



POLÍTICA DE INVESTIMENTOS 2016

**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	11
6. MODELO DE GESTÃO.....	11
6.1. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DOS AGENTES FINANCEIROS	11
6.2. AGENTES CUSTODIANTES	12
6.3. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DOS INVESTIMENTOS	12
6.4. CRITÉRIOS DE DEFINIÇÃO DE RATING.....	12
7. CONTROLE DE RISCOS	13
7.1. RISCO DE MERCADO	13
7.2. RISCO DE LIQUIDEZ.....	13
7.3. RISCO DE CRÉDITO	13
7.4. RISCO DE DESCASAMENTO (ATIVO / PASSIVO)	13
8. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DE APLICAÇÕES E RESGATES	14
8.1. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO PARA APLICAÇÃO	14
8.2. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO PARA RESGATES	14
9. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO	14
10.1 CENÁRIO MACROECONÔMICO	15
10.2 PROJEÇÕES DE INDICADORES NO CURTO E MÉDIO PRAZO	39
10.3 CENÁRIO DA TMA PARA 2016	39
11. LIMITES PARA ALOCAÇÃO DOS RECURSOS	39
11.1. RENDA FIXA.....	39
11.1.1. TÍTULOS PÚBLICOS.....	40
11.1.2. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EXCLUSIVO EM TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS	40
11.1.3. OPERAÇÕES COMPROMISSADAS.....	40

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

11.1.4. FUNDOS DE INVESTIMENTOS REFERENCIADOS EM INDICADORES DE RENDA FIXA	40
11.1.5. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM RENDA FIXA.....	41
11.1.6. POUPANÇA	41
11.1.7. LETRAS IMOBILIÁRIAS GARANTIDAS	41
11.1.8. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS EM CONDOMÍNIO ABERTO	41
11.1.9. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS EM CONDOMÍNIO FECHADO.....	41
11.2. FUNDOS DE INVESTIMENTOS DE RENDA FIXA "CRÉDITO PRIVADO"	41
11.2.1. RENDA VARIÁVEL	41
11.2.2. FUNDOS DE INVESTIMENTOS DE AÇÕES REFERENCIADOS	41
11.2.3. FUNDOS DE INVESTIMENTOS DE ÍNDICES REFERENCIADOS EM AÇÕES	41
11.2.4. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES.....	42
11.2.5. FUNDOS DE INVESTIMENTOS MULTIMERCADO (CONDOMÍNIO ABERTO).....	42
11.2.6. FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES.....	42
11.2.7. FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS.....	42
11.3. IMÓVEIS.....	42
11.4. LIMITES PARA EMISSÃO OU COBRIGAÇÃO DE UMA MESMA PESSOA JURÍDICA.....	42
12. CARTEIRA PREVISTA DE INVESTIMENTOS – 2016.....	43
12.1. MACRO ALOCAÇÃO - GRÁFICO.....	43
12.2. MACRO ALOCAÇÃO - TABELA.....	43
12.3. PROJEÇÃO DE RENTABILIDADE DA MACRO ALOCAÇÃO.....	44
12.4. CENÁRIOS DOS RETORNOS ESPERADOS.....	44
13. VEDAÇÕES	44
14. DISPOSIÇÕES GERAIS	45
14.1 VIGÊNCIA.....	45
14.2. REAVALIAÇÕES	45
14.3. FORMA DE DIVULGAÇÕES.....	45
14.4. RESPONSABILIDADE DO GESTOR DE INVESTIMENTOS.....	45
14.5. DELIBERAÇÕES DOS MEMBROS DO CONSELHO E DIRETORIA EXECUTIVA	46

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 **37.406** 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 2016.

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 2014**, 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 30/10/2015)

Carteira em 30/10/2015	% Carteira	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo Atual (R\$)	Rendimento Líquido (R\$)
NTN-B VENC. 15/05/2045	1,91%	8.712.468,17	0,00	0,00	9.002.838,20	290.376,03
NTN-F VENC. 01/01/2021	13,43%	63.330.382,56	0,00	0,00	63.343.105,74	12.763,18
BB IMAB TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	7,11%	32.698.479,65	0,00	0,00	33.515.421,89	816.942,24
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	29,73%	138.429.758,27	0,00	0,00	140.228.236,35	1.798.478,08
CAIXA BRASIL IMAB TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	1,08%	4.967.005,08	0,00	0,00	5.083.018,85	116.013,77
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	0,19%	828.184,78	0,00	0,00	832.741,80	4.557,02
FRANGIA FIC RENDA FIXA	1,44%	6.657.592,58	0,00	0,00	6.774.506,60	116.914,02
BB IMAB FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	8,19%	37.727.779,06	0,00	0,00	38.549.366,28	822.187,22
BB IMAB 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	5,84%	26.902.337,24	0,00	0,00	27.566.832,05	664.494,81
BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	20,01%	93.366.114,88	0,00	0,00	94.409.924,34	1.043.809,46
CAIXA BRASIL FIC REFERENCIADO DI LP	3,22%	14.542.797,71	500.000,00	0,00	15.205.341,60	162.543,89
CREDITO CORPORATIVO BRASIL FIC SÊNIOR	1,28%	5.007.703,34	0,00	0,00	5.081.791,25	74.087,91
ITÁLIA FIC MULTISSETORIAL SÊNIOR	0,28%	1.346.692,15	0,00	24.976,41	1.333.604,10	12.908,36
CONQUEST FIP - FCCQ11	3,20%	15.456.208,17	0,00	0,00	15.097.840,22	-358.368,96
ÁQUILA FII - AQLL11	0,94%	2.555.353,46	0,00	0,00	2.555.353,46	0,00
FIRENZE FII	2,55%	12.014.588,26	0,00	12.342,38	12.030.473,21	28.225,43
Total	100,00%	465.542.967,35	500.000,00	37.318,79	471.708.794,04	5.695.145,47

Carteira em 30/10/2015	CNPJ	Enquadramento	Quantidade de Cotas	Valor de Cota (R\$)	Valor Total (R\$)	Líquido do Ativo
NTN-B VENC. 15/05/2045	Títulos Públicos	Art. 7º, Inciso I, "a"	3.736,00000000	2.413,62900700	9.002.838,20	13/05/2045
NTN-F VENC. 01/01/2021	Títulos Públicos	Art. 7º, Inciso I, "a"	75.290,00000000	841,78884790	63.343.105,74	01/01/2021
BB IMAB TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	07.442.078/0001-05	Art. 7º, Inciso I, "b"	10.802.098,80823000	3,10367985	33.515.421,89	D+1
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	11.328.862/0001-35	Art. 7º, Inciso I, "b"	78.524.303,02691000	1,78579409	140.228.236,35	D+0
CAIXA BRASIL IMAB TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	10.740.858/0001-83	Art. 7º, Inciso I, "b"	2930834,02	1,752382	5083018,85	D+0
CAIXA BRASIL IRF-M 1+ TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA LP	10.577.519/0001-90	Art. 7º, Inciso I, "b"	678.918,53711000	1,23019500	832.741,80	D+0
FRANGIA FIC RENDA FIXA	12.330.846/0001-78	Art. 7º, Inciso II	8.505.811,36194000	0,79694340	6.774.506,60	05/01/2018
BB IMAB FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	07.861.554/0001-22	Art. 7º, Inciso II	14.044.712,82955000	2,75192286	38.549.366,28	D+1
BB IMAB 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	03.543.447/0001-03	Art. 7º, Inciso II	2.367.361,83803600	11,63741238	27.566.832,05	D+1
BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	13.077.418/0001-48	Art. 7º, Inciso IV	60.832.336,74162100	1,55966064	94.409.924,34	D+0
CAIXA BRASIL FIC REFERENCIADO DI LP	03.737.206/0001-97	Art. 7º, Inciso IV	3.991.380,34697700	2,53787800	15.205.341,60	D+0
CREDITO CORPORATIVO BRASIL FIC SÊNIOR	08.708.019/0001-07	Art. 7º, Inciso VI, "a"	59,00000000	102,081,20770000	6.081.791,25	15/04/2016
ITÁLIA FIC MULTISSETORIAL SÊNIOR	13.990.000/0001-28	Art. 7º, Inciso VI, "a"	4.196,19587000	317,812588	1.333.604,10	13/06/2019
CONQUEST FIP - FCCQ11	10.625.525/0001-47	Art. 8º, Inciso V	1.887.205,02700000	8,00000000	15.097.840,22	Não se aplica
ÁQUILA FII - AQLL11	13.555.918/0001-48	Art. 8º, Inciso VI	3.407,13794577	750,00000000	2.555.353,46	Não se aplica
FIRENZE FII	14.074.721/0001-60	Art. 8º, Inciso VI	10.000,00000000	1.203,04733870	12.030.473,21	Não se aplica

Rentabilidades (%) em 30/10/2015	No Mês	% IMA-B	% CDI	% TMA	Setembro	Agosto	12 meses	No ano	% IMA-B	% CDI	% TMA
Carteira	1,22	47,52	110,47	93,38	-0,19	-0,64	6,87	5,92	96,16	54,95	42,68
IMA-B	2,58	100,00	232,49	195,48	-0,58	-3,11	6,36	6,15	100,00	57,14	44,36
CDI	1,11	43,01	100,00	84,51	1,11	1,11	12,77	10,77	175,01	100,00	77,54
TMA = IPCA + 6,00%	1,31	50,90	118,33	100,00	1,03	0,71	16,47	13,87	225,41	128,80	100,00

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

4.1. RESUMO – APLICAÇÕES FINANCEIRAS-FUNDO III (DATA BASE 30/10/2015)

Carteira em 30/10/2015	% Carteira	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo Atual (R\$)	Rendimento Líquido (R\$)
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	40,90%	3.559.374,26	0,00	0,00	3.605.617,62	46.243,36
BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	7,47%	842.091,62	0,00	0,00	658.327,58	16.635,76
BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	46,39%	4.041.549,13	0,00	0,00	4.086.732,63	45.183,90
CAIXA BRASIL FI REFERENCIADO DI LP	5,29%	334.071,93	127.638,94	0,00	465.628,63	3.917,86
Total	100,00%	8.577.087,15	127.638,94	0,00	8.216.306,46	110.980,47

Carteira em 30/10/2015	CNPJ	Enquadramento	Quantidade de Cotas	Valor da Cota (R\$)	Valor Total (R\$)	Liquidez do Ativo
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	11.328.8820001-35	Art. 7º, Inciso I, "b"	2.019.056,63290200	1,78679409	3.605.617,62	D=0
BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	03.643.4470001-03	Art. 7º, Inciso II	95.589,92792000	11,63741239	658.327,58	D=1
BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	13.077.4180001-49	Art. 7º, Inciso IV	2.620.299,30844100	1,55966094	4.086.732,63	D=0
CAIXA BRASIL FI REFERENCIADO DI LP	03.737.2060001-97	Art. 7º, Inciso IV	183.471,53601800	2,53787800	465.628,63	D=0

Rentabilidades em 30/10/2015	No Mês	% IMA-B	% CDI	% TMA	Setembro	Agosto	12 Meses	No ano	% IMA-B	% CDI	% TMA
Carteira	1,29	50,13	118,58	98,60	1,00	0,94	12,49	10,56	171,65	98,08	76,15
IMA-B	2,58	100,00	232,49	196,48	-0,68	-3,11	6,36	6,15	100,00	57,14	44,36
CDI	1,11	43,01	100,00	84,61	1,11	1,11	12,77	10,77	175,01	100,00	77,84
TMA = IPCA + 6,00%	1,31	50,90	118,33	100,00	1,03	0,71	16,47	13,87	225,41	128,80	100,00

4.1. RESUMO – APLICAÇÕES FINANCEIRAS-FUNDO IV (DATA BASE 30/10/2015)

Carteira em 30/10/2015	% Carteira	Saldo Anterior (R\$)	Aplicações (R\$)	Resgates (R\$)	Saldo Atual (R\$)	Rendimento Líquido (R\$)
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	19,37%	475.429,88	0,00	0,00	481.606,66	6.176,78
BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	22,44%	544.711,92	0,00	0,00	557.963,87	13.252,96
BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	47,03%	1.166.208,45	0,00	0,00	1.169.134,57	12.925,12
CAIXA BRASIL FI REFERENCIADO DI LP	11,16%	274.438,01	0,00	0,00	277.490,44	3.052,43
Total	100,00%	2.458.788,15	0,00	0,00	2.486.195,53	35.407,38

Carteira em 30/10/2015	CNPJ	Enquadramento	Quantidade de Cotas	Valor da Cota (R\$)	Valor Total (R\$)	Liquidez do Ativo
BB IRF-M 1 TÍTULOS PÚBLICOS FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	11.328.8820001-35	Art. 7º, Inciso I, "b"	269.687,87568500	1,78679409	481.606,66	D=0
BB IMA-B 5 FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO LP	03.643.4470001-03	Art. 7º, Inciso II	47.945,69881300	11,63741239	557.963,87	D=1
BB PERFIL FIC RENDA FIXA PREVIDENCIÁRIO	13.077.4180001-49	Art. 7º, Inciso IV	749.608,15847600	1,55966094	1.169.134,57	D=0
CAIXA BRASIL FI REFERENCIADO DI LP	03.737.2060001-97	Art. 7º, Inciso IV	109.338,55131430	2,53787800	277.490,44	D=0

Rentabilidades (%) em 30/10/2015	No Mês	% IMA-B	% CDI	% TMA	Setembro	Agosto	12 meses	No ano	% IMA-B	% CDI	% TMA
Carteira	1,44	50,10	130,42	110,22	0,99	0,72	12,98	10,66	173,25	98,99	76,86
IMA-B	2,58	100,00	232,49	196,48	-0,68	-3,11	6,36	6,15	100,00	57,14	44,36
CDI	1,11	43,01	100,00	84,61	1,11	1,11	12,77	10,77	175,01	100,00	77,84
TMA = IPCA + 6,00%	1,31	50,90	118,33	100,00	1,03	0,71	16,47	13,87	225,41	128,80	100,00

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

4.2. RESUMO – CÁLCULO ATUARIAL

Fundo I

SERVIDORES ATIVOS	8.260
APOSENTADOS	5878
PENSIONISTAS	1328
TOTAL	15.466
VPBF - VALOR PRESENTE BENEFÍCIOS FUTUROS	-8.213.198.802,70
VPCF - VALOR PRESENTE CONTRIBUIÇÕES FUTURAS	466.785.348,79
ATIVOS	10.278.760,54
COMPREV	250.632.295,37
RESULTADO ATUARIAL (DÉFICIT) = 91,14%	-7.485.502.398,00

Base de Elaboração do Cálculo Atuarial: 31/12/2014

Fundo II

SERVIDORES ATIVOS	20.689
APOSENTADOS	184
PENSIONISTAS	4
TOTAL	20.877
VPBF - VALOR PRESENTE BENEFÍCIOS FUTUROS	-1.450.525.102,31
VPCF - VALOR PRESENTE CONTRIBUIÇÕES FUTURAS	1.012.749.051,49
ATIVOS	480.462.248,53
COMPREV	141.112.958,49
RESULTADO ATUARIAL (SUPERAVIT) = 12,67%	183.799.156,20

Base de Elaboração do Cálculo Atuarial: 31/12/2014

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

Fundo III

SERVIDORES ATIVOS	173
APOSENTADOS	0
PENSIONISTAS	0
TOTAL	173
VPBF - VALOR PRESENTE BENEFÍCIOS FUTUROS	-91.786.100,90
VPCF - VALOR PRESENTE CONTRIBUIÇÕES FUTURAS	21.998.289,40
ATIVOS	6.369.939,85
COMPREV	10.173.652,35
RESULTADO ATUARIAL (DÉFICIT) = 58,01%	-53.244.219,30

Base de Elaboração do Cálculo Atuarial: 31/12/2014

Fundo IV

SERVIDORES ATIVOS	890
APOSENTADOS	0
PENSIONISTAS	0
TOTAL	890
VPBF - VALOR PRESENTE BENEFÍCIOS FUTUROS	-80.046.494,89
VPCF - VALOR PRESENTE CONTRIBUIÇÕES FUTURAS	30.488.265,11
ATIVOS	884.417,90
COMPREV	9.987.780,74
RESULTADO ATUARIAL (DÉFICIT) = 48,33%	-38.686.031,14

Base de Elaboração do Cálculo Atuarial: 31/12/2014

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

5. META ATUARIAL

A gestão da alocação para o exercício de 2016 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 252 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 Comitê de Investimentos.

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 é 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		LF RATING	SR RATING	GARANTIAS	RISCO	GRAU
Curto Prazo	AAA	Curto Prazo	AAA	Curto Prazo	AAA	AAA	AAA	Máxima	Quase Nulo	I
	AA+		AA+		AA+	AA+	Muito Forte			
A1+	AA	P 1	AA1	F 1 +	AA+	AA		Forte	Baixo	V
	AA-		AA2		AA	AA-	Adequada			
A1	A+	P 2	A1	F 1	A+	A+		Médias	Alto	S
	A		A2		A	A-	Muito Alto			
A2	A-	P 3	A3	F 2	A-	A-		Máximo	Muito Alto	M
	BBB+		Baa1		BBB+	BBB+	Insuficiente			
A3	BBB	Não Prime	Baa2	F 2	BBB	BBB		Máximo	Muito Alto	L
	BBB-		Baa3		BBB-	BBB-	Máximo			
B	BB+	B	Ba1	B	BB+	BB+		Máximo	Muito	V
	BB		Ba2		BB	BB	Máximo			
C	BB-	C	Ba3	C	BB-	BB-		Máximo	Muito	E
	B+		B1		B+	B+	Máximo			
CCC	B	D	B2	D	B-	B-		Máximo	Muito	L
	CC+		B3		B	B	Máximo			
CC	CC+	D	Ca1	D	CC	CC		Máximo	Muito	V
	CC-		Ca2		CC (-)	CC	Máximo			
C	C	D	Ca3	D	C	C		Máximo	Muito	E
	CCC		Ca4		C (-)	C	Máximo			
D	D	D	D	D	D & F	D		Máximo	Muito	V
	D		D		D	D	Máximo			

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 Comitê de Investimentos, 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. Trimestralmente, 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

A atividade econômica segue evoluindo em ritmo inferior ao seu potencial. Esse desempenho repercute os impactos do processo de ajuste macroeconômico em curso e os efeitos de eventos não econômicos.

Nesse contexto, o PIB recuou, na margem, 1,7% no terceiro trimestre de 2015, dados dessazonalizados. Vale ressaltar, sob a ótica da oferta, a contração na atividade da indústria e dos serviços, e sob a ótica da demanda, o recuo dos gastos com investimentos e consumo, compensado parcialmente pela contribuição positiva do componente externo, compatível com o cenário de retração do mercado doméstico e de depreciação da moeda brasileira.

Estatísticas mais recentes, notadamente os indicadores coincidentes de vendas e os dados de produção da indústria, não sugerem reação da atividade no quarto trimestre.

1.1 COMÉRCIO

As vendas do comércio ampliado recuaram 3,4% no trimestre encerrado em outubro, em relação ao finalizado em julho, quando registraram retração idêntica no mesmo tipo de comparação, dados dessazonalizados. Houve reduções nas vendas nos dez segmentos pesquisados (equipamentos e material para escritório, informática e comunicação, 9,1%; automóveis, motocicletas, partes e peças, 6,4%; material para construção, 4,9%).

As vendas do comércio varejista diminuíram 2,0% no período, nono recuo trimestral consecutivo. Ocorreram reduções nas vendas em todas as regiões, com destaque para as observadas no Sul (3,2%) e no Nordeste (2,8%).

As vendas reais dos supermercados, segmento com peso aproximado de 33,0% na PMC, recuaram 0,3% no trimestre finalizado em outubro, em relação ao encerrado em julho, segundo dados dessazonalizados da Associação Brasileira de Supermercados (Abras). No mesmo sentido, de acordo com a Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (Fenabrave), as vendas de automóveis e comerciais leves decresceram 7,8% no trimestre encerrado em novembro (-7,7% no terminado em agosto). O Índice Serasa Experian de

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

Atividade do Comércio – de abrangência nacional e construído a partir de consultas mensais realizadas pelos estabelecimentos comerciais aos cadastros da Serasa – recuou 4,8% no trimestre encerrado em novembro, em relação ao finalizado em agosto, quando diminuiu 1,7%, nesse tipo de comparação.

A relação entre o número de cheques devolvidos por insuficiência de fundos e o total de cheques compensados atingiu 7,5% em outubro, ante 6,3% em igual mês de 2014, sugerindo aumento da inadimplência.

Os indicadores de confiança encontram-se em patamares historicamente reduzidos. O Índice de Confiança do Consumidor (ICC), da Fundação Getúlio Vargas (FGV), recuou 7,2% no trimestre finalizado em novembro, em relação ao terminado em agosto, situando-se no menor nível desde o início da série, em setembro de 2005. O Índice da Situação Atual (ISA) diminuiu 8,8% e o Índice de Expectativas (IE), 6,1%.

O Índice Nacional de Expectativa do Consumidor (Inec), divulgado pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), recuou 12,0% no último trimestre de 2015, em relação ao mesmo período do ano anterior. Destacaram-se as contribuições negativas dos componentes expectativas de renda pessoal e situação financeira.

O Índice Nacional de Confiança (INC), elaborado pela Ipsos Public Affairs para a Associação Comercial de São Paulo (ACSP), decresceu 49,2% no trimestre finalizado em novembro, em relação a igual período de 2014. Houve retrações em todas as regiões: Nordeste (42,8%); Sudeste (50,1%); Norte/Centro-Oeste (48,2%); e Sul (61,6%).

O Índice de Confiança do Comércio Ampliado (ICOM), divulgado pela Fundação Getúlio Vargas, recuou 7,7% no trimestre finalizado em novembro, em relação ao encerrado em agosto. Houve reduções de 14,1% no ISA-COM e de 1,3% no IE-COM.

1.2 PRODUÇÃO INDUSTRIAL

A produção física da indústria diminuiu 3,6% no trimestre finalizado em outubro, em relação ao terminado em julho, quando havia decrescido 2,1%, nessa base de comparação, de acordo com dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal – Produção Física (PIM-PF) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). A indústria extrativa recuou 0,9% e a de transformação, 3,6%, repercutindo reduções em 19 das 23 atividades pesquisadas (veículos automotores, reboques e carrocerias, -15,9%; móveis, -10,8%; produtos diversos, -9,3%). Em sentido inverso, destaque para o aumento de 13,3% na produção de fumo.

Na mesma base de comparação, a análise por categorias de uso indica recuo acentuado na produção de bens de capital (10,0%), seguindo-se os registrados nas indústrias de bens de consumo duráveis (8,9%), bens intermediários (2,7%) e de bens de consumo semi e não duráveis (1,7%).

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

O pessoal ocupado assalariado na indústria diminuiu 2,2% e a folha de pagamento real, 3,3%, no trimestre finalizado em outubro, em relação ao encerrado em julho, segundo dados dessazonalizados da Pesquisa Industrial Mensal – Emprego e Salário (Pimes) do IBGE.

O Nível de Utilização da Capacidade Instalada (Nuci) da indústria de transformação atingiu 74,9% no trimestre finalizado em novembro (75,4% no encerrado em agosto), considerados dados dessazonalizados da Sondagem da Indústria da FGV. Houve recuos nos indicadores das indústrias de bens de capital (0,6 p.p.), de bens intermediários (0,5 p.p.) e de bens de consumo não duráveis (0,4 p.p.) e aumento de 0,9 p.p. no indicador da indústria de bens de consumo duráveis.

O Índice de estoques da indústria, calculado pela FGV, recuou 4,1 pontos, para 125,9 pontos, no trimestre encerrado em novembro, considerados dados dessazonalizados. Houve reduções nos indicadores das indústrias bens de capital (5,8 ponto), de bens intermediários (4,1 ponto), de bens de consumo não duráveis (2,7 pontos) e de bens de consumo duráveis (0,5 ponto).

O Índice de Confiança da Indústria (ICI) passou de 76,2 pontos, em outubro, para 74,8 pontos, em novembro, de acordo com dados dessazonalizados da FGV. O ICI médio do trimestre encerrado em novembro aumentou 1 ponto em relação ao do finalizado em agosto, evolução decorrente de aumentos nas indústrias de bens de consumo não duráveis (2,5 pontos) e de bens intermediários (1 ponto) e de reduções nas de bens de consumo duráveis (0,8 pontos) e de bens de capital (0,3 pontos).

O Índice de Gerentes de Compras (PMI) da indústria atingiu 43,8 pontos em novembro, de acordo com dados dessazonalizados da Markit, sinalizando continuidade do desempenho modesto da atividade.

1.3 SERVIÇOS

O volume de produção do setor de serviços recuou 4,7% no trimestre finalizado em outubro, em relação a igual período de 2014, segundo a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), do IBGE. O indicador recuou 1,0% em relação ao segundo trimestre, de acordo com dados dessazonalizados pelo Depec, destacando-se as reduções nos segmentos serviços profissionais, administrativos e complementares (2,4%), outros serviços (1,7%) e serviços de informação e comunicação (0,9%).

O Índice de Confiança de Serviços (ICS) retraiu 7,2% no trimestre finalizado em novembro, em relação ao terminado em agosto, de acordo com dados dessazonalizados da FGV, reflexo de recuos respectivos de 7,9% e 6,2% no ISA-S e no IE-S. O indicador diminuiu 24,1% em relação a igual trimestre de 2014 (ISA-S, -23,1%; IE-S, -23,8%).

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

O Índice de Gerentes de Compras (PMI-Serviços) para a atividade negócios atingiu 45,5 pontos em novembro (43 pontos em outubro), de acordo com dados dessazonalizados, permanecendo pelo nono 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) recuou 1,71% no trimestre finalizado em outubro, em relação ao encerrado em julho, quando havia decrescido 1,92%, nesse tipo de análise, de acordo com dados dessazonalizados. O IBC-Br retraiu 5,8% em relação a igual trimestre de 2014 e 3,2% em doze meses.

1.5 MERCADO DE TRABALHO

O processo de ajuste do mercado de trabalho intensificou-se nos meses recentes, quando houve aumento da taxa de desemprego e reduções de postos formais e dos rendimentos do trabalho.

A taxa de desemprego, consideradas as seis regiões metropolitanas abrangidas pela Pesquisa Mensal do Emprego (PME) do IBGE, atingiu 7,7% no trimestre encerrado em novembro (4,8% em igual período de 2014). Considerados dados dessazonalizados, a taxa de desemprego totalizou 7,9% no período (7,1% no trimestre encerrado em agosto), resultado de recuos de 1,5% na população ocupada e de 0,7% na população economicamente ativa.

A taxa de desemprego, considerada a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC) do IBGE, de âmbito nacional, atingiu 8,9% no terceiro trimestre de 2015 (8,3% no segundo e 7,9% no primeiro trimestre de 2015). O nível de ocupação – relação entre população ocupada e população em idade ativa – atingiu, na ordem, 56,0%, 56,2% e 56,2%, nos períodos mencionados.

A economia do país eliminou 395,4 mil postos de trabalho no trimestre encerrado em novembro (criação de 101,9 mil em igual período de 2014), segundo o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE). Destacaram-se os cortes na indústria de transformação (136,7 mil), na construção civil (133,6 mil) e no setor de serviços (103,1 mil). Foram extintas 1 milhão de vagas nos onze primeiros meses do ano, maior corte, nessa base de comparação, desde o início da série, em janeiro de 1985.

O rendimento médio real habitualmente recebido no trabalho principal recuou 6,7% no trimestre encerrado em novembro de 2015, em relação a igual intervalo em 2014, segundo a PME. Destacaram-se as reduções na construção civil (9,2%), no comércio (7,8%) e no setor de serviços (8,2%). A massa salarial real, produto do rendimento médio habitual pelo número de ocupados, recuou 9,6% no mesmo período.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

Considerados dados da PNADC, o rendimento médio habitual de todos os trabalhos registrou redução real de 1,3% no trimestre finalizado em setembro, em relação ao encerrado em junho, e estabilidade na comparação interanual. A massa salarial real habitual de todos os trabalhos registrou recuo de 1,2% e estabilidade, nas mesmas bases de comparação.

1.6 PRODUTO INTERNO BRUTO

O PIB retraiu 1,7% no terceiro trimestre de 2015, em relação ao segundo, de acordo com dados dessazonalizados do IBGE. A análise sob a ótica da oferta revela recuos respectivos de 2,4%, 1,3% e 1,0% na agropecuária, na indústria e no setor de serviços. O desempenho do setor industrial repercutiu, em especial, as retrações de 3,1% na indústria de transformação e de 0,5% na construção civil.

Sob a ótica da demanda, destacou-se a redução de 4,0% na formação bruta de capital fixo (FBCF), resultado compatível com os recuos dos indicadores de confiança. O consumo governamental aumentou 0,3% e o das famílias diminuiu 1,5% (terceira retração trimestral consecutiva). As exportações e as importações decresceram 1,8% e 6,9%, respectivamente, no trimestre.

O PIB recuou 4,5% relativamente ao terceiro trimestre de 2014, resultado de reduções, segundo a ótica da produção, de 2,0% na agropecuária, 2,9% nos serviços e de 6,7% na indústria. Nesse segmento, destaque para o impacto dos recuos respectivos de 11,3% e 6,3% na indústria de transformação e na construção civil, mitigado pelos crescimentos respectivos de 4,2% e 1,5% na indústria extrativa e na produção e distribuição de eletricidade, gás e água. O desempenho negativo do setor terciário foi influenciado pelos recuos nas atividades comércio (9,9%) e transporte, armazenagem e correio (7,7%).

No âmbito da demanda agregada, o componente interno contribuiu com -7,4 p.p. para a variação interanual do PIB (-1,3p.p. no trimestre encerrado em setembro de 2014), resultado de recuos respectivos de 0,4%, 4,5% e 15,0% nos consumos do governo e das famílias, e na FBCF. O setor externo, repercutindo variações respectivas de 1,1% e -20,0% nas exportações e nas importações, contribuiu com 2,9 p.p.

2. PREÇOS

A inflação ao consumidor acelerou no trimestre encerrado em novembro, ainda repercutindo os processos de ajustes de preços relativos – domésticos em relação aos internacionais e administrados em relação aos livres – que vêm mostrando-se mais demorados e mais intensos que o previsto. Os índices de preços ao produtor aceleraram no trimestre, refletindo, em grande parte, os efeitos da depreciação cambial sobre os preços de produtos industriais e agropecuários.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

2.1 ÍNDICES GERAIS

O Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGPDI), divulgado pela FGV, variou 4,44% no trimestre terminado em novembro (1,68% no finalizado em agosto). A variação do Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) passou de 1,49% para 5,92%; a do Índice de Preços ao Consumidor (IPC), de 1,58% para 2,19%; e a do Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), de 3,00% para 0,92%.

A aceleração do IPA repercutiu, em especial, a desvalorização do câmbio, implicando aumentos nas variações dos preços dos produtos industriais, de 1,38% para 4,78% (derivados do petróleo e álcool, 6,94%; açúcar, 42,16%) e dos produtos agropecuários, de 1,76% para 8,88% (bovinos, 4,31%; milho, 20,74%; batata-inglesa, 66,41%). Considerados períodos de doze meses, os preços agropecuários e industriais aumentaram 14,72% e 9,95%, respectivamente, em novembro (10,45% e 5,94%, na ordem, em agosto).

A aceleração do IPC no trimestre foi condicionada, sobretudo, pelos reajustes nos itens gasolina (7,82%), gás de botijão (18,49%) e álcool combustível (18,28%). A desaceleração do INCC refletiu, em especial, a estabilidade no custo da mão-de-obra. Os preços de materiais e serviços variaram 1,97% no trimestre.

Considerados intervalos de doze meses, o IGP-DI aumentou 10,64% em novembro (7,80% em agosto e 4,10% em novembro de 2014).

2.2 ÍNDICES DE PREÇOS AO CONSUMIDOR

O IPCA, divulgado pelo IBGE, variou 2,39% no trimestre encerrado em novembro (1,64% no terminado em agosto), resultado de acelerações dos preços monitorados (de 2,63% para 3,44%) e dos livres (de 1,34% para 2,05%). Considerados períodos de doze meses, a variação do IPCA passou de 9,53%, em agosto, para 10,48%, em novembro, reflexo de acelerações dos preços monitorados, de 15,75% para 17,95%, e dos livres, de 7,70% para 8,28%.

A evolução trimestral dos preços livres repercutiu as elevações nas variações dos preços dos bens comercializáveis (de 1,61% para 2,61%), com destaque para etanol e vestuário; e dos não comercializáveis (de 1,08% para 1,58%), em especial de alimentos in natura e passagem aérea.

O aumento na variação trimestral dos preços monitorados refletiu, em grande parte, o impacto das maiores altas nos itens gasolina e gás de botijão, mitigado pelo recuo dos efeitos dos reajustes nos preços dos itens jogos de azar e taxa de água e esgoto.

Os preços dos serviços aumentaram 1,76% no trimestre encerrado em novembro (1,66% no finalizado em agosto), com destaque para a elevação nos preços de passagens aéreas e alimentação fora do domicílio.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

Considerados períodos de doze meses, os preços dos serviços aumentaram 8,34% em novembro (8,24% em agosto).

A média mensal do índice de difusão do IPCA atingiu 70,51% no trimestre encerrado em novembro (66,22% e 62,47%, na ordem, nos finalizados em agosto de 2015 e em novembro de 2014).

2.3 NÚCLEOS

O núcleo do IPCA, que exclui dez itens do subgrupo alimentação no domicílio e combustíveis, aumentou 1,62% no trimestre encerrado em novembro (1,93% no finalizado em agosto). Em doze meses, a variação do núcleo atingiu 9,41% em novembro (9,06% em agosto).

O núcleo que exclui os itens monitorados e todos os itens do subgrupo alimentação no domicílio variou 1,78% (1,43% no trimestre terminado em agosto). Considerados intervalos de doze meses, o indicador variou 7,33% em novembro (6,84% em agosto).

Os núcleos calculados por médias aparadas com suavização e sem suavização variaram 2,06% e 1,75%, respectivamente, no trimestre finalizado em novembro (1,96% e 1,60%, na ordem, no encerrado em agosto). Considerados períodos de doze meses, estes núcleos variaram, na ordem, 8,55% e 7,69% em novembro (7,88% e 7,15%, respectivamente, em agosto).

O núcleo de dupla ponderação aumentou 2,15% no trimestre finalizado em novembro (1,84% no encerrado em agosto). Em doze meses, o indicador variou 8,82% em novembro (8,02% em agosto).

O núcleo de inflação do IPC da FGV, calculado pelo método das médias aparadas com suavização, aumentou 1,88% no trimestre finalizado em novembro (1,88% no terminado em agosto). Considerados períodos de doze meses, o indicador variou 8,07% em novembro e 7,55% em agosto.

2.4 EXPECTATIVAS DE MERCADO

De acordo com a Pesquisa Focus – Relatório de Mercado, de 18 de dezembro, a mediana das projeções para a variação anual do IPCA em 2015 passou de 9,49%, ao final de setembro, para 10,70%, e a mediana das projeções para 2016 aumentou de 5,89% para 6,87%. A mediana das expectativas para a inflação doze meses à frente – suavizada – passou de 6,05% para 7,04%, no mesmo período.

As medianas das estimativas para as variações do Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) em 2015 e em 2016 situaram-se, na ordem, em 10,72% e 6,48% em 18 de dezembro (8,32% e 5,76%, respectivamente, ao final de setembro), e as relativas ao Índice de Preços ao Produtor Amplo – Disponibilidade Interna (IPA-DI) atingiram 11,40% e 6,64% (7,97% e 6,26%, respectivamente, ao final de setembro).

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

As medianas das expectativas para o aumento dos preços administrados ou monitorados por contratos em 2015 e em 2016 atingiram, na ordem, 18,00% e 7,50% em 18 de dezembro (15,55% e 6,00%, respectivamente, em 30 de setembro).

As medianas da taxa de câmbio projetada pelo mercado para os finais de 2015 e de 2016 atingiram R\$3,90/US\$ e R\$4,20/ US\$, respectivamente, em 18 de dezembro (R\$3,98/US\$ e R\$4,00/US\$, na ordem, ao final de setembro). As medianas das projeções para a taxa de câmbio média de 2015 e de 2016 situaram-se, na ordem, em R\$3,39/US\$ e R\$4,11/ US\$ (R\$3,41/US\$ e R\$3,99/US\$), respectivamente, em 30 de setembro).

3. POLÍTICAS CREDITÍCIA, MONETÁRIA E FISCAL

A trajetória de desaceleração das operações de crédito do sistema financeiro persistiu no trimestre encerrado em novembro, tanto no segmento de pessoas físicas quanto no de pessoas jurídicas. Ressalte-se que essa evolução, influenciada pelo cenário de aumento nas taxas de juros e de retrações na renda disponível e na confiança dos agentes econômicos, ocorreu apesar dos efeitos sazonais típicos de final de ano sobre a demanda por empréstimos.

3.1 CRÉDITO

As operações de crédito do sistema financeiro, incluindo recursos livres e direcionados, totalizaram R\$3.177 bilhões em novembro, aumentando 1,3% no trimestre e 7,4% em doze meses (elevações respectivas de 1,7% e 9,7% no trimestre encerrado em agosto). As carteiras de pessoas jurídicas e de pessoas físicas totalizaram, na ordem, R\$1.676 bilhões e R\$1.501 bilhões, com aumentos respectivos de 1,3% e 1,4% no trimestre, e de 6,8% e 8,2% em doze meses. A relação crédito/PIB atingiu 53,8% em novembro (53,6% em agosto e 52,2% em novembro de 2014).

As carteiras das instituições financeiras públicas, privadas nacionais e privadas estrangeiras representaram, na ordem, 55,7%, 29,8% e 14,5% do total de crédito do sistema financeiro em novembro (53,7%, 31,6% e 14,6%, respectivamente, em igual período de 2014). No trimestre, houve aumentos nas carteiras das instituições estrangeiras (2,1%), das instituições públicas (1,8%) e das instituições privadas nacionais (0,2%).

A destinação do crédito por atividade econômica indica que o saldo das operações contratadas pela indústria de transformação (em especial para a atividade petróleo e combustíveis) e pela indústria extrativa aumentaram 1,6% e 6,8%, respectivamente, no trimestre encerrado em outubro. No mesmo sentido, os saldos das contratações nos segmentos administração pública, transportes e comércio aumentaram 5,8%, 2,1% e 0,6%, respectivamente.

O total de crédito ao setor privado somou R\$2.904 bilhões. A elevação trimestral de 1,1% repercutiu aumentos de 1,5% no segmento de pessoas físicas e de 0,7% no de pessoas jurídicas. O crédito destinado ao setor

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

público somou R\$253 bilhões, ressaltando-se que a expansão trimestral de 6,5% refletiu variações respectivas de 8,0% e 5,1% nos empréstimos ao governo federal, e a estados e municípios.

As operações de crédito com recursos livres (50,8% do total do sistema financeiro) atingiram R\$1,614 bilhões em novembro, aumentando 0,8% no trimestre e 4,1% em doze meses. A carteira de pessoas jurídicas (R\$813 bilhões) variou 1,0% no trimestre, com destaque para os aumentos respectivos de 13,3% e 10,9% nas modalidades desconto de duplicatas e outros créditos (notadamente, aquisição de recebíveis), ambas influenciados pela sazonalidade, e para os recuos nas modalidades capital de giro (1,0%) e conta garantida (2,4%), consistentes com a redução do dinamismo da atividade. A carteira de pessoas físicas (R\$802 bilhões) cresceu 0,6% no trimestre, destacando-se os aumentos nas modalidades crédito consignado (1,1%) e cartão de crédito à vista (3,1%). Ressalte-se que as contratações associadas à modalidade crédito consignado recuaram 8,6% no trimestre.

As operações com recursos direcionados somaram R\$1.563 bilhões em novembro, elevando-se 1,9% no trimestre e 11,2% em doze meses. O saldo contratado no segmento de pessoas físicas atingiu R\$699 bilhões, destacando-se que o aumento trimestral de 2,3% repercutiu expansões de 1,6% no segmento crédito rural e de 2,7% na modalidade financiamentos imobiliários, cujas concessões recuaram 12,2% e 14,9%, respectivamente, no trimestre.

Os empréstimos contratados no segmento de pessoas jurídicas totalizaram R\$863 bilhões. O aumento trimestral de 1,5% repercutiu, em especial, as elevações de 5,8% na carteira de crédito rural e de 4,7% na modalidade outros créditos direcionados. O saldo de financiamentos para investimentos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) cresceu 0,5% no trimestre.

3.2 TAXAS DE JUROS E INADIMPLÊNCIA

A taxa média de juros das operações de crédito do sistema financeiro atingiu 30,4% a.a. em novembro – maior patamar da série iniciada em março de 2011 -, com aumentos de 1,4 p.p. no trimestre e de 6,1 p.p. em doze meses. A elevação trimestral repercutiu variações respectivas de 2,7 p.p. e 0,1 p.p. nas operações com recursos livres e direcionados, que registaram taxas médias respectivas de 48,1% a.a. e 10,3% a.a., no período.

No segmento de pessoas físicas, a taxa média de juros situou-se em 38,7% a.a., aumentando 1,7 p.p. no trimestre e 7 p.p. em doze meses. A evolução trimestral repercutiu os aumentos de 3,6 p.p., para 64,8% a.a., nas contratações com recursos livres (cheque especial, 31,6 p.p.; cartão de crédito rotativo, 11,8 p.p.), e de 0,1 p.p., para 10,0%, nas realizadas com recursos direcionados.

No segmento de pessoas jurídicas, a taxa média de juros atingiu 21,2% a.a. em novembro, elevando-se 0,8 p.p. no trimestre e 4,6 p.p. em doze meses. O aumento no trimestre refletiu crescimentos nos empréstimos com recursos livres (1,5 p.p., para 30,2%), destacando-se as variações nas modalidades capital de giro (0,7 p.p.) e

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

conta garantida (2,8 p.p.); e nos efetuados com recursos direcionados (0,1 p.p., para 10,6%), sobressaindo a elevação de 0,2 p.p. na modalidade crédito rural.

O spread bancário das operações de crédito do sistema financeiro atingiu 19,4 p.p. em novembro, elevando-se 0,6 p.p. no trimestre e 3,9 p.p. em doze meses. O indicador atingiu 27,4 p.p. no segmento de pessoas físicas e 10,5 p.p. no de pessoas jurídicas, registrando aumento de 0,9 p.p. e estabilidade, respectivamente, no trimestre. O spread atingiu 33,3 p.p. nas contratações com recursos livres e 3,5 p.p. nas realizadas com recursos direcionados, variando 1,3 p.p. e -0,2 p.p., respectivamente, no trimestre.

A inadimplência do sistema financeiro, consideradas operações com atraso superior a noventa dias, situou-se em 3,3% em novembro, aumentando 0,2 p.p. no trimestre e 0,5 p.p. em doze meses. A taxa atingiu 4,1% no segmento de pessoas físicas, elevando-se 0,2 p.p. no trimestre e 0,3 p.p. em doze meses, e 2,6% no de pessoas jurídicas, variações respectivas de 0,2 p.p. e 0,6 p.p., nos mesmos períodos. A inadimplência atingiu 5,2% nas contratações com recursos livres e 1,5% nas realizadas com recursos direcionados, elevando-se 0,3 p.p. nos dois segmentos.

3.3 POLÍTICA FISCAL

O governo, considerando o cenário de menor arrecadação e de dificuldade na ampliação do contingenciamento de despesas, encaminhou projeto de lei ao Congresso Nacional estabelecendo nova meta de resultado primário para 2015, mediante alterações na Lei de Diretrizes Orçamentárias. A proposta foi aprovada em dezembro e estabelece que a meta para o Governo Central passa de superávit de R\$5,8 bilhões para déficit de R\$51,8 bilhões, podendo totalizar até R\$119,9 bilhões se houver frustração de receitas previstas com concessões e permissões ou pagamentos de despesas de equalização de taxas e/ou subsídios acumulados de exercícios anteriores. Para os governos regionais, permanece a meta de superávit primário de R\$2,9 bilhões.

Foram anunciadas, em outubro, diversas medidas para viabilizar o superávit primário do Governo Central em 2016. Destacam-se entre as medidas pendentes de aprovação legislativa, a implementação do teto remuneratório do serviço público, a extinção do abono de permanência (Proposta de Emenda Constitucional – PEC 139/2015), o adiamento do reajuste de servidores públicos, o restabelecimento da cobrança da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira – CPMF (PEC 139/2015) e a prorrogação da Desvinculação de Receitas da União (PEC 87/2015).

O cálculo das aposentadorias amparadas pelo Regime Geral da Previdência Social foi alterado, em novembro, pela Lei n.º 13.183. Esta Lei também estabelece que os servidores que ingressarem no serviço público sejam automaticamente inscritos no respectivo plano de previdência complementar.

O Congresso Nacional concluiu, em 17 de dezembro, o processo de votação da Lei de Diretrizes Orçamentárias e da Lei Orçamentária Anual para o exercício de 2016. A meta de superávit primário consolidado foi fixada em

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

R\$30,6 bilhões, dos quais R\$24 bilhões serão de responsabilidade do Governo Central e R\$6,6 bilhões de responsabilidade dos governos regionais. A Lei não prevê cláusula de abatimento da meta, mesmo em caso de frustração de receitas.

3.4 NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

O déficit primário do setor público totalizou R\$20 bilhões nos dez primeiros meses de 2015, aumentando 72,6% em relação a igual intervalo de 2014. O Governo Central e as empresas estatais registraram déficits de R\$40,5 bilhões e R\$3,1 bilhões, respectivamente, e os governos regionais, superavit de R\$17,1 bilhões. O setor público apresentou déficit primário de R\$40,9 bilhões (0,71% do PIB) no intervalo de doze meses encerrado em outubro.

A receita bruta do Governo Federal atingiu R\$772,5 bilhões nos dez primeiros meses de 2015, aumentando 3,0% em relação a igual intervalo de 2014. Destacaram-se os crescimentos da arrecadação do Imposto de Renda Retido na Fonte sobre rendimentos de capital (27,8%), em função da maior arrecadação sobre fundos de renda fixa e operações de swap, e do Imposto sobre Operações Financeiras – IOF (18,4%), explicado principalmente pelo aumento da alíquota incidente sobre crédito a pessoas físicas. Em sentido contrário, recuaram as receitas de dividendos (66,0%) e da cota parte de compensações financeiras (29,7%), essa influenciada pela redução no preço internacional do petróleo.

As despesas do Tesouro Nacional somaram R\$532,8 bilhões. O aumento de 1,6% em relação ao total acumulado nos dez primeiros meses de 2014 refletiu o impacto da elevação de 6,6% nos gastos com pessoal e encargos, mitigado pela retração de 0,9% nas despesas com custeio e capital. Nesse grupo, destacaram-se o aumento de R\$14,8 bilhões nos pagamentos de subsídios e subvenções, em especial nos gastos relativos ao Programa de Sustentação do Investimento (R\$7,3 bilhões) e as reduções de R\$18,7 bilhões nas despesas do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e de R\$7,7 bilhões nas relativas a auxílio à Conta de Desenvolvimento Energético (CDE).

A Previdência Social registrou déficit de R\$74,1 bilhões nos dez primeiros meses de 2015. O aumento de 46,5% em relação a igual período de 2014 repercutiu as elevações de 4,0% na arrecadação líquida, influenciada pelo crescimento da massa salarial, e de 10,8% nos gastos com benefícios previdenciários, decorrente de acréscimos de 8,8% no salário mínimo e de 2,8% no número de benefícios concedidos.

As receitas e despesas do Governo Central (Tesouro Nacional, Previdência Social e Banco Central) registraram aumentos respectivos de 2,7% e 5,1% nos dez primeiros meses do ano, em relação ao mesmo período de 2014. Em termos reais, considerado o IPCA como deflator, as receitas e despesas totais do Governo Central recuaram 5,4% e 3,3%, respectivamente, no período.

O impacto da redução no ritmo de atividade sobre a arrecadação segue contribuindo para que as receitas públicas cresçam em ritmo menor que as despesas, apesar das elevações nas alíquotas de alguns tributos,

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

como Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (CIDE) e Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), e da reversão de desonerações. Vale enfatizar, ainda, os efeitos defasados de algumas medidas adotadas para contenção dos gastos, a exemplo das alterações nas regras para concessão de benefícios trabalhistas e previdenciários.

As transferências para os governos regionais somaram R\$175,4 bilhões nos dez primeiros meses de 2015. A elevação de 3,4% em relação ao mesmo período de 2014 repercutiu, principalmente, o crescimento das transferências constitucionais e das relativas à Cide-Combustíveis.

O superávit primário dos estados e municípios totalizou R\$17,1 bilhões, ante R\$5,3 bilhões nos dez primeiros meses de 2014. As arrecadações do Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) e do Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores (IPVA) atingiram R\$296 bilhões e R\$31,7 bilhões, respectivamente, nos nove primeiros meses de 2015, aumentando, na ordem, 4,5% e 8,8% em relação a igual período de 2014.

As empresas estatais registraram déficit primário de R\$3,1 bilhões nos dez primeiros meses do ano, ante R\$2,3 bilhões em igual período de 2014, evolução influenciada, em especial, pelo desempenho na esfera estadual.

Os juros nominais, apropriados por competência totalizaram R\$426,2 bilhões nos dez primeiros de 2015, ante R\$230,7 bilhões em igual período de 2014. O aumento repercutiu, em especial, os impactos da elevação da taxa Selic e da variação do IPCA, Indexadores de parcela significativa do endividamento líquido, e o resultado desfavorável de R\$93,8 bilhões nas operações de swap cambial, que haviam gerado ganho de R\$8,4 bilhões no mesmo período de 2014.

O déficit do setor público – soma do resultado primário e dos juros nominais apropriados – totalizou R\$446,2 bilhões nos dez primeiros meses (R\$242,2 bilhões em igual intervalo de 2014). Seu financiamento ocorreu mediante expansões da dívida mobiliária interna e da dívida bancária líquida, neutralizadas, em parte, pelas reduções do financiamento externo líquido e das demais fontes de financiamento interno, que incluem a base monetária.

3.5 DÍVIDA MOBILIÁRIA FEDERAL

A dívida mobiliária federal interna, avaliada pela posição de carteira, totalizou R\$2.504,1 bilhões em outubro (43,4% do PIB), permanecendo estável em relação a julho e crescendo 5,9% em doze meses. A evolução trimestral repercutiu resgates líquidos realizados no mercado primário (R\$48,7 bilhões), incorporação de juros nominais (R\$75,3 bilhões) e elevação decorrente da depreciação cambial de 13,7% no período (R\$2,2 bilhões).

As participações, no total da dívida mobiliária federal, dos títulos indexados à taxa Selic e das operações do mercado aberto registraram acréscimos respectivos de 1,4 p.p. e 1,2 p.p. em outubro, em relação a julho, e as dos títulos prefixados e indexados a índices de preços, recuos de 2,6 p.p. e 0,1 p.p.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

O cronograma de amortização da dívida mobiliária federal interna em mercado, exceto operações de financiamento, registrou a seguinte estrutura de vencimentos em outubro: 0,01% do total em 2015; 18,49% em 2016; e 81,50% a partir de janeiro de 2017. Os títulos vencidos em doze meses representaram 18,5% do total da dívida mobiliária em mercado (19,8% em julho) e o prazo médio de vencimento da dívida atingiu 55,7 meses (53,9 meses em julho).

O estoque líquido das operações de swap cambial somou R\$402,3 bilhões em outubro. O resultado obtido no trimestre (diferença entre a rentabilidade do DI e a variação cambial mais cupom) foi desfavorável ao Banco Central em R\$36,8 bilhões, no conceito caixa.

3.6 DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO

A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu R\$1.972,5 bilhões em outubro (34,2% do PIB). A elevação de 0,1 p.p. do PIB em relação a dezembro de 2014 refletiu os impactos da apropriação de juros nominais (7,4 p.p.), do déficit primário (0,3 p.p.), da depreciação cambial de 45,3% acumulada no ano (-6,4 p.p.), do ajuste de paridade da dívida externa líquida (0,2 p.p.) e do crescimento do PIB nominal (-1,5 p.p.).

As maiores alterações observadas na composição da DLSP nos dez primeiros meses de 2015 ocorreram na parcela vinculada à taxa Selic (16 p.p.) e na parcela credora vinculada ao câmbio (-17 p.p.). A taxa de juros implícita da DLSP, acumulada em doze meses, atingiu 30,6% em outubro (19,3% em dezembro de 2014).

A Dívida Bruta do Governo Geral (Governo Federal, INSS, governos estaduais e governos municipais) atingiu R\$3.813,9 bilhões (66,1% do PIB) em outubro de 2015. O aumento de 7,2 p.p. do PIB em relação a dezembro de 2014 repercutiu os impactos de emissões líquidas de dívida (1,9 p.p.), da incorporação de juros nominais (6,3 p.p.), da depreciação cambial acumulada no ano (1,5 p.p.), do crescimento do PIB nominal (-2,5 p.p.) e do ajuste de paridade da cesta de moedas da dívida externa bruta (-0,1 p.p.).

3.7 SETOR EXTERNO

Os resultados do setor externo seguem repercutindo os impactos do processo de ajuste macroeconômico em curso, com reflexos sobre as trajetórias da taxa de câmbio e a atividade econômica. Nesse sentido, o recuo relevante no déficit em transações correntes nos onze primeiros meses do ano, em relação a igual período de 2014, evidenciou a reversão de resultados negativos na balança comercial, além de reduções nas despesas líquidas de serviços e nas remessas líquidas de lucros e dividendos. Os investimentos diretos no país e os passivos de investimentos em carteira permaneceram em patamar adequado ao financiamento das transações correntes.

Os resultados do balanço de pagamentos seguem confirmando a perspectiva de redução significativa no déficit em transações correntes, consistente com o cenário de depreciação da taxa de câmbio, retração da demanda interna e recuperação, ainda que moderada, das economias de importantes parceiros comerciais. A continuidade

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

do processo de ajuste macroeconômico em curso deverá seguir favorecendo, em 2016, a trajetória de fortalecimento da conta de transações correntes.

Os ingressos líquidos de capitais estrangeiros seguem financiando o déficit adequadamente, com destaque para a entrada líquida de investimento direto no país e de investimentos em carteira. Adicionalmente, ressaltem-se as rolagens de títulos e empréstimos em 103%, nos primeiros onze meses deste ano.

4. ECONOMIA INTERNACIONAL

O processo de recuperação da economia global manteve-se heterogêneo no terceiro trimestre do ano. A atividade econômica seguiu em expansão, embora com menor dinamismo, nos EUA, Reino Unido e na Área do Euro, contrastando com a volatilidade observada no Japão. O ritmo de expansão econômica da China mostrou acomodação, mas em patamar significativamente superior à média da economia mundial, e o crescimento da maior parte das demais economias emergentes manteve-se em patamar inferior ao esperado.

O recente arrefecimento da percepção de risco nos mercados financeiros internacionais e dados surpreendentemente positivos do mercado de trabalho nos EUA ampliaram as expectativas de que o início do processo de normalização da política monetária (liftoff) naquele país ocorresse ainda em 2016, hipótese ratificada em reunião realizada pelo Federal Reserve (Fed) em 16 de dezembro. Nesse contexto, aumenta a divergência da postura da política monetária entre as grandes economias globais, tendo em vista as perspectivas de aumento do caráter acomodatório da política monetária na Área do Euro, Japão e China.

4.1 ATIVIDADE ECONÔMICA

A taxa de crescimento trimestral anualizada do PIB dos EUA atingiu 2,1% no terceiro trimestre de 2015 (3,9% no segundo), com destaque para as contribuições do consumo das famílias (2,1 p.p.) e da formação bruta de capital fixo (0,5 p.p.), que aumentaram 3,0% e 3,4%, respectivamente, no período. O impacto do setor externo totalizou -0,2 p.p., reflexo de aumentos de 0,9% das exportações e de 2,1% das importações.

A produção industrial recuou 0,4% em outubro, em relação ao mês anterior, período em que as encomendas de bens de capital elevaram-se 11,7%. Considerados intervalos de doze meses, o indicador aumentou 0,3% em relação a outubro de 2014, com destaque para a expansão de 1,9% do setor manufatureiro, favorecida pelo crescimento de 10,9% da indústria de veículos. O PMI do setor manufatureiro atingiu 48,6 pontos em novembro (50,1 pontos em outubro), situando-se em patamar indicativo de contração da atividade após 35 meses.

A economia dos EUA gerou 654 mil de postos de trabalho no trimestre encerrado em novembro (894 mil no finalizado em novembro de 2014), mês em que a taxa de desemprego manteve-se em 5,0%, menor patamar desde fevereiro de 2008. O índice de confiança do consumidor, medido pelo Conference Board, recuou pelo segundo mês consecutivo, para 90,4 pontos, menor patamar do ano.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

As variações anualizadas dos gastos pessoais com consumo e da renda pessoal disponível real atingiram 3,0% e 3,9%, respectivamente, no trimestre encerrado em setembro, período em que a taxa de poupança das famílias aumentou para 5,2%.

Na Área do Euro, a variação anualizada do PIB atingiu 1,2% no terceiro trimestre de 2015 (1,6% no segundo), destacando-se as expansões registradas na Espanha (3,2%), França (1,4%), Alemanha (1,3%) e Itália (0,8%). Repercutindo a recuperação da economia do bloco, a taxa de desemprego atingiu 10,7% em outubro, menor patamar desde janeiro de 2012, e o PMI composto de novembro situou-se em 54,2 pontos.

A variação anualizada do PIB do Reino Unido atingiu 1,9% no terceiro trimestre de 2015 (2,6% no segundo), destacando-se, no âmbito da oferta, as expansões de 0,8% da indústria e de 3,0% do setor de serviços. A taxa de desemprego situou-se em 5,3% no trimestre encerrado em setembro (6,0% no terminado em setembro de 2014) e o PMI da manufatura recuou para 52,7 pontos, em novembro.

No Japão, o PIB trimestral anualizado cresceu 1,0% no terceiro trimestre de 2015 (variação de -0,5% no segundo). Destacaram-se, no âmbito da demanda interna, as contribuições positivas da formação bruta de capital fixo (1,0 p.p.) e do consumo das famílias (0,9 p.p.). O impacto do setor externo totalizou 0,5 p.p., ressaltando-se que as importações e as exportações registraram taxas de expansão anualizadas de 7,0% e 11,1%, respectivamente. Em outubro, na margem, a produção industrial e as vendas no varejo aumentaram, na ordem, 1,4% e 1,2%, evolução consistente com a elevação de 1,1 ponto, para 52,3 pontos, registrada pelo PMI composto.

Na China, a variação anualizada do PIB atingiu 7,4% no terceiro trimestre de 2015, mesma variação observada no segundo trimestre. Considerando variações interanuais, o PIB cresceu 6,9% e 7,0%, respectivamente, nos mesmos períodos. Em novembro, evidenciando a continuidade do processo de acomodação da economia local, as taxas de crescimento interanual dos investimentos em ativos fixos, das vendas no varejo e da produção industrial situaram-se, na ordem, em 10,2%, 11,2% e 6,2% (15,8%, 19,5% e 7,2%, respectivamente, em novembro de 2014) e o superavit da balança comercial somou US\$54,1 bilhões, em cenário de redução de 8,7% das importações. Em novembro, o PMI Caixin do setor industrial atingiu 48,6 pontos, situando-se pelo nono mês consecutivo em patamar inferior a 50 pontos.

4.2 POLÍTICA MONETÁRIA E INFLAÇÃO

A inflação anual ao consumidor nos EUA, medida pelo IPC, atingiu 0,5% em novembro (0,2% em outubro). Os preços da energia variaram -14,7% e os dos alimentos, 1,3%, contribuindo para que a variação anualizada do núcleo do IPC, que exclui energia e alimentos, totalizasse 2,0% no período.

O Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC) do Fed manteve, na reunião de outubro, o intervalo da meta para a taxa dos Fed funds entre 0% a.a. e 0,25% a.a. Na reunião de dezembro, o Comitê decidiu, por unanimidade,

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

e elevar o intervalo da meta para a taxa do Fed funds para entre 0,25% a.a. e 0,50% a.a. Segundo o Comitê, as próximas decisões de política monetária seguirão dependendo do progresso, tanto realizado quanto esperado, em direção aos objetivos de máximo emprego e inflação de 2,0% a.a., e deverão incorporar apenas aumentos graduais na taxa de juros.

Na Área do Euro, a variação anual do Índice de Preços ao Consumidor Harmonizado (IPCH) atingiu 0,2% em outubro (0,1% em setembro). Os preços da energia variaram -7,3% e os dos alimentos, bebidas alcoólicas e fumo, 1,5%. A variação anual do núcleo do IPCH – que exclui energia, alimentos, bebidas alcoólicas e fumo – situou-se em 0,9% no período.

O Conselho de Governadores do Banco Central Europeu (BCE) manteve as taxas das principais operações de refinanciamento (main refinancing operations) e de empréstimo (marginal lending facility) nas mínimas históricas respectivas de 0,05% a.a. e 0,30% a.a., e reduziu, de -0,20% para -0,30% a.a., a taxa de depósito (deposit facility). No que se refere às medidas de política monetária não convencionais, o Conselho reafirmou que as compras mensais de ativos de € 60 bilhões devem prosseguir até o final de março de 2017 ou, se necessário, até que a trajetória da inflação se mostre consistente com meta de inflação abaixo, porém próxima, de 2,0% a.a. no médio prazo.

No Reino Unido, a variação anual do IPC atingiu 0,1% em novembro (-0,1% em outubro). Os preços da energia recuaram 8,0% e os dos alimentos, 2,7%. A variação anual do núcleo do IPC, que exclui energia, alimentos, bebidas alcoólicas e fumo, atingiu 1,2% em novembro.

O Comitê de Política Monetária do Banco da Inglaterra (BoE) manteve, na reunião de dezembro, a taxa de juros que remunera as reservas dos bancos comerciais (Bank rate) em 0,5% a.a. e o total do programa de compra de ativos (Quantitative Easing – QE) em £375 bilhões.

No Japão, a variação anual do IPC atingiu 0,3% em outubro (variação nula em setembro), com os preços dos alimentos variando 3,4% e os de energia -11,8%. A variação anual do núcleo do IPC, que exclui alimentos in natura, atingiu -0,1% em outubro, mesmo patamar de agosto e setembro.

Na reunião de novembro, o Comitê de Política Monetária do Banco do Japão (BoJ) manteve, no âmbito do programa de relaxamento monetário quantitativo e qualitativo, as diretrizes para as operações do mercado monetário que preveem expansão anual, tanto da base monetária quanto do saldo dos títulos do governo japonês (JGB) em carteira, em aproximadamente ¥80 trilhões; e extensão da maturidade média remanescente desses títulos para 7 a 10 anos. Adicionalmente, o BoJ ratificou que deve conduzir 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 objetivo de aumentar seus saídos em cerca de ¥3 trilhões e ¥90 bilhões,

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

respectivamente, por ano. Os saldos de commercial papers e bônus corporativos serão mantidos, na ordem, em torno de ¥2,2 trilhões e ¥3,2 trilhões.

Na China, a inflação anual ao consumidor atingiu 1,5% em novembro (1,3% em outubro). Os preços dos alimentos variaram 2,3% e os da energia, -1,9%. Em outubro, o Banco do Povo da China (BPC) anunciou novos cortes na taxa de juro de referência de empréstimo de um ano e na taxa de depósito a prazo de um ano, ambas, em 0,25 p.p., para 4,35% e 1,5%, respectivamente. Adicionalmente, as taxas de recolhimento compulsório sobre os depósitos de pequenas e de grandes instituições financeiras foram reduzidas em 0,5 p.p., para 15,5% e 17,5%, respectivamente¹. Ainda em outubro, o BPC estendeu a eliminação do teto às taxas de juros de depósito, anteriormente válidas apenas para depósitos de longo prazo, para todos os depósitos junto a bancos comerciais e cooperativas rurais.

4.3 COMMODITIES

O Índice de Commodities – Brasil (IC-Br), calculado pelo Banco Central, variou 5,48% em novembro, em relação a agosto, resultado de aumentos respectivos de 6,49%, 0,08% e 5,18% nos segmentos de commodities agropecuárias, metálicas e energéticas. Medido em dólares, o IC-Br recuou 1,96% no período. Consideradas médias trimestrais em reais, o IC-Br aumentou 13,13% em relação ao trimestre encerrado em agosto.

A média mensal do índice S&P e Goldman Sachs Spot decresceu 4,14% em novembro, em relação a agosto, resultado das variações respectivas de 1,25%, -7,03% e -4,32% nos segmentos de commodities agropecuárias, metálicas e energéticas.

O aumento registrado no segmento de commodities agropecuárias refletiu, em especial, a variação de 39,47% na cotação do açúcar, que repercutiu o impacto de condições meteorológicas adversas sobre as safras do Brasil, Índia e Tailândia, e a elevação do consumo de etanol hidratado no Brasil. As cotações médias do trigo, milho e soja recuaram 0,73%, 1,25% e 5,41%, respectivamente, no trimestre, evolução consistente com as safras favoráveis registradas nos EUA e com as perspectivas positivas para as safras na América Latina, em ambiente de amplos estoques. A cotação do algodão recuou 2,68% e a do café, 7,37%.

No âmbito das commodities metálicas, as cotações médias do alumínio, cobre, chumbo, níquel e zinco recuaram, na ordem, 6,08%, 6,39%, 5,10%, 10,82% e 11,80%, no trimestre encerrado em novembro. Esse desempenho seguiu refletindo a melhora das condições de oferta desses produtos e as incertezas quanto à evolução da demanda chinesa e quanto ao desempenho da atividade econômica mundial.

A cotação média do minério de ferro de teor 65% no mercado à vista chinês recuou 21,88%, para US\$50, no trimestre encerrado em novembro, de acordo com o Shanghai Steelhome Information. Esse novo recuo de preço repercutiu o contínuo aumento da oferta de baixo custo (em especial, na Austrália e no Brasil) e o menor dinamismo do consumo mundial de aço, em especial, na China.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

As cotações médias do barril de petróleo dos tipos Brent e WTI atingiram, na ordem, US\$44,42 e US\$42,70 em novembro, recuando 5,47% e 0,37%, respectivamente, em relação a agosto. Essa trajetória refletiu o cenário de ampla oferta, com elevados estoques nos EUA, e de desaceleração econômica global, especialmente das economias emergentes.

5. PERSPECTIVAS PARA A INFLAÇÃO

A inflação medida pela variação do IPCA em doze meses alcançou 10,48% em novembro, 3,92 p.p. acima da registrada até novembro de 2014. De um lado, os preços livres acumularam variação de 8,28% em doze meses (6,76% até novembro de 2014); de outro, os preços administrados variaram 17,95% (5,83% até novembro de 2014). No conjunto dos preços livres, a variação dos itens não comercializáveis alcançou 8,51% em doze meses (7,45% até novembro de 2014), e a dos comercializáveis, 7,97% (6,02% até novembro de 2014). Note-se ainda, que no segmento de alimentos e bebidas a inflação acumulou 11,54% (7,83% até novembro de 2014) e no de serviços – cerca de um terço da cesta que compõe o IPCA – atingiu 8,34% (8,29% até novembro de 2014).

A média das variações mensais das medidas de inflação subjacente calculadas pelo Banco Central deslocou-se de 0,63% em outubro para 0,65% em novembro, sendo que o acumulado em doze meses atingiu 8,36% (1,93 p.p. acima do registrado em novembro de 2014). Especificamente, o núcleo por médias aparadas sem suavização passou de 0,61% em outubro para 0,65% em novembro; e o núcleo por médias aparadas com suavização, deslocou-se de 0,66% para 0,75%. Por sua vez, o núcleo por exclusão, que descarta dez itens de alimentação no domicílio, bem como combustíveis, se manteve em 0,53%; o núcleo por exclusão de monitorados e de alimentação no domicílio passou de 0,63% para 0,59%; e o núcleo por dupla ponderação, de 0,73% para 0,71%. O índice de difusão do IPCA alcançou 78,0% em novembro (16,6 p.p. acima do registrado em novembro de 2014), e média nos últimos três meses de 70,5% (8,0 p.p. acima da média observada entre setembro e novembro de 2014).

O IGP-DI, que se caracteriza pela maior volatilidade quando comparado ao IPCA, avançou 1,76% em outubro e 1,19% em novembro. Assim, a variação em doze meses atingiu 10,64% (4,10% até novembro de 2014). O principal componente do IGP-DI, o IPA, atingiu 11,27% em doze meses até novembro, sendo 14,72% no segmento agropecuário e 9,95% no industrial. Por sua vez, a variação do IPC, segundo componente mais importante do IGP-DI, atingiu 10,39% em doze meses (6,81% até novembro de 2014). O INCC, componente com menor peso no IGP-DI, aumentou 7,47% em doze meses (6,97% até novembro de 2014), com variação de 8,09% no custo de mão de obra e de 6,76% no custo de materiais, equipamentos e serviços.

O indicador coincidente de atividade econômica, IBC-Br, que fornece estimativa para a produção mensal dos três setores da economia, recuou 0,63% em outubro, em relação ao mês anterior, de acordo com a série dessazonalizada. Assim, a taxa de crescimento do IBC-Br nos últimos doze meses alcançou -3,20%. Por seu

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

turno, o PMI composto para o Brasil se deslocou de 42,7 em outubro para 44,5 em novembro, indicando contração menos acentuada para a atividade do setor privado.

Os índices ICI e ICS, da FGV, recuaram 1,4 e 1,2 ponto, respectivamente, em novembro ante outubro. Já o ICC avançou 1,3% no mesmo período.

A atividade fabril recuou 0,7% em outubro, de acordo com a série livre de influências sazonais, divulgada pelo IBGE, e acumula variação negativa de 7,2% em doze meses. Na série sem ajuste sazonal, a produção industrial diminuiu 11,2% em outubro, em relação ao mesmo mês do ano anterior, com resultados negativos nas quatro categorias de uso e em 24 dos 26 ramos pesquisados. Entre as categorias de uso, comparando-se a produção de outubro com a de setembro, de acordo com a série com ajuste sazonal, bens de consumo duráveis mostrou redução mais acentuada (-5,6%), seguida dos bens de capital (-1,9%), bens intermediários (-0,7%) e de bens de consumo semi e não-duráveis (-0,6%). Comparando-se a produção de outubro com a do mesmo mês de 2014, houve redução nas quatro categorias: bens de capital (-32,6%), bens de consumo duráveis (-28,7%), bens intermediários (-7,5%) e bens de consumo semi e não duráveis (-7,4%). De acordo com dados divulgados pela CNI, o faturamento real da indústria de transformação recuou 4,0% de setembro para outubro, de acordo com a série livre de influências sazonais, e encontra-se em nível 15,3% menor do que o registrado em outubro de 2014.

O Nuci da indústria de transformação, calculado e dessazonalizado pela FGV, alcançou 74,6% em novembro. Em termos de distribuição setorial, o Nuci se apresenta mais elevado no segmento de materiais de construção (78,9%, de acordo com a série livre de influências sazonais), e menos no de bens de capital (68,3%). No que se refere a estoques, o indicador para a indústria de transformação, calculado e dessazonalizado pela FGV, recuou nos últimos meses. Em novembro, 20,0% dos estabelecimentos pesquisados apontavam estoques excessivos (23,6% em agosto), e 3,7%, insuficientes (3,3% em agosto), de acordo com a série livre de influências sazonais. Ainda de acordo com a consulta da FGV, os estoques permanecem elevados, em particular, nos setores de bens de capital e de bens de consumo não duráveis.

O volume de vendas do comércio varejista restrito recuou 5,6% em outubro, em relação ao mesmo mês do ano anterior, enquanto no comércio ampliado as vendas diminuíram 11,8% (com as séries dessazonalizadas, as variações mensais foram de 0,6% e -0,1%, respectivamente). Dessa forma, a taxa de variação das vendas em doze meses alcançou -2,7% para o comércio varejista restrito e de -6,8% para o ampliado. Em outubro, houve aumento no volume de vendas em cinco dos dez segmentos pesquisados, considerando o índice sazonalmente ajustado.

O PIB a preços de mercado recuou 1,7% no terceiro trimestre de 2015, comparado com o trimestre anterior (após recuo de 2,1% no segundo trimestre), de acordo com dados dessazonalizados pelo IBGE. Na comparação interanual, houve retração de 4,5% (-3,0% no segundo trimestre, na mesma base de comparação). Em quatro trimestres, o PIB contraiu 2,5% (redução de 2,2% no valor adicionado e de 4,6% nos impostos diretos). Em

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

termos de componentes, a produção agropecuária aumentou 2,1% em quatro trimestres; a do setor de serviços recuou 1,6%; e a industrial diminuiu 4,7%.

Sob a ótica da demanda agregada, o consumo das famílias – o maior componente – recuou 1,5% ante o trimestre anterior, de acordo com dados dessazonalizados, e 4,5% em relação ao mesmo trimestre de 2014. O consumo do governo avançou 0,3% na margem e recuou 0,4% na comparação interanual. Já a FBCF recuou 4,0% em relação ao trimestre anterior e 15,0% em relação ao terceiro trimestre de 2014. No que se refere ao setor externo, as exportações de bens e serviços decresceram 1,8%, enquanto as importações de bens e serviços recuaram 6,9% em relação ao segundo trimestre de 2015, de acordo com a série dessazonalizada. Na comparação interanual, as exportações aumentaram 1,1%, enquanto as importações caíram 20,0%, ambas influenciadas pela desvalorização cambial registrada no período.

De acordo com a PNADC do IBGE, a taxa de desocupação no trimestre móvel encerrado em setembro foi estimada em 8,9%, com aumento de 2,1 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior. Já de acordo com a PME, que abrange seis regiões metropolitanas, a taxa de desocupação situou-se em 7,5% em novembro, ante 7,9% em outubro, e subiu 2,7 p.p. em relação a novembro de 2014 (4,8%). Considerando o ajuste sazonal, o desemprego elevou-se de 7,9% para 8,2%, na margem. Ainda de acordo com a PME, o rendimento médio real habitual dos trabalhadores em novembro calou 1,3% frente a outubro e recuou 8,8% em relação ao mesmo mês do ano anterior. No que se refere ao emprego formal celetista, segundo dados divulgados pelo MTE, houve redução de 130,6 mil postos de trabalho formais em novembro e fechamento de 945,4 mil vagas no acumulado do ano. Em suma, dados disponíveis confirmam a aceleração do processo de distensão no mercado de trabalho.

O saldo total de crédito às pessoas físicas alcançou R\$1.490,6 bilhões em outubro, com crescimento nominal de 8,4% em relação a outubro de 2014. Em particular, o crédito habitacional a pessoas físicas, financiado com recursos direcionados, cresceu 18,4% e atingiu R\$490,7 bilhões, o que corresponde a 8,5% do PIB. Os indicadores de inadimplência, em geral, têm mostrado aumento moderado na margem e se posicionam em patamares compatíveis com a fase do ciclo.

O saldo de crédito às pessoas jurídicas totalizou R\$1.666,4 bilhões em outubro (7,9% superior ao observado em outubro de 2014), e a taxa de juros média alcançou 21,5% (4,9 p.p. maior do que a observada em outubro de 2014). Em particular, o saldo de empréstimos e financiamentos concedidos pelo BNDES somou R\$623,3 bilhões (com crescimento de 10,1% em relação a outubro de 2014).

Em relação ao mercado de capitais, o volume de emissões primárias de ações registradas na CVM atingiu R\$16,1 bilhões em doze meses até novembro de 2015 (R\$15,1 bilhões até novembro de 2014). Por sua vez, os lançamentos de debêntures, excluídas emissões por empresas de arrendamento mercantil (leasing), alcançaram R\$47,1 bilhões em doze meses até novembro de 2015 (R\$51,8 bilhões no mesmo período do ano anterior). No total, o financiamento das empresas no mercado de capitais, mediante emissões de ações, debêntures, notas

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

promissórias e recebíveis de direito creditório, atingiu R\$82,9 bilhões nos doze meses até novembro de 2015 (R\$106,1 bilhões no mesmo período de 2014).

No que se refere ao comércio exterior, de acordo com o MDIC, o superávit na balança comercial acumulado em doze meses atingiu US\$13,7 bilhões em novembro (ante déficit de US\$1,7 bilhão em novembro de 2014). Concorreram para esse resultado US\$191,8 bilhões em exportações e US\$178,1 bilhões em importações, com recuos em valor, de 16,0% e 22,6%, respectivamente, em relação ao período de doze meses encerrado em novembro de 2014. Em doze meses até outubro, o quantum exportado avançou 3,7% e o preço médio das exportações diminuiu 19,6%, enquanto o quantum importado recuou 11,9% e o preço médio das importações reduziu 10,1%.

O déficit acumulado em doze meses nas transações correntes atingiu US\$74,2 bilhões em outubro de 2015, equivalente a 4,0% do PIB. As remessas de lucros e dividendos somaram US\$20,9 bilhões em termos líquidos (US\$27,4 bilhões em outubro de 2014), e as despesas sob a rubrica "aluguel de equipamentos" – em grande parte destinadas à exploração de petróleo e de minerais –, US\$22,4 bilhões (US\$21,9 bilhões em outubro de 2014). Cabe notar ainda que as importações de petróleo e derivados alcançaram US\$20,5 bilhões em doze meses até outubro (US\$34,6 bilhões até outubro de 2014), ao passo que as receitas com exportações desses produtos passaram de US\$26,7 bilhões para US\$18,5 bilhões.

Os investimentos diretos no país têm sido a principal fonte de financiamento do balanço de pagamentos e totalizaram US\$70,7 bilhões em doze meses até outubro, equivalentes a 3,8% do PIB.

Sobre a atividade global, para a maioria das economias maduras os sinais são de crescimento moderado. Especificamente sobre a Europa, em que pesem ações de política monetária recentes, altas taxas de desemprego, aliadas à consolidação fiscal e a incertezas políticas, constituem elementos de contenção de investimentos e do crescimento. Nos Estados Unidos e no Reino Unido, números recentes sugerem continuação do processo de recuperação econômica. Nas economias emergentes, o destaque permanece com a perda de dinamismo na China, embora já sejam perceptíveis alguns sinais de estabilização. Em relação à política monetária, de modo geral, nas economias maduras e emergentes prevalecem posturas acomodatórias, a despeito do início do processo de normalização das condições monetárias nos Estados Unidos. O aumento de 0,25 p.p. na taxa de juros básica nos Estados Unidos era esperado e novos ajustes deverão ocorrer de forma gradual. As taxas de inflação permanecem baixas nas economias maduras e relativamente elevadas nas emergentes.

O preço do barril de petróleo do tipo Brent recuou desde a divulgação do Relatório anterior, atingindo patamares em torno de US\$37. A complexidade geopolítica que envolve o setor do petróleo tende a acentuar o comportamento volátil dos preços, que é reflexo, também, da baixa previsibilidade de alguns componentes da demanda e da oferta global. Em relação às demais commodities, houve queda de 16,34% nos preços das

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

metálicas e de 3,90% nos preços das agrícolas. Nesse contexto, na data de corte de 18 de dezembro, o índice de preços baseado em vinte e duas commodities, divulgado pelo Commodity Research Bureau (CRB), recuou 6,71% em relação ao registrado na data de corte do Relatório de setembro de 2015.

A mediana das expectativas dos analistas de mercado para a taxa de crescimento do PIB em 2015 deslocou-se de -2,70% para -3,70%, entre 18 de setembro, data de corte do Relatório anterior, e 18 de dezembro. Para 2016, a taxa de crescimento se deslocou de -0,80% para -2,80%. Nesse mesmo período, a mediana das expectativas para a inflação, medida pela variação do IPCA, deslocou-se de 9,34% para 10,70%, para 2015; e de 5,70% para 6,87%, para 2016. Já a inflação projetada para os próximos doze meses, sem suavização, registrou elevação de 1,29 p.p., deslocando-se de 5,83% para 7,12%. Desde a divulgação do Relatório de setembro de 2015, houve aumento da dispersão em torno das medidas de tendência central das expectativas de inflação para 2016. O desvio padrão dessas projeções passou de 0,48% para 0,62%.

O Comitê avalia que, no horizonte relevante, o cenário é de crescimento global moderado – não obstante a heterogeneidade de sua distribuição –, com a depreciação do real em relação a moedas de importantes parceiros comerciais contribuindo no sentido de tornar a demanda externa mais favorável ao crescimento da economia brasileira.

O Copom considera que, desde o Relatório anterior, o ambiente externo permanece complexo e que, a despeito de identificar baixa probabilidade de ocorrência de eventos extremos nos mercados financeiros internacionais, observam-se episódios de maior volatilidade afetando importantes economias emergentes.

No âmbito interno, o Copom reitera que, em conformidade com o processo de ajuste macroeconômico em curso, os indicadores disponíveis mostram que as taxas de crescimento da absorção interna e do PIB continuaram a se ajustar e confirmam que o ritmo de expansão da atividade doméstica neste ano será inferior ao potencial. Esse processo é intensificado pelas incertezas oriundas do efeito de eventos não econômicos. Em particular, o investimento tem-se retraído, influenciado, principalmente, pela ocorrência desses eventos; e o consumo privado também se contraiu, em linha com os dados de crédito, emprego e renda. Entretanto, para o Comitê, depois de um período necessário de ajustes, que se mostra mais intenso e mais longo que o antecipado, o ritmo de atividade tende a se intensificar, à medida que a confiança de firmas e famílias se fortaleça. Além disso, o Comitê avalia que, no médio prazo, mudanças importantes devem ocorrer na composição da demanda e da oferta agregada. O consumo tende a crescer em ritmo moderado e os investimentos tendem a ganhar impulso.

No que se refere ao componente externo da demanda agregada, o cenário de crescimento global, mesmo moderado, combinado com a depreciação do real, age no sentido de torná-lo mais favorável ao reequilíbrio das contas externas e ao crescimento da economia brasileira. Pelo lado da oferta, o Comitê avalia que, em prazos mais longos, emergem perspectivas mais favoráveis à competitividade da indústria e da agropecuária. O setor de serviços, por sua vez, tende a crescer a taxas menores do que as registradas em anos recentes.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

No que se refere à política fiscal, o Copom reitera que a materialização das trajetórias fiscais e as expectativas quanto à velocidade do ajuste têm efeitos no cenário central para a inflação. Nesse sentido, relativamente ao resultado fiscal estrutural e a depender do ciclo econômico, o Comitê pondera que, no horizonte relevante para a política monetária, o balanço do setor público tende a se deslocar para a zona de neutralidade e não descarta a hipótese de migração para a zona de contenção, mesmo que de forma lenta e em menor intensidade em relação ao anteriormente projetado. Porém, o Comitê nota que indefinições e alterações significativas na trajetória de geração de resultados primários, bem como na sua composição, impactam não apenas as hipóteses de trabalho contempladas nas projeções de inflação – tornando mais negativo o balanço de riscos –, mas também o apreçamento de ativos e a percepção de risco da economia, contribuindo para criar uma percepção negativa sobre o ambiente macroeconômico, bem como têm impactado negativamente as expectativas de inflação.

O Copom entende que uma fonte de risco para a inflação reside no comportamento das expectativas de inflação, impactadas negativamente nos últimos meses pelo nível elevado da inflação corrente, pela dispersão de aumentos de preços, pelos processos ora em curso de ajuste de preços relativos, e, principalmente, pelas incertezas quanto à velocidade do processo de recuperação dos resultados fiscais e à sua composição. Ainda em relação às expectativas, o Comitê observa que as referentes a 2016 têm-se elevado desde agosto, invertendo a trajetória declinante até então. Esse movimento ascendente nas expectativas – que ocorreu em conjunto com o aumento das incertezas relacionadas aos resultados fiscais – também é observado, apesar de que em menor medida, nas projeções de mercado para 2017 e 2018. Esses fatos constituem claro e importante sinal sobre a deterioração recente do balanço de riscos da economia, e demandam monitoramento para definição dos próximos passos na estratégia de política monetária.

O Copom destaca que o cenário central contempla expansão moderada do crédito, o que já havia sido observado e tende a persistir. A esse respeito, importa destacar que, após anos em forte expansão, o mercado de crédito voltado ao consumo passou por moderação, de modo que, nos últimos trimestres, observaram-se, de um lado, redução de exposição por parte de bancos e, de outro, desalavancagem das famílias. No agregado, portanto, infere-se que os riscos no segmento de crédito ao consumo vêm sendo mitigados. Em outra dimensão, a exemplo de ações implementadas, o Comitê considera oportuno continuar reforçando as iniciativas no sentido de moderar concessões de subsídios por intermédio de operações de crédito.

Nesse contexto, o Comitê nota, conforme antecipado, que esses ajustes de preços fizeram com que a inflação se elevasse em 2015, necessitando determinação e perseverança para impedir sua transmissão para prazos mais longos. Ao tempo em que reconhece que esses ajustes de preços relativos têm impactos diretos sobre a inflação, o Comitê reafirma sua visão de que a política monetária pode, deve e está contendo os efeitos de segunda ordem deles decorrentes.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

Diante disso, o Copom decidiu, por unanimidade, manter a taxa Selic em 14,25% a.a., sem viés, na reunião de outubro; e, por seis votos a favor e dois votos pela elevação da taxa Selic em 0,50 p.p., manter a taxa em 14,25% a.a., sem viés, na reunião de novembro.

Avaliando a conjuntura macroeconômica e as perspectivas para a inflação, o Copom considera que remanescem incertezas associadas ao balanço de riscos, principalmente, quanto à velocidade do processo de recuperação dos resultados fiscais e à sua composição, e que o processo de realinhamento de preços relativos mostra-se mais demorado e mais intenso que o previsto. Na reunião de novembro, parte de seus membros argumentou que seria oportuno ajustar, de imediato, as condições monetárias, de modo a reduzir os riscos de não cumprimento dos objetivos do regime de metas para a inflação. No entanto, a maioria dos membros do Copom considerou monitorar a evolução do cenário macroeconômico até sua próxima reunião para, então, definir os próximos passos na sua estratégia de política monetária.

Fonte: Relatório de Inflação, volume 17, nº 4. Dezembro 2015 | Banco Central do Brasil

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

10.2 PROJEÇÕES DE INDICADORES NO CURTO E MÉDIO PRAZO

INDICADOR	2016			2017	2018
	Pessimista	Base	Otimista		
IPCA (%)	7,50	6,50	6,00	5,00	4,50
IDPM (%)	6,80	6,20	5,80	5,00	5,00
Taxa de câmbio - fim de período (R\$ / US\$)	4,50	4,10	3,50	3,80	3,50
Meta Taxa Selic - fim de período (% a.a)	14,25	13,25	13,00	11,50	10,00
Dívida Bruta do Setor Público (% do PIB)	74,00	70,00	66,00	64,00	60,00
PIB (% de crescimento)	-2,50	-1,90	1,00	2,00	3,50
Produção Industrial (% de crescimento)	-6,00	-4,00	0,50	2,40	3,00
Conta Corrente (US\$ bilhões)	-45,00	-30,00	-25,00	-25,00	-25,00
Balança Comercial (US\$ bilhões)	25,00	31,00	35,00	40,00	45,00
Invest. Estrangeiros Direto (US\$ bilhões)	35,00	50,00	65,00	70,00	75,00

Fonte: Bacen - Banco Central do Brasil

10.3 CENÁRIO DA TMA PARA 2016

PROJEÇÃO META ATUARIAL												
INDICADOR	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
IPCA (%)	1,10	0,82	0,90	0,57	0,47	0,43	0,25	0,38	0,25	0,4	0,36	0,39
Taxa de Meta Atuarial - TMA - IPCA (%)	1,5686	1,3873	1,4146	1,0362	0,9590	0,9420	0,7380	0,8147	0,6381	0,6654	0,8252	0,9020
Acumulação dos percentuais	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
IPCA (%)	1,1000	1,9290	2,8464	3,4326	3,9187	4,3656	4,6261	4,9196	5,2867	5,7076	6,0883	6,5021
TMA - IPCA (%)	1,5686	2,8761	4,3314	5,4125	6,4294	7,4261	8,2189	8,1006	10,0153	10,9674	11,8931	12,8932

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:

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

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, Nº 3922/2010, em seu artigo 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 Pré – 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 Pré – 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) até 50% em títulos privados e atenderão aos limites e diretrizes estabelecidos no Art. 7º, Inciso III, da Resolução CMN 3922/2010.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

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.

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. LETRAS IMOBILIÁRIAS GARANTIDAS

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

11.1.8. 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 agência classificadora de *Rating*.

11.1.9. 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 condomínio 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.

11.2. 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.

11.2.1. 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.

11.2.2. 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.

11.2.3. 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.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

11.2.4. 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 índice de ações, e *Brazilian Depositary Receipts* – BDR – níveis II e III, desde que tais títulos sejam admitidos à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidades do mercado de balcão organizado.

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.

11.2.5. 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.

11.2.6. 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;

11.2.7. 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

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

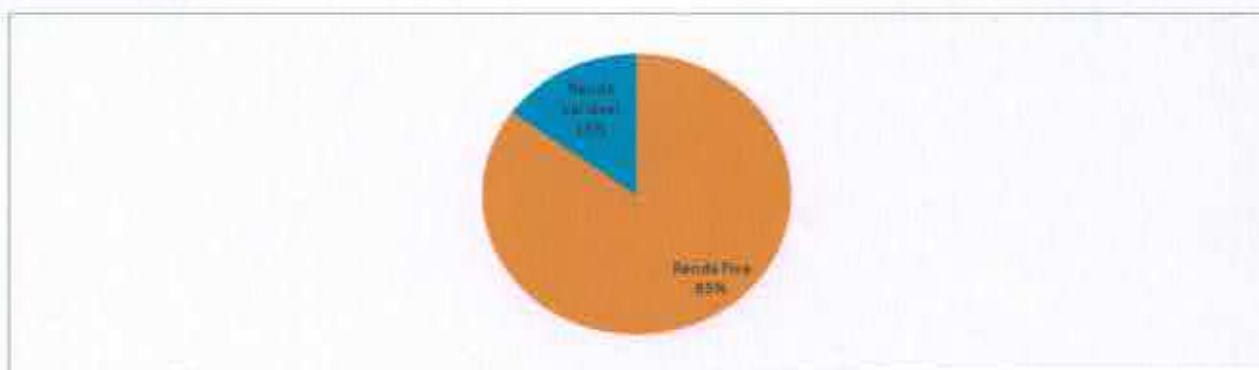
outras sociedades sob controle comum não podem exceder, no seu conjunto, 50% (Cinquenta por cento) dos recursos em moeda corrente do RPPS, aí computados não só os objetos de compra definitiva, mas, também, aqueles objetos de empréstimo e de operações compromissadas e os integrantes das carteiras dos fundos de investimentos que compõem a carteira de investimentos do Instituto.

12. CARTEIRA PREVISTA DE INVESTIMENTOS – 2016

Apesar do seu **déficit atuarial**, o IPSM optou por uma gestão com perfil MODERADO devido ao cenário macroeconômico previsto para 2016.

12.1. MACRO ALOCAÇÃO - GRÁFICO

Na alocação macro ficam definidos para o ano de 2016 os limites de **85% para Renda Fixa** e de **15% para Renda Variável**.



12.2. MACRO ALOCAÇÃO - TABELA

RENDA FIXA				Resolução 1.922/2010	PI 2016		
RESOLUÇÃO CMN 952/2010	DISCRIMINAÇÃO	BENCHMARK	OBSERVAÇÃO	% PERMITIDO	LIMITE MÍN.	LIMITE ALVO	LIMITE 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 IGA		100%	0%	12%	40%
ART. 7º INCISO II	Operações Compromissadas atreladas TFF		Plataforma Eletrônica	15%	0%	0%	0%
ART. 7º INCISO III, Letra A	FI condomínio aberto, Renda Fixa ou Referenciado	Buscar o Retorno do IMA ou IGA	Baixo Risco de Crédito	80% (máx. 20% por fundo)	0%	30%	40%
ART. 7º INCISO III, Letra B	Fundos de Índices de Renda Fixa	Refletir a rentabilidade do IMA ou IGA	Baixo Risco de Crédito	80% (máx. 20% por fundo)	0%	0%	0%
ART. 7º INCISO IV, Letra A	FI condomínio aberto, Renda Fixa ou Referenciado		Baixo Risco de Crédito	80% (máx. 20% por fundo)	0%	20%	30%
ART. 7º INCISO IV, Letra B	Fundos de Índices de Renda Fixa		Baixo Risco de Crédito	80% (máx. 20% por fundo)	0%	0%	0%
ART. 7º INCISO V, Letra A	Peruagem		Não seja de Banco vinculado ao Ente	20%	0%	0%	0%
ART. 7º INCISO V, Letra B	Letras Imobiliárias Gerenciais		Baixo Risco de Crédito	20%	0%	0%	0%
ART. 7º INCISO VI	FI em Direitos Creditórios, condomínio aberto		Baixo Risco de Crédito	15%	0%	0%	0%
ART. 7º INCISO VII Letra A	FI em Direitos Creditórios, condomínio fechado		Baixo Risco de Crédito	5%	0%	5%	5%
ART. 7º INCISO VII Letra B	FI de Renda Fixa ou Referenciado - Crédito Privado		Baixo Risco de Crédito	5%	0%	0%	0%
RENDA VARIÁVEL				Resolução 1.922/2010	PI 2016		
RESOLUÇÃO CMN 952/2010	DISCRIMINAÇÃO	BENCHMARK	OBSERVAÇÃO	% PERMITIDO	LIMITE MÍN.	LIMITE ALVO	LIMITE MÁX.
ART. 8º INCISO I	FI em Ações, condomínio aberto	Ibovespa, IBOV, IBVSP	Fundo passivo, vinculado em Índice	30% (máx. 20% por fundo)	0%	0%	0%
ART. 8º INCISO II	FI de Índices referenciado em ações	Ibovespa, IBOV, IBVSP	Negociadas 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 Multinegociados, 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 Imobiliárias, condomínio Aberto		Negociadas na Bolsa de Valores	5%	0%	5%	5%
TOTAL						100%	

OB01: O Somatório total das aplicações em FIC (Renda Fixa Fechado) + FI Renda Fixa Crédito Privado, não deve ultrapassar 15,00%

OB02: O Limite total para aplicação em Renda Variável é de 30,00%

OB03: O Montante investido em um Fundo de Investimento não pode ser superior a 20,00% do Patrimônio Líquido do Ato

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

12.3 PROJEÇÃO DE RENTABILIDADE DA MACRO ALOCAÇÃO

RENDA FIXA											
DISCRIMINAÇÃO	CMN 3022/2010	BENCHMARK	Limite Máximo Res. 30/202010	ALOCAÇÃO	PARTIC.N	REF	PREVP 2016	META RENT %	% RENT.	RETORNO	MONTANTE
Títulos Públicos registrados no Selic	79 I, A			84.340.158,91	20,000%	CDI	13,75%	100,00%	14,4375%	13.431.368,43	107.880.518,34
FI condomínio aberto, IDOM TFF	79 I, B	Subíndices IMA ou IDCA	10%	28.804.089,28	13,000%	IMA-B	13,75%	100,00%	13,7000%	3.283.863,18	84.387.158,58
Operações Comprimadas atreladas TFF	79 II		1%	0,00	0,000%	CDI	13,75%	100,00%	13,7000%	0,00	0,00
FI condomínio aberto, Renda Fixa ou Referenciado	79 III, A	Subíndices IMA ou IDCA	8%	181.816.238,21	30,000%	IMA-B	13,75%	110,00%	15,1200%	21.463.423,53	182.919.661,74
Fundos de Índices de Renda Fixa	79 III, B	Subíndices IMA ou IDCA		0,00	0,000%	IMA-B	13,75%	110,00%	15,1200%	0,00	0,00
FI condomínio aberto, Renda Fixa ou Referenciado	79 IV, A		20%	84.340.158,81	20,000%	CDI	13,75%	88,88%	13,4700%	12.712.238,80	107.882.485,21
Fundos de Índices de Renda Fixa	79 IV, B			0,00	0,000%	CDI	13,75%	88,88%	13,4700%	0,00	0,00
Previdência	79 V, A		20%	0,00	0,000%	CDI	13,75%	40,00%	6,1875%	0,00	0,00
Letras Imobiliárias Garantidas	79 V, B		20%	0,00	0,000%	CDI	13,75%	88,88%	13,4700%	0,00	0,00
FI em Direitos Creditórios, condomínio aberto	79 VI		15%	0,00	0,000%	CDI	13,75%	110,00%	15,1200%	0,00	0,00
FI em Direitos Creditórios, condomínio fechado	79 VI, A		5%	14.101.623,82	0,000%	CDI	13,75%	100,00%	13,7500%	1.829.485,81	16.288.318,23
FI de RF ou Referenciado - Crédito Privado	79 VI, B		1%	0,00	0,000%	CDI	13,75%	100,00%	13,7500%	0,00	0,00
RENDA VARIÁVEL											
DISCRIMINAÇÃO	CMN 3022/2010	BENCHMARK	Limite Máximo Res. 30/202010	ALOCAÇÃO	PARTIC.N	REF	PREVP 2016	META RENT %	% RENT.	RETORNO	MONTANTE
FI em Ações, condomínio aberto	89 I	Ibovespa, IBV, IBVX50	30%	0,00	0,000%	IGOVESA	12,00%	100,00%	12,0000%	0,00	0,00
FI de Índices Referenciados em ações	89 II	Ibovespa, IBV, IBVX50	20%	0,00	0,000%	IGOVESA	12,00%	100,00%	12,0000%	0,00	0,00
FI em Ações, condomínio aberto	89 III		10%	33.585.038,70	0,000%	IGOVESA	12,00%	100,00%	12,0000%	4.073.368,18	37.244.385,88
FI Multimercados, condomínio aberto	89 IV		5%	0,00	0,000%	CDI	13,75%	100,00%	13,7500%	0,00	0,00
FI em Participações, condomínio Fechado	89 V		5%	33.585.038,70	0,000%	CDI	13,75%	100,00%	13,7500%	3.881.331,38	37.476.371,38
FI Imobiliária, condomínio Aberto	89 VI		1%	33.585.038,70	0,000%	CDI	13,75%	100,00%	13,7500%	4.491.351,05	37.476.371,38
TOTAL CARTEIRA				471.700.794,04		CDI	10,25%	%	14,74%	68.511.008,28	541.211.802,30
RETORNO SOBRE TMA				TMA - IPCA			12,89%		114,32%		

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 **14,74%** para carteira global do IPSM, ficando acima da Meta Atuarial projetada em **12,89%**. 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 fundamente, 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 01/01/2016 a 31/12/2016.

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 **CÔMITE DE INVESTIMENTOS** 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.

INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE GOIÂNIA – IPSM

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.

A Política de Investimentos do IPSM foi aprovada através da Resolução do CONSELHO MUNICIPAL DE ASSISTÊNCIA PREVIDENCIARIA do IPSM, nº 035/2015 de 23 de Dezembro de 2015.

Goiânia – GO, 23 de Dezembro de 2015.

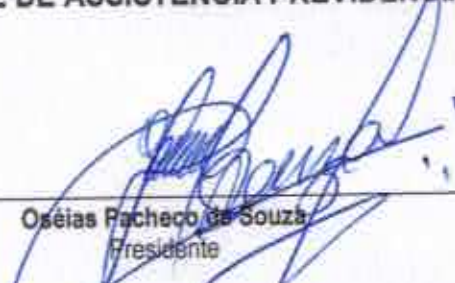


Fernando Evangelista da Silva
Presidente do IPSM




Oberlin da Cunha Nogueira
Gerente de Investimentos do IPSM


CONSELHO MUNICIPAL DE ASSISTÊNCIA PREVIDENCIARIA DO IPSM



Oséias Pacheco de Souza
Presidente



Omar Roni Silva
Vice Presidente



Anderson Cleiton Ferreira de Paula
Membro

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


Antônio Cesar do Sacramento Júnior
Membro

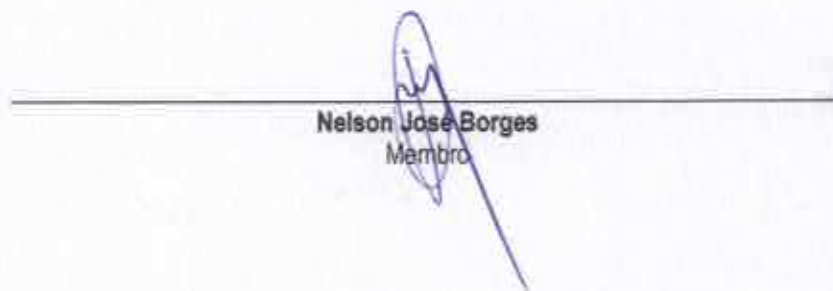

Cleber Cleiton de Oliveira
Membro


Fabricio Alcântara Mendonça Castro
Membro


Fernando Evangelista da Silva
Membro


José Humberto Mariano
Membro


Karla Alves Rodrigues
Membro


Nelson José Borges
Membro