



Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Servidores Públicos do Município de Indaial - SC

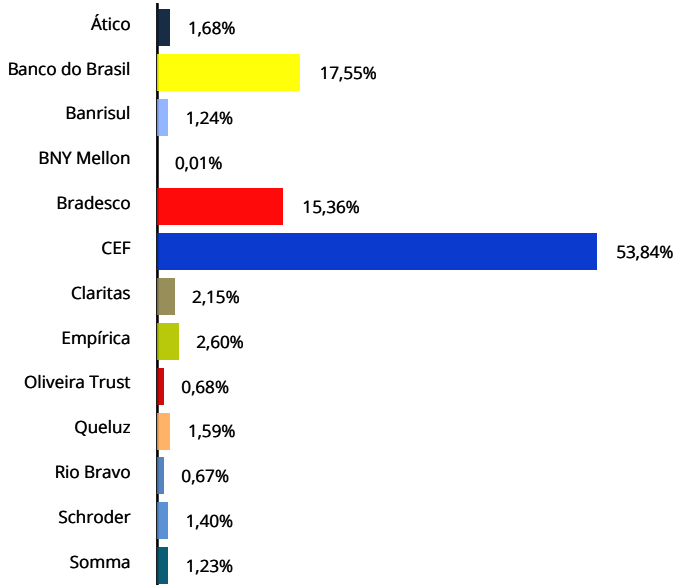
Relatório da Carteira de Investimentos

NOVEMBRO

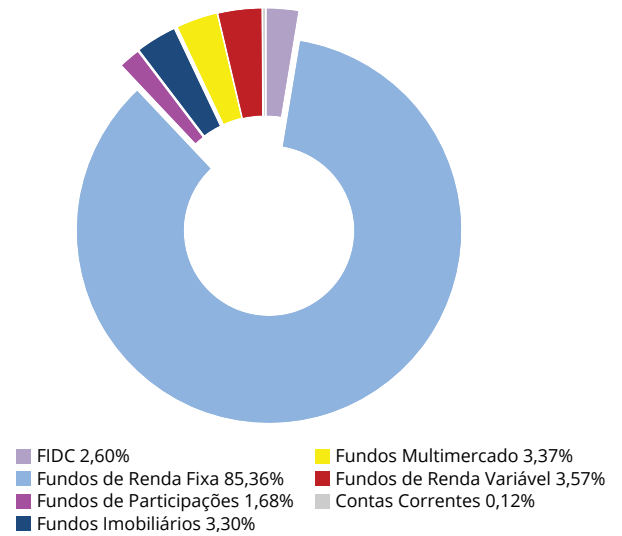
Os recursos do INDAPREV são aplicados respeitando os princípios de segurança, legalidade, liquidez e eficiência.

A diretoria do Instituto, assessorada pela SMI Consultoria de Investimentos, vem buscando estratégias para que as necessidades atuariais do Instituto sejam alcançadas de acordo com os prazos estabelecidos. Neste mês a carteira de investimentos está distribuída da seguinte forma:

Distribuição da Carteira por Instituição Financeira



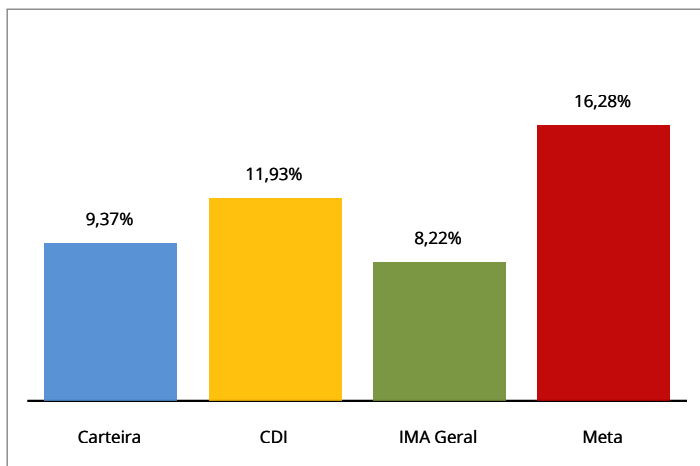
Distribuição da Carteira por Segmento



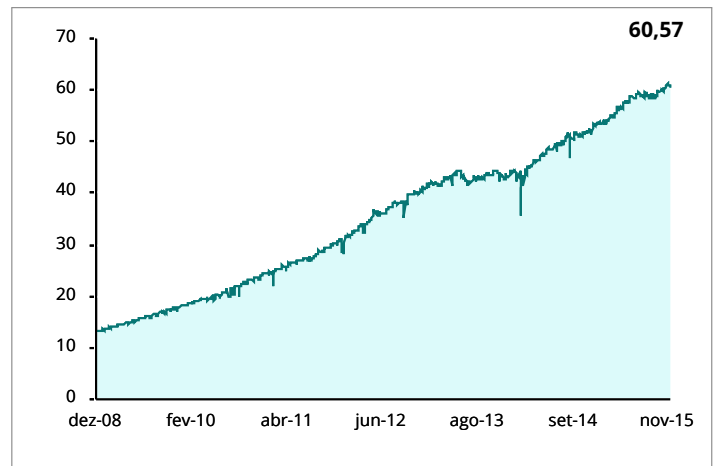
HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

COMPARATIVO	NO MÊS	NO ANO	EM 252 DIAS ÚTEIS
INDAPREV	1,08%	9,37%	9,18%
CDI	1,06%	11,93%	13,09%
IMA Geral	1,05%	8,22%	7,52%
Meta Atuarial - INPC + 6 %	1,60%	16,28%	17,69%

Carteira x Indicadores em 2015



Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



Análise de Desempenho: A carteira do INDAPREV tem como principal objetivo superar a Meta Atuarial.



Análise Macroeconômica

Novembro foi um mês bastante tranquilo na economia internacional. Nos Estados Unidos, fortaleceu-se o consenso de mercado de que o início do aumento dos juros vai ocorrer em dezembro. Para melhorar os ânimos dos investidores, a ata da reunião do FOMC (equivalente ao nosso Comitê de Política Monetária) mostrou que a trajetória de elevação dos juros será bastante gradual. Nossa projeção é de que, após o aumento do juro na próxima reunião, ao longo de 2016 só deve ser realizado mais um (provavelmente no segundo semestre), encerrando o ano com a taxa entre 0,50% a.a. e 0,75% a.a. Os ganhos do mercado de trabalho americano não serão suficientes para justificar um aperto mais intenso do juro. Por outro lado, há riscos derivados da cotação do petróleo, que impacta diretamente sobre a inflação. O aumento dos conflitos em países produtores de petróleo e a possibilidade de a OPEP (Organização de Países Exportadores de Petróleo) decidir reduzir a produção mundial da commodity podem fazer com que seu dobre. Neste contexto de maior pressão inflacionária, deve haver outros três aumentos de juros em 2016 – sendo esta a atual projeção do mercado.

Na Área do Euro, o mês também foi tranquilo. Aumentou a convicção de que o Banco Central Europeu estenderá seu relaxamento quantitativo por mais seis meses. Novamente, o desemprego melhorou na margem – chegou ao menor nível desde janeiro de 2012 – mas a inflação na região permaneceu muito baixa. Com tais resultados à mesa, haverá o anúncio da extensão do programa na reunião no início de dezembro. A assimetria entre a política monetária americana e a europeia deve fazer com que o dólar e o euro tendam a se alinhar nos próximos trimestres.

Na China, a perspectiva de desaceleração econômica não mudou – e este será o maior desafio ao crescimento mundial nos próximos anos. É muito provável que, considerando a taxa de inflação em patamar baixo, de 1,3% em 12 meses (a meta de inflação é de 3,5%), o Banco Popular da China, mais uma vez, decida reduzir sua taxa de juros. No último dia de novembro, o FMI incluiu o yuan (moeda chinesa) em sua cesta de moedas fortes. A medida aumenta a relevância política da moeda, que tenderá a ser mais utilizada em transações de comércio e investimentos internacionais. No entanto, este tipo de mudança ocorre de maneira muito gradual e não impactará o crescimento chinês de maneira relevante no curto prazo.

A situação da economia brasileira está cada vez mais grave e distante de uma retomada. Mês após mês precisamos revisar as projeções para resultados mais desastrosos: o PIB deste ano deve se retrair ao menos 3,6%, outros 3,3% em 2016 e 0,4% em 2017. Apesar disso, a inflação permanecerá acima do teto da meta por três anos consecutivos: 10,4% neste ano, 7,5% em 2016 (anos em que o teto da meta é de 6,5%) e 6,2% em 2017 (quando o teto é de 6%). O dólar deve se apreciar mais e chegar ao final de 2016 a R\$4,40.

Nossa percepção é de que o país está regredindo à situação flagelante da década de 90, com uma perversa combinação de aumento da inflação e do desemprego, dólar caro e juros precisando permanecer em patamar nominalmente elevado. Para piorar, há correlação entre desemprego, desigualdade social e indicadores de criminalidade. Assim, se assistimos nos últimos anos a uma melhora do ponto de vista social – pessoas mais pobres subindo de classes e indicadores de criminalidade estáveis – teremos esta melhora perdida até o final de 2016.

Em novembro, o avanço do ajuste fiscal foi pífio e a situação política se agravou. Na manhã do dia 25 foram presos o senador Delcídio Amaral (PT-MS), seu chefe de gabinete, o CEO do BTG Pactual André Esteves e um advogado. As investigações da Lava Jato apontam que Delcídio e Esteves estariam atrapalhando as investigações. O senador teria oferecido uma fuga à família de Nestor Cerveró, auxílio para que não seja culpado pelo Supremo Tribunal Federal e uma mesada de R\$ 50 mil, custeada por Esteves.

Além disso, o presidente da Câmara, Eduardo Cunha, anunciou o aceite ao início do processo de impeachment contra Dilma. Neste início de dezembro, as chances de a presidente conseguir passar por ele, sem cair, são relevantes e maiores que 50%. No entanto, quanto mais o tempo passar, maior será a pressão sobre Dilma e menores suas chances de permanência. Poderemos enxergar um cenário com mais confiança econômica se tivermos um presidente com menor rejeição que Dilma, mais habilidade política e mais condições a realizar reformas estruturantes. Também é possível que Dilma saia mais forte do processo e, quem sabe, nos dê condições melhores para os próximos anos.

Renda Fixa

Em novembro, o cenário político-econômico internacional nos deu maior tranquilidade. Por outro lado, internamente, assistimos ao agravamento do cenário político no Brasil, conforme descrito no texto de economia.



No Brasil, a curva de juros apresentava queda consistente até o dia 23 devido ao otimismo com as vitórias do governo no Congresso, mantendo os vetos aos reajustes do Judiciário e da Previdência. A partir daí o movimento foi revertido, apresentando elevação, principalmente, nos vértices de curto prazo. Os juros de curto prazo apresentaram forte alta de 2,13%, em média. Por exemplo, o FUT DI1 F17, vencimento janeiro/2017, abriu o mês a 15,47% e fechou em 15,80% ao ano. O que pressionou essa parte da curva foi a piora do cenário político e fiscal do Brasil, não só para fechamento de 2015, mas também para os próximos 2 anos, pelo menos. Combinado a isso, houve novas denúncias contra Eduardo Cunha e delações premiadas que podem surgir, comprometendo outros nomes do governo. Enquanto o embate político não for resolvido, a reestruturação fiscal fica muito comprometida, gerando incertezas quanto ao crescimento econômico do país.

Já a ponta mais longa da curva (que vinha subindo e flertando com os 16% ao ano), devido à precificação de maiores chances de retomada do ciclo de alta de juros, manteve o mesmo patamar do mês anterior. Pesaram as projeções mais realistas de queda forte do PIB. O vértice FUT DI1 F21, vencimento janeiro/2021, abriu e fechou o mês em 15,95% ao ano, sendo que o FUT DI1 F24 apresentou leve queda de 0,28%. Os indicadores de renda fixa apresentaram leve valorização. O IMA-B fechou com uma alta de 1,03% e o IRF-M com 0,92%. O CDI apresentou variação de 1,06% no mês de novembro.

A moeda americana fechou o mês com queda de 0,22%, após ter batido a mínima de 4% de queda até o dia 20. O Bacen continuou atuando forte com leilões de linha. A moeda abriu o mês em R\$ 3,8589 e fechou em R\$ 3,8506.

Renda Variável

Em novembro, o Ibovespa teve queda de 1,63%. Tivemos no mês o encerramento da temporada de balanços, com metade das empresas apresentando resultados piores que o esperado. Isto demonstra de forma mais efetiva o impacto da crise político-econômica nas empresas brasileiras. No contexto político, as prisões do senador Delcídio Amaral e do banqueiro André Esteves reverteram o quadro mais favorável que prevalecia durante todo mês, fazendo o Ibovespa perder quase 7% em cinco pregões. A expectativa é que possíveis novos desdobramentos da Operação Lava-Jato tragam movimentos de aversão a risco no mercado doméstico. Eles possuem uma dinâmica própria, mais atentos aos eventos políticos em torno do processo de impeachment de Dilma – ficando agora, em segundo plano, a trajetória ainda mais dificultada da aprovação do ajuste fiscal.