



POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2015

**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS
SERVIDORES MUNICIPAIS DE
GOIÂNIA - IPSM**

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

ÍNDICE

1. O QUE É UM RPPS.....	4
2. EQUILÍBRIO FINANCEIRO E ATUARIAL DE UM RPPS	4
3. CRITÉRIOS LEGAIS.....	5
4. POSIÇÃO ATUAL DO RPPS	6
4.1. RESUMO – APLICAÇÕES FINANCEIRAS-FUNDO II	7
4.1. RESUMO – APLICAÇÕES FINANCEIRAS-FUNDO III	8
4.1. RESUMO – APLICAÇÕES FINANCEIRAS-FUNDO IV.....	8
4.2. RESUMO – CÁLCULO ATUARIAL	9
5. META ATUARIAL	10
6. MODELO DE GESTÃO	10
6.1. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DOS AGENTES FINANCEIROS.....	10
6.2. AGENTES CUSTODIANTES	11
6.3. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS	11
6.4. CRITÉRIOS DE DEFINIÇÃO DE RATING.....	11
7. CONTROLE DE RISCOS	12
7.1. RISCO DE MERCADO	12
7.2. RISCO DE LIQUIDEZ.....	12
7.3. RISCO DE CRÉDITO	12
7.4. RISCO DE DESCASAMENTO (ATIVO / PASSIVO)	12
8. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DE APLICAÇÕES E RESGATES	13
8.1. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO PARA APLICAÇÃO	13
8.2. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO PARA RESGATES	13
9. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO	13
10.1 CENÁRIO MACROECONÔMICO.....	14
10.2 PROJEÇÕES DE INDICADORES NO CURTO E MÉDIO PRAZO	31
10.3 CENÁRIO DA TMA PARA 2015	31
11. LIMITES PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS	31
11.1. RENDA FIXA.....	31
11.1.1. TÍTULOS PÚBLICOS.....	31
11.1.2. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EXCLUSIVO EM TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS	32
11.1.3. OPERAÇÕES COMPROMISSADAS.....	32

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

11.1.4. FUNDOS DE INVESTIMENTOS REFERENCIADOS EM INDICADORES DE RENDA FIXA	32
11.1.5. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM RENDA FIXA	32
11.1.6. POUPANÇA	33
11.1.7. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS EM CONDOMÍNIO ABERTO	33
11.1.8. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS EM CONDOMÍNIO FECHADO	33
11.1.9. FUNDOS DE INVESTIMENTOS DE RENDA FIXA "CRÉDITO PRIVADO"	33
11.2. RENDA VARIÁVEL	33
11.2.1. FUNDOS DE INVESTIMENTOS DE AÇÕES REFERENCIADOS	33
11.2.2. FUNDOS DE INVESTIMENTOS DE ÍNDICES REFERENCIADOS EM AÇÕES	33
11.2.3. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES	33
11.2.4. FUNDOS DE INVESTIMENTOS MULTIMERCADO (CONDOMÍNIO ABERTO)	34
11.2.5. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES	34
11.2.6. FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS	34
11.3. IMÓVEIS	34
11.4. LIMITES PARA EMISSÃO OU COBRIGAÇÃO DE UMA MESMA PESSOA JURÍDICA	34
12. CARTEIRA PREVISTA DE INVESTIMENTOS – 2015	35
12.1. MACRO ALOCAÇÃO - GRÁFICO	35
12.2. MACRO ALOCAÇÃO - TABELA	35
12.3. PROJEÇÃO DE RENTABILIDADE DA MACRO ALOCAÇÃO	36
12.4. CENÁRIOS DOS RETORNOS ESPERADOS	36
13. VEDAÇÕES	36
14. DISPOSIÇÕES GERAIS	37
14.1. VIGÊNCIA	37
14.2. REAVALIAÇÕES	37
14.3. FORMA DE DIVULGAÇÕES	37
14.4. RESPONSABILIDADE DO GESTOR DE INVESTIMENTOS	37
14.5. DELIBERAÇÕES DOS MEMBROS DO CONSELHO E DIRETORIA EXECUTIVA	37

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

1. O QUE É UM RPPS

O Regime Próprio de Previdência Social é o sistema que cuida da gestão dos benefícios previdenciários dos servidores de cargo efetivo de um determinado ente (estado ou município.) da Federação. O RPPS fica responsável pela manutenção do poder aquisitivo de um ex-servidor ou de seus dependentes, quando este perde a sua capacidade de trabalho, seja por invalidez, velhice ou falecimento.

2. EQUILÍBRIO FINANCEIRO E ATUARIAL DE UM RPPS

O equilíbrio financeiro é atingido quando o que se arrecada dos participantes do sistema e do ente é suficiente para custear os benefícios assegurados. Já o equilíbrio atuarial é definido a partir de cálculos atuariais que procuram manter o equilíbrio financeiro durante todo o período de existência do regime de previdência. Este é alcançado quando as alíquotas de contribuição são suficientes para fazer frente a taxa de reposição e o período de duração dos benefícios. Para se chegar ao equilíbrio atuarial é preciso adotar critérios de gestão, fundamentados em 4 pilares que darão sustentabilidade ao RPPS, tais como:

- Alíquota de Contribuição Correta;
- Repasse/Arrecadação em Dia;
- Gestão Ativa dos Investimentos;
- Controle das Despesas.



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

3. CRITÉRIOS LEGAIS

De acordo com a Resolução do Conselho Monetário Nacional, nº. 3.922 de 26 de novembro de 2010, fica definido que:

Subseção II

Da Política de Investimentos

Art. 4º Os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social, antes do exercício a que se referir, deverão definir a política anual de aplicação dos recursos de forma a contemplar, no mínimo:

I – o modelo de gestão a ser adotado e, se for o caso, os critérios para a contratação de pessoas jurídicas autorizadas nos termos da legislação em vigor para o exercício profissional de administração de carteiras;

II – a estratégia de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos;

III – os parâmetros de rentabilidade perseguidos, que deverão buscar compatibilidade com o perfil de suas obrigações, tendo em vista a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e os limites de diversificação e concentração previstos nesta Resolução; e

IV – os limites utilizados para investimentos em títulos e valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica.

§ 1º Justificadamente, a política anual de investimentos poderá ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao mercado ou à nova legislação.

§ 2º As pessoas naturais contratadas pelas pessoas jurídicas previstas no inciso I deste artigo e que desempenham atividade de avaliação de investimento em valores mobiliários, em caráter profissional, com a finalidade de produzir recomendações, relatórios de acompanhamento e estudos, que auxiliem no processo de tomada de decisão de investimento deverão estar registradas na Comissão de Valores Mobiliários.

Art. 5º A política anual de investimentos dos recursos do regime próprio de previdência social e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior competente, antes de sua implementação.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

4. POSIÇÃO ATUAL DO RPPS

O IPSM – INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA, CNPJ: 08.948.407/0001-57 foi criado pela Lei nº 8.011, de 05 de Setembro de 2000, e alterada pela Lei nº 8095 de 26 de Abril de 2002. Atualmente reúne **36.295** participantes entre ativos, inativos e pensionistas.

O IPSM vem por meio de sua gestão e em parceria com a MAXX CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS elaborar a sua Política de Investimentos para o ano de 2015.

A versão elaborada de tal Política pelo IPSM compreende como um instrumento necessário para garantir a consistência da gestão dos recursos do Instituto no decorrer do tempo e visa o equilíbrio econômico-financeiro entre os seus ativos e passivos.

Destaca-se que a presente política se norteia na transparência, segurança, liquidez e rentabilidade dos ativos. Serve também, como base a todos os normativos internos IPSM. Algumas medidas devem fundamentar a confecção de tal Política, sendo que a primeira a ser adotada para que se trabalhe com parâmetros consistentes refere-se à análise do fluxo atuarial da entidade, ou seja, o seu fluxo de caixa do passivo, levando-se em consideração as reservas técnicas atuariais e as reservas matemáticas projetadas no cálculo atuarial elaborado com data base em **31 de Dezembro de 2013**, por atuário contratado pelo IPSM.

Os cenários de investimentos foram traçados a partir das perspectivas para o quadro internacional, da análise do panorama político e da visão para a condução da política econômica e do comportamento das principais variáveis econômicas, tendo como referência as projeções macroeconômicas divulgadas pelo Banco Central do Brasil.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA - IPSM

4.1. RESUMO – APLICAÇÕES FINANCEIRAS-FUNDO II (DATA BASE 31/10/2014)

Ativos em R\$	Carteira %	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual
NTN-B VENC. 15/05/2015	3,98%	16.973.274,82	0,00	0,00	16.973.274,82
NTN-B VENC. 15/05/2015	2,25%	8.247.636,54	0,00	0,00	8.576.616,25
NTN-F VENC. 01/01/2021	16,75%	70.045.715,87	0,00	0,00	71.373.054,18
BB PREVD RF MA-B TP FI	23,95%	99.951.783,01	0,00	0,00	102.039.856,41
BB PREVD RF RF-M 1 TP FIC FI	13,22%	47.101.267,29	8.773.000,00	0,00	56.317.302,35
CAXA FI BRASL MA-B TP RF LP	1,14%	4.752.694,64	0,00	0,00	4.850.007,93
FI RF IPRANGA	1,67%	7.049.376,44	0,00	0,00	7.134.651,16
BB PREVD RF MA-B FI	8,55%	35.975.264,67	0,00	0,00	36.437.261,45
BB PREVD RF PERFIL FIC FI	19,00%	80.186.731,09	0,00	0,00	80.955.962,60
FIDC CREDITO CORPORATIVO BRASIL	1,42%	5.986.774,42	0,00	0,00	6.053.522,91
FIDC MULTISSETORIAL ITALIA	0,32%	1.411.137,21	0,00	33.006,27	1.368.621,73
FOCO CONQUEST FI PARTICIPAÇÕES	3,80%	16.173.347,08	0,00	0,00	16.173.347,08
AQUILA FI MOBILIÁRIO	1,39%	5.914.791,47	0,00	0,00	5.914.791,47
FRENZE FI MOBILIÁRIO	2,57%	10.922.125,63	0,00	0,00	10.943.011,40
Total	100,00%	411.253.371,98	8.773.000,00	33.006,27	426.111.783,92

Carteira	CNPJ		Enquadramento CMN 3.922/2016	Quant. de Cotas	Valor da Cota	Valor Total
	dos fundos					
NTN-B VENC. 15/05/2015	Títulos Públicos		Art. 7º, inciso I, "a"	6.568.00000000	2.585.41886100	16.973.274,82
NTN-B VENC. 15/05/2015	Títulos Públicos		Art. 7º, inciso I, "a"	3.730.00000000	2.567.45743900	8.576.616,25
NTN-F VENC. 01/01/2021	Títulos Públicos		Art. 7º, inciso I, "a"	75.250.00000000	946.47912500	71.373.054,18
BB PREVD RF MA-B TP FI	07.442.078/0001-05		Art. 7º, inciso I, "b"	34.850.123.49303400	2.92796261	102.039.856,41
BB PREVD RF RF-M 1 TP FIC FI	11.328.862/0001-35		Art. 7º, inciso I, "b"	35.302.925.97310700	1.59494304	56.317.302,35
CAXA FI BRASL MA-B TP RF LP	10.740.658/0001-93		Art. 7º, inciso I, "b"	2.900.634.01967800	1.67268200	4.850.007,93
FI RF IPRANGA	12.330.885/0001-79		Art. 7º, inciso II	6.500.811.98194000	0.83031030	7.134.651,16
BB PREVD RF MA-B FI	07.861.554/0001-22		Art. 7º, inciso II	14.044.712.82955000	2.59435847	36.437.261,45
BB PREVD RF PERFIL FIC FI	13.077.416/0001-49		Art. 7º, inciso IV	68.660.453.70373100	1.38007768	80.955.962,60
FIDC CREDITO CORPORATIVO BRASIL	08.708.019/0001-07		Art. 7º, inciso VII, "a"	50.00000000	102.502.083189	5.053.522,91
FIDC MULTISSETORIAL ITALIA	13.990.000/0001-28		Art. 7º, inciso VII, "a"	4.196.19687000	326.15765540	1.368.621,73
FOCO CONQUEST FI PARTICIPAÇÕES	10.625.636/0001-47		Art. 8º, inciso V	1.887.205.02700000	6.57000000	16.173.347,08
AQUILA FI MOBILIÁRIO	13.555.918/0001-46		Art. 8º, inciso VI	3.497.13794577	1.736.00000000	5.914.791,47
FRENZE FI MOBILIÁRIO	14.074.721/0001-50		Art. 8º, inciso VI	10.000.00000000	1.094.36113660	10.943.011,40

Rentabilidades (Em % - TIR)	No Mês	% IMA-B	% CDI	% TMA	Setembro	Agosto	No ano	% IMA-B	% CDI	% TMA
Carteira	1,46	70,40	165,00	193,27	-1,72	2,84	11,49	80,24	129,78	111,54
IMA-B	2,08	100,00	220,18	217,72	-3,53	4,62	14,32	100,00	161,73	139,00
CDI	0,94	45,42	100,00	98,88	0,90	0,86	8,85	81,83	100,00	85,94
TMA - FCA + 6%	0,96	45,93	101,13	100,00	1,00	0,74	10,30	71,84	116,36	100,00

Rentabilidades dos Ativos	No Mês	% IMA-B	% CDI	% TMA	Setembro	Agosto	No ano	% IMA-B	% CDI	% TMA
NTN-B VENC. 15/05/2015	0,72	34,78	76,52	75,06	0,99	1,07	9,82	68,60	110,05	95,38
NTN-B VENC. 15/05/2015	3,96	170,94	376,38	372,17	-7,83	9,64	19,08	133,12	218,30	185,04
NTN-F VENC. 01/01/2021	1,90	91,37	201,16	198,93	-3,56	3,88	14,93	104,29	168,67	144,97
BB PREVD RF MA-B TP FI	2,09	100,43	221,11	218,63	-3,61	4,75	14,91	97,88	158,31	136,09
BB PREVD RF RF-M 1 TP FIC FI	0,82	39,60	87,18	86,21	0,79	0,82	8,43	58,86	95,19	81,81
CAXA FI BRASL MA-B TP RF LP	2,95	96,52	218,91	214,49	-3,40	4,70	14,17	96,55	160,03	137,54
FI RF IPRANGA	1,21	95,17	126,07	126,64	-0,52	1,85	11,76	82,13	132,84	114,17
BB PREVD RF MA-B FI	2,14	102,72	228,16	223,64	-3,53	4,81	14,31	99,97	161,68	136,96
BB PREVD RF PERFIL FIC FI	0,98	47,33	104,20	103,04	0,99	0,88	9,91	62,93	101,79	87,48
FIDC CREDITO CORPORATIVO BRASIL	1,08	51,82	114,31	113,03	1,09	0,98	10,21	71,31	115,39	96,12
FIDC MULTISSETORIAL ITALIA	-3,01	-	-	-	-1,52	-2,26	35,64	390,00	636,76	542,11
FOCO CONQUEST FI PARTICIPAÇÕES	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,33	-	-	-
AQUILA FI MOBILIÁRIO	0,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FRENZE FI MOBILIÁRIO	0,19	9,13	20,11	19,89	0,17	0,10	2,01	14,04	22,70	19,51
IMA-B	2,08	100,00	220,18	217,72	-3,53	4,62	14,32	100,00	161,73	139,00
CDI	0,94	45,42	100,00	98,88	0,90	0,86	8,85	81,83	100,00	85,94
TMA - FCA + 6%	0,96	45,93	101,13	100,00	1,00	0,74	10,30	71,84	116,36	100,00

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

4.1. RESUMO – APLICAÇÕES FINANCEIRAS-FUNDO III (DATA BASE 31/10/2014)

Ativo em R\$	Carteira %	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual
BB PREVID RF IRF-M 1 TP FIC FI	56,97%	3.193.971,72	0,00	0,00	3.220.280,54
BB PREVID RF PERFIL FIC FI	43,03%	2.408.278,12	0,00	0,00	2.431.987,92
Total	100,00%	5.602.249,84	0,00	0,00	5.652.268,46

Carteira	CNPJ dos fundos	Enquadramento CMN 3.922/2010	Quant. de Cotas	Valor da Cota	Valor Total
BB PREVID RF IRF-M 1 TP FIC FI	11.328.882/0001-35	Art. 7º, inciso I, "b"	2.019.055,63260200	1,594943937	3.220.280,54
BB PREVID RF PERFIL FIC FI	13.077.418/0001-49	Art. 7º, inciso IV	1.792.210,89714800	1,38007768	2.431.987,92

Rentabilidades (Em % - TIR)	No Mês	% IMA-B	% CDI	% TMA	Setembro	Agosto	No ano	% IMA-B	% CDI	% TMA
Carteira	0,89	42,92	94,50	93,44	0,84	0,85	8,66	60,49	97,84	84,09
IMA-B	2,08	100,00	220,18	217,72	-3,53	4,82	14,32	100,00	161,73	139,00
CDI	0,94	45,42	100,00	98,88	0,90	0,86	8,85	61,83	100,00	85,94
TMA - IPCA + 6%	0,96	45,93	101,13	100,00	1,08	0,74	10,30	71,94	116,35	100,00

Rentabilidades dos Ativos	No Mês	% IMA-B	% CDI	% TMA	Setembro	Agosto	No ano	% IMA-B	% CDI	% TMA
BB PREVID RF IRF-M 1 TP FIC FI	0,82	39,80	87,18	86,21	0,79	0,82	8,43	58,86	95,19	81,81
BB PREVID RF PERFIL FIC FI	0,96	47,33	104,20	103,04	0,89	0,88	9,01	62,93	101,79	87,48
IMA-B	2,08	100,00	220,18	217,72	-3,53	4,82	14,32	100,00	161,73	139,00
CDI	0,94	45,42	100,00	98,88	0,90	0,86	8,85	61,83	100,00	85,94
TMA - IPCA + 6%	0,96	45,93	101,13	100,00	1,08	0,74	10,30	71,94	116,35	100,00

4.1. RESUMO – APLICAÇÕES FINANCEIRAS-FUNDO IV (DATA BASE 31/10/2014)

Ativo em R\$	Carteira %	Saldo Anterior	Aplicações	Resgates	Saldo Atual
BB PREVID RF IRF-M 1 TP FIC FI	100,00%	0,00	427.324,66	0,00	430.136,72
Total	100,00%	0,00	427.324,66	0,00	430.136,72

Carteira	CNPJ dos fundos	Enquadramento CMN 3.922/2010	Quant. de Cotas	Valor da Cota	Valor Total
BB PREVID RF IRF-M 1 TP FIC FI	11.328.882/0001-35	Art. 7º, inciso I, "b"	269.687,67556500	1,594943937	430.136,72

Rentabilidades (Em % - TIR)	No Mês	% IMA-B	% CDI	% TMA	Setembro	Agosto	No ano	% IMA-B	% CDI	% TMA
Carteira	0,69	33,30	87,18	86,21	-	-	0,69	58,86	95,19	81,81
IMA-B	2,08	100,00	220,18	217,72	-3,53	4,82	14,32	100,00	161,73	139,00
CDI	0,94	45,42	100,00	98,88	0,90	0,86	8,85	61,83	100,00	85,94
TMA - IPCA + 6%	0,96	45,93	101,13	100,00	1,08	0,74	10,30	71,94	116,35	100,00

Rentabilidades dos Ativos	No Mês	% IMA-B	% CDI	% TMA	Setembro	Agosto	No ano	% IMA-B	% CDI	% TMA
BB PREVID RF IRF-M 1 TP FIC FI	0,82	39,80	87,18	86,21	0,79	0,82	8,43	58,86	95,19	81,81
IMA-B	2,08	100,00	220,18	217,72	-3,53	4,82	14,32	100,00	161,73	139,00
CDI	0,94	45,42	100,00	98,88	0,90	0,86	8,85	61,83	100,00	85,94
TMA - IPCA + 6%	0,96	45,93	101,13	100,00	1,08	0,74	10,30	71,94	116,35	100,00

**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE
GOIÂNIA – IPSM**

4.2. RESUMO – CÁLCULO ATUARIAL

Fundo II

IDADE MÉDIA DOS SERVIDORES ATIVOS	50,54 ANOS
SERVIDORES ATIVOS	8.861
APOSENTADOS	5571
PENSIONISTAS	1232
TOTAL	15.664
VPBF - VALOR PRESENTE BENEFÍCIOS FUTUROS	-7.681.665.959,82
VPCF - VALOR PRESENTE CONTRIBUIÇÕES FUTURAS	509.608.740,41
ATIVOS	4.078.227,67
COMPREV	262.027.455,11
RESULTADO ATUARIAL (DÉFICIT) = 89,90%	-6.905.951.536,63

Base de Elaboração do Cálculo Atuarial: 31/12/2013

Fundo III

IDADE MÉDIA DOS SERVIDORES ATIVOS	38,88 ANOS
SERVIDORES ATIVOS	20.499
APOSENTADOS	128
PENSIONISTAS	4
TOTAL	20.631
VPBF - VALOR PRESENTE BENEFÍCIOS FUTUROS	-1.335.301.870,35
VPCF - VALOR PRESENTE CONTRIBUIÇÕES FUTURAS	989.403.439,52
ATIVOS	343.182.507,23
COMPREV	126.891.273,58
RESULTADO ATUARIAL (SUPERAVIT) = 9,30%	124.175.349,98

Base de Elaboração do Cálculo Atuarial: 31/12/2013

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

5. META ATUARIAL

A gestão da alocação para o exercício de 2015 entre os Segmentos têm o objetivo de garantir o equilíbrio de longo prazo entre os ativos e as obrigações do IPSM, através da superação da taxa da meta atuarial (TMA), que é igual à variação do **Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) + 6% a.a.** calculada pelos dias úteis do mês, base 253 dias úteis no ano, para evitar distorções com as análises e comparações de rentabilidade dos ativos que compõe a carteira. Além disso, ela complementa a alocação estratégica, fazendo as rotações táticas necessárias para adaptar a alocação de ativos às mudanças no mercado financeiro.

A definição estratégica das faixas de alocação foi feita qualitativamente, com base nas características gerais de idade média dos participantes, situação atuarial e ainda, com base na TMA acima mencionada e na expectativa de comportamento dos ativos financeiros a longo prazo.

6. MODELO DE GESTÃO

No intuito de alcançar determinada taxa de rentabilidade real para a carteira do RPPS, o modelo de gestão adotado é o da **GESTÃO PRÓPRIA COM AUXÍLIO DE CONSULTORIA DE INVESTIMENTOS CREDENCIADA NA CVM**. A estratégia de investimento prevê sua diversificação, tanto no nível de classe de ativos (renda fixa, renda variável) quanto na segmentação por subclasse de ativos, emissor, vencimentos diversos, indexadores etc; visando, igualmente, a otimização da relação risco-retorno do montante total aplicado.

O IPSM poderá contratar consultoria de valores mobiliários desde que credenciada junto a CVM (Comissão de Valores Mobiliários), especializada em investimentos junto ao IPSM e sem vínculo com instituição financeira, para orientação em relação ao seu portfólio, avaliação e emissão de nota técnica correlato aos seus investimentos e principais riscos ao qual está exposto.

Sempre serão considerados a preservação do capital, os níveis de risco adequados ao perfil do Instituto, a taxa esperada de retorno, os limites legais e operacionais, a liquidez adequada dos ativos, traçando-se uma estratégia de investimentos, não só focada no curto e médio prazo, mas, principalmente, no longo prazo.

6.1. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DOS AGENTES FINANCEIROS

A escolha das instituições financeiras gestoras de recursos, via Fundos de Investimentos Financeiros abertos e das instituições intermediadoras, as quais deverão, obrigatoriamente, operar no mercado financeiro com autorização do Banco Central (BACEN) e/ou da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), deverão estar credenciado junto ao IPSM, de acordo com o **Processo de habilitação para Credenciamento e Seleção de Gestores**, implantada pela diretoria executiva em conjunto com o Conselho Municipal de Previdência.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

6.2. AGENTES CUSTODIANTES

De acordo com o Art. 17 da Resolução CMN Nº 3.922/2010, salvo para aplicações realizadas por meio de fundos de investimentos, a atividade de agente custodiante e responsável pelos fluxos de pagamentos e recebimentos relativos às operações realizadas no âmbito dos segmentos de renda fixa e de renda variável deve ser exercida por pessoas jurídicas registradas na Comissão de Valores Mobiliários.

6.3. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS

Os investimentos serão definidos com base na avaliação risco / retorno / liquidez no contexto do portfólio global do mercado, devendo apresentar:

Para cotas de fundos de investimentos:

- Um patrimônio acima de **R\$ 30.000.000,00** (trinta milhões de reais);
- A rentabilidade apresentada, em um período mínimo de **24** (vinte e quatro) meses, deve alcançar no mínimo **100%** (cem por cento) da taxa de meta atuarial (TMA);

Para investimentos em Títulos Públicos:

A rentabilidade apresentada deverá ser no mínimo, superior à taxa da meta atuarial (TMA), observando o casamento do vencimento com o passivo atuarial. A negociação terá como parâmetro a taxa indicativa divulgada diariamente pela ANBIMA do dia anterior à comercialização e, com o túnel máximo de 0,25 BPS para cima ou para baixo, utilizando obrigatoriamente plataforma eletrônica.

6.4. CRITÉRIOS DE DEFINIÇÃO DE RATING

Para avaliação dos fundos de investimentos, que possuem crédito privado em sua composição, deverão ser classificados como de baixo risco de crédito, ou seja, aqueles enquadrados como **“Investment Grade”**, fundamentadas em classificações de risco (rating) no mínimo **“A”** conferidas preferencialmente pelas seguintes agências:

CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS DE CRÉDITO (EMPRESAS DE RATING)

STANDARD & POORS		MOODY'S		FITCH IBCA		LE RATING	SR RATING	GARANTIAS	RISCO	GRAE
Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo	Curto Prazo	Longo Prazo					
A1+	AAA AA+ AA AA-	P1	Aaa Aa1 Aa2 Aa3	F1+	AAA AA+ AA AA-	AAA AA+ AA AA-	AAA AA+ AA AA-	Máxima	Quase Nulo	I N V E S T I M E N T
A1	A+	P2	A1 A2 A3	F1	A+ A A-	A+ A A-	A+ A A-	Muito Positiva	Muito Baixo	T I T U L O
A2	A			F2	BBB+ BBB BBB-	BBB+ BBB BBB-	BBB+ BBB BBB-	Positiva	Baixo	M E M B R O
A3	BBB+	P3	Baa1 Baa2 Baa3	F3	BBB+ BBB BBB-	BBB+ BBB BBB-	BBB+ BBB BBB-	Adequadas	Moderado	
B	BB+ BB BB- B+ B B- CCC+ CC+ CC C D		Não Positivo	Ba1 Ba2 Ba3 B1 B2 B3 Caa Ca C D	B	BB+ BB BB- B+ B B- CCC (+/-) CC (+/-) C (+/-) D	BB+ BB BB- B+ B B- CCC (+/-) CC (+/-) C (+/-) D	Moderadas	Moderado	E S P E C I A L I Z A D O
C				C	CCC (+/-) CC (+/-) C (+/-) D	CCC (+/-) CC (+/-) C (+/-) D	CCC (+/-) CC (+/-) C (+/-) D	Insuficientes	Alto	C E D E N T E
D				D				Deposito em Garantia Default Passivo Default Ativo Insuficiente	Muito Alto Extremo Máximo Perda	A E T

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

7. CONTROLE DE RISCOS

O RPPS adotará como critério para avaliação dos fundos de investimentos, nível máximo de Valor em Risco (VaR), de 5% (cinco por cento) para RF com 95% de confiabilidade, na média dos últimos 24 meses e para Renda Variável será adotada VaR abaixo de 20%.

7.1. RISCO DE MERCADO

O risco de mercado depende do comportamento do preço do ativo em função das condições de mercado. Para entender e medir possíveis perdas devido às flutuações do mercado seria importante identificar e quantificar fatores que impactam a dinâmica do preço ativo. Pode ser subdividido em algumas grandes áreas, como acionárias, câmbio, juros e mercadorias (*commodities*).

O controle de risco de mercado é feito com base nos limites estabelecidos na legislação aplicável e complementado nessas diretrizes de investimento. O risco de mercado é estimado, empregando-se determinadas medidas estatísticas de probabilidade e correlação para calcular os riscos de cada instrumento e agregá-los para o cálculo de risco de uma carteira. Essas medidas são, basicamente, o desvio-padrão dos ativos e as variâncias e covariâncias, como medidas de correlação entre os retornos dos ativos da carteira.

7.2. RISCO DE LIQUIDEZ

O risco de liquidez pode ser definido como o risco de perdas devido à incapacidade de se desfazer rapidamente uma posição, ou obter financiamento, devido às condições de mercado. Como exemplos de risco de liquidez podem-se mencionar as operações com carteiras de Eurobands brasileiros, ações de segunda e terceira linhas, alguns contratos futuros negociados na BM&F etc.; outros ajustes de margem que venham a consumir a liquidez da instituição.

7.3. RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito está relacionado a possíveis perdas quando um dos contratantes não honra seus compromissos. Perdas, neste contexto, correspondente aos recursos que poderão não ser recebidos. Quando uma empresa sofre redução do seu *rating* de crédito, a elevação do seu risco percebido é notada e o valor dos seus papéis negociados em mercados secundários é reduzido, em decorrência da elevação da taxa de desconto dos títulos. A deterioração do crédito pode provocar perdas, ainda que a situação de inadimplência não tenha se verificado de fato.

7.4. RISCO DE DESCASAMENTO (ATIVO / PASSIVO)

Para que os retornos esperados se concretizem é necessário o acompanhamento do desempenho das aplicações selecionadas pelos Gestores do IPSM. Para tanto, a empresa de consultoria fará a medição dos

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

resultados, utilizando as informações atuariais para o casamento entre o passivo e o ativo, priorizando a liquidez, risco e retorno dos investimentos do Instituto.

8. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DE APLICAÇÕES E RESGATES

8.1. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO PARA APLICAÇÃO

Na aplicação dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social em títulos e valores mobiliários, conforme disposto nos Art 7º, 8º e 9º da Resolução 3922/2010, o responsável pela gestão deverá aplicar o processo de habilitação para credenciamento disponível no site do Instituto, observar os critérios desta Política de Investimento, adotando elevado padrão técnico e transparência como referência, antes do efetivo fechamento da operação. Observar ainda os seguintes pontos em relação aos fundos: Para cotas de fundos de investimentos abertos: se faz necessário ter um patrimônio acima de R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais); A rentabilidade apresentada, em um período mínimo de 24 (vinte e quatro) meses, deverá ter alcançado no mínimo 100% (cem por cento) da taxa de meta atuarial (TMA); Para os fundos de investimentos Fechados Para os fundos de investimentos Fechados deverá apresentar um patrimônio acima de R\$ 30.000.000,00 (trinta milhões de reais); A rentabilidade anual acima da taxa de meta atuarial (TMA);

8.2. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO PARA RESGATES

Os recursos do Regime Próprio de Previdência Social aplicados no mercado financeiro, que estejam em desacordo com o estabelecido na Resolução 3922/2010, desenquadrado com esta Política de Investimentos e/ou com rentabilidade abaixo das expectativas nas avaliações e análises que poderão ser realocados dentro dos critérios do mercado financeiro, a fim de preservar a o capital investido do Instituto e a superação da sua meta atuarial (TMA).

9. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO

A avaliação de desempenho do IPSM será feita pelo Conselho Municipal de Previdência Social, juntamente com a Diretoria Executiva, mensalmente, elaborando relatórios mensais e Semestrais detalhados, ao final de cada período a que se referir, sobre a rentabilidade e risco das diversas modalidades de operações realizadas pelo IPSM. Semestralmente, no mínimo, elaborar o relatório de avaliação do desempenho, adotando de imediato, medidas cabíveis no caso da constatação de performance insatisfatória.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

10. CENÁRIOS PROJETADOS

10.1 CENÁRIO MACROECONÔMICO

O Relatório de Inflação é publicado trimestralmente pelo Banco Central do Brasil e tem o objetivo de avaliar o desempenho do regime de metas para a inflação e delinear cenário prospectivo sobre o comportamento dos preços, explicitando as condições das economias nacional e internacional que orientaram as decisões do Comitê de Política Monetária (Copom) em relação à condução da política monetária.

1. NÍVEL DE ATIVIDADE

O PIB cresceu 0,1% no terceiro trimestre de 2014, em relação ao segundo, após dois recuos trimestrais consecutivos, segundo dados dessazonalizados do IBGE. O resultado repercutiu, sob a ótica da oferta, desempenhos positivos dos setores industrial (1,7%) – após quatro recuos consecutivos – e de serviços (0,5%), e recuo de 1,9% na produção da agropecuária. No âmbito da demanda doméstica, destacaram-se a recuperação dos investimentos – após quatro recuos consecutivos – e a contração do consumo das famílias. Indicadores já divulgados, relacionados à produção industrial e às vendas varejistas, sugerem expansão moderada da atividade no quarto trimestre. Os primeiros prognósticos para o desempenho da safra agrícola em 2015 mostraram-se positivos.

1.1 COMÉRCIO

As vendas do comércio ampliado, embora registrassem aumento mensal de 1,7% em outubro, apresentaram estabilidade no trimestre encerrado nesse mês, em relação ao finalizado em julho, quando haviam decrescido 2,0%, no mesmo tipo de comparação, dados dessazonalizados. As vendas aumentaram em seis dos dez segmentos pesquisados, destacando-se as elevações no segmento de equipamentos e material para escritório e informática (6,4%) e artigos farmacêuticos, médicos, ortopédicos e de perfumaria (3,7%). As maiores retrações ocorreram em livros, jornais, revistas e papelaria (2,0%) e móveis e eletrodomésticos (0,5%).

As vendas do comércio varejista cresceram 1,1% no período, após sequência de seis resultados trimestrais negativos. Ocorreram aumentos nas vendas em todas as regiões, com destaque para o Norte (2,3%). As vendas reais de supermercados, segmento com peso aproximado de 30% na PMC, cresceram 2,0% no trimestre finalizado em outubro, em relação ao encerrado em julho, segundo dados dessazonalizados da Associação Brasileira de Supermercados (Abras). Por sua vez, de acordo com a Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (Fenabrave), as vendas de automóveis e comerciais leves aumentaram 5,4% no trimestre encerrado em novembro (reco de 10,1% no terminado em agosto). O Índice Serasa Experian de Atividade do Comércio – de abrangência nacional e construído a partir de consultas mensais realizadas pelos estabelecimentos comerciais aos cadastros da Serasa – cresceu 2,0% no trimestre encerrado em novembro, em relação ao finalizado em agosto, quando havia mostrado estabilidade, nesse tipo de comparação.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

A inadimplência do consumidor no estado de São Paulo atingiu, em média, 1,6% no trimestre encerrado em novembro (1,2% em igual período de 2013), de acordo com a Associação Comercial de São Paulo (ACSP). Por sua vez, o Indicador Serasa Experian de Inadimplência do Consumidor, de abrangência nacional, cresceu, em média, 1,2% no trimestre finalizado em novembro, em relação ao encerrado em agosto, dados dessazonalizados.

O Índice de Confiança do Consumidor (ICC), da Fundação Getulio Vargas (FGV), recuou 4,2% no trimestre finalizado em novembro, em relação ao encerrado em agosto, posicionando-se no menor nível desde dezembro de 2008. O Índice da Situação Atual (ISA) diminuiu 8,1% e o Índice de Expectativas (IE), 1,2%. Vale destacar que o ICC retraiu 15,0% em relação a novembro de 2013 e atualmente se situa em patamar 16,4 pontos abaixo da média histórica.

O Índice Nacional de Confiança (INC), elaborado pela Ipsos Public Affairs para a ACSP, aumentou 3,4% em novembro, em relação ao mês anterior (4,2% em outubro e 0,7% em setembro). Ocorreram elevações no Nordeste (10,1%) e no Sudeste (2,7%), e retrações de 4,8% no Sul e de 3,2% no Norte/Centro-Oeste. O INC variou 4,1% em relação a novembro de 2013, sexto crescimento consecutivo nesta base de comparação.

O Índice Nacional de Expectativa do Consumidor (Inec), divulgado pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), recuou 2,1% em novembro, em relação ao mês anterior (aumentos de 2,1% em outubro e 1,3% em setembro). Contribuíram para o recuo, em novembro, o aumento do endividamento e expectativas desfavoráveis sobre inflação e desemprego. Cabe notar, ainda, que o indicador decresceu 1,9% em relação a igual mês de 2013.

1.2 PRODUÇÃO INDUSTRIAL

A produção física da indústria aumentou 0,4% no trimestre finalizado em outubro, em relação ao terminado em julho, quando recuara 2,0%, nessa base de comparação, de acordo com dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF) do IBGE. A produção da indústria extrativa cresceu 3,1% e a da indústria de transformação, 0,1%, com destaque para as elevações nas atividades fumo (18,8%), veículos automotores (6,9%) e equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos (7,5%). A análise por categorias de uso indica expansões trimestrais nas produções de bens de consumo duráveis (7,2%), bens de capital (4,8%) e de bens intermediários (0,4%), e recuo de 0,4% na de bens de consumo semi e não duráveis.

O pessoal ocupado na indústria diminuiu 1,7% no trimestre encerrado em outubro, em relação ao finalizado em julho, segundo dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal – Emprego e Salário (Pimes) do IBGE. Ao mesmo tempo, a folha de pagamento real decresceu 2,7%. A utilização da capacidade instalada (UCI) da indústria de transformação atingiu média de 82,6% no trimestre finalizado em novembro (83,3% no encerrado em agosto), de acordo com dados dessazonalizados da Sondagem da Indústria da FGV. Houve reduções

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

trimestrais na UCI das Indústrias de bens de consumo não duráveis (3,2 p.p.), bens de capital (1 p.p.) e bens intermediários (0,6 p.p.), e aumento de 0,7 p.p. na indústria de bens de consumo duráveis. O Índice de estoques da indústria, calculado pela FGV, atingiu 112,9 pontos³ no trimestre encerrado em novembro (110,5 pontos no trimestre até agosto), considerados dados dessazonalizados. O aumento trimestral repercutiu elevações nos índices de estoques de bens de consumo duráveis (10,3 pontos), bens de capital (3,8 pontos) e de bens de consumo não duráveis (3,8 pontos), e estabilidade no de bens intermediários.

O Índice de Confiança da Indústria (ICI) atingiu 85,6 pontos em novembro, elevando-se pelo segundo mês consecutivo, dados dessazonalizados da FGV. O ICI médio do trimestre encerrado em novembro atingiu 83,1 pontos (85 pontos no trimestre até agosto), com recuos nas indústrias de bens de consumo não duráveis (3,6 pontos), bens de consumo duráveis (2,1 pontos) e bens intermediários (1,5 ponto), e aumento de 1,9 ponto na de bens de capital. O Índice de Gerentes de Compras (PMI) da indústria atingiu 48,7 pontos em novembro, considerada a série dessazonalizada pela Markit, indicando recuo da atividade industrial.

1.3 SERVIÇOS

A receita nominal do setor de serviços aumentou 5,3% no trimestre finalizado em outubro, em relação a igual período de 2013 (5,6% no trimestre terminado em julho), segundo a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), do IBGE. A desaceleração repercutiu menores taxas de crescimento nos segmentos serviços às famílias (de 9,3% para 7,8%); serviços de informação e comunicação (de 4,0% para 2,1%), impactado pela redução de tarifas telefônicas; e transportes, serviços auxiliares aos transportes e correio (de 5,6% para 4,2%). Por outro lado, aumentaram as taxas de crescimento nos segmentos serviços profissionais, administrativos e complementares (de 7,4% para 10,0%) e outros serviços (de 4,9% para 10,4%). O Índice de Confiança de Serviços (ICS) atingiu 99,8 pontos em novembro, de acordo com dados dessazonalizados da FGV. O recuo mensal de 2,1% refletiu retrações de 3,8% no ISA-S, que atingiu o menor nível da série, e de 1,1% no IE-S. O PMI-Serviços para a atividade negócios atingiu 48,5 pontos em novembro (48,2 pontos em outubro), de acordo com dados dessazonalizados, permanecendo pelo segundo mês na área de retração da atividade.

1.4 ÍNDICE DE ATIVIDADE DO BANCO CENTRAL

O Índice de Atividade Econômica do Banco Central – Brasil (IBC-Br) cresceu 0,62% no trimestre encerrado em outubro, em relação ao finalizado em julho, quando havia recuado 0,92%, nesse tipo de análise, de acordo com dados dessazonalizados. Consideradas variações interanuais mensais, o indicador recuou 1,18% em outubro, após aumento de 0,92% em setembro e queda de 1,35% em agosto).

1.5 MERCADO DE TRABALHO

A taxa de desemprego, consideradas as seis regiões metropolitanas abrangidas pela Pesquisa Mensal do Emprego (PME) do IBGE, situou-se em 4,9% no trimestre encerrado em outubro (5,3% em igual período do ano

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

anterior). Considerados dados dessazonalizados, a taxa de desemprego atingiu 4,8% no trimestre até outubro e 4,7% no até julho, aumento decorrente de redução de 0,1% na população ocupada e elevação de 0,1% na população economicamente ativa. A taxa de desemprego, considerada a Pesquisa Nacional de Amostra de Domicílios Contínua (PNADC) do IBGE, de âmbito nacional, atingiu 6,8% no terceiro trimestre do ano (6,8% no segundo trimestre e 6,9% no terceiro trimestre de 2013). O nível de ocupação – relação entre população ocupada e população em idade ativa – atingiu, na ordem, 56,8%, 56,9% e 57,1%, nos períodos mencionados. A economia brasileira gerou 194,9 mil postos formais de trabalho no trimestre encerrado em outubro de 2014 (433,6 mil em igual período de 2013), segundo o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE). Destacaram-se as criações líquidas de empregos no setor de serviços (136,1 mil) e no comércio (109,8 mil), e a eliminação de 38,1 mil vagas na agropecuária.

O rendimento médio real habitualmente recebido da principal ocupação cresceu 2,7% no trimestre encerrado em outubro de 2014, em relação a igual trimestre do ano anterior (1,9% em relação ao trimestre encerrado em julho de 2014), segundo a PME. Destacaram-se os ganhos reais dos trabalhadores dos segmentos construção civil (4,9%), serviços domésticos (4,7%) e administração pública (3,7%). A massa salarial real, produto do rendimento médio habitual pelo número de ocupados, cresceu 2,4% no período.

1.6 PRODUTO INTERNO BRUTO

O PIB cresceu 0,1% no terceiro trimestre de 2014, em relação ao anterior, após dois resultados trimestrais negativos, segundo dados dessazonalizados das Contas Nacionais Trimestrais do IBGE. Sob a ótica da oferta, houve variações trimestrais de -1,9% na produção da agropecuária, de 1,7% na da indústria e de 0,5% na do setor de serviços (0,4%, -2,0% e -0,5%, respectivamente, no segundo trimestre). A recuperação da produção do setor industrial, após quatro trimestres consecutivos em declínio, repercutiu, em especial, aumentos da produção das indústrias de transformação (0,7%), da construção civil (1,3%) e extrativa (2,2%). No setor de serviços, destaque para o crescimento de 0,4% no comércio, após recuos respectivos de 0,5% e 2,0% no primeiro e no segundo trimestres.

No âmbito da demanda doméstica, o consumo do governo e a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) cresceram 1,3% e o consumo das famílias recuou 0,3% no trimestre (-0,5%, -5,2% e estabilidade no trimestre anterior). O setor externo contribuiu negativamente para a evolução do PIB no trimestre, com variações de 1,0% nas exportações e de 2,4% nas importações. O PIB recuou 0,2% em relação ao terceiro trimestre de 2013. Sob a ótica da oferta, destacou-se a retração de 1,5% na produção da indústria (construção civil, -5,3%; transformação, -3,6%). A produção da agropecuária cresceu 0,3%, com destaque para o desempenho das lavouras de laranja, mandioca, feijão e trigo, e o setor de serviços avançou 0,5% (imobiliárias e aluguel, 2,0%; intermediações financeiras, 3,2%). A análise da demanda indica que a contribuição do componente doméstico

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

para a variação interanual do PIB atingiu -0,6 p.p. no terceiro trimestre de 2014 (-1,5 p.p. no segundo) e a do setor externo, 0,4 p.p. (0,6 p.p., no segundo), com as exportações elevando-se 3,8% e as importações, 0,7%.

Indicadores relativos ao quarto trimestre sinalizam que a recuperação moderada da economia, iniciada no terceiro trimestre, deverá prosseguir. A intensificação, entretanto, desse processo permanece condicionada à recuperação da confiança de empresários e consumidores, entre outros fatores.

2. PREÇOS

As taxas de inflação aumentaram no trimestre finalizado em novembro, em relação ao encerrado em agosto. Nesse contexto, os preços ao produtor repercutiram, em especial, a reversão da deflação no segmento de produtos agropecuários; os preços ao consumidor refletiram, sobretudo, o aumento nos preços de alimentação, vestuário e transportes; e os núcleos de inflação ao consumidor, na maioria dos critérios de cálculo, aceleraram.

2.1 ÍNDICES GERAIS

O Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), divulgado pela FGV, variou 1,76% no trimestre encerrado em novembro (-1,12% no finalizado em agosto). A variação do Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) passou de -2,17% para 2,00%; a do Índice de Preços ao Consumidor (IPC), de 0,56% para 1,58%; e a do Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), de 1,49% para 0,77%. A evolução do IPA repercutiu aumentos nas variações dos preços dos produtos agropecuários, de -5,34% para 4,82% (batata-inglesa, 48,23%; milho, 15,35%; e bovinos, 13,72%), e dos preços de produtos industriais, de -0,95% para 0,96% (óleos e gorduras vegetais, 7,66%; carnes, produtos de carne e pescados, 7,18%; bebidas, 5,88%; e celulose, papel e produtos de papel, 3,68%). Considerados períodos de doze meses, os preços agropecuários e os industriais aumentaram, na ordem, 4,05% e 2,12% em novembro (1,91% e 3,97%, respectivamente, em agosto). A aceleração do IPC no trimestre decorreu, em grande parte, das elevações nas variações de preços nos grupos alimentação (de -0,04% para 1,70%) e transportes (de 0,15% para 1,30%). Por seu turno, a desaceleração do INCC refletiu, em especial, a redução, de 2,11% para 0,46%, na variação dos custos com mão de obra. Considerados intervalos de doze meses, o IGP-DI aumentou 4,10% em novembro (4,63% em agosto e 5,49% em novembro de 2013).

2.2 ÍNDICES DE PREÇOS AO CONSUMIDOR

O IPCA, divulgado pelo IBGE, variou 1,51% no trimestre encerrado em novembro (0,66% no terminado em agosto), resultado de aceleração tanto dos preços livres (de 0,51% para 1,51%) quanto dos monitorados (de 1,15% para 1,51%). Especificamente sobre preços livres, houve aumentos nas variações dos preços dos itens não comercializáveis (de 0,33% para 1,67%) – destacando-se a aceleração dos preços dos produtos *in natura*, devido a condições climáticas adversas – e nas dos itens comercializáveis (de 0,74% para 1,33%) – com destaque para a sazonalidade desfavorável aos preços de roupas e carnes.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

2.3 PREÇOS MONITORADOS

Os preços monitorados aumentaram 1,51% no trimestre finalizado em novembro (1,15% no terminado em agosto), contribuindo com 0,34 p.p. para a variação do IPCA no período. A aceleração trimestral refletiu, de um lado, os impactos de aumentos nos preços da gasolina e gás de botijão, que suplantaram os efeitos das menores variações nos preços dos itens tarifa de energia elétrica residencial e taxa de água e esgoto.

2.4 EXPECTATIVAS DE MERCADO

De acordo com a Pesquisa Focus – Relatório de Mercado de 5 de dezembro, as medianas das projeções para as variações anuais do IPCA em 2014 e 2015 atingiram 6,38% e 6,50%, respectivamente (6,31% e 6,30%, na ordem, ao final de setembro). A mediana das expectativas para a inflação doze meses à frente – suavizada – situou-se em 6,63% (6,33% em 30 de setembro). A mediana para a variação do IGP-M em 2014 aumentou de 3,50%, ao final de setembro, para 3,72%, em 5 de dezembro, e a do Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPADI) passou de 2,22% para 2,46%. No mesmo período, as medianas para as variações do IGP-M e do IPA-DI em 2015 aumentaram de 5,50% para 5,64% e de 5,00% para 6,30%, respectivamente.

A mediana das expectativas para o aumento dos preços administrados ou monitorados por contratos em 2014 aumentou de 5,20%, ao final de setembro, para 5,30%, em 5 de dezembro, e a relativa a 2015 passou de 7,00% para 7,20%. As medianas da taxa de câmbio projetada pelo mercado para os finais de 2014 e de 2015 atingiram, na ordem, R\$2,55/US\$ e R\$2,70/US\$ em 5 de dezembro (R\$2,40/US\$ e R\$2,50/US\$, respectivamente, ao final de setembro). As medianas das projeções para as taxas de câmbio médias de 2014 e de 2015 atingiram R\$2,35/US\$ e R\$2,60/US\$, respectivamente (R\$2,32/US\$ e R\$2,45/US\$, na ordem, ao final de setembro). A aceleração dos preços ao consumidor no trimestre encerrado em novembro decorreu principalmente da aceleração dos preços livres, com destaque para impactos associados à sazonalidade, em especial sobre os grupos alimentação e vestuário.

3. POLÍTICAS CREDITÍCIA, MONETÁRIA E FISCAL

As operações de crédito do sistema financeiro mostraram maior dinamismo no trimestre encerrado em novembro, expresso em taxas de crescimento – trimestral e interanual – mais elevadas do que as observadas no trimestre finalizado em agosto. Destacaram-se as contratações no segmento de pessoas físicas, em especial de modalidades com prazos mais dilatados e menores custos, como crédito consignado e financiamentos imobiliários e rurais. No segmento de pessoas jurídicas, prevaleceram os desembolsos do BNDES direcionados para investimentos.

3.1 CRÉDITO

O estoque das operações de crédito do sistema financeiro, incluindo recursos livres e direcionados, somou R\$2.963 bilhões em novembro, elevando-se 3,5% no trimestre e 11,8% em doze meses (variações respectivas

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

de 2,1% e 11,1% no trimestre encerrado em agosto). As contratações no segmento de pessoas físicas totalizaram R\$1.389 bilhões, com aumentos de 3,1% no trimestre e 13,0% em doze meses, e as realizadas no segmento de pessoas jurídicas atingiram R\$1.574 bilhões (elevações respectivas de 3,8% e 10,8%). A relação crédito/PIB atingiu 58,0% em novembro (57,0% em agosto e 55,1% em novembro de 2013). As carteiras das instituições financeiras públicas, privadas nacionais e estrangeiras representaram, na ordem, 53,5%, 31,6% e 14,8% do total de crédito do sistema financeiro em novembro (50,9%, 33,6% e 15,6%, respectivamente, em igual período de 2013). Os empréstimos ao setor privado somaram R\$2.772 bilhões em novembro, elevando-se 3,2% no trimestre e 10,4% em doze meses. Especificamente sobre financiamentos imobiliários contratados por famílias e empresas, o estoque cresceu 5,5% no trimestre, representando 9,7% do PIB (8% do PIB em novembro de 2013). Destacaram-se, ainda, as elevações trimestrais nos empréstimos ao setor rural (3,7%), impulsionada pelas contratações por pessoas físicas de operações para investimento e custeio da safra 2014/2015; ao segmento outros serviços (3,7%), com ênfase na demanda das atividades serviços financeiros, comunicações e transportes; ao comércio (5,3%), concentrado na demanda sazonal dos setores atacadista e varejista, inclusive veículos, e à indústria (2,2%), em especial para os ramos energia, construção e fabricação de veículos. Os prazos para pagamento de empréstimos pessoais consignados em folha de pagamento foram ampliados a partir de outubro de 2014, passando de 60 para 96 meses nas contratações de servidores públicos federais, e de 60 para 72 meses nas de beneficiários do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). A ampliação não compromete a sustentabilidade dessas carteiras, cuja inadimplência atingiu 2,4% em novembro (média geral de 4,2% no total dos créditos às famílias).

3.2 TAXAS DE JUROS E INADIMPLÊNCIA

A taxa média de juros das operações de crédito atingiu 21,3% a.a. em novembro, com altas de 0,2 p.p. no trimestre e 1,3 p.p. em doze meses. As taxas situaram-se em 33,0% a.a. nas operações com recursos livres e em 7,9% a.a. nas com recursos direcionados, variando 0,8 p.p. e -0,1 p.p., respectivamente, no trimestre. A taxa média de juros das operações de crédito no segmento de pessoas físicas atingiu 28,0% a.a. em novembro (crescimento de 0,1 p.p. no trimestre e 1,9 p.p. em doze meses). A taxa situou-se em 44,2% a.a. no segmento de recursos livres e em 7,8% a.a. no de recursos direcionados, com variações trimestrais respectivas de 1,1 p.p. e -0,3 p.p. No segmento de pessoas jurídicas, a taxa média de juros atingiu 16,0% a.a. em novembro (aumento de 0,2 p.p. no trimestre e de 0,8 p.p. em doze meses), situando-se em 23,5% a.a. nas contratações com recursos livres (alta trimestral de 0,7 p.p.) e em 8,0% a.a. nas com recursos direcionados (estabilidade no trimestre).

A inadimplência do sistema financeiro, consideradas operações com atraso superior a noventa dias, atingiu 3,0% em novembro (reduções de 0,1 p.p. no trimestre e em doze meses), menor nível da série iniciada em março de 2011. O indicador atingiu 4,2% no segmento de pessoas físicas (recuos de 0,2 p.p. no trimestre e de 0,3 p.p. em

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

doze meses) e 2,0% no de pessoas jurídicas (estabilidade no trimestre e crescimento de 0,1 p.p. em doze meses). A inadimplência atingiu 4,9% nas contratações com recursos livres (variações de -0,1 p.p. no trimestre e 0,1 p.p. em doze meses) e 1,0% nas pactuadas com recursos direcionados (retração de 0,1 p.p. no trimestre e estabilidade em doze meses).

3.3 TAXAS DE JUROS REAIS E EXPECTATIVAS DE MERCADO

As taxas de juros futuros de curto e longo prazo aumentaram no trimestre encerrado em novembro. As taxas dos contratos de *swap* DI x pré de 30 dias cresceram 67 p.b. e as dos contratos de 360 dias, 135 p.b., encerrando o trimestre em 11,5% a.a. e 12,4% a.a., respectivamente. As expectativas para a taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) e para o IPCA dos próximos doze meses aumentaram 124 p.b. e 39 p.b., respectivamente, no trimestre. Assim, a taxa Selic real *ex-ante* para os próximos doze meses, deflacionada pelas expectativas de variação do IPCA, encerrou novembro em 5,5% a.a. (aumento de 78 p.b. no trimestre).

3.4 POLÍTICA FISCAL

Os contratos de refinanciamento de dívidas celebradas entre a União e os estados, Distrito Federal e municípios foram modificados pela Lei Complementar nº 148, de 25 de novembro de 2014. Ainda em novembro, foi divulgado o 5º relatório de avaliação de receitas e despesas primárias do Governo Federal para 2014, destacando-se, em relação ao relatório de setembro, a redução de R\$38,4 bilhões nas receitas líquidas; o aumento de R\$32,3 bilhões nas despesas; e, em consequência, a diminuição, de R\$80,8 bilhões, para R\$10,1 bilhões, na previsão para o *superavit* primário do ano.

3.5 NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

O setor público consolidado registrou *deficit* primário de R\$11,6 bilhões (0,27% do PIB) nos dez primeiros meses de 2014, ante *superavit* primário de R\$51,2 bilhões (1,28% do PIB) em igual período de 2013. Houve redução do *superavit* em todas as esferas do setor público, com destaque para o Governo Central (1,15 p.p. do PIB). A receita bruta do Governo Federal atingiu R\$750 bilhões nos dez primeiros meses de 2014, elevando-se 5,6% em relação ao mesmo período de 2013. Destacaram-se os crescimentos nas receitas de dividendos (22,2%); do Imposto de Renda (7,1%), influenciado pelo aumento da massa salarial e das aplicações financeiras de renda fixa; e de *royalties* (9,4%). As despesas do Tesouro Nacional somaram R\$524,5 bilhões, com expansão de 15,2% no período. As despesas de pessoal e encargos sociais cresceram 7,4% e as de custeio e capital, 19,5%, com destaque para os aumentos respectivos de 106,9% e 41,1% nas relacionadas à compensação ao Fundo do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC). Em contrapartida, as despesas com subsídios e subvenções econômicas recuaram 12,2% nos dez primeiros meses de 2014, em relação a igual período de 2013. O *deficit* da Previdência Social atingiu R\$50,6 bilhões nos dez primeiros meses do ano, elevando-se 0,5% em relação a igual período de 2013.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

O resultado nominal do setor público, que inclui o resultado primário e os juros nominais apropriados, foi deficitário em R\$242,2 bilhões (5,71% do PIB) nos dez primeiros meses de 2014 (3,61% do PIB no mesmo período de 2013). Ocorreram, no período, expansões da dívida mobiliária e do financiamento externo líquido, e reduções na dívida bancária líquida e nas demais fontes de financiamento interno, que incluem a base monetária.

3.6 DÍVIDA MOBILIÁRIA FEDERAL

A dívida mobiliária federal interna, avaliada pela posição de carteira, totalizou R\$2.050,8 bilhões em outubro (40,2% do PIB), recuando 1,36 p.p. do PIB em relação a julho e 0,41 p.p. do PIB em doze meses. A retração trimestral repercutiu resgates líquidos de R\$85,8 bilhões no mercado primário, incorporação de juros nominais de R\$53,8 bilhões, e o impacto de R\$0,9 bilhão decorrente da depreciação cambial de 7,8% no período. Em outubro, as participações, no total da dívida mobiliária federal, dos títulos atrelados à Selic, dos títulos prefixados e dos vinculados a índices de preços recuaram 1,5 p.p., 1,0 p.p. e 2,4 p.p., respectivamente, em relação a julho. A representatividade dos financiamentos do Banco Central por meio de operações no mercado aberto aumentou 5 p.p. e a dos títulos indexados à taxa de câmbio manteve-se estável, na mesma base de comparação. O cronograma de amortização da dívida mobiliária federal interna em mercado, exceto operações de financiamento, registrou a seguinte estrutura de vencimentos ao final de outubro: 0,01% do total em 2014; 21,57% em 2015; e 78,42% a partir de janeiro de 2016. Os títulos vencidos em doze meses representaram 21,57% do total da dívida mobiliária em mercado, cujo prazo médio de vencimento atingiu 53,5 meses. O estoque líquido das operações de *swap* cambial somou R\$253,6 bilhões ao final de outubro. O resultado obtido no trimestre (diferença entre a rentabilidade do Depósito Interfinanceiro (DI) e a variação cambial mais cupom) foi desfavorável ao Banco Central em R\$9,2 bilhões, no conceito caixa.

3.7 DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu R\$1.842,1 bilhões em outubro (36,1% do PIB). A elevação de 2,5 p.p. do PIB em relação a dezembro de 2013 refletiu os impactos da apropriação de juros nominais (4,5 p.p.), do *deficit* primário (0,2 p.p.), da depreciação cambial de 4,3% acumulada no ano (-0,6 p.p.), do ajuste de paridade da dívida externa líquida (0,2 p.p.), do reconhecimento de ativos (-0,1 p.p.) e do efeito do crescimento do PIB nominal (-1,7 p.p.). As maiores alterações na composição da DLSP nos dez primeiros meses de 2014 ocorreram nas parcelas vinculadas à taxa Selic (11,5 p.p.) e pré-fixada (-6,1 p.p.), que passaram a representar, na ordem, 73,7% e 45,6% da DLSP ao final de outubro. A Dívida Bruta do Governo Geral (Governo Federal, INSS, governos estaduais e governos municipais) atingiu R\$3.168,7 bilhões em outubro (62,0% do PIB), elevando-se 5,3 p.p. do PIB em relação a dezembro de 2013. Destacaram-se os impactos da incorporação de juros sobre o total de passivos (5 p.p.), das emissões líquidas de dívida (3,1 p.p.) e do crescimento nominal do PIB (-2,9 p.p. do PIB).

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

As operações de crédito do sistema financeiro continuaram em expansão moderada no trimestre encerrado em novembro, com taxas de crescimento semelhantes nas carteiras de pessoas jurídicas – com destaque para os desembolsos do BNDES – e de pessoas físicas – com destaque para financiamentos habitacionais e operações de crédito consignado. Especificamente sobre crédito consignado, o desempenho do segmento foi impulsionado pela alteração no limite de prazos para contratações. As taxas de juros médias e os *spreads* registraram relativa estabilidade no trimestre, período em que a inadimplência do sistema financeiro, consideradas operações com atraso superior a noventa dias, atingiu o menor nível da série iniciada em março de 2011.

A moderação do crescimento econômico e a adoção de medidas de incentivo à atividade de setores específicos impactaram a arrecadação neste ano. Esse fato, associado ao crescimento de algumas despesas acima do projetado, em especial de custeio e capital, foram determinantes para que o setor público consolidado registrasse *deficit* primário de R\$11,6 bilhões nos dez primeiros meses de 2014.

3.8 SETOR EXTERNO

O *deficit* em transações correntes totalizou US\$80 bilhões nos onze primeiros meses do ano. A elevação de 10,4% em relação a igual período de 2013 refletiu, em especial, o *deficit* da balança comercial e a elevação das remessas de lucros. Os ingressos de investimentos estrangeiros, sob a forma de investimentos diretos, ações, títulos e empréstimos no exterior de médio e longo prazos e títulos no país, somaram US\$112,2 bilhões no período (US\$93,2 bilhões em igual período de 2013). O *superavit* do mercado de câmbio contratado somou US\$4,8 bilhões nos onze primeiros meses de 2014 (*deficit* de US\$3,5 bilhões em igual período de 2013). Houve *superavit* de US\$3,6 bilhões no segmento comercial, com reduções respectivas de 5,0% e 0,6% nas contratações de exportações e de importações; e de US\$1,1 bilhão no segmento financeiro, com aumentos de 15,1% nas compras e de 10,4% nas vendas de moeda estrangeira.

A atuação do Banco Central no mercado de câmbio nos onze primeiros meses de 2014 resultou em liquidação de US\$16,8 bilhões em operações de linha com recompra, cujo estoque passou de US\$17 bilhões, em dezembro de 2013, para US\$200 milhões, em novembro de 2014. A posição vendida dos bancos em moeda estrangeira no mercado à vista, que reflete operações com clientes e com o Banco Central, passou de US\$18,1 bilhões, ao final de 2013, para US\$14 bilhões, em novembro de 2014.

A balança comercial apresentou *deficit* de US\$4,2 bilhões nos onze primeiros meses de 2014 (*deficit* de US\$251 milhões em igual período de 2013). As exportações totalizaram US\$207,6 bilhões (US\$221,2 bilhões no mesmo período de 2013), as importações, US\$211,8 bilhões (US\$221,4 bilhões no mesmo período de 2013), e a corrente de comércio, US\$419,4 bilhões, variando -6,1%, -4,3% e -5,2%, respectivamente, no período. A média diária das exportações recuou 5,7% nos onze primeiros meses de 2014, em relação a igual período de 2013.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

O *deficit* em transações correntes somou US\$80 bilhões nos onze primeiros meses de 2014 (US\$72,5 bilhões em igual período do ano anterior). Considerados intervalos de doze meses, o *deficit* totalizou US\$88,7 bilhões em novembro (4,05% do PIB). As despesas líquidas de serviços atingiram US\$43,7 bilhões. O aumento de 1,9%, na mesma base de comparação, repercutiu, em especial, a expansão de 17,0% nos gastos líquidos com aluguel de equipamentos e o recuo de 9,8% nas despesas líquidas com transportes. Os gastos de brasileiros em viagens internacionais e de turistas estrangeiros em viagens ao Brasil somaram US\$23,5 bilhões e US\$6,4 bilhões, respectivamente (elevações, na ordem, de 3,0% e 4,3% em relação a igual intervalo de 2013). As remessas líquidas com juros totalizaram US\$11,6 bilhões nos onze primeiros meses do ano, elevação de 0,8% em relação a igual período de 2013. Os pagamentos de juros ao exterior diminuíram 2,7%, para US\$15,6 bilhões, e as receitas de juros, 11,8%, para US\$4 bilhões. Em particular, as receitas provenientes da remuneração das reservas internacionais recuaram 12,5%, evolução consistente com o comportamento das taxas de juros internacionais. As remessas líquidas de lucros e dividendos atingiram US\$22,4 bilhões, elevando-se 5,7% no período. As empresas do setor industrial e do setor de serviços foram responsáveis, na ordem, pelo envio de 56,1% e 39,8% das remessas brutas de lucros e dividendos de Investimentos Estrangeiros Diretos (IED) no período, com destaque para os segmentos bebidas; produtos químicos; eletricidade, gás e outras utilidades; serviços financeiros; e metalurgia. As transferências unilaterais somaram ingresso líquido de US\$1,6 bilhão nos onze primeiros meses de 2014 (recoo de 45,0% em relação a igual intervalo de 2013), com destaque para a redução de 33,2% nos ingressos líquidos para manutenção de residentes. A conta financeira acumulou ingressos líquidos de US\$96,1 bilhões nos onze primeiros meses de 2014 (US\$68 bilhões em igual período do ano anterior). Os investimentos brasileiros diretos no exterior (IBD) acumularam retornos líquidos de US\$1,4 bilhão no período (US\$3,3 bilhões nos onze primeiros meses de 2013). Os fluxos de IBD-Participação no capital somaram US\$19,4 bilhões em aplicações líquidas no exterior e os retornos líquidos na modalidade IBD-Empréstimos intercompanhia, US\$20,8 bilhões. Os ingressos líquidos de IED atingiram US\$55,8 bilhões nos onze primeiros meses do ano (US\$57,5 bilhões em igual período de 2013), dos quais US\$40,9 bilhões relativos a aumento de participação em capital de empresas e US\$14,9 bilhões a empréstimos intercompanhias. Considerados intervalos de doze meses, o IED atingiu US\$62,3 bilhões em novembro (2,85% do PIB). As aplicações líquidas de investimentos brasileiros em carteira no exterior totalizaram saldo de US\$4,3 bilhões nos onze primeiros meses de 2014 (US\$9,2 bilhões no período correspondente de 2013), dos quais US\$4,1 bilhões sob a forma de títulos estrangeiros. Os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros em carteira totalizaram US\$43,1 bilhões. Os investimentos estrangeiros líquidos em ações de companhias brasileiras somaram US\$12,1 bilhões e as aplicações líquidas de investimentos estrangeiros em títulos de renda fixa negociados no país, US\$28,6 bilhões (US\$10,7 bilhões e US\$25,6 bilhões, respectivamente, nos onze primeiros meses de 2013).

A redução, de 360 dias para 180 dias, do prazo de incidência do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre captações externas favoreceu o ingresso líquido de US\$458 milhões em títulos de curto prazo, nos onze

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

primeiros meses de 2014. Os ingressos líquidos de bônus da República somaram US\$2,5 bilhões nos onze primeiros meses do ano. Além da continuidade de operações de recompra no mercado secundário, destacaram-se as emissões do Euro 21 e do *Global 45*, e a reabertura do *Global 25 B*. As recompras realizadas pelo Tesouro Nacional, de seus próprios papéis, em mercado secundário, totalizam US\$3 bilhões, no período. As saídas líquidas por meio de *notes* e *commercial papers* totalizaram US\$678 milhões, com desembolsos de US\$9,7 bilhões e amortizações de US\$10,4 bilhões. A taxa de rolagem dos títulos de médio e longo prazo negociados no exterior atingiu 93% (88% nos onze primeiros meses de 2013). Considerando o impacto de eventos antecipáveis, as reservas internacionais totalizariam US\$375,7 bilhões, no conceito caixa, e US\$375,9 bilhões, no conceito liquidez, ao final de 2014. Estão previstas, para o ano, receitas de remuneração de reservas de US\$3 bilhões; despesas de juros de US\$2,6 bilhões; amortizações de US\$2,8 bilhões; e compras líquidas de operações de linhas de US\$16,8 bilhões.

O *deficit* em transações correntes totalizou US\$80 bilhões nos onze primeiros meses do ano, 10,4% maior do que em igual período de 2013. Para isso contribuíram, em especial, o *deficit* da balança comercial e a elevação de remessas de lucros. As condições de financiamento do *deficit* em transações correntes permanecem confortáveis. Nesse sentido, o fluxo de investimento direto – modalidade de ingresso mais expressiva – atingiu US\$55,8 bilhões nos onze primeiros meses de 2014. A taxa de rolagem atingiu 157% no período, implicando captações líquidas positivas; e os ingressos líquidos em títulos de renda fixa e ações também superaram o patamar de igual período de 2013. As reservas internacionais do país equivaliam, ao final de novembro, a dezenove meses de importação. Prospectivamente, o maior crescimento global, a depreciação do Real e a ampliação da produção interna de petróleo deverão favorecer a balança comercial em 2015. Além disso, os fluxos de investimento estrangeiro direto tendem a continuar sendo a principal fonte de financiamento do *deficit* em conta corrente.

4. ECONOMIA INTERNACIONAL

A atividade econômica nos Estados Unidos da América (EUA), China e Reino Unido permaneceu em expansão no terceiro trimestre de 2014, em ritmo menor do que no trimestre anterior, enquanto na Área do Euro acelerou ligeiramente e no Japão recuou novamente. Nesse cenário, as cotações das *commodities* seguiram deprimidas, a inflação ao consumidor nas principais economias maduras manteve-se em patamar reduzido, e o *Federal Reserve* (Fed) anunciou o término do programa de compras de ativos. Os bancos centrais da Área do Euro e do Japão ampliaram suas políticas de afrouxamento quantitativo, a fim de diluir riscos de deflação em suas respectivas jurisdições.

4.1 ATIVIDADE ECONÔMICA

O PIB dos EUA cresceu, em termos anualizados, 3,9% no terceiro trimestre de 2014 (4,6% no anterior), destacando-se, no âmbito da demanda interna, as contribuições do consumo das famílias (1,5 p.p.), do

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

investimento não-residencial (0,9 p.p.) e dos gastos do governo (0,8 p.p.). Por sua vez, a contribuição do setor externo atingiu 0,8 p.p., no período. Dados relativos a novembro sugerem a continuidade do processo de expansão da economia dos EUA: a produção industrial cresceu 5,2%, em relação a igual mês de 2013, e as vendas no varejo se expandiram 0,7% em relação a outubro. Nesse cenário, foram criados 835 mil postos de trabalho no trimestre encerrado em novembro (713 mil no finalizado em agosto e 675 mil no encerrado em novembro de 2013) e a taxa de desemprego atingiu 5,8% em novembro (6,1% em agosto e 7,0% em novembro de 2013). As variações anualizadas dos gastos pessoais com consumo e da renda pessoal disponível real atingiram 2,7% e 2,4%, respectivamente, no trimestre encerrado em outubro, e a taxa de poupança das famílias situou-se em 5,0%. Na Área do Euro, a variação anualizada do PIB atingiu 0,6% no terceiro trimestre de 2014 (0,3% no anterior), com destaque para as variações na Espanha (2,0%), França (1,1%) e Alemanha (0,3%). A produção industrial do bloco aumentou 0,1% em outubro, em relação a setembro, quando crescera 0,5%. O PMI do setor manufatureiro atingiu 50,1 pontos em novembro (50,3 pontos em setembro) e o índice de confiança dos consumidores, -11,6 pontos (-10,0 pontos em agosto). A taxa de desemprego situou-se em 11,5% em outubro, mesmo nível desde agosto. A variação anualizada do PIB do Reino Unido atingiu 2,8% no terceiro trimestre (3,7% no anterior), destacando-se, no âmbito da oferta, a expansão de 3,0% do setor de serviços. A taxa de desemprego recuou para 6,0% no trimestre encerrado em setembro (6,2% no terminado em junho). Em novembro, o PMI manufatura cresceu 0,2 ponto, para 53,5 pontos, melhor resultado desde julho. No Japão, em termos anualizados, o PIB recuou 1,9% no terceiro trimestre do ano (-6,7% no trimestre anterior). Destacaram-se, no âmbito da demanda interna, as contribuições da FBKF (-0,8 p.p.), dos investimentos residenciais (-0,8 p.p.), da variação de estoques privados (-2,5 p.p.) e do consumo das famílias (0,9 p.p.). A contribuição do setor externo atingiu 0,3 p.p. (4,2 p.p. no segundo trimestre), reflexo de aumentos de 5,2% nas exportações e de 3,0% nas importações. A taxa de desemprego alcançou 3,5% em outubro (3,6% em setembro), enquanto a produção industrial e as vendas no varejo variaram -0,8% e 1,4%, respectivamente, em relação a igual mês de 2013. O PMI manufatura recuou 0,4 ponto, para 52,0 pontos, em novembro. Na China, a variação anualizada do PIB atingiu 7,8% no terceiro trimestre de 2014 (8,2% no segundo). Considerados intervalos de doze meses, o PIB cresceu 7,3% e 7,5%, respectivamente, nos períodos mencionados. Em novembro, as taxas de crescimento dos investimentos em ativos fixos, das vendas no varejo e da produção industrial atingiram 15,8%, 11,7% e 7,2%, respectivamente (16,5%, 11,9% e 6,9%, na ordem, em agosto); o PMI composto atingiu 51,1 pontos (51,7 pontos em outubro); e o *superávit* da balança comercial somou US\$54,5 bilhões (média de US\$42,7 bilhões no terceiro trimestre).

4.2 POLÍTICA MONETÁRIA E INFLAÇÃO

A inflação anual ao consumidor nos EUA (medida pela variação do IPC) atingiu 1,7% em outubro (1,7% em agosto), com recuo, de 2,6% para -1,6%, na inflação da energia e aumento, de 2,6% para 3,1%, na inflação de alimentos. A variação anual do núcleo da inflação, que exclui energia e alimentos, atingiu 1,8% em outubro

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

(1,7% em agosto). O Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) do *Federal Reserve* manteve, nas reuniões de setembro e outubro, a meta para a taxa dos *Fed funds* entre 0% e 0,25% a.a. Na reunião de outubro, o FOMC decidiu concluir o programa de compra de ativos (*Quantitative Easing – QE*). Não obstante, segundo o *forward guidance*, o atual intervalo para a taxa dos *Fed funds*, em vigor desde dezembro de 2008, deverá ser mantido por tempo considerável, inclusive após o recém terminado QE, especialmente se a inflação projetada continuar abaixo da meta de longo prazo de 2,0% e as expectativas inflacionárias de longo prazo permanecerem bem ancoradas.

Na Área do Euro, a variação anual do Índice de Preços ao Consumidor Harmonizado (IPCH) atingiu 0,4% em outubro (mesmo patamar de julho), com variações de 0,5% nos preços de alimentos e de -2,0% nos de energia. A variação anual do núcleo do IPCH – que exclui energia e alimentos, bebidas alcoólicas e fumo – alcançou 0,7% em outubro (0,8% em julho). O Conselho de Governadores do Banco Central Europeu (BCE) manteve, nas reuniões de outubro e novembro, as taxas das principais operações de refinanciamento (*main refinancing operations*), de depósito (*deposit facility*) e de empréstimo marginal (*marginal lending facility*) nas mínimas históricas respectivas de 0,05% a.a., -0,20% a.a. e 0,30% a.a. Dando prosseguimento às decisões tomadas na reunião de outubro, o BCE deu início às compras de bônus (*covered bonds*) e de títulos securitizados (*asset-backed securities – ABS*), ambos com duração mínima de dois anos. Essas medidas, assim como as operações de refinanciamento introduzidas em junho último (*targeted longer-term refinancing operations – TLTRO*), visam estimular o fluxo de crédito e ancorar as expectativas de inflação de médio e longo prazo em patamar próximo, mas inferior a 2,0% a.a. No Reino Unido, a inflação anual ao consumidor, medida pelo IPC, atingiu 1,3% em outubro (1,6% em julho), com destaque para as contribuições das variações dos preços da energia (0,3%) e dos alimentos (-1,6%). A variação anual do núcleo do IPC, que exclui energia, alimentos, bebidas alcoólicas e fumo, atingiu 1,5% em outubro (1,8% em julho). O Comitê de Política Monetária do Banco da Inglaterra (BoE) manteve, nas reuniões de outubro e novembro, a taxa de juros que remunera as reservas dos bancos comerciais (*Bank rate*) em 0,5% a.a. (nível em que se encontra desde março de 2009), e o programa de compra de ativos (QE) em £375 bilhões. Conforme o *forward guidance* de fevereiro de 2014, a trajetória prevista de elevação gradual da *Bank rate* está condicionada à eliminação do hiato do produto no horizonte de dois a três anos, desde que a inflação se mantenha próxima à meta. De acordo com a comunicação do BoE, prevalece o entendimento de que, ao final do processo de normalização das condições monetárias, a taxa oficial de juros tenda a situar-se abaixo de 5,0% a.a., nível médio predominante antes da crise financeira de 2008. Além disso, o BoE pondera que o QE deve ser mantido no volume atual pelo menos até a primeira elevação da *Bank rate*. No Japão, as variações anuais do IPC e do núcleo do IPC que exclui alimentos *in natura* atingiram 2,9% em outubro. A inflação anual da energia se situou em 4,9% e a de alimentos, em 3,8%, no período (8,8% e 4,5%, respectivamente, em julho). O Comitê de Política Monetária do Banco do Japão (BoJ) alterou, na reunião de 31 de outubro, as diretrizes para as operações do mercado monetário. No âmbito do programa de relaxamento monetário quantitativo e

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

qualitativo, o Comitê decidiu aumentar a base monetária em ritmo anual de aproximadamente ¥80 trilhões (¥60-70 trilhões na diretriz passada). Adicionalmente, o Comitê aumentou as compras de ativos e estendeu a maturidade remanescente média das compras de bônus do governo japonês (JGB). Ressalte-se que o BoJ conduzirá as compras de cotas de fundos de índices (*exchange-traded funds* – ETF) e de fundos de investimento imobiliário (*Japan real estate investment trusts* – J-REIT), com o propósito de triplicar os saldos anuais desses veículos. Na China, a inflação anual ao consumidor atingiu 1,6% em outubro (2,3% em julho), com desacelerações dos preços da energia, de 1,1% para 0,5%, e dos alimentos, de 3,6% para 2,5%. Nesse contexto, em novembro, o Banco do Povo da China (BPC) reduziu as taxas de juros de empréstimo de um ano (de 6,0%, para 5,6%) e de depósito de um ano (de 3,0% para 2,75%). As taxas de recolhimento compulsório para pequenos e grandes bancos foram mantidas em 18,0% e 20,0%, respectivamente (aliquotas em vigor desde maio de 2012).

4.3 COMMODITIES

O Índice de *Commodities* – Brasil (IC-Br), calculado pelo Banco Central, cresceu 9,30% em novembro, em relação a agosto, com variações respectivas de 13,27%, 6,57% e -6,05% nos segmentos de *commodities* agropecuárias, metálicas e energéticas. Medido em dólares, o IC-Br diminuiu 2,65% no período¹¹. Consideradas médias trimestrais, o IC-Br aumentou 3,86% em relação ao trimestre encerrado em agosto. A média do índice S&P e *Goldman Sachs Spot* recuou 14,39% em novembro, em relação a agosto (-0,95%, -3,97% e -19,57%, respectivamente, nos segmentos de *commodities* agropecuárias, metálicas e energéticas). A cotação média do milho aumentou 4,4% no trimestre encerrado em novembro, impactada pelo atraso na colheita nos EUA e pela estimativa de redução, pelo Departamento de Agricultura Norte-Americano (USDA), da produtividade da safra. Em sentido oposto, destacaram-se reduções nas cotações da soja (1,9%), reflexo de aumento da estimativa para a produtividade da safra nos EUA; do café (0,6%), repercutindo perspectivas de regime adequado de chuvas em regiões produtoras do Brasil; e do algodão (6,5%), em consequência da imposição, pela China, de limite de importação de 894 mil toneladas para 2015. No âmbito das *commodities* metálicas, as cotações médias do zinco, cobre, chumbo e níquel diminuíram 3,1%, 4,5%, 9,2% e 15,2%, respectivamente, no trimestre encerrado em novembro, e a do alumínio aumentou 0,9%. A cotação média do minério de ferro de teor 65%, no mercado à vista chinês, recuou 17,8%, para US\$82,90, no período, de acordo com o *Shanghai Steelhome Information*. A evolução do preço do minério de ferro refletiu, em especial, o menor dinamismo do mercado imobiliário chinês e o aumento da oferta mundial do metal. As cotações médias do barril de petróleo dos tipos *Brent* e *WTI* atingiram US\$78,44 e US\$75,81 (menores valores desde setembro de 2010), respectivamente, em novembro, recuando, na ordem, 23,0% e 21,3% em relação a agosto. Essa evolução refletiu o aumento da oferta global do produto, a resistência dos países membros da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) em reduzir sua produção e a redução das estimativas para a demanda global.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

As principais economias voltaram a apresentar ritmo de expansão heterogêneo no terceiro trimestre do ano. De um lado, EUA, Reino Unido e China mostraram taxas de crescimento expressivas, contrastando com o resultado negativo no Japão e com a expansão modesta na Área do Euro. A inflação segue baixa nas principais economias. Na Área do Euro e no Japão, os bancos centrais intensificaram seus programas de afrouxamento quantitativo e nos EUA, prevalecem perspectivas de lenta e progressiva normalização da política monetária. Nos mercados de moeda, de modo geral, observou-se apreciação do dólar dos EUA.

5. PERSPECTIVAS PARA A INFLAÇÃO

As projeções de inflação e de crescimento do PIB divulgadas neste Relatório não são pontuais, ou seja, explicitam intervalos de probabilidade que ressaltam o grau de incerteza presente na supracitada data de corte. As previsões de inflação dependem não apenas das hipóteses sobre taxas de juros e de câmbio, mas também de um conjunto de pressupostos sobre o comportamento de variáveis exógenas. O conjunto de hipóteses considerado mais provável pelo Copom é utilizado para construir os cenários a que o Comitê atribui maior peso na tomada de decisão sobre a taxa de juros. Ao expô-las, o Copom procura dar maior transparência às decisões de política monetária, contribuindo para sua eficácia no controle da inflação, que é seu objetivo precípuo.

Em resumo, o Comitê avalia que, no horizonte relevante, o cenário de maior crescimento global – não obstante a heterogeneidade de sua distribuição –, combinado com a depreciação do real em relação a moedas de importantes parceiros comerciais, milita no sentido de tomar a demanda externa mais favorável ao crescimento da economia brasileira. O Copom considera que, desde o Relatório anterior, permaneceram elevados os riscos para a estabilidade financeira global, a exemplo dos derivados de mudanças na inclinação da curva de juros em importantes economias maduras. Esses riscos se traduzem, por exemplo, na reversão parcial do processo de compressão de prêmios de risco e de elevação de preços de ativos. De fato, recentemente, os preços de seguro contra *default* (CDS) de bancos e de soberanos – em particular de economias emergentes e da periferia europeia – aumentaram e retornaram a patamares verificados no início deste ano. Por sua vez, os mercados acionários de algumas economias emergentes e maduras desvalorizaram desde o Relatório anterior. Apesar de identificar baixa probabilidade de ocorrência de eventos extremos nos mercados financeiros internacionais, o Comitê pondera que o ambiente externo permanece complexo. Os índices agregados de preços de *commodities* medidos em dólares mostram certa estabilidade, na comparação de valores registrados em setembro e novembro, porém, houve significativo recuo no segmento de energia. Em setembro, o IC-Br interrompeu declínio iniciado em março deste ano, e desde então se mostra relativamente estável. Em termos de seus componentes, em setembro, tanto o IC-Br metais quanto o IC-Br agrícola interromperam tendência declinante, o mesmo não ocorreu com o IC-Br energia. O Comitê destaca que, não obstante a volatilidade observada nos mercados, as perspectivas indicam moderação na dinâmica dos preços de *commodities*. Especificamente sobre o preço do petróleo, ressalta que sua influência sobre a inflação doméstica não se materializa exclusivamente por

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

intermédio do preço local da gasolina, mas também via cadeia produtiva do setor petroquímico e pelo canal de expectativas de consumidores e de empresários.

Com base nos pressupostos acima e utilizando o conjunto de informações disponíveis até a data de corte, foram construídas projeções para a variação acumulada do IPCA em quatro trimestres, compatíveis com as trajetórias de juros e de câmbio que caracterizam os cenários de referência e de mercado. A previsão central associada ao cenário de referência indica inflação de 6,4% em 2014 e de 6,1% em 2015, nos dois casos acima da meta de 4,5% fixada pelo CMN e, respectivamente, 0,1 p.p. e 0,3 p.p. maiores do que as projeções constantes do último Relatório. Para 2016, a projeção indica inflação de 5,0%. A projeção para 2014 é de 6,4%. Nesse patamar no primeiro trimestre de 2015, recua para 6,1% no segundo trimestre, nível em que permanece até o quarto trimestre, e depois se desloca para 5,5%, 5,2%, 5,1% e 5,0% nos quatro trimestres de 2016.

Ainda no cenário de referência, a probabilidade estimada de a inflação ultrapassar o limite superior do intervalo de tolerância da meta em 2015 situa-se em torno de 37% e, em 2016, de 15%. No cenário de mercado, a projeção indica inflação de 6,4% em 2014 e de 6,0% em 2015, nos dois casos acima da meta de 4,5% estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e, respectivamente, 0,1 p.p. acima e 0,1 p.p. abaixo em relação às projeções constantes do último Relatório. Para 2016, projeta-se inflação de 4,9%. A projeção indica que a inflação acumulada em doze meses encerra 2014 em 6,4%, permanece em 6,4% no primeiro trimestre de 2015; recua para 6,2%, 6,1% e 6,0% no segundo, terceiro e quarto trimestres de 2015, respectivamente; e segue em declínio para 5,5%, 5,2%, 5,0% e 4,9% nos quatro trimestres de 2016.

No cenário de mercado, a probabilidade estimada de a inflação ultrapassar o limite superior do intervalo de tolerância da meta em 2015 situa-se em torno de 35% e, em 2016, de 12%. A comparação das trajetórias apresentadas neste Relatório com as divulgadas no anterior – as últimas constantes no cenário de referência, mostra elevação das projeções de inflação entre o quarto trimestre de 2014 e o quarto trimestre de 2015. Isso se deve, em parte, à maior projeção para a variação dos preços administrados por contrato e monitorados, e à depreciação cambial considerada nos exercícios. Nos dois primeiros trimestres de 2016, há redução das projeções, que voltam a se elevar no terceiro trimestre de 2016. No cenário de mercado, a comparação das trajetórias segue padrão semelhante ao do cenário de referência até o segundo trimestre de 2015, entretanto, mostra redução nas projeções de inflação do quarto trimestre de 2015 ao terceiro trimestre de 2016.

Fonte: Relatório de Inflação, volume 16, nº 4, Dezembro 2014 | Banco Central do Brasil

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

10.2 PROJEÇÕES DE INDICADORES NO CURTO E MÉDIO PRAZO

INDICADOR	2015			2016	2017
	Pessimista	Base	Otimista		
IPCA (%)	8,50	6,00	5,50	5,00	4,50
IGPM (%)	6,80	6,20	5,80	5,00	5,00
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,80	2,70	2,50	2,50	2,40
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a)	14,00	12,50	11,50	10,50	10,00
Dívida Bruta do Setor Público (% do PIB)	64,50	63,80	62,00	62,00	60,00
PIB (% de crescimento)	-6,50	0,80	1,00	2,00	3,00
Produção industrial (% de crescimento)	-1,00	0,50	1,00	2,40	3,00
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-80,00	-80,00	-75,00	-70,00	-60,00
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	-2,00	5,00	8,00	15,00	18,00
Invest. Estrangeiros Direto (US\$ Bilhões)	50,00	55,00	60,00	50,00	45,00

10.3 CENÁRIO DA TMA PARA 2015

PROJEÇÃO META ATUARIAL												
INDICADOR	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
IPCA (N)	1,00	0,72	0,89	0,57	0,39	0,25	0,1	0,25	0,40	0,40	0,57	0,39
Taxa do Meta Anual - TMA - IPCA (N)	1,4916	1,5401	1,4045	1,0962	0,8654	0,8385	0,5433	0,7380	0,8897	0,9088	0,8262	0,8787
Acumulação dos percentuais	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
IPCA (N)	1,0000	1,7272	2,6328	3,2176	3,6201	3,9828	4,0868	4,3470	4,7644	5,3044	5,9937	6,0055
TMA - IPCA (N)	1,4915	2,6487	4,0904	5,1290	6,0791	6,9680	7,5498	8,1435	8,9063	10,0997	11,2209	12,1982

11. LIMITES PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

A Resolução do CMN N° 3922/2010, define os Limites para Macro-Alocação das aplicações financeiras do IPSM, conforme tabela no item 12.2.

11.1. RENDA FIXA

Nesta modalidade, estão presentes os Títulos de emissão do Tesouro Nacional, cujo risco é soberano, os Fundos de Investimentos, Depósitos em Poupança, os Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC) e as Operações compromissadas. Abaixo apresentamos uma resumida explicação a respeito de cada um deles.

11.1.1. TÍTULOS PÚBLICOS

Os títulos de emissão do Tesouro Nacional que compõe a carteira deverão ser registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) Conforme previsto na Resolução BACEN/CMN, N° 3922/2010, em seu artigo

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

7º, inciso I, alínea "a", os recursos em moeda corrente do Instituto poderão ser alocados integralmente na modalidade de títulos públicos, desde que negociados em plataformas eletrônicas administradas por sistemas autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nas suas respectivas áreas de competência, admitindo-se ainda, aquisições em ofertas públicas do Tesouro Nacional por intermédio das instituições regularmente habilitadas, desde que possam ser devidamente comprovadas.

Os principais títulos negociados no mercado, partindo dos princípios de liquidez, segurança e rentabilidade. São:

- Letra Financeira do Tesouro (LFT) - Título com rentabilidade diária vinculada à taxa de juros básica da economia (taxa Selic) e os mais líquidos da categoria.
- Letra do Tesouro Nacional (LTN) - Título Prê – Fixado, rentabilidade definida no momento da compra, com o resgate do valor do título na data do vencimento do mesmo.
- Nota do Tesouro Nacional - série C (NTN-C) - Título Pós – Fixado, com a rentabilidade vinculada à variação do IGP-M (Índice Geral de Preços - Mercado), acrescida de juros definidos no momento da compra.
- Nota do Tesouro Nacional - série B (NTN-B) - Título Pós – Fixado, com a rentabilidade vinculada à variação do IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), acrescida de juros definidos no momento da compra. O pagamento dos juros é semestral e o resgate do valor nominal atualizado ocorre na data de vencimento do título.
- Nota do Tesouro Nacional – série F (NTN-F) - Título Prê – Fixado, com rentabilidade definida no momento da compra, com o resgate do valor do título na data do vencimento do mesmo. O pagamento dos juros é semestral e o resgate do valor nominal atualizado ocorre na data de vencimento do título.

11.1.2. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EXCLUSIVO EM TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS

As aplicações, em fundos de investimentos composto exclusivamente em títulos públicos federais, atenderão aos limites e diretrizes estabelecidas no Art. 7º Inciso I, letra "b", da Resolução BACEN/CMN, Nº 3922/2010. Os fundos classificados nessa classe devem ter, 100% do seu patrimônio líquidos representados, isolada ou cumulativamente, por: títulos de emissão do Tesouro Nacional;

11.1.3. OPERAÇÕES COMPROMISSADAS

Alocação em operações compromissadas até o limite de 15%, deverão ser lastreadas exclusivamente pelos títulos definidos na alínea "a" do inciso I da resolução BACEN/CMN, Nº 3922/2010, em seu artigo 7º.

11.1.4. FUNDOS DE INVESTIMENTOS REFERENCIADOS EM INDICADORES DE RENDA FIXA

As aplicações em fundos de investimentos de Renda Fixa ou Referenciados em Indicadores de Renda Fixa deverão ser lastreados em índices ANBIMA (IMA ou IDkA) e até 50% em títulos privados e atenderão aos limites e diretrizes estabelecidos no Art. 7º, Inciso III, da Resolução CMN 3922/2010.

11.1.5. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM RENDA FIXA

Concentração de 30% nas aplicações em fundos de investimentos deverão atender os limites e diretrizes estabelecidos no Art. 7º, Inciso IV, da Resolução BACEN/CMN, Nº 3922/2010. Os fundos classificados nessa classe caracterizam-se por ter suas carteiras representadas em até 50% em títulos privados.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

11.1.6. POUPANÇA

As aplicações atenderão aos limites e diretrizes estabelecidos no Art. 7º Inciso V, da Resolução CMN, Nº 3922/2010.

11.1.7. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS EM CONDOMÍNIO ABERTO

As aplicações em fundos de investimentos atenderão aos limites e diretrizes estabelecidos no Art. 7º Inciso VI, da Resolução BACEN/CMN, Nº 3922/2010. Os FIDCs também conhecido como Fundos de Recebíveis foram criados com o objetivo de dar liquidez ao Mercado de crédito, reduzindo o risco e ampliando a oferta de recursos. Observar os limites de alocação, conforme parágrafo 5º do referido artigo supra, e a classificação do risco determinada por uma agencia classificadora de *Rating*.

11.1.8. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS EM CONDOMÍNIO FECHADO

As aplicações em fundos de investimentos atenderão aos limites e diretrizes estabelecidos no Art. 7º Inciso VII, letra "a" da Resolução BACEN/CMN, Nº 3922/2010. Fundo fechado: o condominio cujas cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo ou de cada série ou classe de cotas, conforme estipulado no regulamento, ou em virtude de sua liquidação, admitindo-se, ainda, a amortização de cotas por disposição do regulamento ou por decisão da assembleia geral de cotistas.

11.1.9. FUNDOS DE INVESTIMENTOS DE RENDA FIXA "CRÉDITO PRIVADO"

Concentração de 5% nas aplicações em fundos de investimentos deverão atender os limites e diretrizes estabelecidos no Art. 7º, Inciso IV, letra "b", da Resolução BACEN/CMN, Nº 3922/2010. Os fundos classificados nessa classe caracterizam-se por ter sua carteira indicadora de renda fixa em Crédito Privado.

11.2. RENDA VARIÁVEL

Nesta modalidade, estão presentes os Fundos de Investimentos em Ações, Fundos Imobiliários, Fundos em Participações (fechado), e Fundos Multimercados (abertos), cujo a volatilidade é acentuada e se faz necessário uma gestão ativa e profissional para aproveitar as oportunidades do mercado. Abaixo apresentamos uma resumida explicação a respeito de cada um deles.

11.2.1. FUNDOS DE INVESTIMENTOS DE AÇÕES REFERENCIADOS

As aplicações em fundos de investimentos referenciados classificados como ações, atenderão aos limites e diretrizes estabelecidos no Art. 8º, inciso I, da Resolução BACEN/CMN, Nº 3922/2010. São classificados na categoria os Fundos que identifiquem em sua política de investimentos indicador de desempenho vinculado aos índices: Ibovespa, IBrX ou IBrX-50.

11.2.2. FUNDOS DE INVESTIMENTOS DE ÍNDICES REFERENCIADOS EM AÇÕES

As aplicações em fundos de investimentos de ações, atenderão aos limites e diretrizes estabelecidos no Art. 8º, Inciso II, da Resolução BACEN/CMN, Nº 3922/2010.

11.2.3. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES

As aplicações em fundos de investimentos de ações, atenderão aos limites e diretrizes estabelecidos no Art. 8º, Inciso III, da Resolução CMN, Nº 3922/2010. Para ser classificados nessa classe, os fundo devem possuir, no mínimo, 67% da carteira em ações, *units* (recibos de ações), bônus ou recibos de subscrição de ações, certificados de depósitos de ações, cotas de fundos de ações e cotas de fundos de indice de ações, e *Brazilian Depositary Receipts – BDR – níveis II e III*, desde que tais titulos sejam admitidos à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidades do mercado de balcão organizado.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

O patrimônio líquido do fundo de ações que exceder o percentual mínimo de 67% poderá ser aplicado em quaisquer outras modalidades de ativos financeiros desde que respeitados cumulativamente os limites por emissor de títulos e sejam também considerados os limites de concentração por modalidade de ativo financeiro estabelecido nas IN CVM 409 E 450.

11.2.4. FUNDOS DE INVESTIMENTOS MULTIMERCADO (CONDOMÍNIO ABERTO)

As aplicações em fundos de investimentos de ações atenderão aos limites e diretrizes estabelecidos no Art. 8º, Inciso IV, da Resolução BACEN/CMN, Nº 3922/2010. Os fundos classificados nessa classe devem possuir de investimentos que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em qualquer fator em especial ou em fatores diferentes das demais classes de ativos previstas na classificação dos fundos de investimento. O grande atrativo desses fundos é não só a sua flexibilidade para a aplicação em diferentes tipos de ativos, tais como ações, juros, moedas e derivativos, mas, também, os diferentes estilos de estratégia de gestão desses ativos que podem ser utilizados.

11.2.5. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES

Os FIPs são fundos constituídos sob a forma de condomínio fechado e destinam-se à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em papéis de companhias abertas ou fechadas. A estruturação dos FIPs, regulamentada pela Instrução 391 da CVM. Característica marcante é a exigência legal de participação efetiva dos FIPs na definição da política estratégica e de gestão das companhias investidas, o que traz ao investidor a segurança de que os recursos aportados serão utilizados de acordo com diretrizes pré-definidas, atende as diretrizes e os limites estabelecidos no art. 8º, Inciso V, da Resolução BACEN/CMN, Nº 3922/2010;

11.2.6. FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS

O Fundo de investimento imobiliário é uma comunhão de recursos, captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários e destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários. Somente poderá ser adquiridas cotas de Fundos negociadas em Bolsa de Valores, atende o Art 8º, inciso V, da Resolução BACEN/CMN, Nº 3922/2010.

11.3. IMÓVEIS

As alocações no segmento de Imóveis serão efetuadas exclusivamente com os terrenos ou imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social, conforme Art. 9º e parágrafo único da Resolução CMN 3922/2010. Tais Imóveis poderão ser utilizados para a aquisição de cotas de fundos de investimentos imobiliário, cujas cotas sejam negociadas em ambiente de bolsa de valores.

11.4. LIMITES PARA EMISSÃO OU COBRIGAÇÃO DE UMA MESMA PESSOA JURÍDICA

As aplicações em quaisquer títulos ou valores mobiliários de emissão ou coobrigação de uma mesma instituição financeira, de sua controladora, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum não podem exceder, no seu conjunto, 50% (Cinquenta por cento) dos recursos em moeda corrente do RPPS, aí computados não só os objetos de compra definitiva, mas, também, aqueles objetos de empréstimo e de operações compromissadas e os integrantes das carteiras dos fundos de investimentos que compõem a carteira de investimentos do Instituto.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

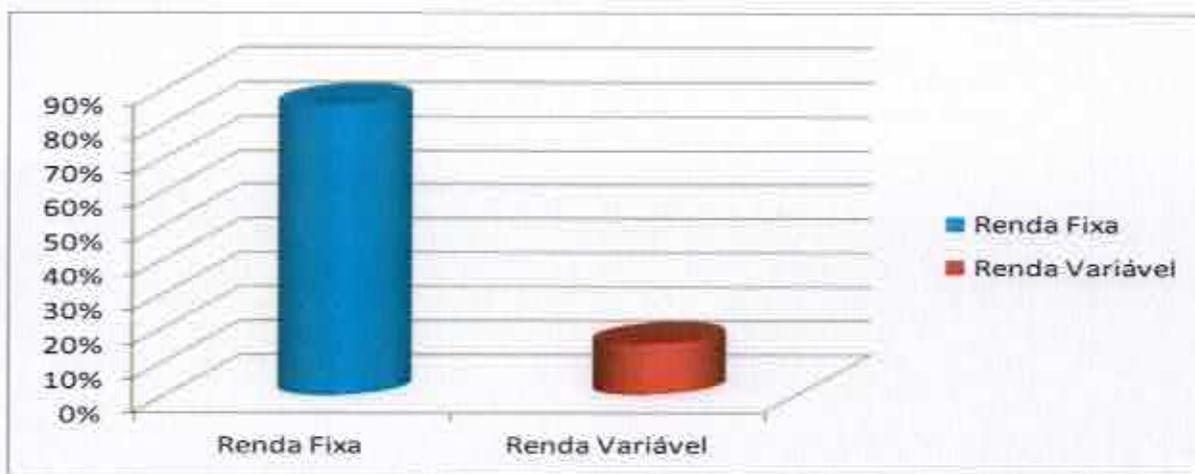
12. CARTEIRA PREVISTA DE INVESTIMENTOS – 2015

Apesar do seu **déficit atuarial**, o IPSM optou por uma gestão com perfil MODERADO devido ao cenário macroeconômico previsto para 2015.

12.1. MACRO ALOCAÇÃO - GRÁFICO

Na alocação macro ficam definidos para o ano de 2015 os limites de **85% para Renda Fixa** e de **15% para Renda Variável**.

Gráfico de Macro Alocação



12.2. MACRO ALOCAÇÃO - TABELA

RENDA FIXA				Resolução 3.922/2010	PI 2015		
RESOLUÇÃO CMN 3922/2010	DISCRIMINAÇÃO	BENCHMARK	OBSERVAÇÃO	% PERMITIDO	LIMITES MIN.	LIMITE ALVO	LIMITES MÁX.
ART. 7º INCISO I, Letra A	Títulos Públicos registrados no Selic		Plataforma Eletrônica	100%	0%	20%	40%
ART. 7º INCISO I, Letra B	FI condomínio aberto, 100% TFF	Subíndices IMA ou IDNA		100%	0%	12%	20%
ART. 7º INCISO II	Operações Compromissada atreladas TFF		Plataforma Eletrônica	15%	0%	0%	0%
ART. 7º INCISO III	FI condomínio aberto, Renda Fixa ou Referenciado	Subíndices IMA ou IDNA	Baixo Risco de Crédito / 20% por emissor	80%	0%	30%	40%
ART. 7º INCISO IV	FI condomínio aberto, Renda Fixa ou Referenciado		Baixo Risco de Crédito / 20% por emissor	30%	0%	20%	30%
ART. 7º INCISO V	Previdença		Não seja de Benéf. vinculado ao Ente	20%	0%	0%	0%
ART. 7º INCISO VI	FI em Direitos Creditários, condomínio aberto		Baixo Risco de Crédito / 20% por emissor	15%	0%	0%	0%
ART. 7º INCISO VII Letra A	FI em Direitos Creditários, condomínio fechado		Baixo Risco de Crédito / 20% por emissor	5%	0%	3%	5%
ART. 7º INCISO VII Letra B	FI de Renda Fixa ou Referenciado - Crédito Privado		Baixo Risco de Crédito / 20% por emissor	5%	0%	0%	0%
RENDA VARIÁVEL				Resolução 3.922/2010	PI 2015		
RESOLUÇÃO CMN 3922/2010	DISCRIMINAÇÃO	BENCHMARK	OBSERVAÇÃO	% PERMITIDO	LIMITES MIN.	LIMITE ALVO	LIMITES MÁX.
ART. 8º INCISO I	FI em Ações, condomínio aberto	Ibovespa, IboX, IboVIX	Fundos passivos, vinculados aos Índices	30%	0%	0%	0%
ART. 8º INCISO II	FI de Índices referenciados em ações	Worries, IboX, IboVIX	Negociados na Bolsa de Valores	20%	0%	0%	0%
ART. 8º INCISO III	FI em Ações, condomínio aberto			15%	0%	5%	10%
ART. 8º INCISO IV	FI Multissetoriais, condomínio aberto		Sem alavancagem	5%	0%	0%	0%
ART. 8º INCISO V	FI em Participações, condomínio Fechado			5%	0%	5%	5%
ART. 8º INCISO VI	FI Imobiliários, condomínio Aberto		Negociados na Bolsa de Valores	5%	0%	5%	5%
TOTAL						100%	

ATENÇÃO: LIMITE TOTAL PARA APLICAÇÃO EM RENDA VARIÁVEL É DE 30% E O SOMATÓRIO TOTAL DAS APLICAÇÕES EM FIDC ABERTO OU FECHADO + FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO, NÃO DEVERÁ ULTRAPASSAR 15%

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

12.3 PROJEÇÃO DE RENTABILIDADE DA MACRO ALOCAÇÃO

RENDA FIXA											
DISCRIMINAÇÃO	CMN 3922/2010	BENCHMARK	Limite Máximo dos Recursos Garantidores	ALOCÇÃO	PARTIC.N	REF	PREV.FI 2015	META RENT %	% RENT.	RETORNO	MONTANTE
Títulos Públicos registrados na Selic	FI I, A		100%	86.438.832,84	20,000%	CDI	12,25%	118,00%	13,4750%	11.647.522,83	88.086.355,67
FI condomínio aberto, 100% TFF	FI I, B	Subíndices IMA ou IGA		91.981.900,18	12,000%	IMA-B	12,25%	118,00%	13,4750%	6.666.579,70	98.648.479,88
Operações Compromissadas atreladas TFF	FI II		15%	0,00	0,000%	CDI	12,25%	100,00%	12,2500%	0,00	0,00
FI condomínio aberto, RF ou Referenciado	FI III	Subíndices IMA ou IGA		129.898.296,46	30,000%	IMA-B	12,25%	118,00%	13,4750%	17.471.449,25	147.369.745,71
FI condomínio aberto, RF ou Referenciado	FI IV		30%	86.438.832,84	20,000%	CDI	12,25%	98,00%	12,0525%	18.376.981,58	86.815.814,42
Prejuízo	FI V			0,00	0,000%	CDI	12,25%	80,00%	7,3600%	0,00	0,00
FI em Direitos Creditórios, condomínio aberto	FI VI		10%	0,00	0,000%	CDI	12,25%	118,00%	13,4750%	0,00	0,00
FI em Direitos Creditórios, condomínio fechado	FI VI, A			12.963.826,00	1,000%	CDI	12,25%	138,00%	18,3250%	2.064.877,84	15.028.703,84
FI de RF ou Referenciado - Crédito Privado	FI VI, B		1%	0,00	0,000%	CDI	12,25%	138,00%	18,3250%	0,00	0,00
RENDA VARIÁVEL											
DISCRIMINAÇÃO	CMN 3922/2010	BENCHMARK	Limite Máximo dos Recursos Garantidores	ALOCÇÃO	PARTIC.N	REF	PREV.FI 2015	META RENT %	% RENT.	RETORNO	MONTANTE
FI em Ações, condomínio aberto	FI I	Ibovespa, IBVL, IboVIG	30%	0,00	0,000%	BOVESPA	12,25%	100,00%	13,0000%	0,00	0,00
FI de índices referenciados em ações	FI II	Ibovespa, IBVL, IboVIG		20%	0,00	0,000%	BOVESPA	12,25%	100,00%	12,0000%	0,00
FI em Ações, condomínio aberto	FI III		15%	21.888.708,41	1,000%	BOVESPA	12,25%	138,00%	18,6000%	3.971.114,91	24.859.823,32
FI Multimercados, condomínio aberto	FI IV			5%	0,00	0,000%	CDI	12,25%	100,00%	12,2500%	0,00
FI em Participações, condomínio Fechado	FI V		5%	21.888.708,41	0,000%	CDI	12,25%	100,00%	18,3750%	3.971.114,91	25.859.823,32
FI imobiliária, condomínio Aberto	FI VI			1%	21.888.708,41	0,000%	CDI	12,25%	140,00%	17,1500%	3.738.254,98
TOTAL CARTERA				432.154.168,22		CDI	12,25%	%	13,79%	59.697.414,82	491.791.583,02
OBJETIVO DE RENTABILIDADE				TMA - IPCA			12,20%				

12.4. CENÁRIOS DOS RETORNOS ESPERADOS

A diretoria EXECUTIVA do IPSM após análise das perspectivas internacionais e nacionais vislumbra os seguintes cenários de retorno do investimento:

Nos cenários apresentados, consideramos uma expectativa de rentabilidade de **13,79%** para carteira global do IPSM, ficando acima da Meta Atuarial projetada em **12,20%**. Este resultado será possível com a diversificação que o IPSM promoverá na implantação da presente política de investimentos. Contudo, é importante ressaltar que o quadro acima reflete as **expectativas de mercado** no intervalo de um ano, de janeiro a dezembro, e terá de adequar o portfólio do IPSM à política a fim de que os resultados esperados possam concretizar-se.

13. VEDAÇÕES

- Aquisição de títulos públicos federais que não sejam registrados na SELIC;
- Aplicar recursos na aquisição de cotas de fundo de investimento cuja atuação em mercados de derivativos gere exposição superior a uma vez o respectivo patrimônio líquido;
- Aplicar recursos na aquisição de cotas de fundos de investimentos cuja carteira contenha, direta ou indiretamente, direitos creditórios em que o ente federativo figure como devedor ou preste fiança, aceite, aval ou coobrigação sob qualquer outra forma;
- Aplicar recursos na aquisição de cotas de FIDC (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios) não padronizados;

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

- Praticar as operações denominadas day-trade, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o regime próprio possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo, quando se tratar de negociações de títulos públicos federais realizadas diretamente pelo regime próprio de previdência social;
- Atuar em modalidades operacionais ou negociar com duplicatas, títulos de crédito ou outros ativos que não os previstos na Resolução 3922/2010;
- Contratar empresa para prestar serviços de consultoria de investimentos sem registro na CVM (Comissão de Valores Mobiliários) na categoria de Consultoria de Valores Mobiliários.

14. DISPOSIÇÕES GERAIS

Atendendo ao § 3º do Art. 1º da Portaria MPS Nº 519/2011, o relatório da política de investimentos e suas revisões, a documentação que os fundamenta, bem como as aprovações exigidas, deverão permanecer à disposição dos órgãos de acompanhamento, supervisão e controle pelo prazo de 10 (dez) anos.

14.1 VIGÊNCIA

O prazo de vigência desta Política de Investimentos compreende o período de 01/01/2015 a 31/12/2015.

14.2 REAVALIAÇÕES

As aplicações que não estiverem claramente definidas nesse documento, e que não estiverem de acordo com as diretrizes de investimento ou em conformidade com a legislação aplicável em vigor, deverão ser levadas ao **CONSELHO MUNICIPAL DE ASSISTÊNCIA PREVIDENCIÁRIA** do IPSM para avaliação.

A política de investimentos foi desenvolvida, considerando as projeções macro e microeconômicas no intervalo de doze meses e poderá, **JUSTIFICADAMENTE**, ser revista no curso de sua execução, com vistas à adequação ao comportamento da conjuntura do mercado ou a nova legislação.

14.3 FORMA DE DIVULGAÇÕES

As informações contidas na política anual de investimentos e suas revisões deverão ser disponibilizadas pelos responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social aos seus segurados e pensionistas, no prazo de 30 (trinta) dias, contados da data de sua aprovação, **por meio eletrônico**, através da publicação no website do IPSM

14.4 RESPONSABILIDADE DO GESTOR DE INVESTIMENTOS

O responsável pela gestão dos recursos do regime próprio de previdência social deverá ser pessoa física vinculada ao ente federativo e a unidade gestora do regime como servidor titular de cargo efetivo ou de livre nomeação e exoneração, apresentado formalmente designado para a função por ato da autoridade competente. Deverá ter sido aprovado em exame de certificação organizado por entidade autônoma de reconhecida capacidade técnica e difusão no Mercado brasileiro de capitais. Assinará, conjuntamente com o Gestor do IPSM nas decisões de alocações dos recursos financeiros.

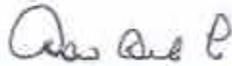
14.5 DELIBERAÇÕES DOS MEMBROS DO CONSELHO E DIRETORIA EXECUTIVA

A política anual de investimentos dos recursos do regime próprio de previdência social e suas revisões deverão ser aprovadas pelo órgão superior de supervisão e deliberação, antes de sua implementação.

**INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE
GOIÂNIA – IPSM**

A Política de Investimentos do IPSM foi aprovada através da Resolução do CONSELHO MUNICIPAL DE ASSISTÊNCIA PREVIDENCIARIA do IPSM, nº 45/2014 de 23 de Dezembro de 2014.

Goânia – GO, 23 de Dezembro de 2014.



DÁRIO DÉLIO CAMPOS
Presidente do IPSM



Oberlin da Cunha Nogueira
Gestor de Recursos do IPSM

CONSELHO MUNICIPAL DE ASSISTÊNCIA PREVIDENCIARIA DO IPSM



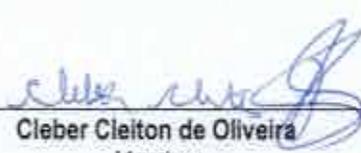
OSEIAS PACHECO DE SOUZA
Presidente



Fabricio Alcântara Mendonça Castro
Vice Presidente



Shirley Maria de Jesus Fayad
Secretária



Cleber Cleiton de Oliveira
Membro

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE
GOIÂNIA - IPSM

Dário Dêlio Campos

Dário Dêlio Campos
Membro

Antônio César do Sacramento Junior

Antônio César do Sacramento Junior
Membro

José Humberto Mariano

José Humberto Mariano
Membro

Omar Roni Silva

Omar Roni Silva
Membro

Karla Alves Rodrigues

Karla Alves Rodrigues
Membro

Fábio José Basílio
Membro