



ATA Nº 76 DE 11 DE MAIO DE 2017

COMITÊ DE INVESTIMENTOS

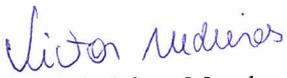
Ata de reunião realizada na sede do PREVIGUABA, ao dia 11 do mês de Maio de 2017, as 11:15 dado início a reunião, com a palavra o Sr. Allan Simonaci – Presidente do Comitê de Investimentos, agradece a presença de todos presentes e inicia informando que os dados econômicos parecem sugerir que estamos em marcha para sair da maior recessão de nossa história. Entre o pico e o vale da série de Produto Interno Bruto (PIB) houve uma queda de 8%, queda essa sem precedentes. Talvez a principal explicação para tal desaceleração econômica tenha sido o desgaste do modelo de desenvolvimento baseado em consumo das famílias na esteira de uma forte expansão de crédito. A expansão de crédito, por sua vez, só foi possível por conta de diversos avanços institucionais que melhoraram o ambiente microeconômico no país. Tudo parecia ir bem até que a crise financeira e econômica mundial nos colocou sob o dilema de nos ajustar à nova situação econômica internacional ou continuar no modelo econômico anterior. Resolvemos optar pela segunda via, ao expandir a economia via crédito direcionado e consumo do governo. Uma melhora dos termos de troca (relação entre o preço das importações e o das exportações de um determinado país), fruto da expansão chinesa, também ajudou para que a crise financeira mundial não parecesse ter maiores consequências para a economia doméstica. Entretanto, ainda que tal opção fosse percebida por diversos analistas como a princípio correta, a manutenção de tais políticas por muito tempo acabou por desequilibrar a macroeconomia do país. Contas fiscais em desajuste, inflação em aceleração, famílias e empresas endividadas e crescimento econômico relativamente fraco atestavam o fim do ciclo de crescimento baseado no consumo via expansão de crédito. Ainda no governo anterior, tivemos algumas tentativas de iniciar um ajuste fiscal, o qual foi mais bem estruturado e ampliado no governo atual. Nessa mudança de rumo, destaca-se a aprovação da chamada PEC do Teto de Gastos que, na nossa opinião, instituiu um novo regime fiscal no país. A partir de agora, o orçamento passa a ser um limitante aos gastos do governo já que, por determinação constitucional, a trajetória de gastos não poderá se acelerar acima da variação da inflação em igual período. Dessa maneira, optou-se por um ajuste fiscal que, ao ancorar as expectativas fiscais, possibilita ao governo fazer um ajuste mais espaçado no tempo, evitando-se assim um efeito contracionista muito forte num momento em que se necessita de crescimento econômico. De fato, já estamos colhendo os frutos dessa mudança de rumo. Desde meados do ano passado, os indicadores de confiança demonstram tendência de alta e o PIB deve surpreender positivamente no primeiro trimestre. A combinação de uma super-safra agrícola, uma melhora da atividade industrial e uma leve recuperação do setor de serviços já deve não só fazer com que o PIB pare de cair como registre expressiva alta no

afm - Q

primeiro trimestre de 2017. Além disso, a mudança metodológica em dois importantes indicadores do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) também ajudará a ampliar o efeito positivo nesse início de ano e, por isso, revisamos o crescimento de 2017 de 0,3% para 0,9%. Essa recuperação econômica mais robusta do que a que projetávamos será bastante positiva. Do ponto de vista político, a boa notícia vem sendo a inflação que, depois de sofrer um grande choque de preços administrados e de absorver uma forte desvalorização cambial, passou a surpreender número após número para baixo. Tal dinâmica positiva da inflação é explicada por uma subsequente valorização cambial do Real (resultado da melhora da confiança do país) e também do efeito da atividade econômica muito fraca num contexto em que o Banco Central empreendeu expressivo aperto monetário. Aperto monetário este que, por sua vez, vem sendo revertido e que dará maior suporte para que a melhora da atividade econômica continue: após acelerar o corte para 100 bps em sua última reunião, acreditamos que o passo será mantido na reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) de maio e mantemos a taxa no final do ciclo em 8,25%. Entretanto, é preciso persistir no caminho das reformas. A melhora esperada na trajetória fiscal não se sustenta simplesmente pela simples aprovação da regra do teto dos gastos. É preciso fazer com que seja possível manter a despesa pública dentro da regra e para tanto é crucial avançar na Reforma da Previdência. É bem verdade que a proposta inicial não era suficiente para assegurar a observância do teto dos gastos, mas já ajudava bastante. Além disso, em nossas estimativas, as mudanças recentes na PEC da Previdência retiraram por volta de 30% do impacto total inicialmente previsto, fazendo com que a aprovação futura de novas medidas de contenção dos gastos se tornem ainda mais necessárias. A conclusão final é de que continuamos cautelosamente otimistas com relação à aprovação da Reforma da Previdência já que a mesma deve sofrer diluição adicional, o que poderá gerar algum estresse no mercado. Em suma, é razoável supor que estamos diante do início de um possível ciclo virtuoso de crescimento. Porém, para que tal ciclo se concretize, é fundamental que seja dada continuidade à implementação de uma agenda de reformas estruturais. Nada mais havendo a tratar eu Vanessa da Silva Ferreira dos Santos, lavrei e assino a presente Ata juntamente com os demais presentes que assim quiseram assinar, Iguaba Grande/RJ, 11 de Maio de 2017.


Vanessa da Silva Ferreira dos Santos - Secretária


Rosana Aparecida Rodrigues Alves – Membro


Victor Medeiros Mendes da Silva - Membro

Rogério Maia Vieira – Membro 

Allan Simonaci – Presidente do Comitê de Investimento.

