

# RELATÓRIO DE GESTÃO DE INVESTIMENTOS OUTUBRO - 2015



## **IPREGOBA**

**Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos do Município de Garopaba - SC**

O Relatório de Gestão de Investimentos do Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos do Município de Garopaba foi elaborado pela SMI Consultoria de Investimentos com o objetivo de apresentar de forma detalhada as informações relativas à carteira de investimentos do RPPS e, assim, auxiliar em seu processo de Gestão nas decisões mais importantes. As informações utilizadas neste relatório são obtidas pelos extratos oficiais das instituições financeiras em que o RPPS aloca seus recursos - além disso, são utilizados diversos softwares padrões do mercado financeiro.

Este Relatório também apresenta diversos indicadores de suma importância para o controle dos Gestores, Diretores e Conselheiros do Instituto, além de fornecer informações resumidas aos órgãos fiscalizadores, como a composição atual da carteira do Instituto, sua rentabilidade consolidada e detalhada por ativo, a comparação com a meta atuarial, seu enquadramento em relação à Resolução 3.922/2010 do Conselho Monetário Nacional, além de apresentar de forma minuciosa a composição de seus ativos e sua composição consolidada. Por fim, apresentamos um texto que analisa os principais eventos econômicos do mês.

RELATÓRIO GERENCIAL

Distribuição da Carteira de Investimentos	4
Análise de Rentabilidade	5
Rentabilidade da Carteira (em %)	6

DEMONSTRATIVO DAS APLICAÇÕES E RELATÓRIO DE ENQUADRAMENTO

Demonstrativo das Aplicações e Investimentos dos Recursos	8
Enquadramento da Carteira em Relação à Resolução 3.922 e à Política de Investimento	9

TEXTOS DE ECONOMIA MENSAL

Comentários do Mês	11
--------------------	----

EXTRATOS BANCÁRIOS

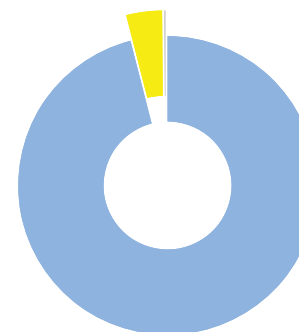
---



ATIVOS	%	OUTUBRO	SETEMBRO
<b>FUNDOS DE RENDA FIXA</b>	<b>96,0%</b>	<b>18.751.906,50</b>	<b>18.331.696,25</b>
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	9,7%	1.900.290,34	1.879.280,46
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	8,2%	1.609.009,44	1.571.575,09
BB Previdenciário IPCA IV Títulos Públicos	14,8%	2.893.874,52	2.860.181,77
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	2,0%	383.953,31	374.594,40
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	5,4%	1.045.052,93	1.035.510,44
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 II	6,4%	1.253.991,60	1.215.698,40
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	14,8%	2.888.103,02	2.822.185,56
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	9,9%	1.934.992,63	1.889.161,44
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	1,7%	336.895,42	328.388,07
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	4,8%	933.716,20	925.948,99
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	18,3%	3.572.027,09	3.429.171,63
<b>FUNDOS MULTIMERCADO</b>	<b>3,9%</b>	<b>755.454,90</b>	<b>745.141,43</b>
BB Previdenciário Multimercado	3,9%	755.454,90	745.141,43
<b>CONTAS CORRENTES</b>	<b>0,1%</b>	<b>25.115,75</b>	<b>31.730,13</b>
Banco do Brasil	0,1%	18.278,85	23.446,41
Caixa Econômica Federal	0,0%	6.836,90	8.283,72
<b>TOTAL DA CARTEIRA</b>	<b>100%</b>	<b>19.532.477,15</b>	<b>19.108.567,81</b>

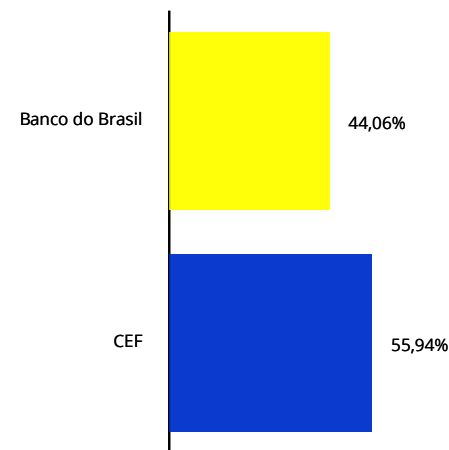
Distribuição da Carteira

Por Segmento



■ Fundos de Renda Fixa 96,00% ■ Contas Correntes 0,13%  
■ Fundos Multimercado 3,87%

Por Instituição Financeira



📌 Entrada de Recursos

📉 Saída de Recursos

🌟 Nova Aplicação

📦 Resgate Total

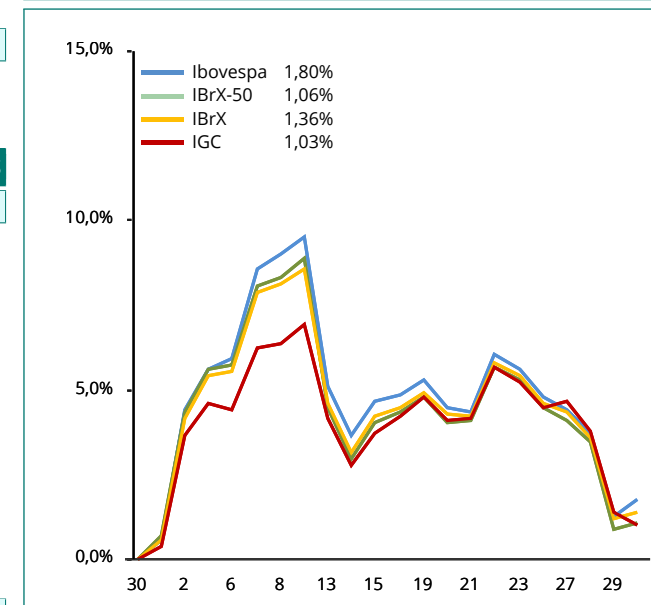
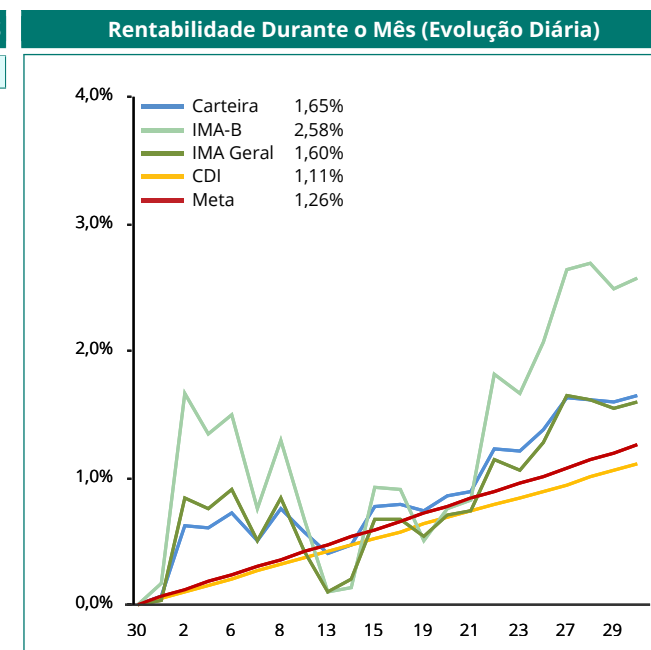


RENTABILIDADE POR INVESTIMENTO		NO MÊS		NO ANO		EM 252 DIAS ÚTEIS	
FUNDOS DE RENDA FIXA	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa	CDI	1,12	89%	10,96	76%	13,09	77%
BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	1,30	103%	10,14	70%	11,91	70%
BB Previdenciário IPCA IV Títulos Públicos	IPCA + 6%	1,18	94%	13,89	96%	16,38	96%
BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	2,50	199%	5,86	41%	6,97	41%
BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	0,92	73%	5,22	36%	6,30	37%
Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 II	IMA-B	3,15	251%	-	-	-	-
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B	IMA-B	2,34	186%	4,66	32%	5,78	34%
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5	IMA-B 5	2,43	193%	11,94	83%	13,02	77%
Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+	IMA-B 5+	2,59	206%	2,78	19%	3,98	23%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M	IRF-M	0,84	67%	4,98	34%	6,09	36%
Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1	IRF-M 1	1,30	103%	10,30	71%	12,09	71%

FUNDOS MULTIMERCADO	Bench	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
BB Previdenciário Multimercado	CDI	1,38	110%	10,93	76%	12,95	76%

Observação: Os fundos que não possuem histórico completo não apresentaram rentabilidade no respectivo período.

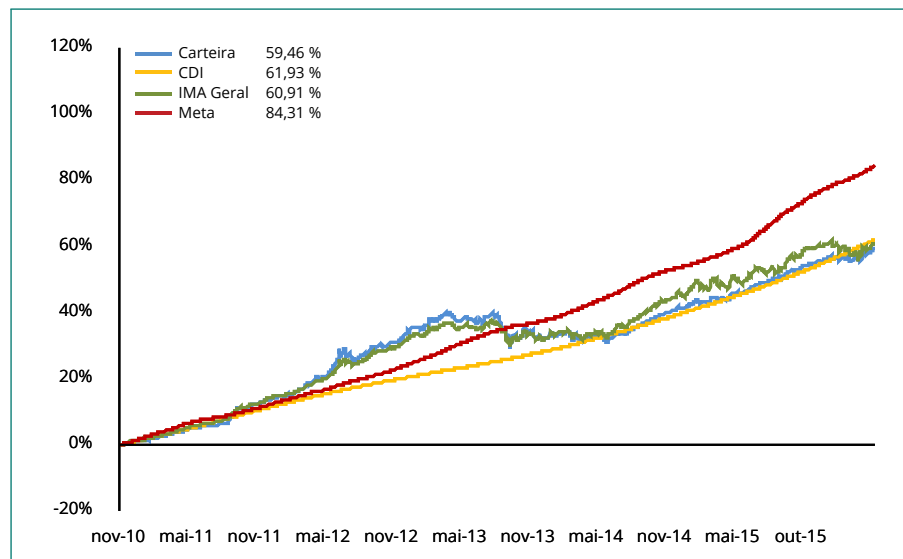
BENCHMARKS	NO MÊS		NO ANO		EM 252 DIAS ÚTEIS	
PRINCIPAIS INDICADORES	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta	Rent. %	% Meta
CDI	1,11	88%	10,76	74%	12,85	76%
IMA Geral	1,60	128%	7,10	49%	8,46	50%
IMA-B	2,58	205%	6,15	43%	7,36	43%
IRF-M	0,92	73%	5,55	38%	6,67	39%
Ibovespa	1,80	143%	-8,28	-57%	-10,15	-60%
IBrX	1,36	108%	-7,42	-51%	-9,03	-53%
IBrX-50	1,06	84%	-7,60	-53%	-9,46	-56%
<b>META ATUARIAL - INPC + 6 %</b>	<b>1,26</b>		<b>14,45</b>		<b>16,98</b>	





Mês	Carteira	CDI	IMA G	Meta	% CDI	% IMA G	% Meta
Janeiro	1,38	0,93	2,14	1,97	149%	64%	70%
Fevereiro	0,82	0,82	0,46	1,65	101%	180%	50%
Março	0,96	1,03	0,05	2,00	93%	1.937%	48%
Abril	0,94	0,95	1,59	1,20	99%	59%	78%
Maio	1,14	0,98	1,83	1,48	116%	62%	77%
Junho	0,64	1,06	0,27	1,26	60%	233%	51%
Julho	0,88	1,18	0,51	1,07	75%	173%	83%
Agosto	(0,36)	1,11	(1,15)	0,74	-33%	31%	-49%
Setembro	0,30	1,11	(0,37)	1,00	27%	-81%	30%
Outubro	1,65	1,11	1,60	1,26	149%	103%	131%
<b>Novembro</b>							
<b>Dezembro</b>							
<b>Total</b>	<b>8,66</b>	<b>10,76</b>	<b>7,10</b>	<b>14,45</b>	<b>80%</b>	<b>122%</b>	<b>60%</b>

Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (acumulado)



Carteira x Indicadores em 2015

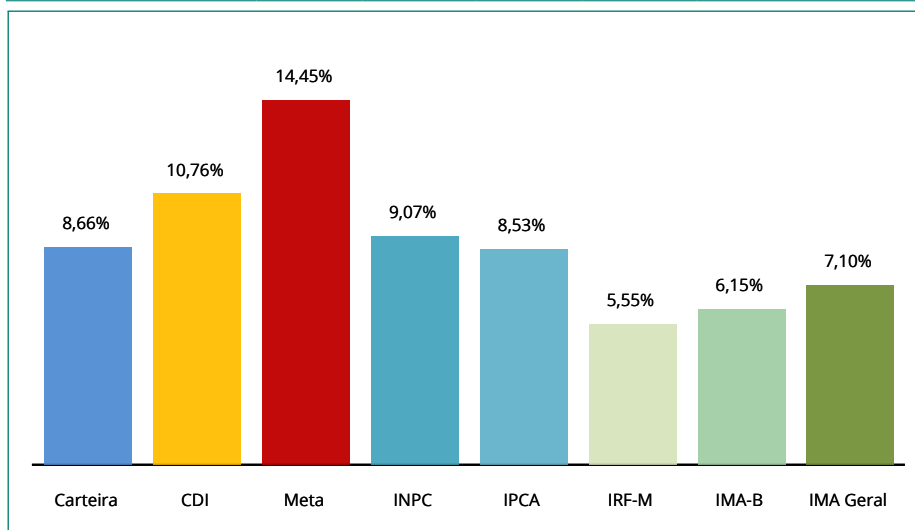
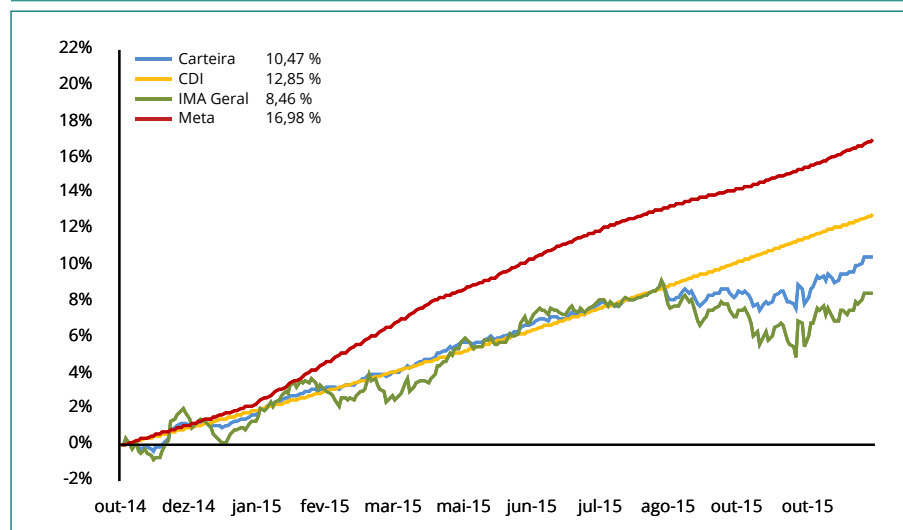


Gráfico Rentabilidade da Carteira x CDI x IMA Geral x Meta (em 252 dias úteis)



*O Demonstrativo das Aplicações e Relatório de Enquadramento atende aos parâmetros e limites estabelecidos através da Resolução e da Política de Investimento, facilitando o preenchimento do demonstrativo bimestral, através do site do Ministério da Previdência.*

---



Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.000.000/0001-91 <b>CNPJ do Fundo:</b> 13.077.418/0001-49 <b>Quantidade de Cotas:</b> 1.218.399,64811200 <b>Índice de Referência:</b> CDI <b>Valor Total Atual:</b> 1.900.290,34 <b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> Banco do Brasil <b>Nome do Fundo:</b> BB FIC Prev. Perfil Renda Fixa <b>Valor Atual da Cota:</b> 1,55966094 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 5.798.165.028,87 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,03% <b>Agência de Risco:</b> Não se aplica
Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.000.000/0001-91 <b>CNPJ do Fundo:</b> 11.328.882/0001-35 <b>Quantidade de Cotas:</b> 901.005,01853000 <b>Índice de Referência:</b> IMA <b>Valor Total Atual:</b> 1.609.009,44 <b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> Banco do Brasil <b>Nome do Fundo:</b> BB FIC Previdenciário Títulos Públicos IRF-M 1 <b>Valor Atual da Cota:</b> 1,78579409 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 7.916.877.117,21 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,02% <b>Agência de Risco:</b> Não se aplica
Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.000.000/0001-91 <b>CNPJ do Fundo:</b> 19.515.015/0001-10 <b>Quantidade de Cotas:</b> 2.292.716,33829400 <b>Índice de Referência:</b> IPCA + 6 % <b>Valor Total Atual:</b> 2.893.874,52 <b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> Banco do Brasil <b>Nome do Fundo:</b> BB Previdenciário IPCA IV Títulos Públicos <b>Valor Atual da Cota:</b> 1,26220347 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 447.211.123,44 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,65% <b>Agência de Risco:</b> Não se aplica
Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.000.000/0001-91 <b>CNPJ do Fundo:</b> 07.442.078/0001-05 <b>Quantidade de Cotas:</b> 123.749,04935200 <b>Índice de Referência:</b> IMA <b>Valor Total Atual:</b> 383.953,31 <b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> Banco do Brasil <b>Nome do Fundo:</b> BB Previdenciário Títulos Públicos IMA-B <b>Valor Atual da Cota:</b> 3,10267685 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 4.202.106.201,04 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,01% <b>Agência de Risco:</b> Não se aplica
Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.000.000/0001-91 <b>CNPJ do Fundo:</b> 07.111.384/0001-69 <b>Quantidade de Cotas:</b> 321.011,18964700 <b>Índice de Referência:</b> IMA <b>Valor Total Atual:</b> 1.045.052,93 <b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> Banco do Brasil <b>Nome do Fundo:</b> BB Previdenciário Títulos Públicos IRF-M <b>Valor Atual da Cota:</b> 3,25550311 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 1.571.662.304,26 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,07% <b>Agência de Risco:</b> Não se aplica
Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04 <b>CNPJ do Fundo:</b> 19.768.733/0001-07 <b>Quantidade de Cotas:</b> 1.200.000,00000000 <b>Índice de Referência:</b> IMA <b>Valor Total Atual:</b> 1.253.991,60 <b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF <b>Nome do Fundo:</b> Caixa Brasil Títulos Públicos 2018 II <b>Valor Atual da Cota:</b> 1,04499300 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 421.714.109,55 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,30% <b>Agência de Risco:</b> Não se aplica
Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04 <b>CNPJ do Fundo:</b> 10.740.658/0001-93 <b>Quantidade de Cotas:</b> 1.648.101,27915000 <b>Índice de Referência:</b> IMA <b>Valor Total Atual:</b> 2.888.103,02 <b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF <b>Nome do Fundo:</b> Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B <b>Valor Atual da Cota:</b> 1,75238200 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 3.411.487.200,27 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,08% <b>Agência de Risco:</b> Não se aplica
Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04 <b>CNPJ do Fundo:</b> 11.060.913/0001-10 <b>Quantidade de Cotas:</b> 1.061.521,66155600 <b>Índice de Referência:</b> IMA <b>Valor Total Atual:</b> 1.934.992,64 <b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF <b>Nome do Fundo:</b> Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5 <b>Valor Atual da Cota:</b> 1,82284800 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 3.593.804.948,31 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,05% <b>Agência de Risco:</b> Não se aplica
Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04 <b>CNPJ do Fundo:</b> 10.577.503/0001-88 <b>Quantidade de Cotas:</b> 282.186,27547400 <b>Índice de Referência:</b> IMA <b>Valor Total Atual:</b> 336.895,42 <b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF <b>Nome do Fundo:</b> Caixa Brasil Títulos Públicos IMA-B 5+ <b>Valor Atual da Cota:</b> 1,19387600 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 373.826.039,60 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,09% <b>Agência de Risco:</b> Não se aplica
Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04 <b>CNPJ do Fundo:</b> 14.508.605/0001-00 <b>Quantidade de Cotas:</b> 749.369,74860200 <b>Índice de Referência:</b> IMA <b>Valor Total Atual:</b> 933.716,21 <b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF <b>Nome do Fundo:</b> Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M <b>Valor Atual da Cota:</b> 1,24600200 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 184.305.577,54 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,51% <b>Agência de Risco:</b> Não se aplica
Segmento: Renda Fixa	Tipo de Ativo: FI 100 % Títulos TN - Art. 7º, I, "b"
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.360.305/0001-04 <b>CNPJ do Fundo:</b> 10.740.670/0001-06 <b>Quantidade de Cotas:</b> 2.094.901,53784100 <b>Índice de Referência:</b> IMA <b>Valor Total Atual:</b> 3.572.027,09 <b>Nível de Risco:</b> Não se aplica	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> CEF <b>Nome do Fundo:</b> Caixa Brasil Títulos Públicos IRF-M 1 <b>Valor Atual da Cota:</b> 1,70510500 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 8.889.060.438,29 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,04% <b>Agência de Risco:</b> Não se aplica
Segmento: Renda Variável	Tipo de Ativo: FI Multimercado - Aberto - Art. 8º, IV
<b>CNPJ da Instituição Financeira:</b> 00.000.000/0001-91 <b>CNPJ do Fundo:</b> 10.418.362/0001-50 <b>Quantidade de Cotas:</b> 397.108,25531700 <b>Índice de Referência:</b> Não se aplica <b>Valor Total Atual:</b> 755.454,90	<b>Nome da Instituição Financeira:</b> Banco do Brasil <b>Nome do Fundo:</b> BB Previdenciário Multimercado <b>Valor Atual da Cota:</b> 1,90239032 <b>Patrimônio Líquido do Fundo:</b> 141.265.029,73 <b>% do Pat. Líq. do Fundo:</b> 0,53%
Segmento: Disponibilidades Financeiras	
Saldo 25.115,75	




**SEGMENTO DE RENDA FIXA**

Artigo	Tipo de Ativo	Condições de Enquadramento	Limite	Lim. PI	Total (R\$)	% da Carteira	Status
<b>7º</b>	<b>Segmento Renda Fixa</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>18.751.906,50</b>	<b>96,0%</b>	<b>Enquadrado</b>
7º, I, a	Títulos do Tesouro Nacional	Negociação via plataforma eletrônica	100%	0%	-	0,0%	Enquadrado
7º, I, b	Fundos de Investimento 100% TTN (IMA e IDkA)	Condomínio aberto e bechmark IMA ou IDkA	100%	65%	13.957.741,64	71,5%	Desenquadrado na PI
<b>7º, II</b>	<b>Operações Compromissadas</b>	<b>Exclusivamente com lastro em TTN</b>	<b>15%</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>
<b>7º, III</b>	<b>Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados (IMA e IDkA)</b>	<b>Benchmark IMA ou IDkA e baixo risco de crédito</b>	<b>80%</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>
<b>7º, IV</b>	<b>Fundos de Investimento Renda Fixa ou Referenciados</b>	<b>Benchmark de Renda Fixa e baixo risco de crédito</b>	<b>30%</b>	<b>25%</b>	<b>4.794.164,86</b>	<b>24,5%</b>	<b>Enquadrado</b>
<b>7º, V</b>	<b>Depósito em Poupança</b>	<b>Instituição de baixo risco de crédito</b>	<b>20%</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>
<b>7º, VI e VII</b>	<b>FIDCs Abertos, Fechados, Fundos Renda Fixa ou Referenciados (Crédito Privado)</b>		<b>15%</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>
7º, VI	FIDCs Abertos	Condomínio aberto e baixo risco de crédito	15%	0%	-	0,0%	Enquadrado
<b>7º, VII</b>	<b>FIDCs Fechados e Fundos Renda Fixa ou Referenciados (Crédito Privado)</b>		<b>5%</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>
7º, VII, a	FIDCs Fechados	Condomínio fechado e baixo risco de crédito	5%	0%	-	0,0%	Enquadrado
7º, VII, b	Fundos Renda Fixa ou Referenciados	"Crédito privado" no nome e baixo risco de crédito	5%	0%	-	0,0%	Enquadrado

**SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL**

Artigo	Tipo de Ativo	Condições de Enquadramento	Limite	Lim. PI	Total (R\$)	% da Carteira	Status
<b>8º</b>	<b>Segmento Renda Variável</b>		<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>755.454,90</b>	<b>3,9%</b>	<b>Enquadrado</b>
8º, I	Fundos de Investimento Referenciados em Ações	Benchmark Ibovespa, IBrX ou IBrX-50, exclusivamente	30%	0%	-	0,0%	Enquadrado
8º, II	Fundos de Índices Referenciados em Ações	Benchmark Ibovespa, IBrX ou IBrX-50, exclusivamente	20%	0%	-	0,0%	Enquadrado
8º, III	Fundos de Investimento em Ações	Condomínio aberto	15%	5%	-	0,0%	Enquadrado
8º, IV	Fundos de Investimento Multimercado	Condomínio aberto e sem alavancagem	5%	5%	755.454,90	3,9%	Enquadrado
8º, V	Fundos de Investimento em Participações	Condomínio fechado	5%	0%	-	0,0%	Enquadrado
8º, VI	Fundos de Investimento Imobiliário	Cotas negociadas em bolsa de valores	5%	0%	-	0,0%	Enquadrado
<b>9º</b>	<b>Imóveis Vinculados ao RPPS</b>	<b>Imóveis vinculados por lei ao RPPS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>Enquadrado</b>
<b>20º</b>	<b>Conta Corrente</b>	<b>Informar os saldos em Contas Correntes</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>25.115,75</b>	<b>0,1%</b>	<b>Enquadrado</b>

**TOTAL DE CARTEIRA**
**19.532.477,15 100%**
**COMENTÁRIOS SOBRE O ENQUADRAMENTO**

A carteira encontra-se desenquadrada de acordo com a Política de Investimento vigente.

*Os Comentários do Mês, elaborados pela equipe de Economia da SMI Consultoria de Investimentos, se propõem a descrever e interpretar os eventos macroeconômicos brasileiros e mundiais, com o objetivo de maximizar os resultados da carteira de investimentos do RPPS.*

---



## Análise Macroeconômica

O Comitê de Política Monetária do Banco Central americano efetivamente manteve sua taxa de juros estável na reunião de outubro, em linha com o que esperava todo o mercado. Nesta reunião, não houve a divulgação de projeções dos membros do FOMC, nem entrevista coletiva da Presidente do Fed (ocorrem em uma a cada duas reuniões). Todo o foco ficou sobre o comunicado do FOMC, que trouxe uma surpresa: citou explicitamente a reunião de dezembro como uma possibilidade para aumentar a taxa de juros, afirmando que a elevação nesta data dependeria do “progresso – realizado e esperado – na direção de seus objetivos de máximo emprego e inflação de 2% ao ano”. Os resultados do mercado de trabalho divulgados no início de novembro vieram muito melhores que o esperado, o que colocou dezembro como o centro das apostas de elevação de juro. De fato, antes desta divulgação estávamos considerando que o aumento poderia ficar para 2016. No entanto, dados tão positivos não podem ser ignorados. Por isso, esperamos que na reunião de meados de dezembro a taxa básica de juros americana será elevada. Vale mais uma vez lembrar que, em nossa opinião, o BC americano deveria aguardar até 2016.

Na Área do Euro, o mês de outubro foi tranquilo. Os dados de emprego melhoraram na margem, mas a inflação na região permanece muito baixa. Além disso, em seus discursos, o Presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, sinalizou algumas vezes, de maneira bem clara que poderia aprofundar seu programa de relaxamento monetário. Assim, acreditamos que na reunião do BCE de dezembro, Draghi anuncie que deve estender o programa por mais seis meses além de setembro de 2016 (atual data para a finalização deste programa).

Na China, o Partido Comunista se reuniu nos últimos dias do mês para definir a meta de crescimento do país para o quinquênio de 2016 a 2020. Após a reunião, inicialmente o Partido declarou que só anunciaria a meta em 2016. Apesar disso, seu Primeiro Ministro a anunciou: 6,5% de crescimento ao ano, em linha com o esperado por nós e por praticamente todo o mercado. O crescimento a esta taxa seria suficiente para dobrar a renda per capita no período, mas, em nossa visão, não deve ser cumprida a partir de 2017, quando muito provavelmente o governo chinês precisará revê-la.

Na carta do último mês, listamos algumas medidas estruturantes necessárias para que o país tivesse condições de realizar um ajuste fiscal duradouro e, assim, pudesse voltar a crescer de maneira sustentável com a inflação sob controle. Tais medidas, altamente impopulares, ainda parecem bastante distantes de serem realizadas. Como consequência, fomos obrigados, mais uma vez, a

revisar para baixo nossas expectativas para a economia brasileira. Agora esperamos uma retração de 3,3% do PIB neste ano, seguida por uma nova retração de 2,5% em 2016 e por um ano de estabilidade (crescimento zero) em 2017. A inflação de 2015 deve chegar a 10%, mantendo-se elevada em 2016, para quando esperamos 7%. Para os anos seguintes, projetamos 6% de inflação de 2017 em diante. Estamos passando pela pior recessão da história do país, que deve se estender até, ao menos, 2021.

A situação é muito grave, mas não parece ser suficiente para compadecer o setor político. O único fator positivo que podemos apontar é que esta crise é bastante diferente das demais pelas quais o país passou: hoje qualquer economista minimamente bem formado, informado e bem intencionado entende o que precisa ser feito. As outras crises brasileiras eram marcadas por uma completa dúvida sobre o que precisaria ser feito para solucionar a situação do país.

Os passos mais importantes são, em primeiro lugar, o corte de gastos do governo até se alcançar um superávit de 3% do PIB – incluindo-se neste ponto a reforma da previdência, a revisão da concessão de benefícios sociais e a revisão de direitos de servidores. Neste meio tempo, deve ser necessário um período de aumento de tributos. Em segundo lugar, o controle da inflação de maneira rígida e sem artificialismos, como congelamento de preços e intervenções diárias na taxa de câmbio. Depois, prosseguir com a agenda do crescimento com três pontos essenciais: a realização de acordos comerciais com outros países, concessões de ativos públicos e uma reforma tributária que evite a guerra fiscal entre os estados.

O Ministro da Fazenda Joaquim Levy conhece este caminho e vem se empenhando de maneira árdua para realizar tais mudanças. É necessário deixá-lo fazer seu trabalho.



## Renda Fixa

Outubro foi um mês em que o cenário político-econômico mundial e nacional apresentou mais do mesmo, como pode ser evidenciado no texto anterior. No Brasil, a reforma ministerial deu certo fôlego ao governo, mas os nossos problemas estão muito longe de serem resolvidos. Pelo simples fato de não termos nenhum fator significativo de aumento de risco, o mês mostrou uma “calmaria” nos mercados.

No Brasil, as curvas de juros de curto e de longo prazos tiveram comportamentos diferentes. Os juros de curto prazo (FUT DI1 F17, vencimento janeiro/2017) caíram -0,83%, o vértice abriu o mês a 15,60% a.a. e fechou em 15,47% a.a. O Presidente do Banco Central reafirmou que as taxas de mercado não servirão de referência para política monetária, e o mercado entendeu que a pressão de alta não faria preço para o Bacen. Dado o horizonte ainda nebuloso do Brasil, o movimento de aversão ao risco continuou pressionando os vencimentos de longo prazo (FUT DI1 F21, vencimento janeiro/2021, por exemplo). O vértice abriu o mês em 15,6% e fechou em 15,95%, com alta de 2,24%. O movimento mais lateral dos juros colaborou para um mês positivos dos indicadores de renda fixa. O IMA-B fechou com uma alta de 2,58% e o IRF-M com alta de 0,92%. O CDI apresentou variação de 1,108% no mês de outubro.

A moeda americana devolveu parte dos ganhos do mês anterior, fechando com queda de 2,87%, mas ainda subindo 45,3% no ano. Os principais fatores que colaboraram para esse comportamento da moeda foram as intervenções do Bacen no mercado de câmbio e o não aumento das taxas de juros dos Estados Unidos na reunião de outubro. A moeda americana abriu o mês em R\$ 3,9729 e fechou em R\$ 3,8589.

O que temos de certo no ambiente internacional é um menor ritmo de crescimento das maiores economias do mundo. Já no Brasil, a indefinição da política fiscal ainda parece um câncer em estado avançado, que pode chegar ao seu estado terminal quando a nossa relação dívida/PIB bater a casa dos 70% (gatilho para mais rebaixamento da nossa classificação de risco). Até lá, é mais volatilidade na veia. Aguenta coração!

## Renda Variável

Percebemos uma mudança em relação aos meses anteriores, no que diz respeito ao contexto de renda variável. À medida que as empresas começaram a apresentar seus resultados, ficou nítido que o cenário deste trimestre será paudado pela busca de redução da inadimplência, cortes de custos para compensar a diminuição das margens, adequação das dívidas e alavancagem. Ou seja, estará melhor quem se proteger melhor. Na Bovespa, o resultado do final do mês não descreve efetivamente o seu decurso. O índice chegou a subir 8,60%, motivado pelo fluxo de compra dos estrangeiros. Porém, o otimismo da primeira quinzena foi praticamente anulado no momento que nos deparamos com as imensas dificuldades do país em implementar o ajuste fiscal.

*Em anexo, os extratos bancários com base no último dia útil do mês, conciliados com os controles da SMI Consultoria de Investimentos.*

---