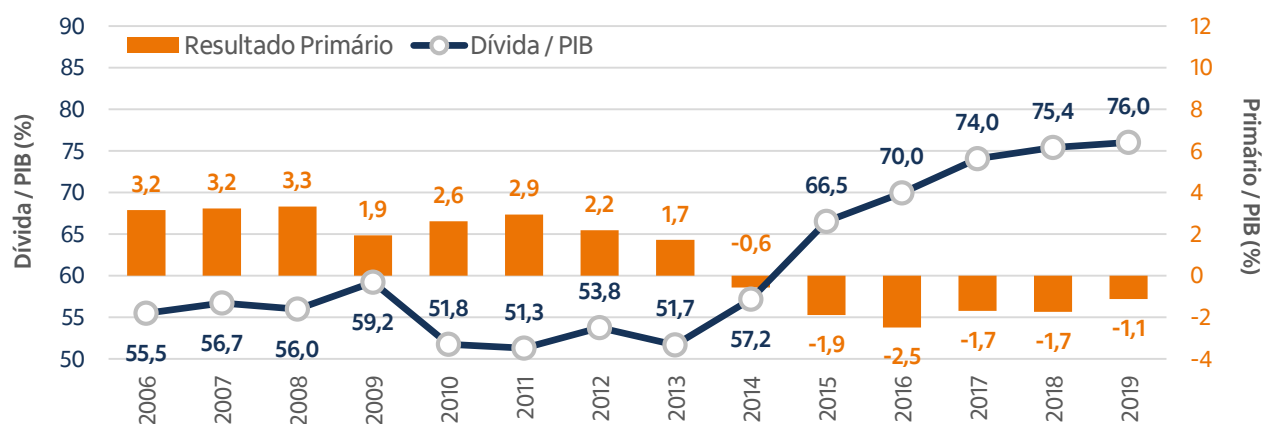
O novo governo vem se comprometendo com uma política monetária ortodoxa conduzida por um banco central autônomo, com uma ampla agenda de privatizações, com a reforma da previdência e com uma rápida consolidação fiscal. Outra agenda importante, a abertura comercial, também pode ganhar espaço nos próximos anos.

O desafio fiscal, no entanto, não pode ser subestimado:

Apesar dos juros baixos e da recuperação do crescimento econômico, ainda não conseguimos reverter o déficit primário e a dívida pública segue crescendo. O cumprimento da regra de Teto dos Gastos, por sua vez, exige mudanças na estrutura de gastos do governo.

O sucesso da agenda proposta pelo novo governo, que tem como objetivo reverter esse cenário, dependerá da coordenação política e deve dominar as manchetes ao longo de 2019.

Dívida Pública Bruta e Resultado Primário (% PIB)



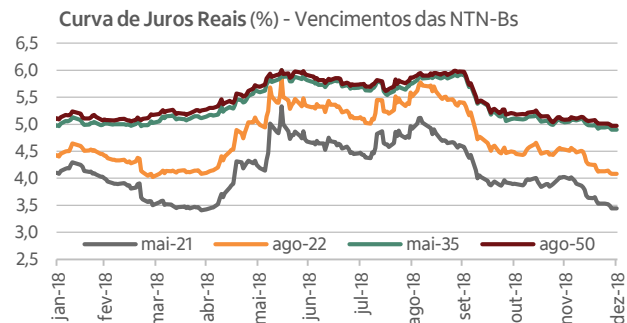
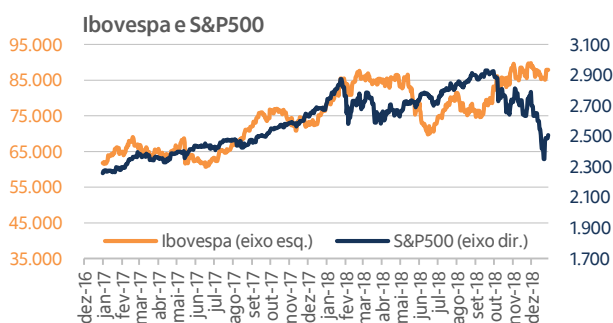
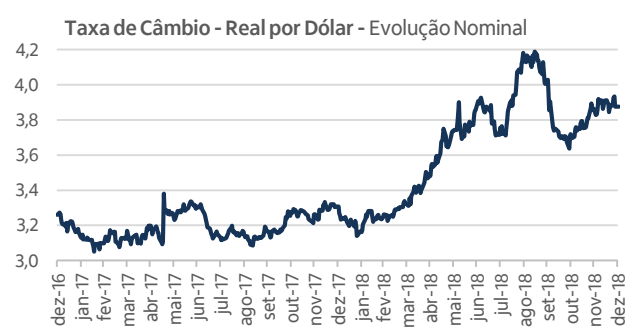
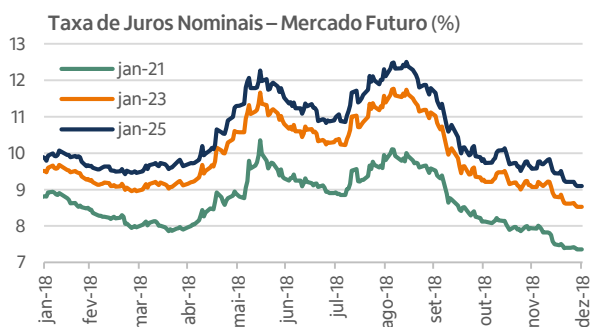
* Cenário Itaú Asset Management até 2019, sem reformas a partir de 2020

Fonte: Tesouro Nacional, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística e Itaú Asset Management.

Data base: Novembro 2018. Projeções estão sujeitas a mudanças.

Indicadores de Mercado

	Nome	Unidade	Nível	2018	% 24m
Renda Fixa	CDI	% ao ano	6,40%	6,42%	17,01%
	IRFM	Índice	-	10,73%	27,56%
	IMA Ex-C	Índice	-	9,80%	23,95%
	IMA B5	Índice	-	9,87%	23,68%
	IMA B5+	Índice	-	15,41%	30,12%
Inflação	IPCA	%	-	3,59%	6,64%
	IGP-M	%	-	7,54%	6,98%
Commodities	CRB	Índice	184,138	-15,32%	-11,80%
Moedas (taxas de câmbio por dólar)	Real	Dólar	3,85	17,17%	19,23%
	Real	Euro	4,37	11,76%	29,68%
	Euro	Dólar	0,88	4,71%	-8,25%
	Iene	Dólar	112,77	-2,66%	-6,22%
	Renminbi	Dólar	6,84	5,71%	-0,96%
	Libra Esterlina	Dólar	0,79	5,90%	-3,23%
Ações - Brasil (em reais)	Ibovespa	Índice	88.624	15,03%	45,93%
	IBX	Índice	36.644	15,42%	47,21%
	IDIV	Índice	4.653	15,95%	45,26%
	SMLL	Índice	1.749	8,13%	61,49%
	ISE	Índice	3.064	9,87%	28,99%
Ações - Mundo (em moeda local)	S&P500	EUA	2.700	-6,24%	11,97%
	FTSE	Inglaterra	7.023	-12,48%	-5,81%
	DAX	Alemanha	11.335	-18,26%	-8,03%
	Nikkei	Japão	22.036	-12,08%	4,71%

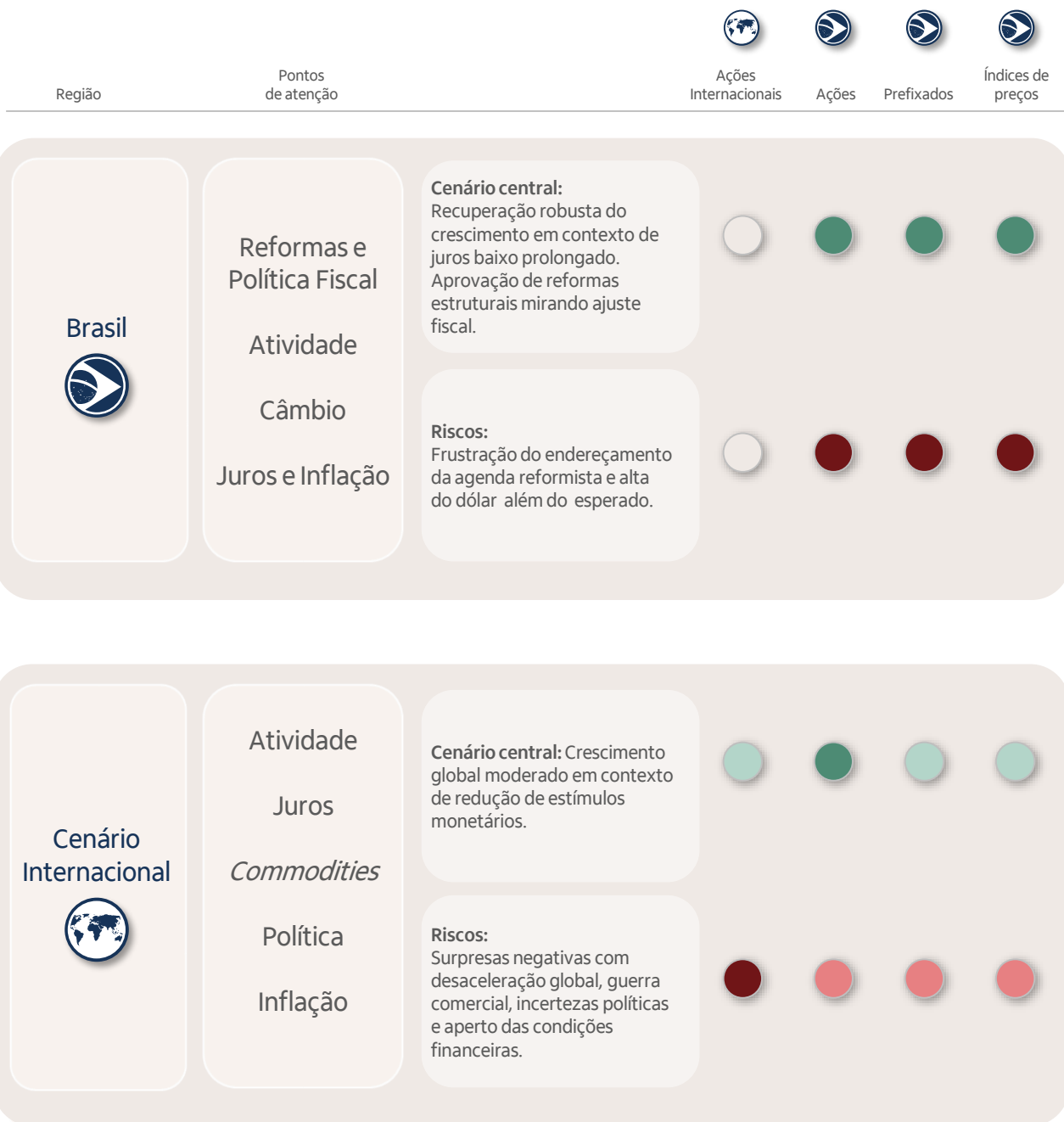


Fonte: Bloomberg – Elaboração: Itaú Asset Management - Data-base: 31 de dezembro de 2018.

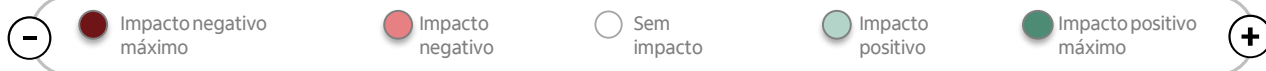
Balanço de Riscos

Principais fatores que podem afetar os temas econômicos

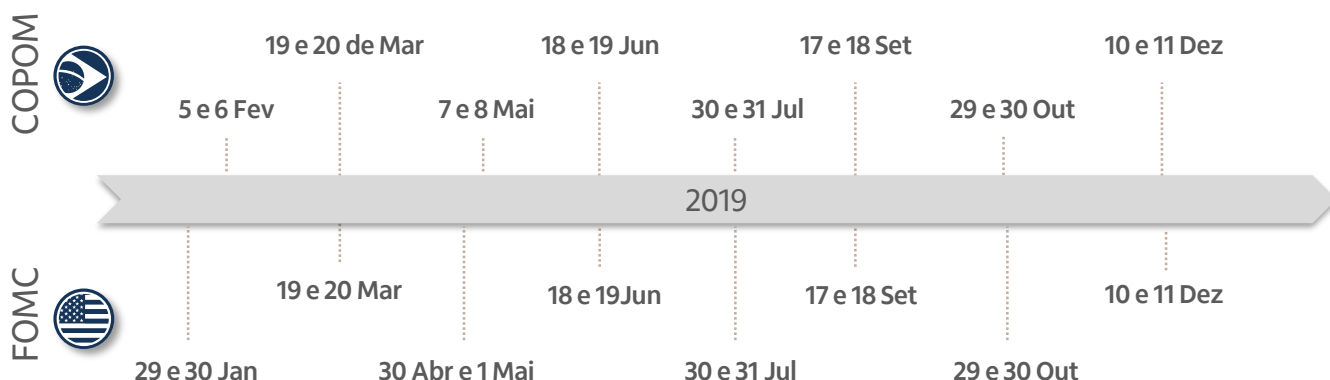
Impactos nas classes de ativos



Escala



Calendário Relevante



Divulgação de indicadores

Indicador	Instituição	Data de divulgação
IPCA	IBGE	Divulgado próximo ao dia 08 de cada mês
Payroll (EUA)	CES	Divulgado na 1ª sexta-feira de cada mês
Resultado Fiscal do BC	Banco Central	Divulgado na última semana de cada mês
Dívida Pública		

Projeção dos indicadores - 2019

Indicador	Unidade	Projeção
PIB Brasil ¹	%	3,0
IPCA ¹	%	3,5
Selic ²	% ao ano	6,5
Resultado Primário ²	% do PIB	-1,3
Dív. Bruta do Setor Público ²	% do PIB	76,6
Fed funds rate	%	2,75 - 3,00

Projeções estão sujeitas a mudanças.

Fonte: Itaú Asset Management e Bloomberg, 19 de dezembro de 2018. ¹ Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

² Banco Central do Brasil (BCB)

Informações Relevantes

A Itaú Asset Management é o segmento do Itaú Unibanco especializado em gestão de recursos de clientes. As informações contidas nesta publicação foram produzidas dentro das condições atuais de mercado e conjuntura e refletem uma interpretação do Itaú Unibanco, podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio. Esta publicação possui caráter meramente informativo e não reflete oferta ou recomendação de investimento de nenhum produto específico. Para análise de produtos específicos oferecidos pelo Itaú Unibanco, consulte seu representante comercial/gestor ou banker para maior detalhamento e informações completas acerca de suas peculiaridades e riscos. O Itaú Unibanco não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base nos dados aqui divulgados. Cotações após às 17h30 min da 6ª feira. Este documento é fornecido, exclusivamente, a título informativo, e não constitui oferta ou qualquer sugestão ou recomendação de investimento, em particular ou em geral, não devendo ser utilizado para tanto. As informações constantes deste documento foram obtidas ou são oriundas de fontes julgadas fidedignas pela Itaú Asset Management porém não há garantia de exatidão nem a cobertura integral das informações aqui contidas. Opiniões e estimativas podem ser alteradas sem aviso. Informações adicionais podem ser obtidas mediante solicitação. A Itaú Asset Management pode ter emitido outros documentos que apresentem informações ou conclusões distintas às ora apresentadas. Tais documentos podem refletir as diferentes opiniões e métodos analíticos de outros analistas que as tenham preparado. Este documento não leva em conta objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer pessoa física ou jurídica individualmente considerada. Investidores devem obter aconselhamento financeiro individual com base em suas próprias perspectivas e condições financeiras, antes de tomar quaisquer decisões com base nas informações aqui contidas. A Itaú Asset Management pode ou poderá ter, eventualmente, posições ativas ou passivas em mercados relacionados, direta ou indiretamente, às informações aqui divulgadas, que podem ser contrárias às informações / recomendações.

Para mais informações, acesse www.itausssetmanagement.com.br