

**DEPARTAMENTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO  
MUNICÍPIO DE PORTO ALEGRE**

**COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO PREVIMPA**

**ATA Nº 15/2021 - REUNIÃO ORDINÁRIA**

**Comitê de Investimentos - PREVIMPA**

<b>Data e Hora</b>	<b>Local</b>
20/05/2020 - 14 horas	Rua João Manuel, 50 - 9º andar - Sala de Reuniões - PREVIMPA e Videoconferência
<b>Participantes</b>	
Daniela Silveira Machado - Diretora Administrativo-Financeira - Previmpa, Dalvin Gabriel José de Souza - Chefe da Unidade de Investimentos - Previmpa, Rogério de Oliveira - Economista - Unidade de Investimentos - Previmpa e Giordana Zimmermann Besen, Atuária, ASSEPLA - Previmpa. Participaram também: Renan da Silva Aguiar - Chefe da Assessoria de Planejamento - Previmpa e Roger Sotoriva Piccini - Administrador - Unidade de Investimentos - Previmpa	
<b>Pauta:</b>	
1 – Apresentação Cenário Macroeconômico com equipe do Itaú.	
<b>Resumo da Reunião</b>	
Formado quórum, Daniela abre a mesa de trabalho. Imediatamente, passa a palavra a equipe do Itaú para apresentação. Profissional do banco começa apresentação, destacando cenário internacional. Para ele, diante de uma visão geral, EU segue com um panorama mais positivo que seus pares, Europa e China, fruto da aceleração de vacinação e estímulos. Sobre o cenário Brasil, destaca que a inflação pressionada e dúvidas quanto à retomada da atividade alimentam o debate sobre política monetária. De maneira conclusiva, considera que o cenário ainda é favorável para ativos de renda variável, face liquidez internacional; para o final final de 2021, vê o IPC-A em 5,6%; aposta em uma taxa Selic em 5,25% a.a. em 2021; e câmbio no patamar de 5,40 no final de 2021. Realizada apresentação, Dalvin agradece a equipe do Itaú. Sem mais, Daniela encerra reunião.	
<b>Encaminhamentos</b>	
<b>Pendências</b>	



Documento assinado eletronicamente por **Renan da Silva Aguiar, Administrador(a)**, em 21/05/2021, às 11:37, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Giordana Zimmermann Besen, Atuário**, em 28/05/2021, às 15:10, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Rodrigo Machado Costa, Diretor(a)-Geral**, em 08/06/2021, às 11:13, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Daniela Silveira Machado, Diretor Administrativo-Financeiro**, em 08/06/2021, às 17:12, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Dalvin Gabriel José de Souza, Chefe de Unidade**, em 18/06/2021, às 16:54, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



Documento assinado eletronicamente por **Rogério de Oliveira, Economista**, em 16/07/2021, às 13:51, conforme o art. 1º, III, "b", da Lei 11.419/2006, e o Decreto Municipal 18.916/2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site  
<http://sei.procempa.com.br/autenticidade/seipmpa> informando o código verificador **14173350**  
e o código CRC **8BC83CEC**.

---

# Cenário Macroeconômico

Pesquisa econômica



Maio, 2021

Decorative background patterns in the top-left corner, including a grid of dots and a pattern of parallel lines.

# | Internacional



## O quadro sanitário e a recuperação global

- O cenário para o mercado internacional segue positivo. A vacinação continua em curso e trazendo boas perspectivas para retomada. Ainda que a normalidade não tenha se estabelecido, restrições adicionais à mobilidade parecem menos prováveis para o mês de maio em diante.
- A recuperação cíclica global começa a tomar forma, com países desenvolvidos em destaque com estímulos presentes e vacinação em andamento.
- Estados Unidos (EUA) possuem hoje uma projeção de retomada de sua atividade mais favorável que seus pares, com contribuição relevante para o crescimento global nos próximos anos.

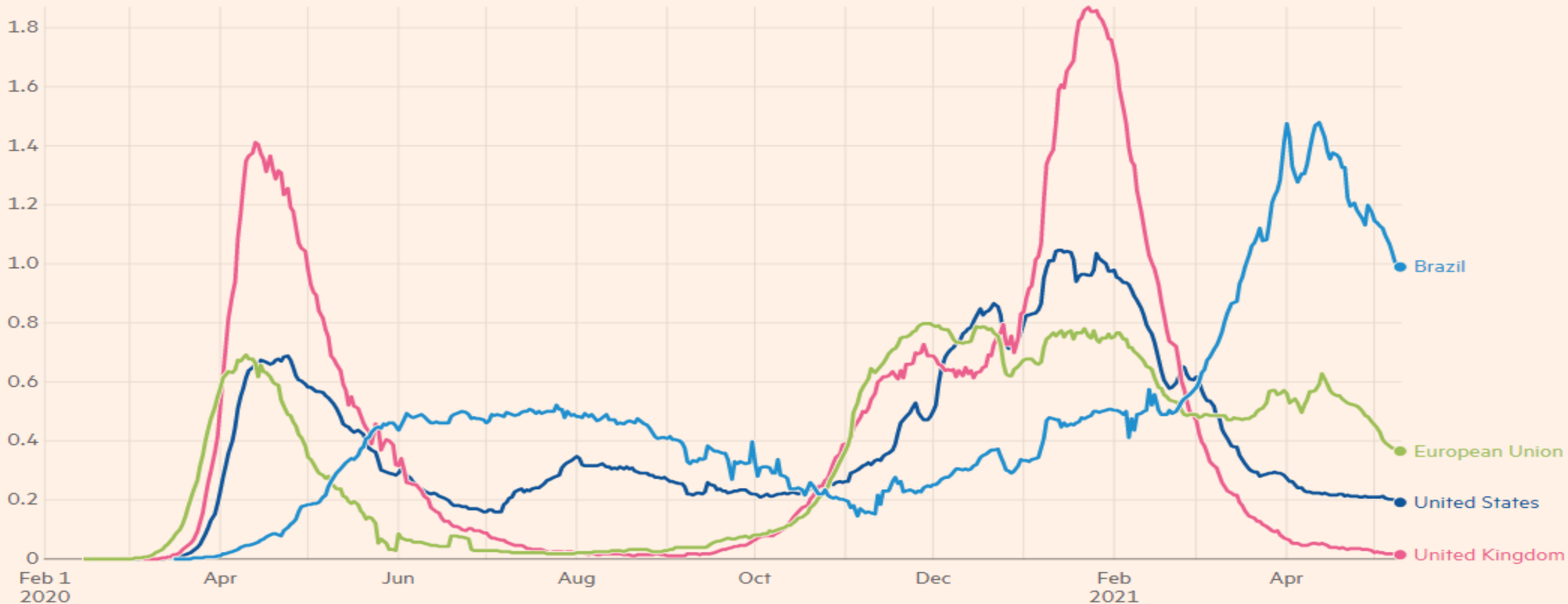
## EUA no centro das atenções

- Começa a ser discutido um novo pacote de auxílios, agora voltados à infraestrutura de longo prazo, com aumento de impostos atrelados ao plano.
- O debate sobre inflação continua presente, porém a decisão de política monetária do FED (Banco Central Norte Americano) e falas de seus dirigentes ainda nos indicam um ambiente de estímulo monetário presente ao menos até 2023.
- Sobre a China, o país deve apresentar crescimento relevante em 2021, no entanto devemos observar alguma desaceleração de estímulos, sobretudo em crédito.
- A Europa deve ter uma retomada de atividade mais lenta do que EUA e China, com algum viés menos pessimista após possível aceleração da vacinação na região.

**Estados Unidos segue com um cenário relativamente mais positivo que seus pares, fruto da aceleração de vacinação e estímulos**

COVID-19 segue avançando em ondas. Com vacinação, países desenvolvidos apresentam melhora acelerada.

## Mortes diárias por 100 mil habitantes diagnosticados com Covid-19 (média móvel de 7 dias)

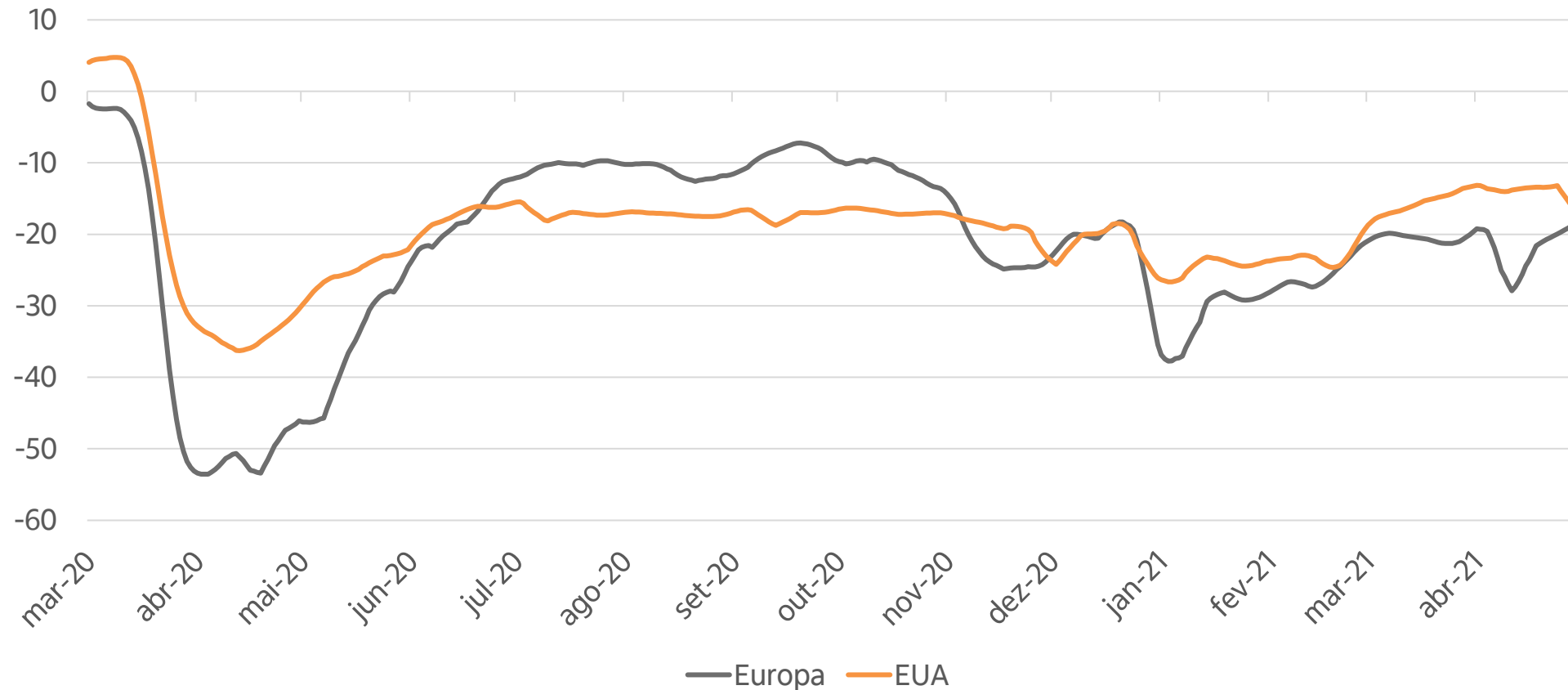


Fonte: Fonte: Financial Times Coronavirus tracker (<https://www.ft.com/coronavirus-latest>).

Mobilidade Vs Atividade:

Efeitos temporários relacionados a novas paralisações trarão consequências para o primeiro e segundo trimestre. Impactos gerados por novas restrições à mobilidade estarão presentes, ainda que em menor intensidade.

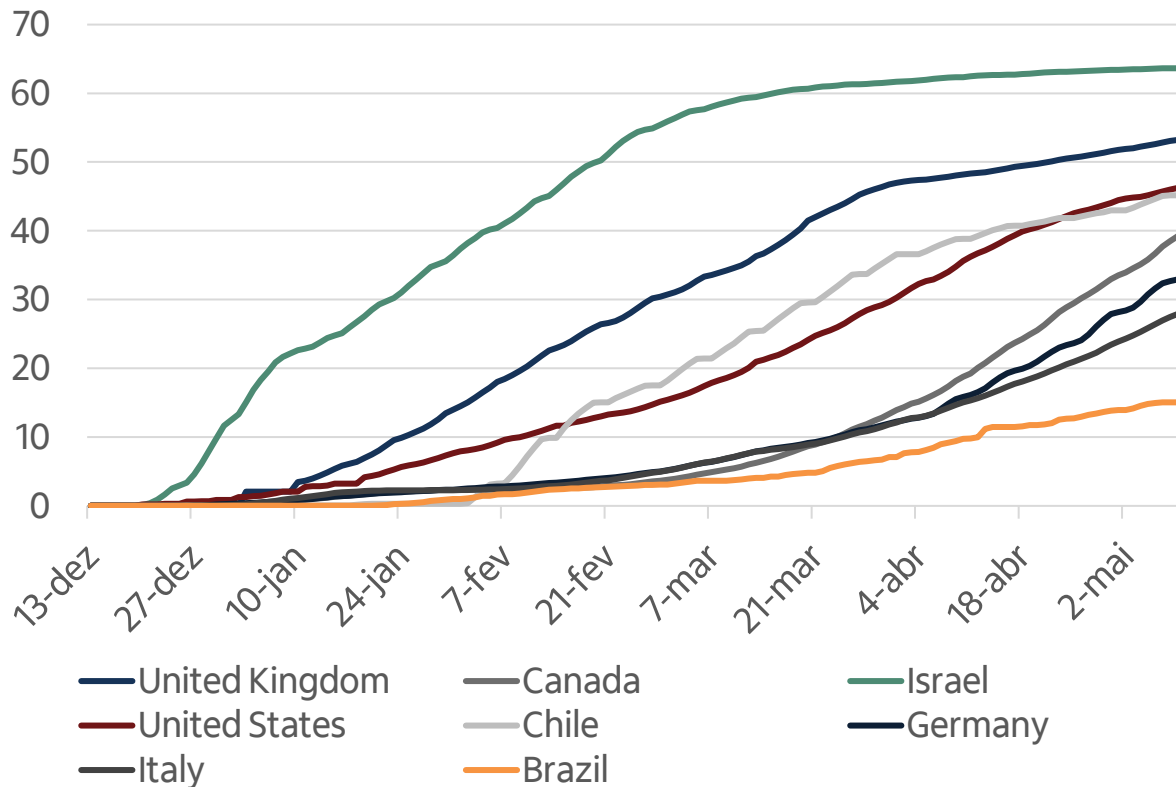
### Mobilidade Google (Mudança %)



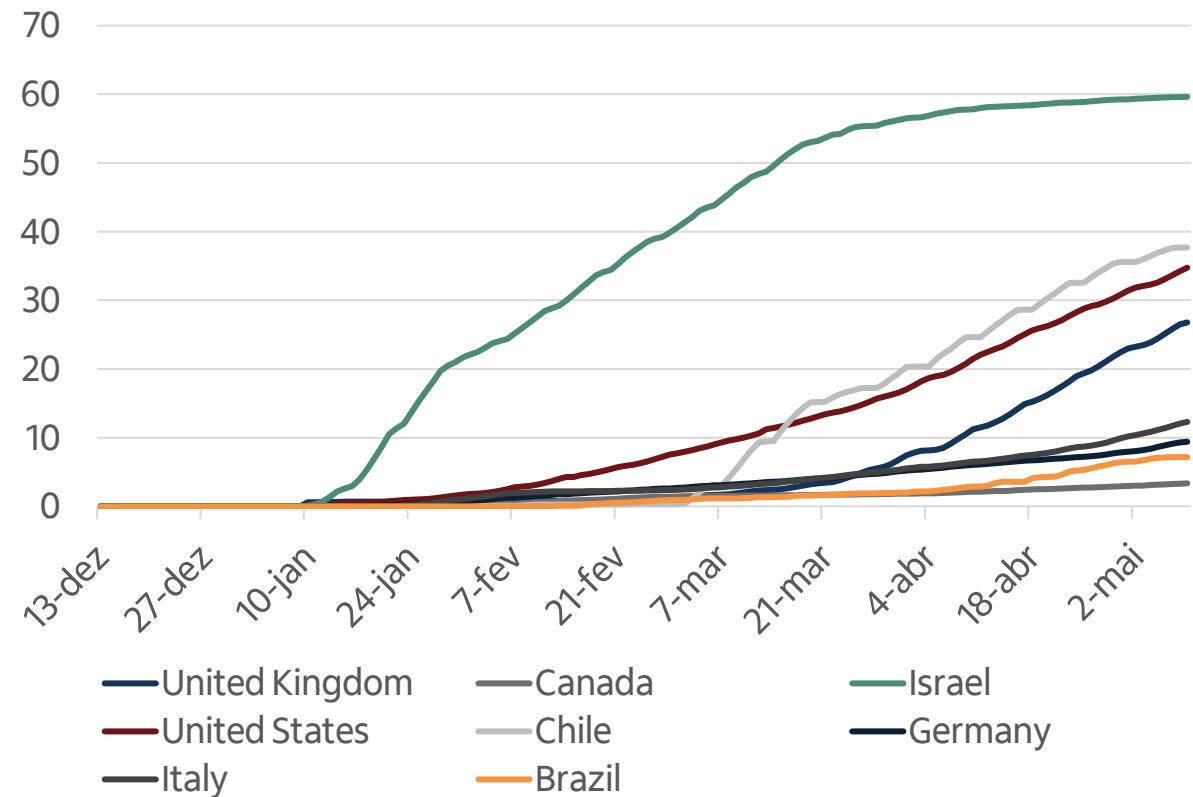
O monitoramento da vacinação pelo mundo e o processo gradual de imunização é de grande importância.

## % População já vacinada

### Ao menos uma dose

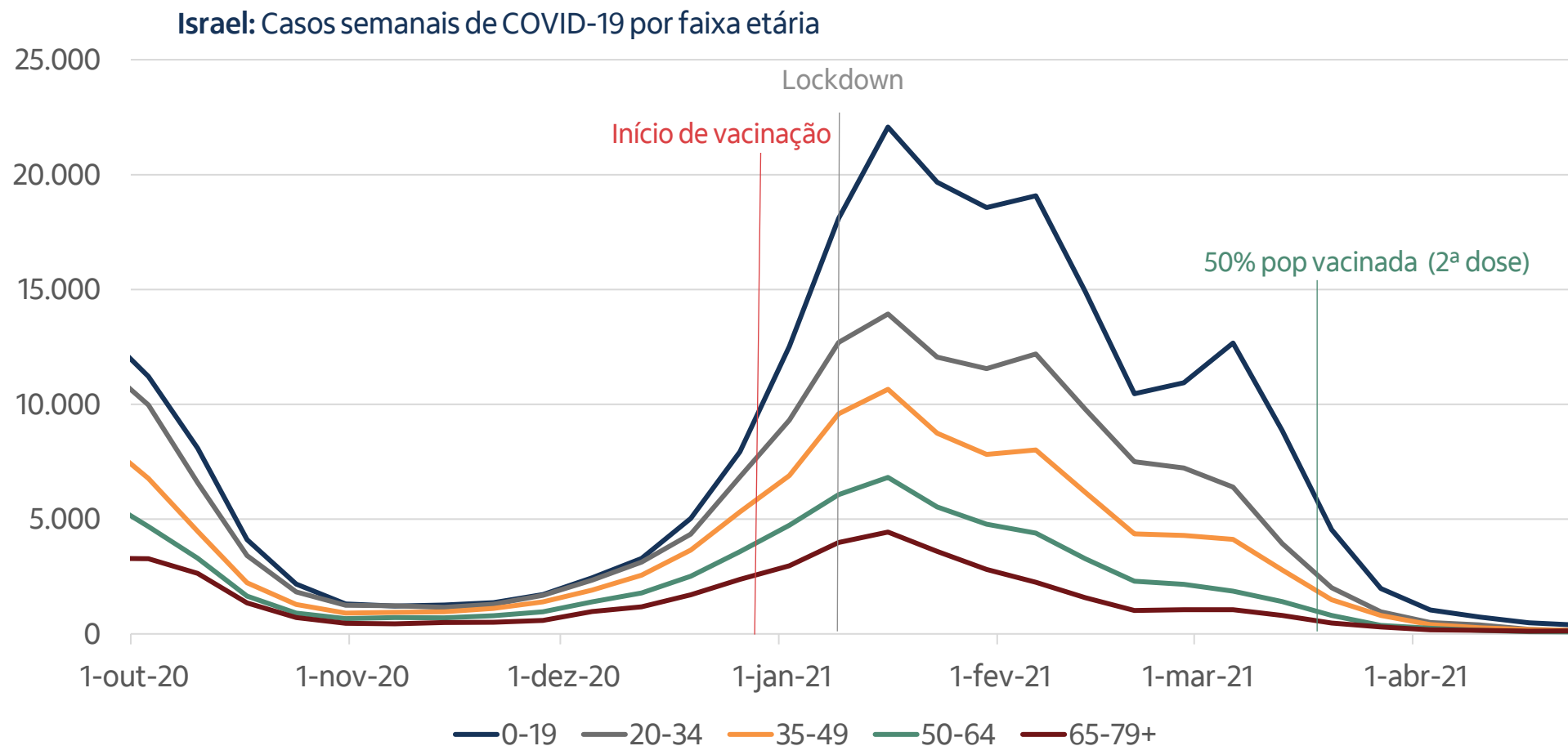


### Duas doses





Israel como primeiro case global, realizando vacinação e lockdown de forma coordenada.



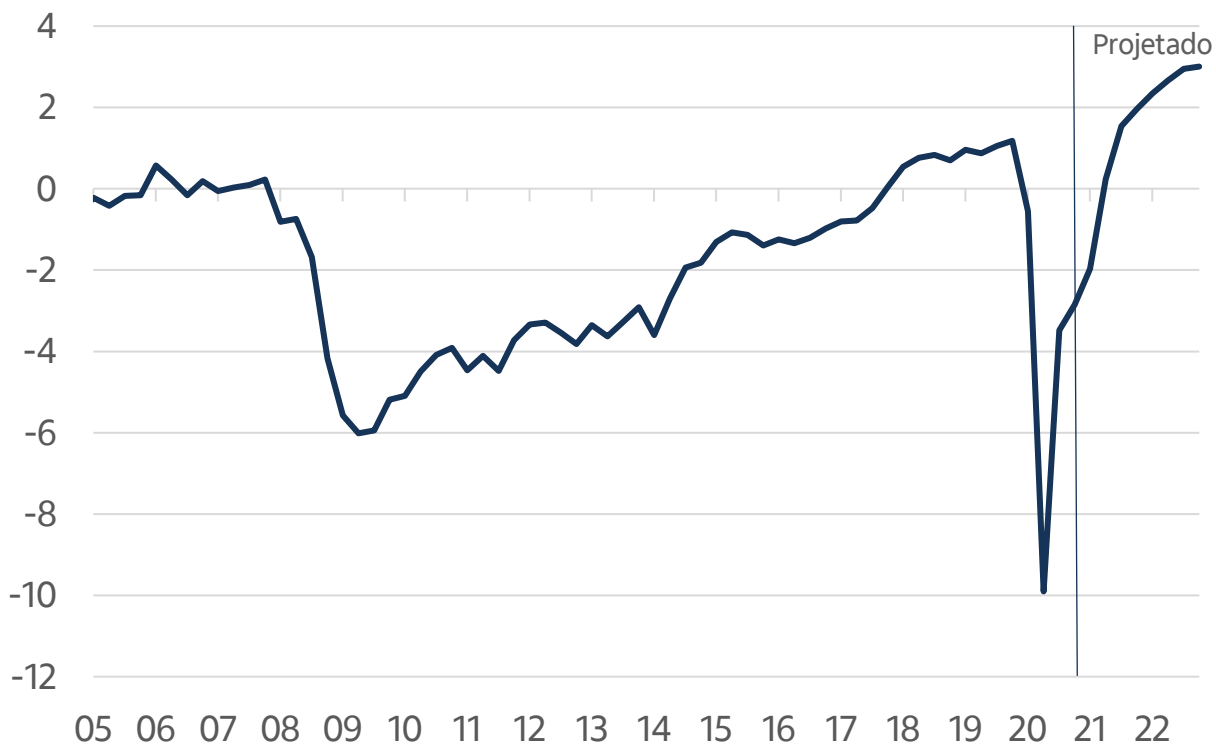
Fonte: Covid-19 Reservoir, Israel Ministry of Health

# Internacional

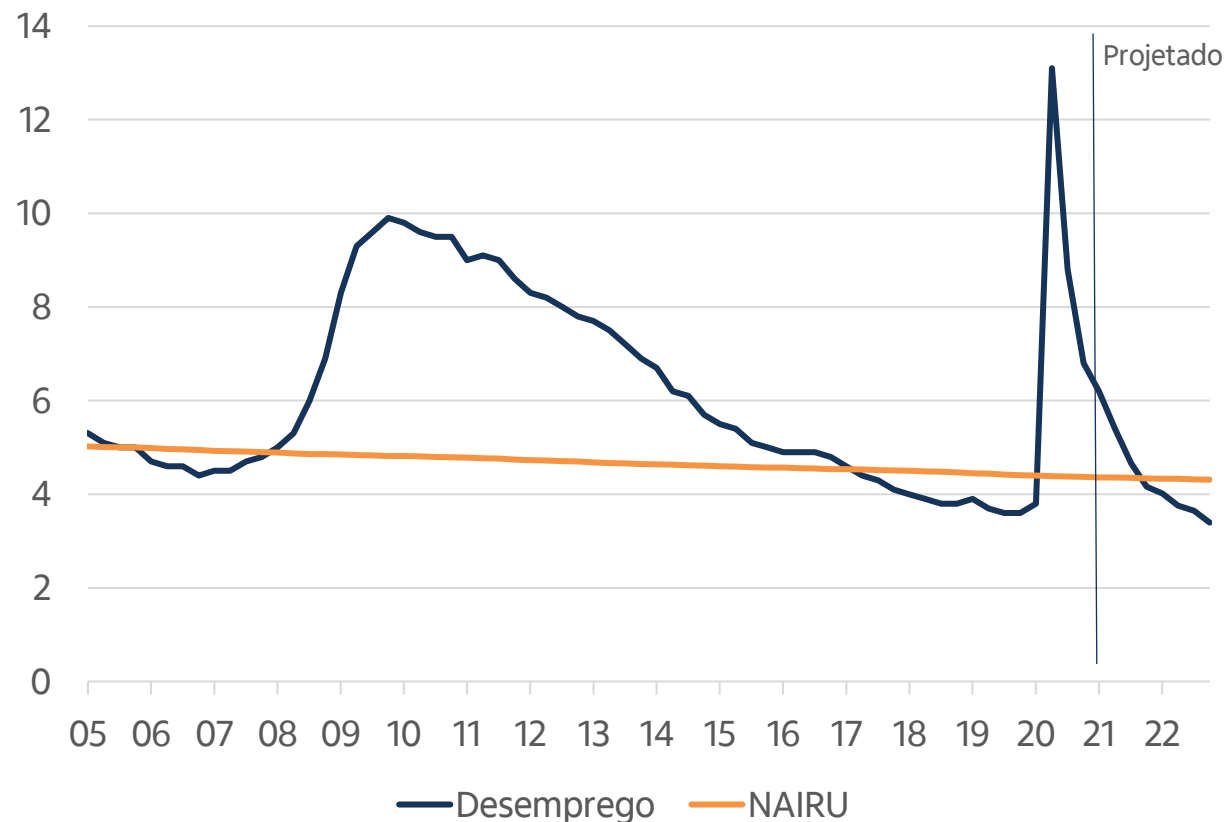


O impacto em renda gerado por mais de 5 trilhões de dólares injetados em 2020 e 2021 é elevado, o que deve impulsionar o PIB dos EUA e trazer a ociosidade e emprego próximos de suas taxas neutras de forma mais rápida que o esperado.

### EUA: Hiato do produto (%)



### EUA: Desemprego e NAIRU (%)

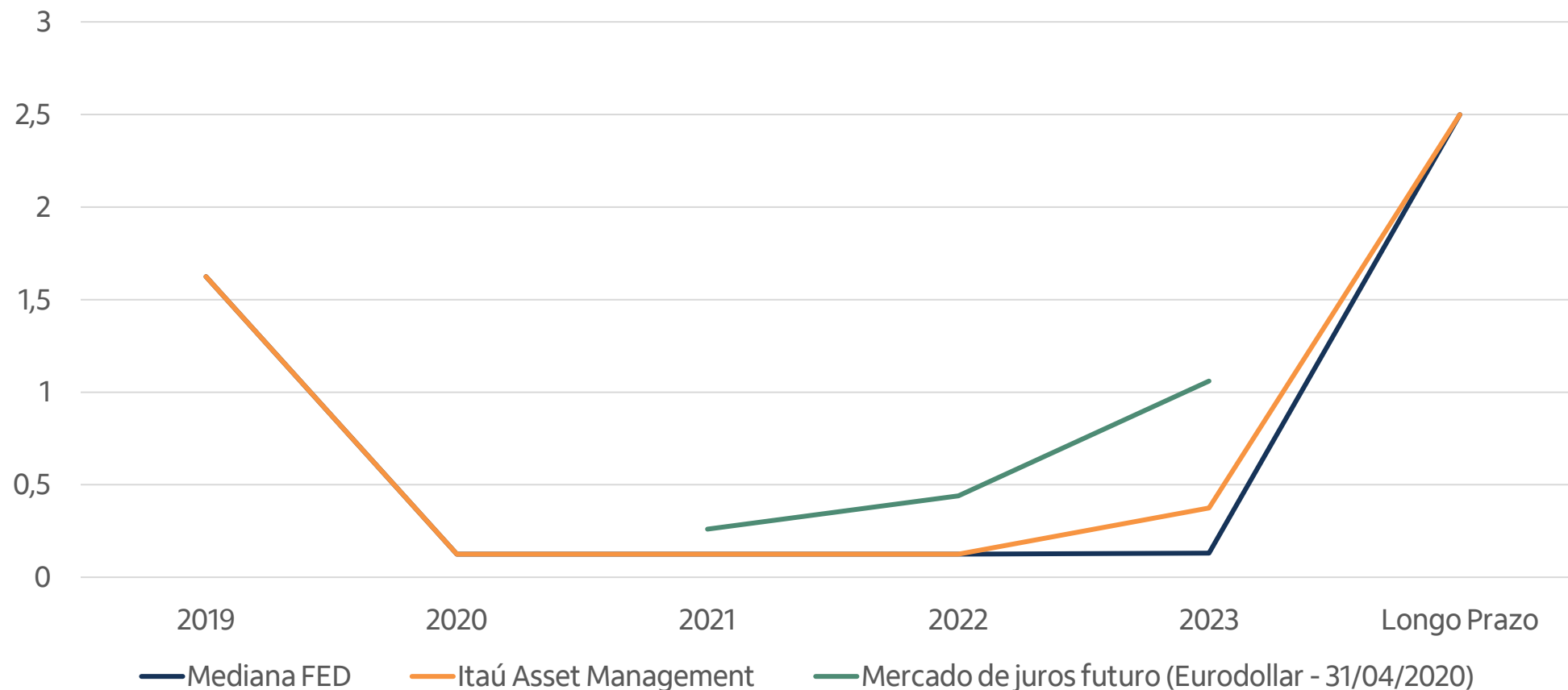


Fonte: Itaú Asset Management; CBO (Congressional Budget Office)

Início de discussão importante sobre retomada de inflação.

O FED deve iniciar de forma lenta e gradual a comunicação da retirada de estímulos pelo lado monetário. Já o mercado coloca esta visão em cheque, com efeitos nas curvas de juros em todo o mundo.

## Expectativas para juros EUA



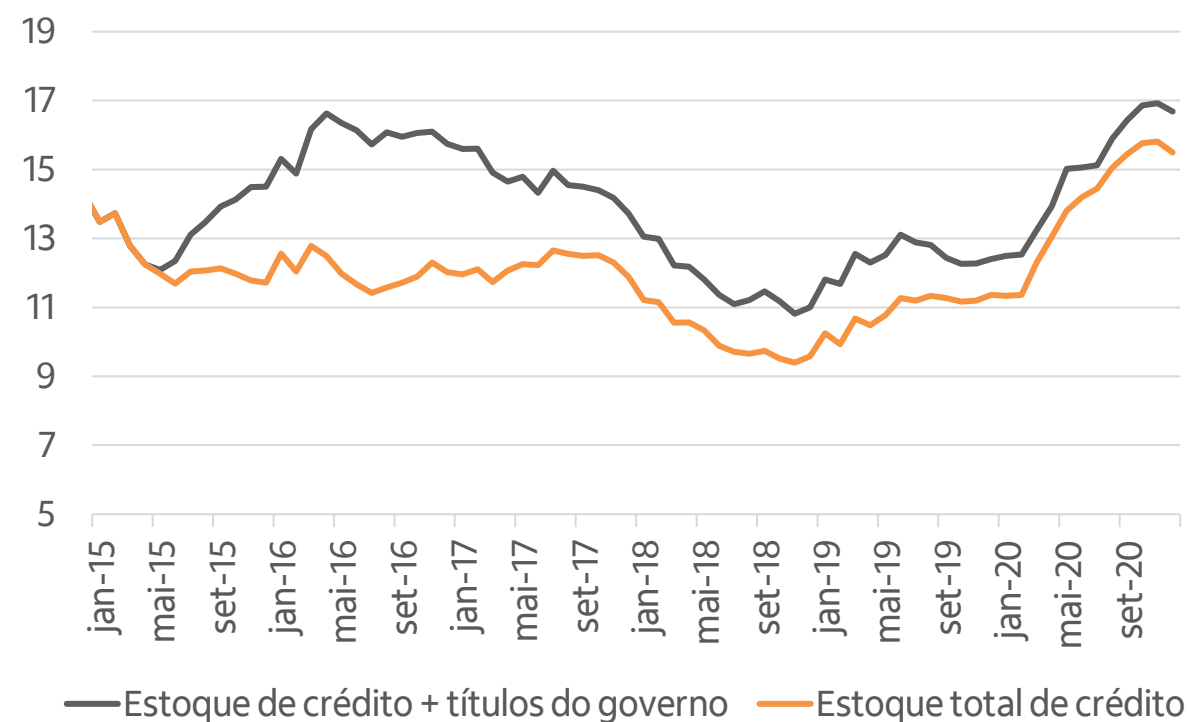
# Internacional



O “ciclo” de crise da China se deu antes dos demais países: tanto a eclosão da pandemia, seu impacto sobre a economia e a consequente recuperação econômica advinda da normalização da mobilidade e dos estímulos contracíclicos (com destaque para o setor industrial). O debate agora é sobre a continuidade e velocidade da redução de estímulos no maior país Asiático. Alguns países Asiáticos como Coreia e Taiwan se destacam dentre os demais.

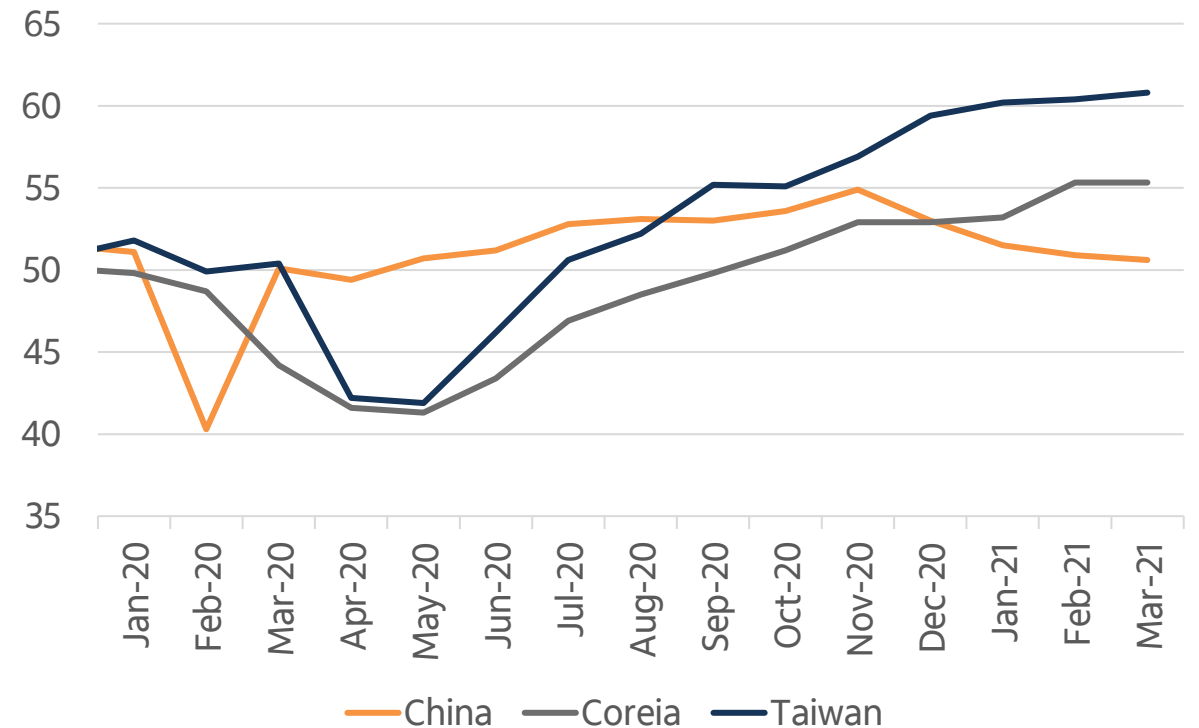
## China: Estoque total de crédito

(Variação anual %)



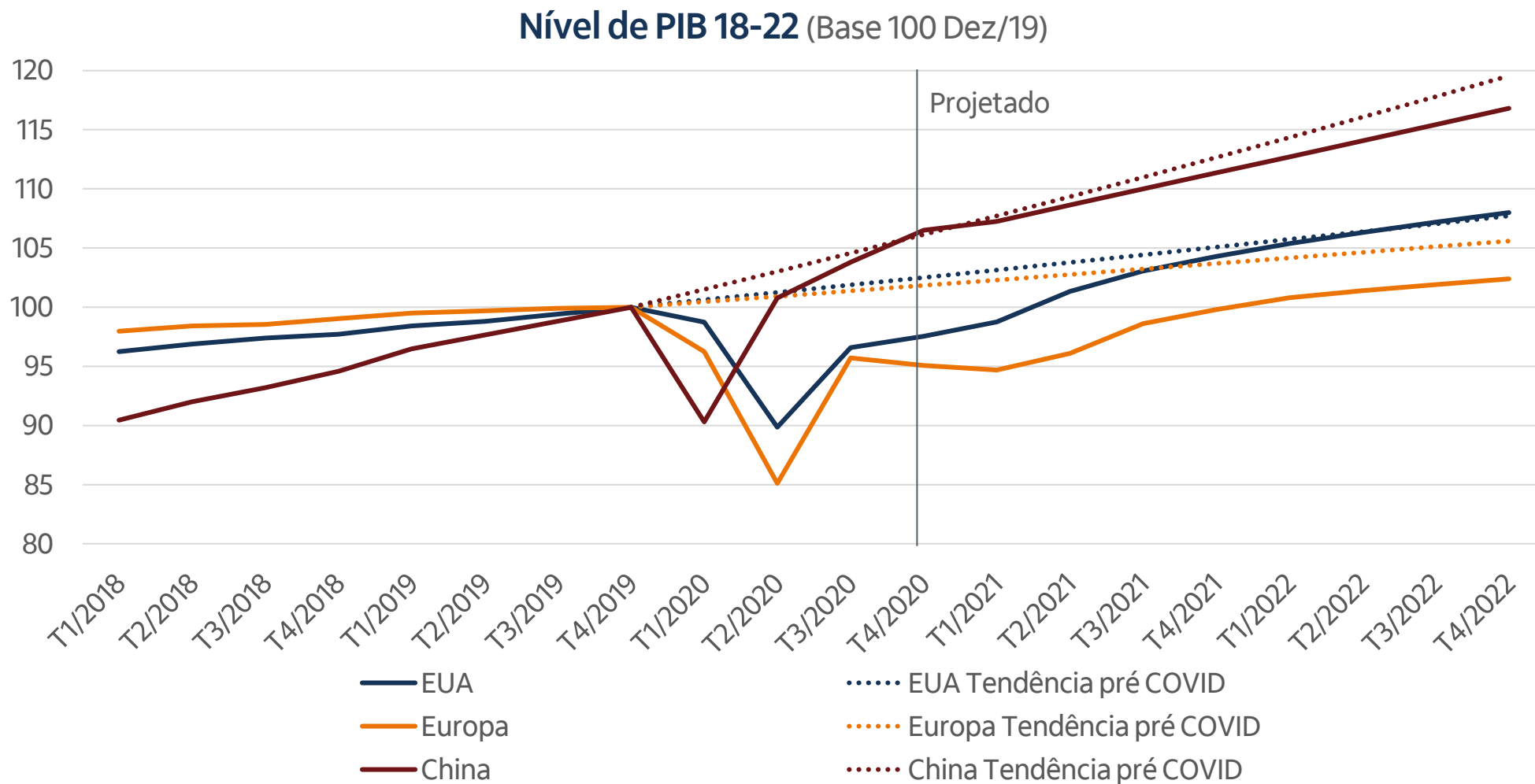
## Índice PMI

(acima de 50 = aceleração econômica)



Fonte: China National Bureau of Statistics / Haver.

As projeções de atividade indicam um ciclo de recuperação econômica, porém com EUA em destaque.





| Brasil



## Fiscal e atividade

- Um dos principais riscos ao cenário de atividade segue sendo o desdobramento da pandemia no Brasil.
- Os dados para o primeiro trimestre possuem um viés de alta em relação à nossa projeção. Por outro lado, para o segundo trimestre, devemos observar impactos causados pelas restrições adicionais à mobilidade.
- Sobre fiscal, a resolução do impasse ligado ao orçamento tira pressão por ainda maior volatilidade política, porém traz um resultado fiscal com claro rompimento do teto de gastos. O uso de Créditos Extraordinários fora da meta fiscal confirma as assimetrias negativas ao balanço de riscos.
- A dinâmica da dívida não se tornará explosiva com este fato, mas seguiremos atentos ao fiscal como risco permanente.

## Inflação e Selic

- A inflação segue pressionada, com itens relacionados a alimentos, commodities e industriais mostrando viés de alta. A atenção deve estar voltada para as projeções de mercado para 2022, que se situam ao redor da meta e podem influenciar as decisões do BC.
- Levando em consideração a análise do balanço de riscos para inflação, atividade e fiscal, o Banco Central iniciou um processo de normalização parcial da política monetária no mês de março. A velocidade com que esta normalização se dará segue incerta, com persistência de inflação em níveis altos e dúvidas sobre a retomada da atividade tornando as projeções de duração do ciclo desafiadoras.

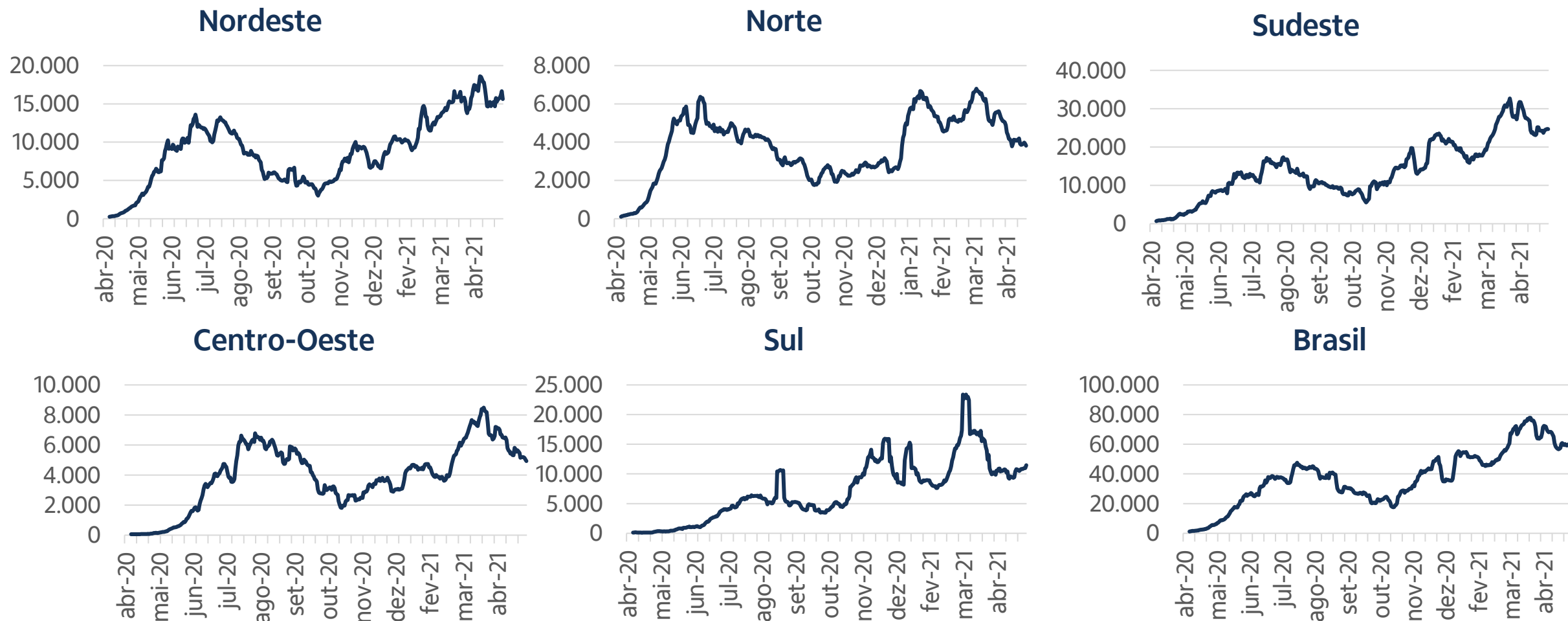
**Inflação pressionada e dúvidas quanto à retomada da atividade alimentam o debate sobre política monetária**

# Atividade no Brasil



Atenção total para a dinâmica de casos regionais com presença de novas variantes e ondas de contaminação.

## Casos diários por região do Brasil (média móvel de 7 dias)

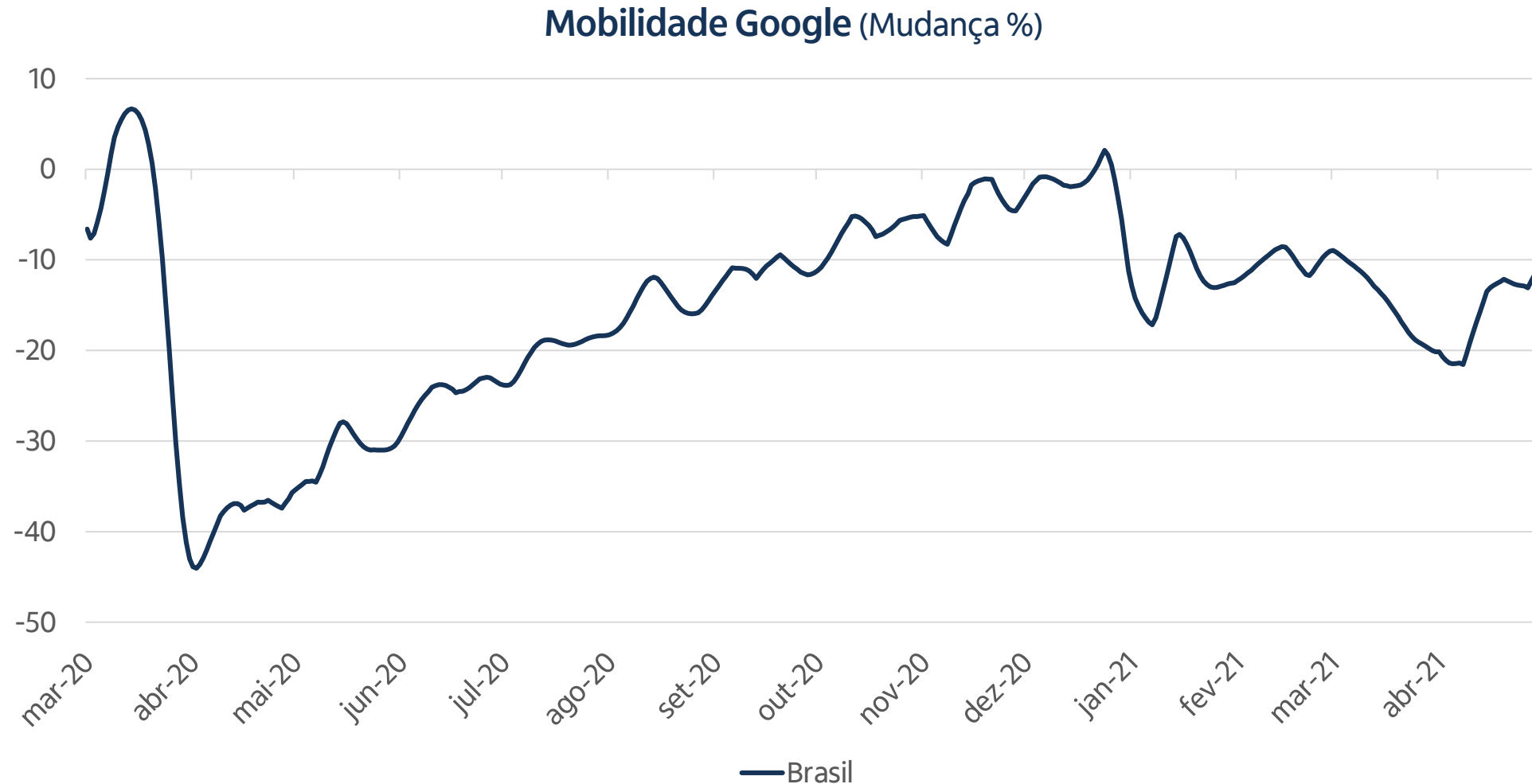




## Atividade no Brasil



Assim como no exterior, a análise da mobilidade volta a fazer parte do cotidiano dos analistas.



# Atividade no Brasil



Perspectiva para vacinação no país deve ser observada.

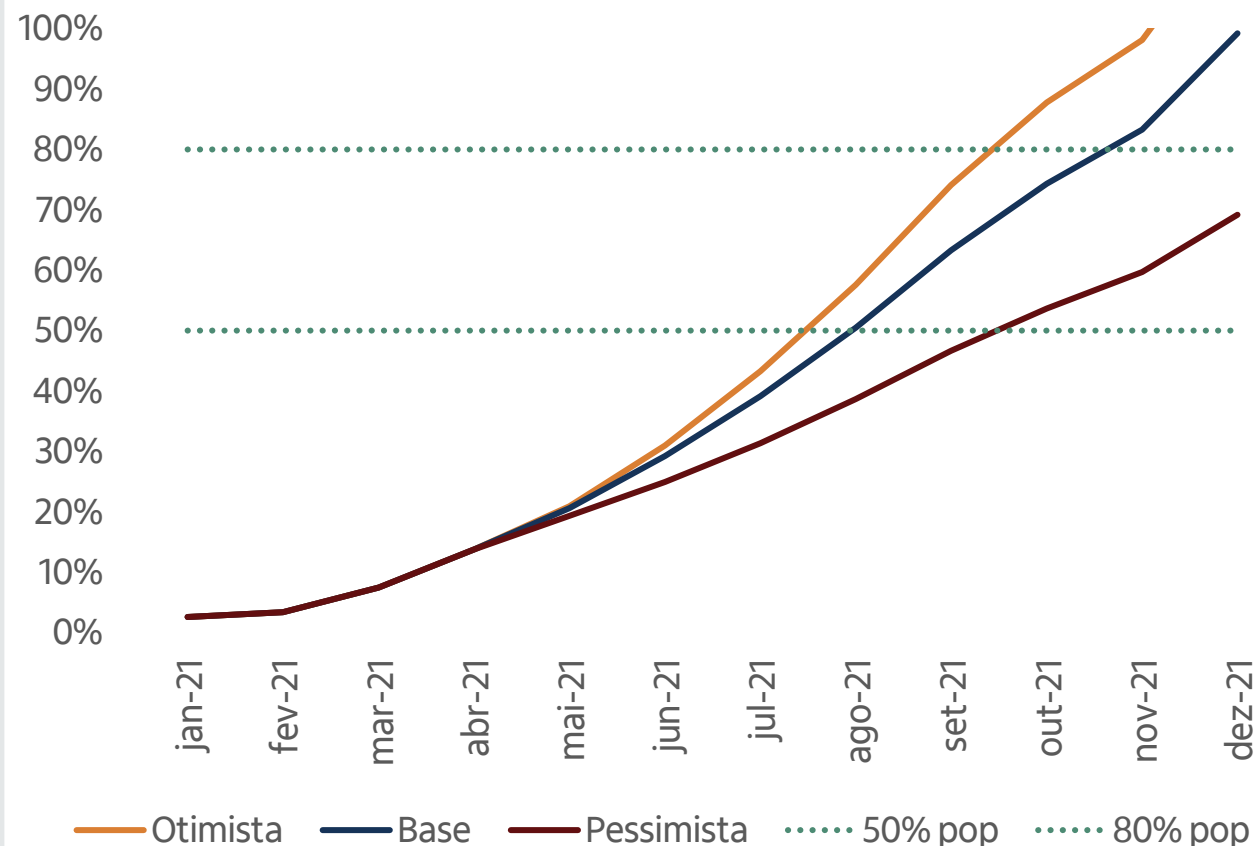
## Pontos Positivos

- Capacidade operacional de vacinação não parece ser um problema:
  - Campanhas recorrentes mostram ritmo de aproximadamente 30/35 milhões por mês.
- Pesquisa Ipsos: Brasil apresenta aparente boa aceitação da vacina, com 89% dos pesquisados respondendo concordar com a afirmação de que tomariam a vacina. (UK 87%; México 80%; Itália 85%; Espanha 82%; EUA 65%; Alemanha 74%; França 59%).

## Riscos

- Vacina demorar mais a ser aprovada pelas agências reguladoras.
- Falta de insumos para a produção e/ou aplicação das vacinas.
- Dúvidas em relação à logística.
- Maior resistência às vacinas do que o previsto.

### Brasil - Vacinação projetada (%pop)



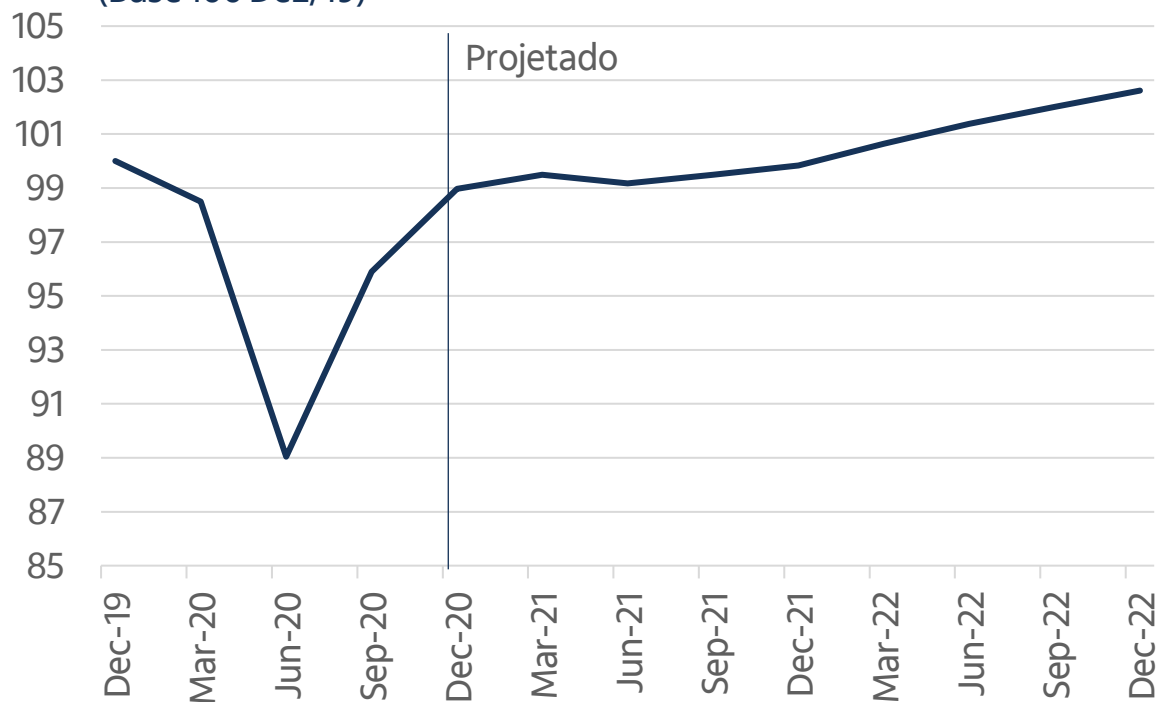
# Atividade no Brasil



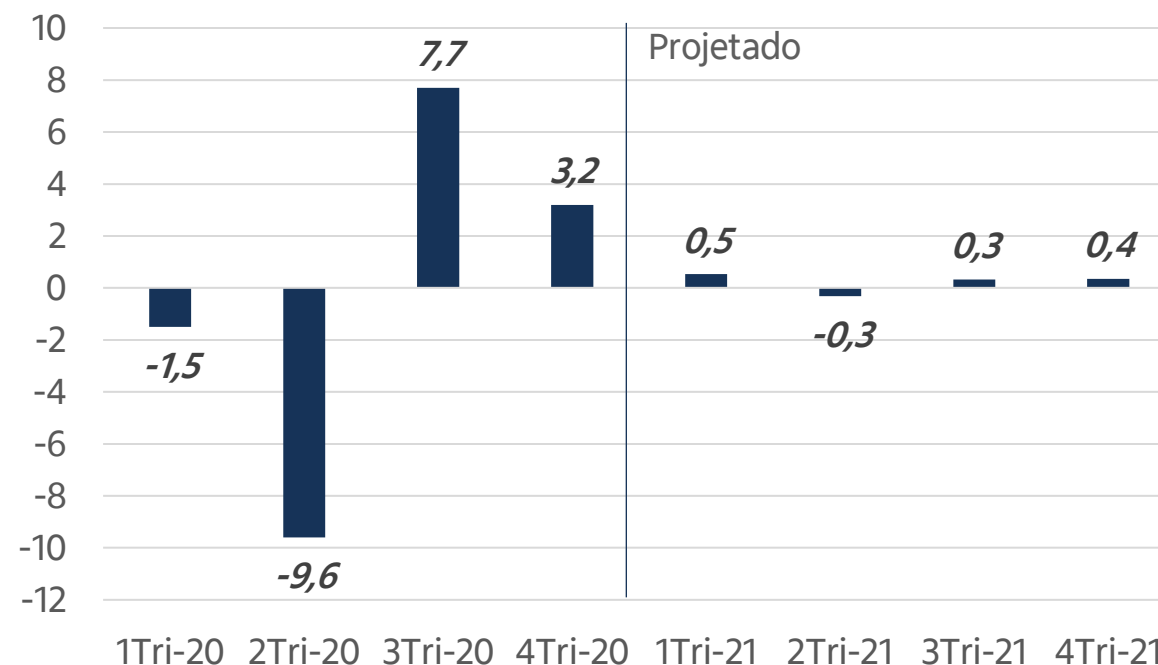
Cenário desafiador, com impactos observados no segundo trimestre e crescimento tímido no segundo semestre com avanço mais concreto de vacinações.

## Nível de PIB 19-22

(Base 100 Dez/19)



## Crescimento trimestral do PIB (%)



Fonte: IBGE e Itaú Asset Management.

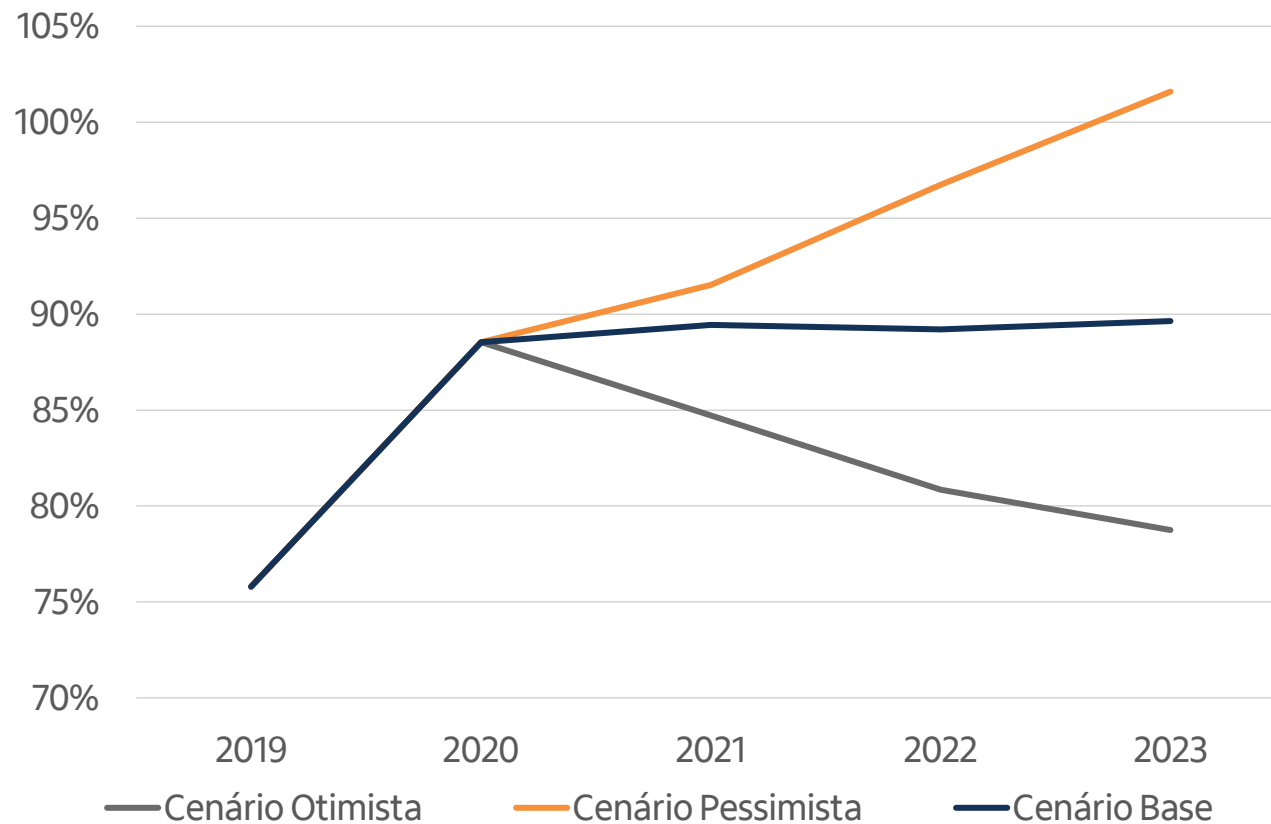
## Políticas contracíclicas - fiscal

O desafio fiscal com dívida em ascensão.



- A aprovação do orçamento contribui para menor volatilidade política, porém, consolida o cenário de rompimento do teto de gastos.
- O ambiente atual exige esforço político e compromisso com o atual arcabouço fiscal (Lei de Responsabilidade Fiscal e o Teto de Gastos).
- Será importante acompanhar:
  - Os rumos da pandemia e os seus efeitos sob o debate político.
  - A percepção de risco do mercado, conforme expressa no custo de captação do Tesouro Nacional.
  - Os indicadores econômicos de atividade, inflação e fiscais dos próximos meses.

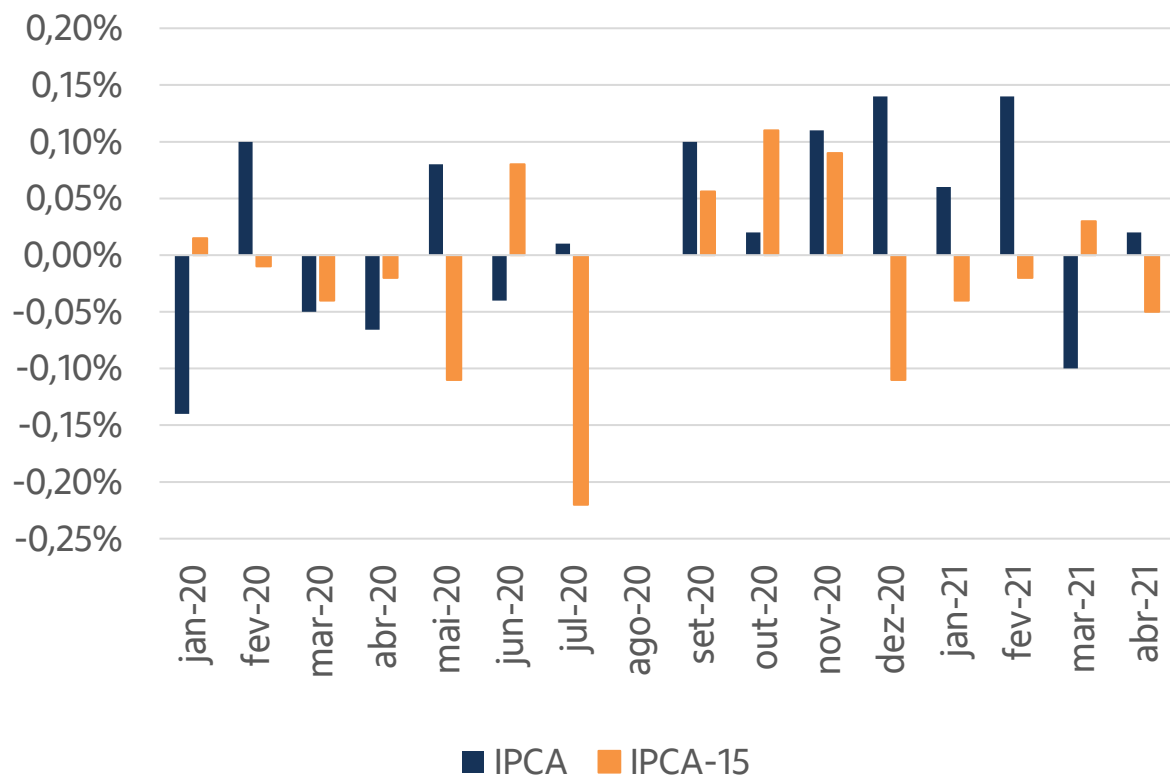
Dívida Pública (Bruta - em % PIB)



Efeitos relacionados ao preço de alimentos, commodities, industriais e depreciação cambial continuam pressionando o IPCA.

## Surpresas de inflação

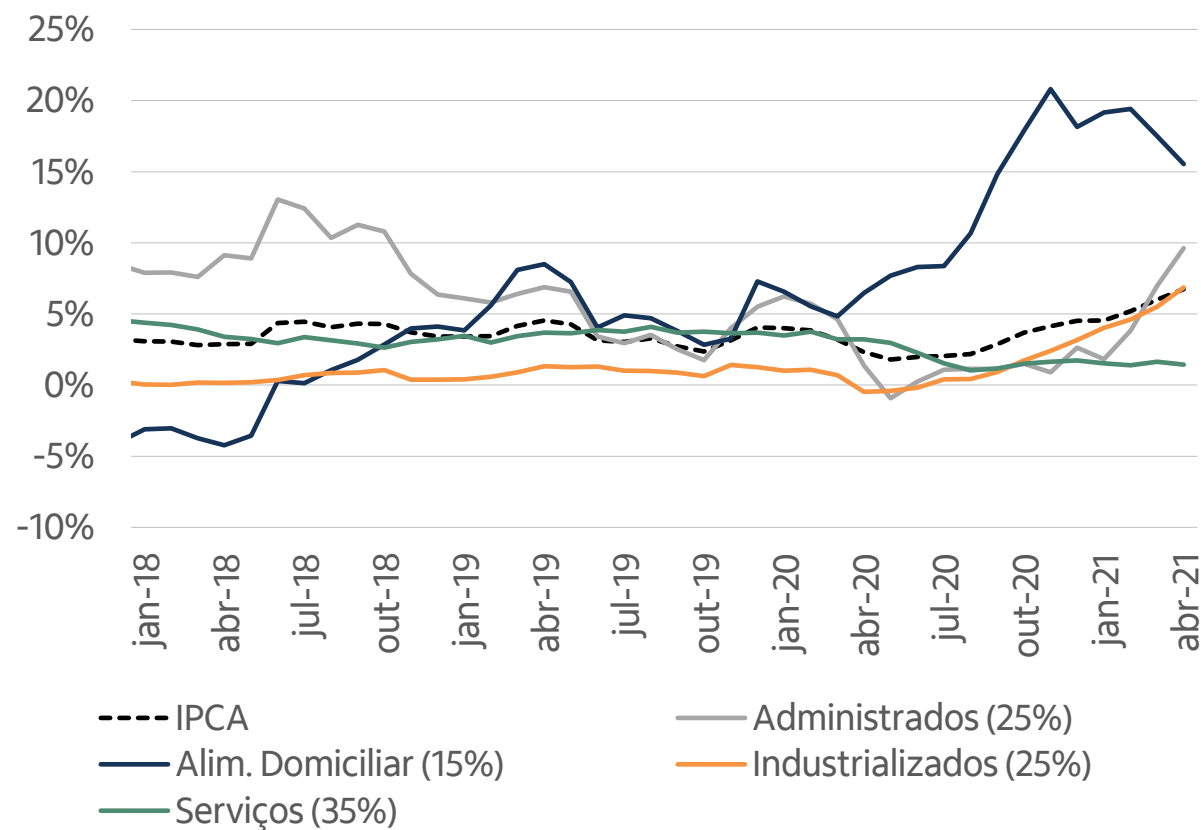
(índice divulgado Vs esperado pela BBG)



Fonte: IBGE, BBG e Itaú Asset Management.

## IPCA - Grupos Especiais

(Variação Anual)

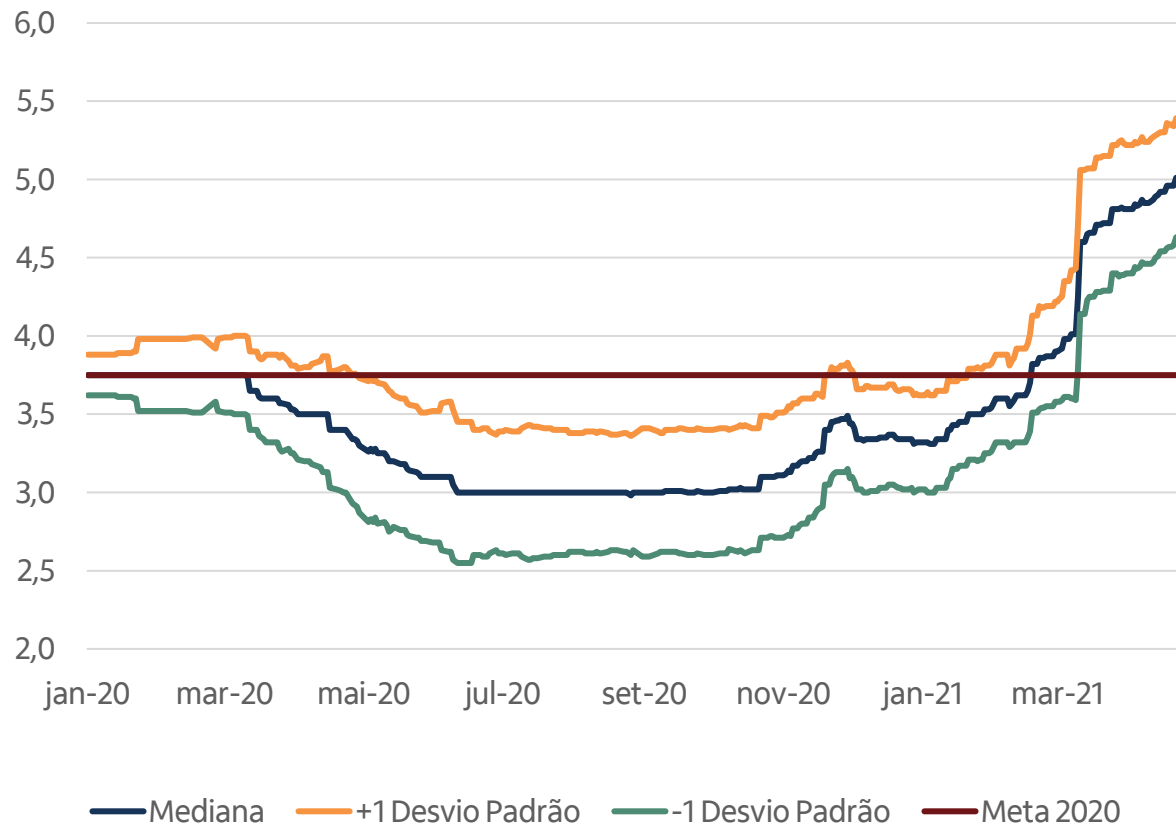


# Inflação

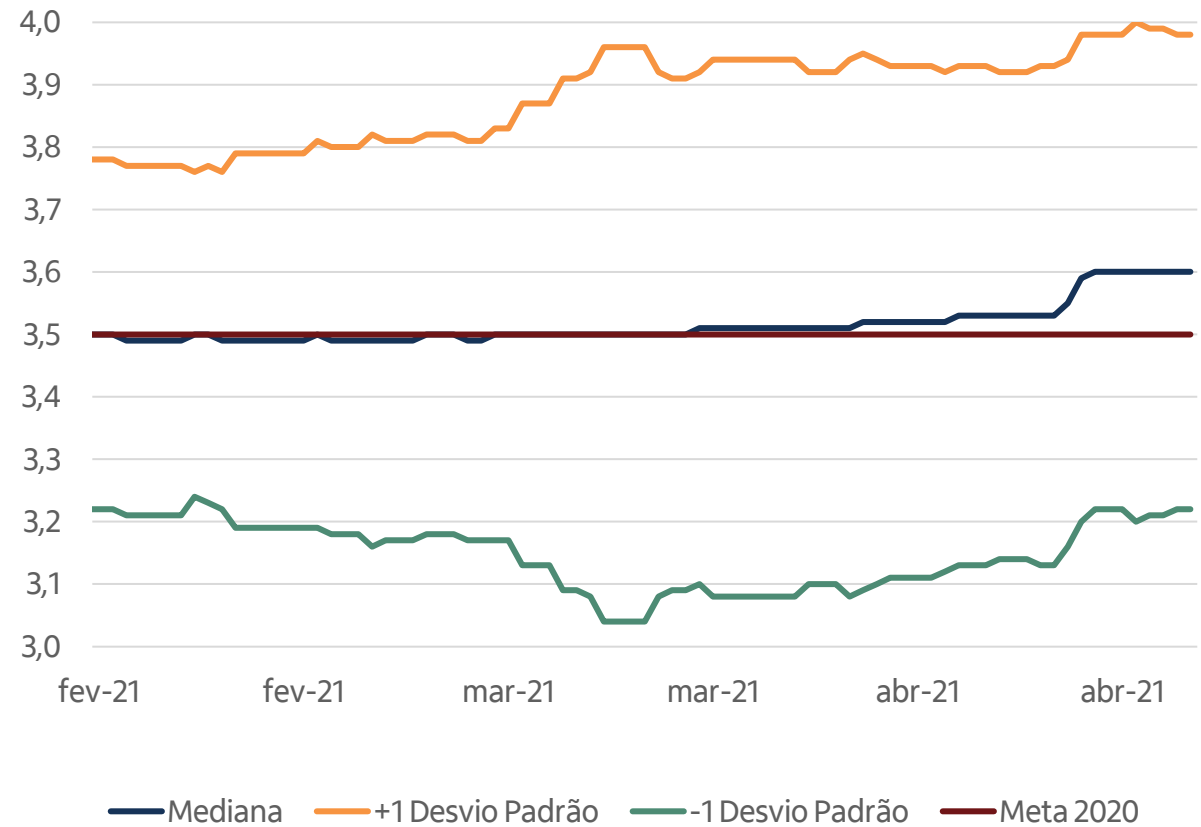
Projeções de mercado refletem as surpresas altistas recentes.



## FOCUS: Inflação IPCA 2021 (%)



## FOCUS: Inflação IPCA 2022 (%)



Fonte: BCB e Itaú Asset Management.

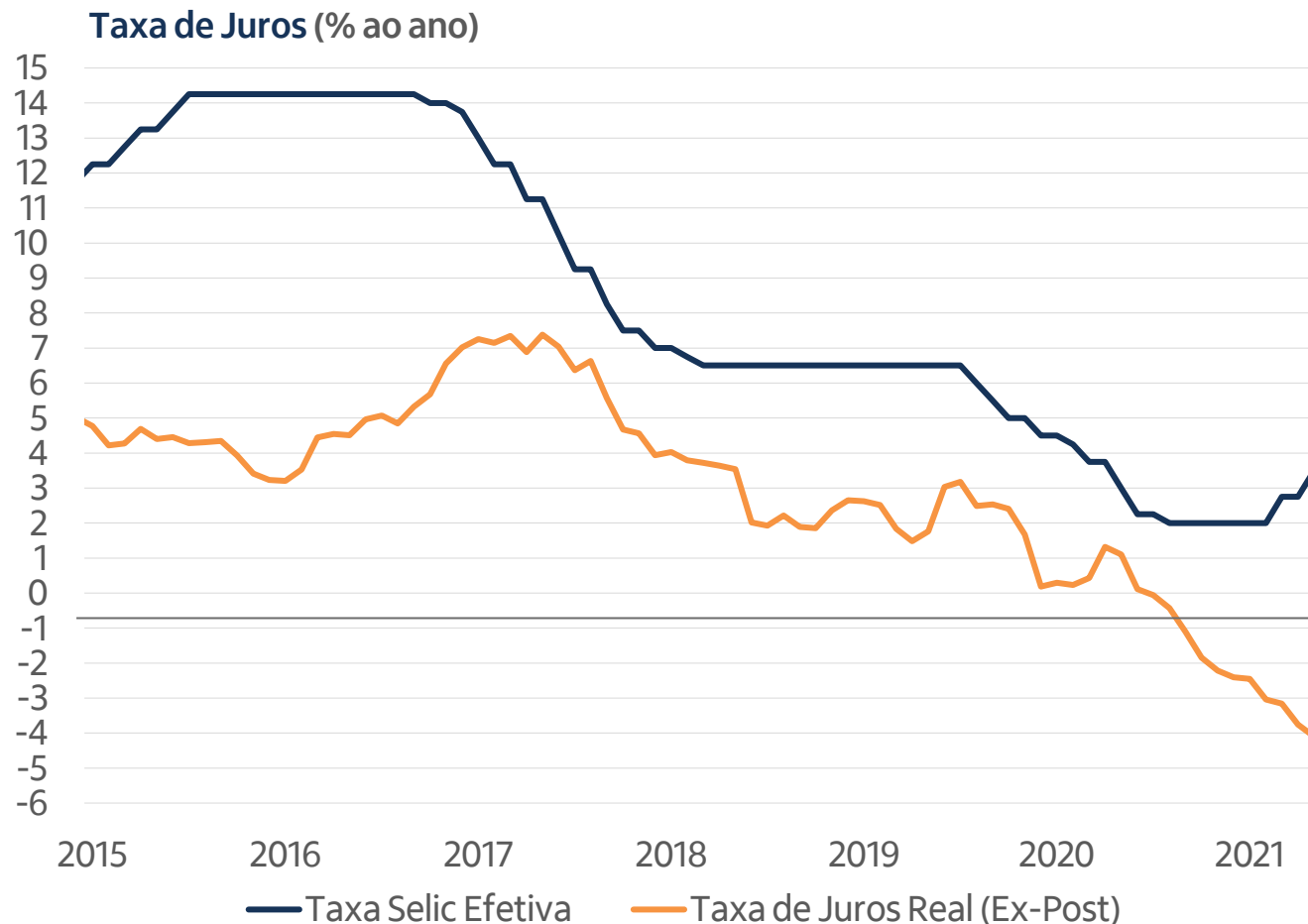
# Política Monetária

Início de ajuste na taxa básica de juros Selic.



## Tem início um ciclo de normalização da política monetária.

- A desvalorização cambial, escassez de produtos no mercado local e o retorno da atividade continuarão sendo fontes de pressões inflacionárias.
- Levando em consideração a análise do balanço de riscos para inflação, atividade e fiscal, o Banco Central iniciou um processo de normalização parcial da política monetária no mês de março.



Fonte: IBGE, BCB e Itaú Asset Management.

## Brasil Cenário Base

Principais Variáveis		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021P	2022P
<b>PIB - Preços de Mercado <sup>1</sup></b>	%	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,4	-4,1	3,7	2,5
<b>PIB Nominal <sup>1</sup></b>	R\$ tri	6,0	6,3	6,6	7,0	7,4	7,4	8,2	8,7
	US\$ tri	1,8	1,8	2,1	1,9	1,9	1,4	1,5	1,6
<b>PIB Real <sup>1</sup></b>	R\$ tri (2014)	5,6	5,4	5,5	5,6	5,6	5,4	5,6	5,7
<b>PIB Nominal Per Capita em US\$ <sup>1</sup></b>	US\$ mil	8,8	8,7	9,9	9,2	8,9	6,8	7,1	7,5
<b>População <sup>1</sup></b>	milhões	204,4	206,0	207,6	209,1	210,6	212,0	213,4	214,7
<b>Desemprego PNAD - Final DSZ <sup>1</sup></b>	% PEA	9,4	12,4	12,5	12,1	11,7	14,5	14,3	14,4
<b>Força de Trabalho - Final DSZ <sup>1</sup></b>	%	1,9	1,2	1,7	0,6	0,9	-5,8	10,7	1,1
<b>Ocupação - Final DSZ <sup>1</sup></b>	%	-0,7	-2,2	2,0	0,9	1,6	-8,9	10,9	1,0
<b>Salários Reais - Média <sup>1</sup></b>	%	-0,7	0,3	1,2	1,5	0,7	0,3	0,6	0,0
<b>Massa de Salários - Média <sup>1</sup></b>	%	-0,5	-1,5	1,1	3,0	2,3	-6,5	4,1	3,5
<b>Inflação - IPCA <sup>1</sup></b>	%	9,8	6,5	3,0	3,7	4,3	4,5	5,6	3,9
<b>Inflação - INPC <sup>1</sup></b>	%	10,2	6,5	2,4	3,4	3,2	5,4	5,2	3,5
<b>Inflação - IGP-M <sup>3</sup></b>	%	10,5	7,2	-0,5	7,5	7,3	23,1	17,0	3,0
<b>Taxa de Juros Copom - Final <sup>2</sup></b>	%	14,3	13,8	7,0	6,5	4,5	2,0	5,25	6,00
<b>Taxa Selic - Média <sup>2</sup></b>	%	13,6	14,1	9,8	6,6	5,9	2,7	4,03	5,38
<b>Taxa de Câmbio - Final <sup>2</sup></b>	R\$ / US\$	4,0	3,3	3,3	3,9	4,1	5,2	5,40	5,40
<b>Saldo Comercial <sup>2</sup></b>	US\$ bi	17,7	44,3	57,3	43,4	26,5	32,4	65,5	58,4
<b>Exportações</b>	US\$ bi	190,1	184,4	218,0	239,5	225,8	210,7	280,9	280,7
<b>Importações</b>	US\$ bi	172,4	140,0	160,7	196,1	199,3	178,3	215,4	222,3
<b>Saldo em Conta Corrente* <sup>2</sup></b>	US\$ bi	-59,0	-23,7	-22,0	-51,5	-65,0	-24,1	10,9	-19,5
	% do PIB	-3,3	-1,3	-0,7	-2,2	-3,5	-1,7	0,7	-1,2
<b>Investimento Estrangeiro Direto <sup>2</sup></b>	US\$ bi	64,7	74,3	68,9	78,2	69,2	34,2	50,0	70,0
<b>Resultado Primário <sup>2</sup></b>	% do PIB	-1,9	-2,5	-1,7	-1,5	-0,8	-9,2	-3,5	-1,8
<b>Dív. Bruta do Setor Público <sup>2</sup></b>	% do PIB	65,5	69,8	73,7	75,3	74,3	88,5	86,6	86,5

P = Projeções Itaú Asset Management

Projeções estão sujeitas a mudanças.

\* Histórico até 2009 baseado na metodologia BPM5. De 2010 em diante, metodologia BPM6. Mais detalhes sobre essa metodologia no próximo slide.

Fonte: Itaú Asset Management e Bloomberg, 14 de maio de 2021. <sup>1</sup> Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). <sup>2</sup> Banco Central do Brasil (BCB) <sup>3</sup> Fundação Getúlio Vargas (FGV).



A Itaú Asset Management é o segmento do Itaú Unibanco especializado em gestão de recursos de clientes.

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. Este documento é confidencial e não deve ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, total ou parcialmente, sem o prévio consentimento da Itaú Asset Management. As informações constantes deste documento foram obtidas ou são oriundas de fontes julgadas fidedignas pela Itaú Asset Management por suas empresas controladoras, coligadas e/ou controladas, porém a Itaú Asset Management não garante a 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 inconsistentes e/ou conclusões que surgiram diversamente daquelas 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.

As informações contidas nesta publicação buscam avaliar o cenário econômico atual, no entanto, esclarecemos que estas 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 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.

A partir de abril de 2015, o Banco Central do Brasil passará a divulgar as estatísticas de setor externo da economia brasileira em conformidade com a sexta edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimento (BPM6), do Fundo Monetário Internacional (FMI). O BPM6 contempla desenvolvimentos econômicos e financeiros da economia mundial nos últimos quinze anos; avanços metodológicos ocorridos em tópicos específicos e a necessidade de harmonização entre as estatísticas macroeconômicas, especialmente o Sistema de Contas Nacionais (System of National Accounts, SNA 2008). Essa atualização metodológica permitirá o aperfeiçoamento do padrão estatístico nacional, alinhando-o com as melhores práticas internacionais, e garantirá consistência com a nova metodologia das Contas Nacionais a ser adotada pelo IBGE, também em 2015. Maiores detalhes podem ser obtidos na Nota Metodológica “Estatísticas do Setor Externo - Adoção da 6ª Edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimento (BPM6)

Para obter mais informações, entre em contato pelo telefone (11) 3631-2939. Consultas, sugestões, reclamações, críticas, elogios e denúncias, utilize o SAC: 0800 728 0728, todos os dias, 24 horas, ou o canal Fale Conosco ([www.itaub.com.br](http://www.itaub.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.

