



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

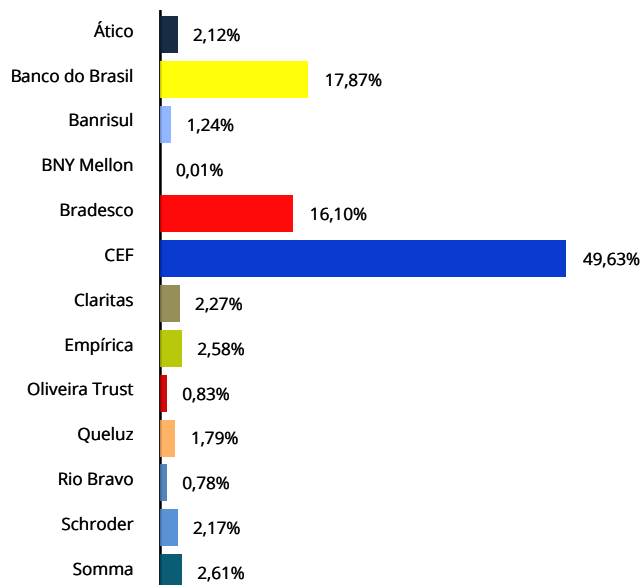
### Relatório da Carteira de Investimentos

AGOSTO

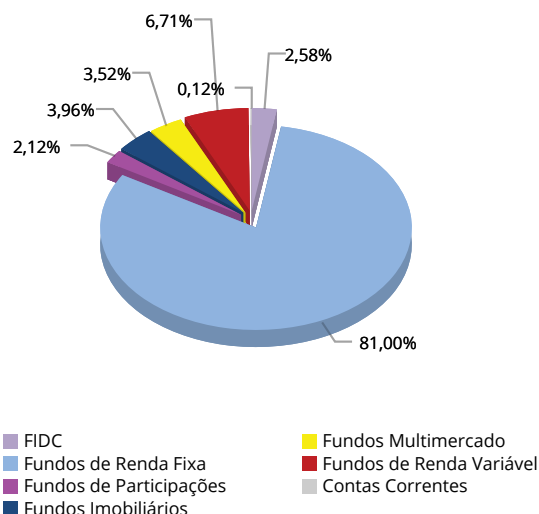
Os recursos do INDAPREV são aplicados respeitando os princípios de segurança, legalidade, liquidez e eficiência.

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



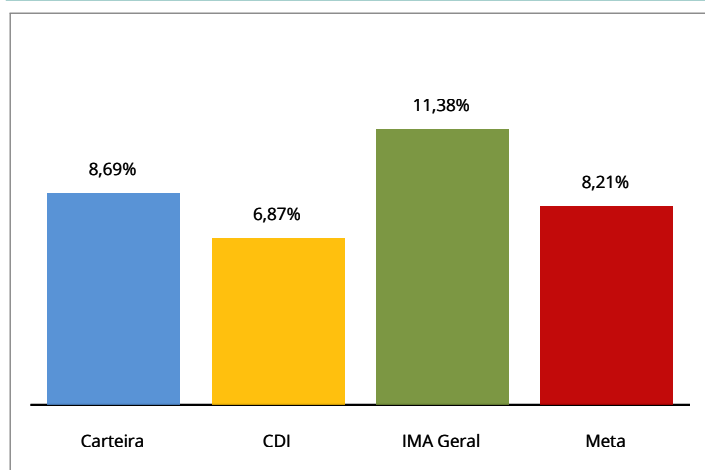
#### Distribuição da Carteira por Segmento



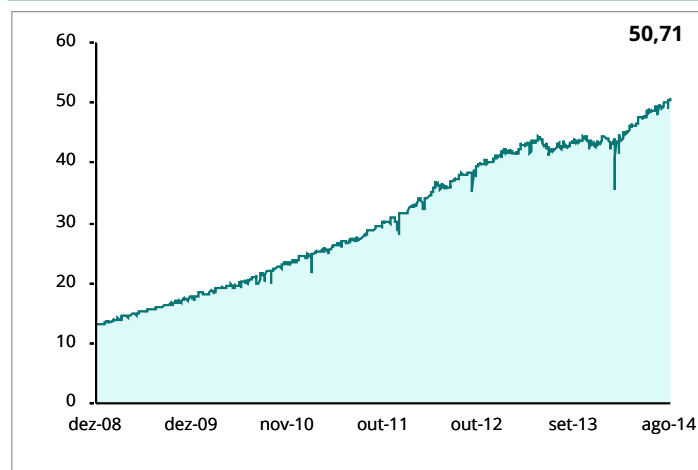
#### HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

	COMPARATIVO	NO MÊS	NO ANO	EM 252 DIAS ÚTEIS
<b>INDAPREV</b>		<b>2,15%</b>	<b>8,69%</b>	<b>8,83%</b>
CDI		0,86%	6,87%	10,13%
IMA Geral		2,64%	11,38%	12,87%
Meta Atuarial - INPC + 6 %		0,67%	8,21%	12,74%

#### Carteira x Indicadores em 2014



#### Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)



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



## Análise Macroeconômica

O alinhamento da visão dos membros do Federal Reserve com relação à situação econômica do país e, por consequência, ao momento de elevação dos juros por lá foi a grande novidade do mês de agosto. Tanto no Simpósio de Jackson Hole quanto na Ata da última reunião de seu Comitê, foi possível notar em boa medida a convergência da visão prospectiva. A sinalização feita pela Presidente do FED, Janet Yellen, é de que há uma melhora importante do mercado de trabalho americano.

No entanto, a recuperação não está completa, devido à diminuição da quantidade de pessoas que busca um emprego. Desta forma, Yellen afirmou que a redução atual da taxa de desemprego superestima a situação do mercado de trabalho americano. Assim, a Presidente indica que poderemos medir a situação do emprego nos Estados Unidos quando os salários começarem a aumentar e, depois, começarem a afetar a taxa de inflação. Desta forma, o número do desemprego perdeu peso relevante na condução da política monetária americana.

Assim, mantemos nossa visão de que o Fed reduzirá na reunião de setembro as compras mensais de ativos a US\$15 bilhões, e que na reunião de outubro irá reduzir as compras mensais a zero. Com relação à elevação dos juros, nossa expectativa manteve-se de que a primeira elevação ocorrerá entre os meses de junho e agosto do próximo ano. O grau de elevação será pequeno, de 25 bps em cada reunião, até chegar a 1% a.a.

Na Europa, conforme foi salientado pelo Presidente do BCE em Jackson Hole, a política monetária está ocorrendo em direção oposta à da política monetária norte-americana. Enquanto os Estados Unidos estão fazendo uma política contracionista, os europeus estão realizando uma política expansionista. O BCE reduziu durante o mês de agosto, mais uma vez, as principais taxas de juros da região. A taxa de juros básica baixou de 0,15% a.a. para 0,05% a.a, a taxa de empréstimo marginal (equivalente à taxa de redesconto no Brasil) baixou de 0,40% para 0,30%, e a taxa de depósito ficou ainda mais negativa: de -0,10% foi para -0,20% - o que indica que, na prática os bancos que depositarem recursos no BCE precisarão pagar para manter estes depósitos.

A efetividade deste tipo de ação é um tanto quanto limitada. Afinal, não adianta apenas o dinheiro ficar mais barato para as pessoas optarem por pegar dinheiro emprestado - também é necessário que as pessoas queiram pegar dinheiro emprestado para consumir ou investir, e que os bancos queiram realizar estes empréstimos. Acreditamos que a situação da Área do Euro está cada vez se aproximando mais da chamada "armadilha da liquidez", situação em que não adianta existir mais dinheiro disponível na economia, pois, ainda assim, a atividade não responde. Vemos os próximos dois anos como ainda anos de crescimento baixo, com o desemprego ainda acima da média histórica e a inflação em tendência muito fraca de aceleração.

Na China, os dados divulgados durante o mês de agosto vieram marginalmente abaixo do esperado, mas novamente não tivemos muitas surpresas. Os crescimentos da produção industrial e das vendas no varejo se desaceleraram, passando de 9,2% para 9% e de 12,4% para 12,2%, respectivamente. Ainda mantemos nossa expectativa de crescimento do PIB chinês para este ano, em uma taxa ligeiramente superior a 7,0%.

Aqui no Brasil, o principal destaque do mês foi, infelizmente, o fato de termos entrado tecnicamente em uma recessão. O PIB do segundo trimestre deste ano, divulgado pelo IBGE, mostrou contração de atividade de -0,6%. Além disso, o IBGE revisou o crescimento do PIB do primeiro trimestre deste ano, colocando-o também em patamar negativo. Como a definição de recessão é exatamente "dois trimestres consecutivos de queda", podemos dizer que o Brasil entrou de fato em recessão, conforme estávamos esperando.

A despeito de o crescimento estar muito ruim, a inflação permanece pressionada. No acumulado em 12 meses, o IPCA registra crescimento de 6,51%, oficialmente acima do teto da meta de inflação estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional - também em linha com nossa expectativa.

Com relação à política econômica, do ponto de vista fiscal, a preocupação com os altos gastos do Governo e com os consequentes resultados de superávits primários muito ruins se justificou. É difícil saber se o mais grave deste momento é o fato de que provavelmente não cumprimos a meta de superávit primário deste ano, se é o fato de isso ainda não ter sido publicamente confessado pelo governo, ou se é o fato de o governo parecer acreditar que está tudo bem. A primeira consequência foi a mudança de perspectiva da nota de rating soberana do Brasil pela Moody's, que foi rebaixada para negativa. Para este ano, acreditamos que o resultado de superávit primário seja de 1,1% do PIB, o que, se não for majorado no próximo ano, levará à perda da nossa nota de grau de investimento.

Para a política monetária, nossa visão sobre a meta da Taxa Selic também não foi alterada. Ainda acreditamos que a meta se manterá em 11% até o final deste ano, após a sinalização muito clara por parte do Comitê de Política Monetária. As próximas reuniões de 2014 não devem trazer surpresas, isto é, o Comitê se reunirá para "cumprir tabela",



provavelmente utilizando nas próximas reuniões o mesmo texto do comunicado da última reunião, e utilizando a Ata para sinalizar sua preocupação com relação à trajetória da inflação.

## Renda Fixa

Os principais índices de renda fixa em agosto apresentaram forte valorização. O IMA-B com 4,82%, e o IRF-M com 1,59% superaram o CDI do período de 0,86%. Os ganhos dos títulos indexados à inflação e dos prefixados foram impulsionados pelo ambiente externo de maior apetite a risco, fruto das sinalizações emitidas pelo FED - sendo também reflexos disto a queda nas taxas das Treasuries (títulos públicos americanos) e redução nos CDSs (refletem o grau de risco dos países) de diversos países emergentes, entre eles o Brasil.

Os dados internos também contribuíram, com a confirmação de que entramos em recessão técnica, reduzindo a expectativa que o mercado tinha de aumento da SELIC em 2015. Porque, se por um lado a economia apresenta sinais claros de que fraqueja (nossa expectativa de crescimento para 2015 é de apenas 0,8%), o forte ajuste necessário para realinhamento de preços represados (depreciação do real e correção dos preços administrados) deve levar o IPCA para 6,1% para o mesmo período. Ou seja, um novo ciclo de elevação da SELIC continua necessário, restando em aberto a questão: em qual magnitude e velocidade ele ocorrerá? Neste sentido, parece-nos que uma maior clareza dos agentes de mercado a este respeito só será possível a partir do final de outubro, quando forem apurados os votos do 2º turno das eleições presidenciais, que ganha contornos cada vez mais acirrados. Sabe-se que num governo de continuidade, esta elevação de SELIC será mais discreta e gradual do que no caso de eleição da oposição.

O fato é que a incerteza do quadro eleitoral doméstico, junto da expectativa quanto ao processo de normalização monetária nos Estados Unidos formam um cenário volátil que inspiram cuidados. Enfim, se há espaço para meses de expressivos ganhos como em agosto, também permanecem os elementos que podem levar a rápidas reversões nos movimentos dos mercados.

Assim, o IMA-B, subíndice da família IMA que expressa a rentabilidade dos ativos atrelados à inflação (NTNs-B), assinalou variação de 4,82% no mês. O IMA-B 5, subíndice que expressa a variação dos títulos com vencimento em menos de 5 anos, assinalou variação de 1,35% no mês, enquanto o IMA B 5+, subíndice que expressa a variação dos títulos longos (com cinco anos ou mais), assinalou variação de 6,91%.

O IRF-M, subíndice da família IMA que expressa o retorno dos ativos prefixados (LTNs e NTNs-F), assinalou variação de 1,59% no mês. O IRF-M 1, subíndice que expressa a variação dos títulos prefixados com menos de um ano, assinalou variação de 0,84%, ao passo que o IRF-M 1+ assinalou variação de 1,24%. O IMA Geral, índice construído pela média ponderada dos subíndices da família IMA, assinalou variação de 2,02% no mês de agosto de 2014.

Por fim, o CDI (Certificado de Depósito Interbancário) assinalou variação de 0,86% em agosto.

## Renda Variável

No mês de agosto, o grande impacto para o mercado foi a morte do candidato à presidência da república Eduardo Campos em um acidente aéreo. A candidatura da vice na chapa de Campos, Marina Silva, mudou drasticamente o cenário eleitoral durante o mês. O "capital eleitoral" adquirido nas últimas eleições foi convertido novamente em votos e as pesquisas de intenção apontam Marina já com vitória no segundo turno. A leitura que seu plano de governo é tão "pró-mercado" como de Aécio Neves, com uma equipe alinhada com o ajuste econômico e menor interferência estatal, fez com que o Ibovespa obtivesse uma alta expressiva de 9,78% em agosto. Este resultado foi impulsionado pelas empresas estatais, bancos e demais ações classificadas como "Kit Marina" por serem beneficiadas pelo seu plano de governo e alinhamento ideológico.

Vivenciamos um momento de grande volatilidade nos últimos meses, com todos os eventos eleitorais e um "paradoxo", pois o rali de alta da bolsa não reflete a realidade do cenário econômico e a piora contínua da confiança dos empresários e consumidores. O fato concreto foi a divulgação do PIB do segundo trimestre - com uma retração de 0,6% - aliado à revisão do dado do primeiro trimestre, que colocou o Brasil tecnicamente em uma recessão. Entretanto, o mercado de ações coloca de lado os fatores ruins e foca apenas na transição política e a melhora futura da atividade econômica.



Os destaques do mercado foram as altas expressivas de Petrobrás, bancos, empresas do setor frigorífico e biocombustível. Os frigoríficos foram beneficiados pelo embargo da Rússia aos países da Zona do Euro e EUA. As compras de carne daquela região foram direcionadas para outros países como o Brasil, que por sua vez teve vários frigoríficos liberados pelos órgãos sanitários russos. O setor de biocombustível subiu devido à expectativa de melhoria expressiva para o mercado de etanol (biocombustível e energia renovável) com a vitória de Marina Silva. Do lado negativo, a queda das mineradoras e siderúrgicas foi motivada pela desaceleração da atividade econômica chinesa e pela redução do preço do minério de ferro.

Para o mês de setembro, após o evento eleitoral com a perspectiva de vitória da candidata Marina Silva, visualizamos uma perspectiva positiva para o setor bancário (grandes bancos privados), seguros, etanol/biocombustível e estatais como Petrobrás. No caso dos setores de mineração, siderurgia e vinculados à infraestrutura, identificamos um viés negativo para os próximos meses ou até que se chegue a uma definição mais evidente de políticas e medidas positivas para esses segmentos no próximo governo.