



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NOVO HAMBURGO

RELATÓRIO DE APLICAÇÕES FINANCEIRAS DOS RECURSOS DA ASSISTÊNCIA

DEZEMBRO/2015

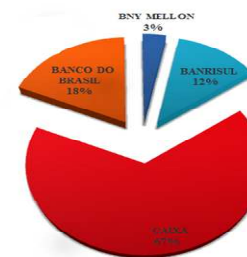
ÍNDICE

DEMOSTRATIVO DAS APLICAÇÕES DA ASSISTÊNCIA - DISTRIBUIÇÃO POR BANCO, SEGMENTO E BENCHMARK	2
RENTABILIDADE DA CARTEIRA E ANÁLISE DA RENTABILIDADE POR FUNDO DE INVESTIMENTO.....	3
RENDIMENTOS FINANCEIROS POR ATIVO.....	4
EVOLUÇÃO DOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS.....	5
ESTRATÉGIAS ADOTADAS DURANTE O MÊS.....	6
COMENTÁRIOS SOBRE RENTABILIDADE E RENDIMENTOS FINANCEIROS	7
CONJUNTURA ECONÔMICA.....	8

DEMONSTRATIVO DA CARTEIRA DE APLICAÇÕES FINANCEIRAS – DISTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO E BENCHMARK – DEZEMBRO 2015

ATIVOS	CNPJ	ORIGEM DOS RECURSOS	%	DEZEMBRO	BENCHMARK
FUNDOS RENDA FIXA					
BANRISUL FOCO IRF-M 1 FI RF	18.466.245/0001-45	ASSISTÊNCIA	11,61%	R\$ 5.736.882,22	IRF-M1
BANRISUL FOCO IRF-M 1 FI RF (c/c 3-4)	18.466.245/0001-45	ADMINISTRAÇÃO ASSISTÊNCIA	0,39%	R\$ 190.356,66	IRF-M1
BB PREVID RF IMAB 5+	13.327.340/0001-73	ASSISTÊNCIA	2,44%	R\$ 1.203.288,43	IMA-B 5+
BB PREVID RF Perfil	13.077.418/0001-49	ASSISTÊNCIA	0,99%	R\$ 488.688,38	CDI
BB PREVID RF Fluxo		ASSISTÊNCIA	0,00%	R\$ 1.257,82	CDI
BB PREVID IPCA IV	19.515.015/0001-10	ASSISTÊNCIA	9,99%	R\$ 4.932.264,60	IPCA + 6%
BB Previd RF IDKA	13.322.205/0001-35	ASSISTÊNCIA	4,78%	R\$ 2.362.606,83	IDKA IPCA 2A
CAIXA FI BRASIL IMA-B 5+ TP RF LP	10.577.503/0001-88	ASSISTÊNCIA	2,60%	R\$ 1.285.746,53	IMA-B 5+
CAIXA FI BRASIL IMA-B 5+ TP RF LP (36-6)	10.577.503/0001-89	ADMINISTRAÇÃO ASSISTÊNCIA	0,13%	R\$ 62.033,25	IMA-B 5+
CAIXA FI BRASIL IMA-B 5 TP RF LP	11.060.913/0001-10	ASSISTÊNCIA	9,89%	R\$ 4.885.091,36	IMA-B 5
CAIXA FI BRASIL IDKA IPCA 2A RF LP	14.386.926/0001-71	ASSISTÊNCIA	4,81%	R\$ 2.373.362,70	IDKA IPCA 2A
CAIXA FI BRASIL 2016 III TP RF	21.919.240/0001-64	ASSISTÊNCIA	3,20%	R\$ 1.581.444,00	IPCA + 6%
CAIXA FI BRASIL 2016 III TP RF (ADM.)	21.919.240/0001-64	ADMINISTRAÇÃO ASSISTÊNCIA	3,20%	R\$ 1.581.444,00	IPCA + 6%
CAIXA FI BRASIL 2016 V TP RF	21.922.168/0001-24	ASSISTÊNCIA	4,32%	R\$ 2.131.506,00	IPCA + 6%
CAIXA FI RS TP RENDA FIXA	05.164.364/0001-20	ASSISTÊNCIA	4,75%	R\$ 2.347.101,19	CDI
CAIXA FI RS RENDA FIXA (c/c 36-6)	05.164.364/0001-20	ADMINISTRAÇÃO ASSISTÊNCIA	1,43%	R\$ 706.223,76	CDI
CAIXA FI BRASIL IRF-M 1 TP RF	10.740.670/0001-06	ASSISTÊNCIA	0,65%	R\$ 321.268,62	IRF-M1
CAIXA FI BRASIL IRF-M 1 TP RF (36-6)	10.740.670/0001-06	ADMINISTRAÇÃO ASSISTÊNCIA	4,11%	R\$ 2.027.751,97	IRF-M1
CAIXA FI BRASIL IRF-M TP RF	14.508.605/0001-00	ASSISTÊNCIA	3,94%	R\$ 1.947.841,80	IRF-M
CAIXA FI BRASIL IRF-M TP RF (36-6)	14.508.605/0001-00	ADMINISTRAÇÃO ASSISTÊNCIA	1,11%	R\$ 550.592,42	IRF-M
CAIXA FI BRASIL DI LP	03.737.206/0001-97	ASSISTÊNCIA	17,20%	R\$ 8.494.528,15	CDI
CAIXA FI BRASIL DI LP (36-6)	03.737.206/0001-97	ADMINISTRAÇÃO ASSISTÊNCIA	5,18%	R\$ 2.557.781,84	CDI
DIFERENCIAL RENDA FIXA LONGO PRAZO	11.902.276/0001-81	ASSISTÊNCIA	3,29%	R\$ 1.624.381,12	IPCA + 6%
TOTAL			100%	R\$ 49.393.443,65	

DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DE ACORDO COM A INSTITUIÇÃO FINANCEIRA

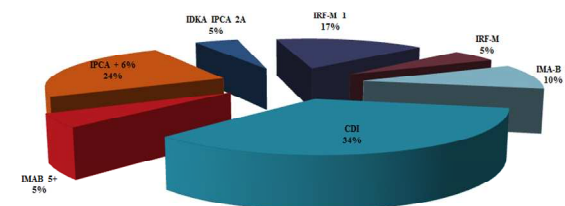


BANRISUL	R\$ 5.927.238,88
CAIXA	R\$ 32.853.717,59
BANCO DO BRASIL	R\$ 8.988.106,06
BNY MELLON	R\$ 1.624.381,12
Total Geral	R\$ 49.393.443,65

DISTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO

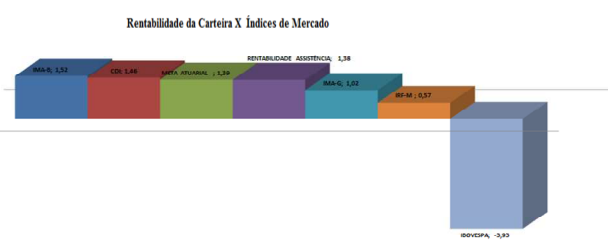
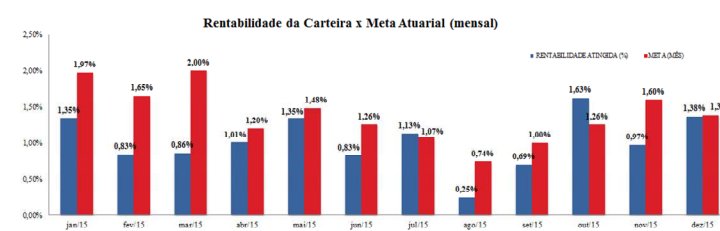
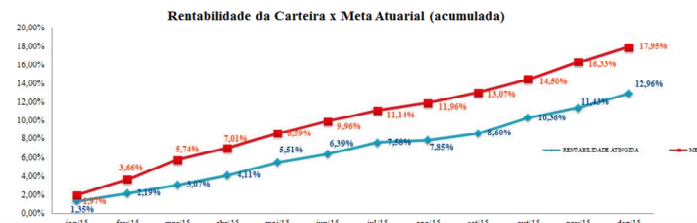


DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DE ACORDO COM OS INDICADORES DOS FUNDOS

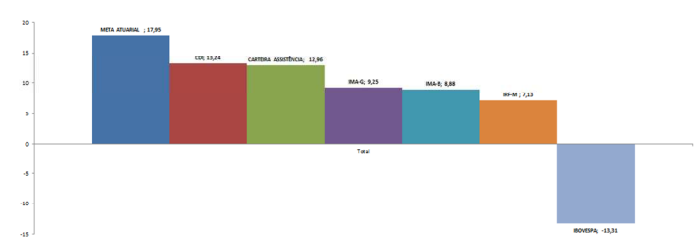


RENTABILIDADE DA CARTEIRA E ANÁLISE DA RENTABILIDADE POR FUNDO DE INVESTIMENTO - DEZEMBRO 2015

ATIVOS	RENTABILIDADE					
	DEZEMBRO			ANUAL		
	RENT. (%)	(%) META	(%) BENCHMARK	RENT. (%)	(%) META	(%) BENCHMARK
FUNDOS RENDA FIXA						
BENCHMARK: CDI	1,16%	83,45%	100%	13,24%	73,76%	100%
BB PREVID RF PERFIL	1,18%	84,93%	101,77%	13,46%	74,99%	101,66%
BB PREVID RF FLUXO	1,08%	78,01%	93,47%	12,36%	68,88%	93,38%
CAIXA FI RS TP RENDA FIXA	1,12%	80,81%	96,83%	12,77%	71,14%	96,45%
CAIXA FI BRASIL DI LP	1,16%	83,19%	99,69%	13,32%	74,19%	100,59%
BENCHMARK: IRF-M 1	1,18%	84,89%	100%	13,01%	72,48%	100%
BANRISUL FOCO IRF-M 1 FI RF	1,16%	83,45%	98,31%	12,66%	70,53%	97,31%
CAIXA FI BRASIL IRF-M 1 TP RF	1,16%	83,57%	98,44%	12,76%	71,10%	98,10%
BENCHMARK: IRF-M	0,57%	41,01%	100%	7,13%	39,72%	100%
CAIXA BRASIL IRF-M TP RF	0,53%	37,93%	92,49%	6,56%	36,56%	92,04%
BENCHMARK: IMA-B 5	2,12%	152,52%	100%	15,46%	86,13%	100%
CAIXA FI BRASIL IMA-B 5 TP RF LP	2,04%	147,02%	96,40%	14,86%	82,80%	96,13%
BENCHMARK: IMA-B 5+	1,13%	81,29%	100%	5,71%	31,81%	100%
BB PREVID RF IMAB 5+	1,04%	74,65%	108,2%	5,42%	30,17%	94,85%
CAIXA FI BRASIL IMA-B 5+ TP RF LP	0,96%	68,89%	15,3%	5,05%	28,13%	88,44%
BENCHMARK: IDKA IPCA 2A	1,89%	135,97%	100%	16,38%	91,25%	100%
BB PREVID RF IDKA 2	1,98%	142,55%	104,8%	15,38%	85,68%	99,24%
CAIXA FI BRASIL IDKA IPCA 2A RF LP TP RF	1,96%	141,24%	103,9%	15,50%	86,34%	100,00%
BENCHMARK: IPCA + 6%	1,45%	104,32%	100%	17,31%	96,43%	100%
BB PREVID IPCA IV		0,00%	0,00%		0,00%	0,00%
DIFERENCIAL RENDA FIXA LONGO PRAZO	0,25%	17,79%	17,06%	4,54%	25,31%	26,24%
CAIXA FI BRASIL 2016 III TP RF	1,67%	120,14%	115,17%	8,42%	46,91%	48,64%
CAIXA FI BRASIL 2016 V TP RF	1,67%	120,14%	115,17%	6,58%	36,66%	38,01%
RENTABILIDADE TOTAL DA CARTEIRA	1,38%	99,28%	X	12,96%	72,20%	X
META ATUARIAL (INPC + 6%)	1,39%	100%	X	17,95%	100,00%	X



Rentabilidade da Carteira X Índices de Mercado - Acumulado 12 meses



Metodologia dos indicadores dos fundos da carteira (benchmark)

CDI: Certificados de Depósito Interbancário - títulos de emissão das instituições financeiras, que lastreiam as operações do mercado interbancário

IRF-M 1: formado pelos títulos públicos pré-fixados com prazo de vencimento de até 1 ano (LTN e NTN-F)

IRF-M 1+: formado pelos títulos públicos pré-fixados com prazo de vencimento superior a 1 ano (LTN e NTN-F)

IRF-M: média ponderada dos retornos diários do IRF-M1 e IRF-M 1+

IMA-B 5: formado pelos títulos públicos (NTN 's-B) com vencimento igual ou inferior a 5 anos

IMA-B 5+: formado pelos títulos públicos (NTN 's-B) com vencimento superior a 5 anos

IMA-B: média ponderada dos retornos diários do IMA-B 5 e IMA-B 5+

IMA-G: média ponderada dos retornos diários do IMA-B, IRF-M, IMA-C e IMA-S

IDKA IPCA 2A: Índice que mede o comportamento de uma carteira sintética de títulos públicos federais (NTN 's-B) com prazo constante igual a 2 anos.

IBOVESPA: indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro

IDIV: indicador do comportamento das ações das empresas que se destacaram em termos de remuneração dos investidores, sob a forma de dividendos e juros sobre o capital próprio.

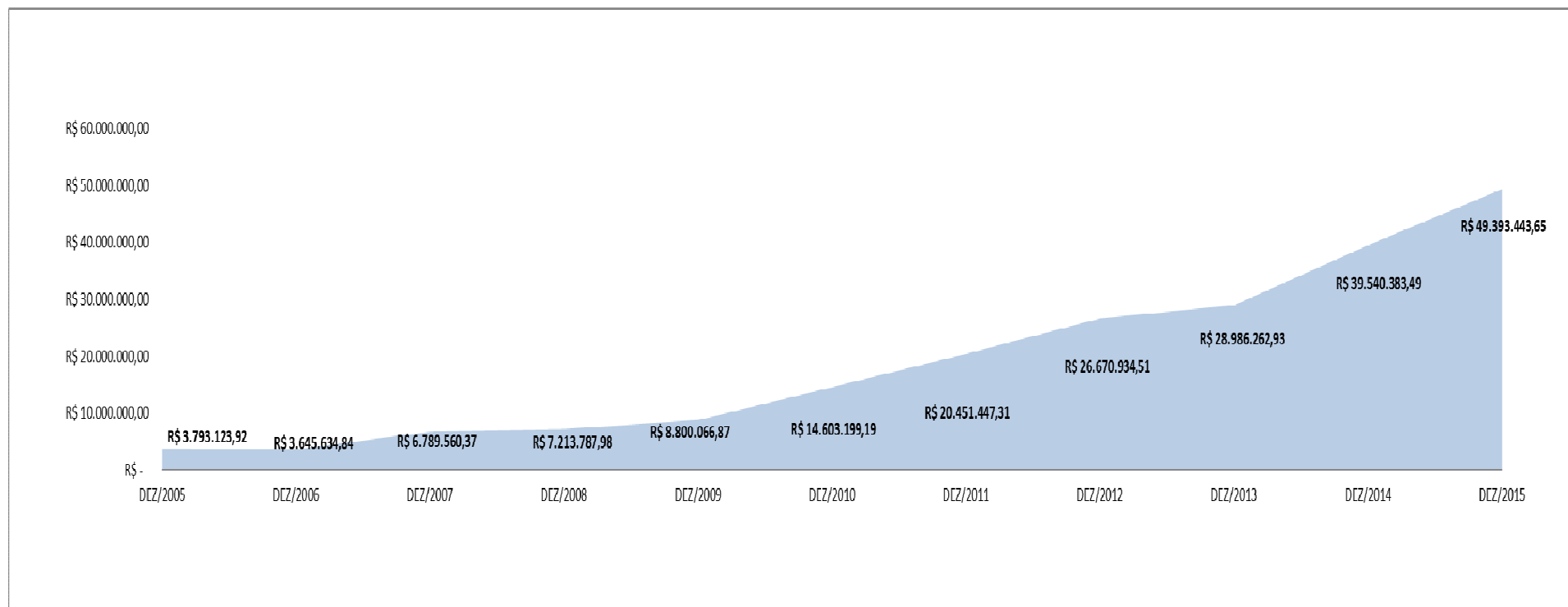
RENDIMENTOS FINANCEIROS POR ATIVO – DEZEMBRO 2015

ATIVOS	JANEIRO	FEVEREIRO	MARÇO	ABRIL	MAIO	JUNHO	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	ACUMULADO 2015
FUNDOS BANRISUL	21.862,15	R\$ 45.271,02	R\$ 58.084,74	R\$ 57.421,26	R\$ 50.977,46	R\$ 49.414,59	R\$ 69.921,84	R\$ 56.134,64	R\$ 52.962,43	R\$ 71.627,98	R\$ 60.778,06	R\$ 68.179,90	R\$ 662.636,07
BANRISUL FLEX PLUS CREDITO PRIVADO FI RF LP	R\$ 19.049,45	R\$ 43.323,42	R\$ 42.760,78	R\$ -									R\$ 105.133,65
BANRISUL FOCO IRF-M			R\$ 12.852,62	R\$ 20.196,99									R\$ 33.049,61
BANRISUL FOCO IRF-M1	R\$ 1.036,48	R\$ 717,69	R\$ 910,69	R\$ 35.802,41	R\$ 49.340,02	R\$ 47.827,36	R\$ 67.676,11	R\$ 54.331,84	R\$ 51.261,51	R\$ 69.327,61	R\$ 58.826,13	R\$ 65.990,27	R\$ 503.048,12
BANRISUL FOCO IRF-M1 (ADM.)	R\$ 1.776,22	R\$ 1.229,91	R\$ 1.560,65	R\$ 1.421,86	R\$ 1.637,44	R\$ 1.587,23	R\$ 2.245,73	R\$ 1.802,80	R\$ 1.700,92	R\$ 2.300,37	R\$ 1.951,93	R\$ 2.189,63	R\$ 21.404,69
FUNDOS BANCO DO BRASIL	148.658,04	R\$ 95.544,18	R\$ 102.597,15	R\$ 117.278,61	R\$ 131.974,62	R\$ 75.873,82	R\$ 77.193,84	-R\$ 17.569,69	R\$ 44.407,82	R\$ 151.775,33	R\$ 94.045,75	R\$ 143.685,60	R\$ 1.165.465,07
BB Previd RF IMAB 5+	R\$ 41.278,75	R\$ 2.911,33	-R\$ 12.357,72	R\$ 43.592,82	R\$ 39.014,65	-R\$ 9.129,06	-R\$ 23.707,62	-R\$ 57.002,60	-R\$ 21.153,93	R\$ 30.065,61	R\$ 15.951,48	R\$ 12.359,31	R\$ 61.823,02
BB Previd RF Fluxo	R\$ 3,19	R\$ 397,34	R\$ 1.288,75	R\$ 1.200,34	R\$ 1.261,88	R\$ 1.371,15	R\$ 1.530,32	R\$ 898,01			R\$ 9,32	R\$ 13,49	R\$ 7.973,79
BB Previd RF Perfil	R\$ 1.688,60	R\$ 1.507,66	R\$ 1.906,38	R\$ 1.794,97	R\$ 1.924,22	R\$ 2.049,93	R\$ 2.277,86	R\$ 3.433,37	R\$ 5.242,97	R\$ 5.284,18	R\$ 5.045,92	R\$ 5.702,08	R\$ 37.858,14
BB Previd IPCA IV	R\$ 66.033,52	R\$ 65.426,68	R\$ 91.796,55	R\$ 64.739,65	R\$ 50.353,30	R\$ 63.236,22	R\$ 58.906,80	R\$ 43.422,73	R\$ 40.746,94	R\$ 55.767,86	R\$ 62.653,99	R\$ 79.703,27	R\$ 742.787,51
BB RPPS RF IDKA 2 FI	R\$ 39.653,98	R\$ 25.301,17	R\$ 19.963,19	R\$ 5.950,83	R\$ 39.420,57	R\$ 18.345,58	R\$ 38.186,48	-R\$ 8.321,20	R\$ 19.571,84	R\$ 60.657,68	R\$ 10.385,04	R\$ 45.907,45	R\$ 315.022,61
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	347.272,30	R\$ 205.260,04	R\$ 215.083,06	R\$ 267.110,13	R\$ 390.734,39	R\$ 263.894,61	R\$ 400.990,61	R\$ 115.939,43	R\$ 265.331,73	R\$ 543.499,43	R\$ 312.560,44	R\$ 454.376,54	R\$ 3.782.052,71
CAIXA FI BRASIL 2016 III TP RF						R\$ 240,00	R\$ 21.295,50	R\$ 10.798,82	R\$ 22.365,00	R\$ 31.020,00	R\$ 14.692,50	R\$ 25.960,50	R\$ 126.372,32
CAIXA FI BRASIL 2016 III TP RF (adm.)						R\$ 240,00	R\$ 21.295,50	R\$ 10.798,22	R\$ 22.365,00	R\$ 31.020,00	R\$ 14.692,50	R\$ 25.960,50	R\$ 126.371,72
CAIXA FI BRASIL 2016 V TP RF								R\$ 4.752,00	R\$ 30.164,00	R\$ 41.796,00	R\$ 19.806,00	R\$ 34.988,00	R\$ 131.506,00
CAIXA FI RS TP RENDA FIXA	R\$ 38.463,68	R\$ 32.390,84	R\$ 38.461,54	R\$ 36.345,85	R\$ 41.081,59	R\$ 41.244,00	R\$ 50.362,17	R\$ 35.688,79	R\$ 21.781,26	R\$ 24.692,19	R\$ 23.370,42	R\$ 26.070,48	R\$ 409.952,81
CAIXA FI RS TP RENDA FIXA (ADM.)	R\$ 6.125,91	R\$ 5.152,16	R\$ 6.117,79	R\$ 5.781,26	R\$ 6.534,55	R\$ 6.560,37	R\$ 8.010,72	R\$ 6.836,18	R\$ 6.553,81	R\$ 7.429,67	R\$ 7.031,98	R\$ 7.844,40	R\$ 79.978,80
CAIXA FI BRASIL DI LP	R\$ 26.626,05	R\$ 34.632,65	R\$ 63.115,68	R\$ 69.797,93	R\$ 66.241,60	R\$ 72.402,79	R\$ 82.014,88	R\$ 80.597,79	R\$ 79.545,19	R\$ 81.868,73	R\$ 87.440,53	R\$ 91.022,07	R\$ 835.305,89
CAIXA FI BRASIL DI LP (ADM.)	R\$ 20.711,48	R\$ 18.620,61	R\$ 23.529,72	R\$ 21.876,02	R\$ 22.385,41	R\$ 26.299,97	R\$ 29.544,71	R\$ 28.652,82	R\$ 28.556,81	R\$ 28.768,46	R\$ 27.280,52	R\$ 29.623,82	R\$ 305.850,35
CAIXA FI BRASIL IRF-M 1 TP RF	R\$ 58.784,08	R\$ 36.019,46	R\$ 22.065,59	R\$ 7.822,28	R\$ 26.073,75	R\$ 37.362,33	R\$ 41.337,95	R\$ 33.287,68	R\$ 31.757,84	R\$ 43.257,32	R\$ 18.125,07	R\$ 19.830,66	R\$ 375.724,01
CAIXA FI BRASIL IRF-M 1 TP RF (ADM.)	R\$ 34.613,09	R\$ 23.903,80	R\$ 29.638,04	R\$ 28.228,32	R\$ 31.261,44	R\$ 29.604,36	R\$ 25.528,90	R\$ 20.557,37	R\$ 19.612,58	R\$ 27.018,55	R\$ 21.756,01	R\$ 23.656,14	R\$ 315.378,60
CAIXA FI BRASIL IRF-M RF LP	R\$ 31.367,82	R\$ 4.928,17	-R\$ 631,42	R\$ 19.880,55	R\$ 30.265,14	R\$ 5.112,98	R\$ 23.082,33	-R\$ 17.254,76	-R\$ 21.691,66	R\$ 15.962,66	R\$ 18.714,73	R\$ 10.216,72	R\$ 119.953,26
CAIXA FI BRASIL IRF-M RF LP (ADM.)	R\$ 8.866,67	R\$ 1.393,04	-R\$ 178,48	R\$ 5.619,59	R\$ 8.554,99	R\$ 1.445,27	R\$ 6.524,64	-R\$ 4.877,37	-R\$ 6.131,54	R\$ 4.512,14	R\$ 5.290,05	R\$ 2.887,94	R\$ 33.906,94
CAIXA FI BRASIL IMAB 5+	R\$ 44.157,76	R\$ 1.711,14	-R\$ 13.387,78	R\$ 44.776,26	R\$ 41.201,19	-R\$ 9.294,31	-R\$ 25.298,34	-R\$ 60.644,36	-R\$ 20.987,81	R\$ 31.765,69	R\$ 15.614,16	R\$ 12.195,05	R\$ 61.808,65
CAIXA FI BRASIL IMAB 5+ (Adm.)	R\$ 2.130,48	R\$ 82,55	-R\$ 645,91	R\$ 2.160,31	R\$ 1.987,83	-R\$ 448,42	-R\$ 1.220,57	-R\$ 2.925,90	-R\$ 1.012,60	R\$ 1.532,60	R\$ 753,33	R\$ 588,38	R\$ 2.982,08
CAIXA FI BRASIL IMAB 5	R\$ 36.897,93	R\$ 21.449,05	R\$ 25.095,12	R\$ 19.455,49	R\$ 75.076,98	R\$ 34.750,37	R\$ 80.248,39	-R\$ 23.595,25	R\$ 32.209,07	R\$ 112.765,63	R\$ 26.293,27	R\$ 97.833,83	R\$ 538.479,88
CAIXA FI BRASIL IDKA IPCA 2A RF LP	R\$ 38.527,35	R\$ 24.976,57	R\$ 21.903,17	R\$ 5.366,27	R\$ 40.069,92	R\$ 18.374,90	R\$ 38.263,83	-R\$ 6.732,60	R\$ 20.244,78	R\$ 60.089,79	R\$ 11.699,37	R\$ 45.698,05	R\$ 318.481,40
BNY MELLON	33.497,59	R\$ 5.183,36	-R\$ 7.659,50	R\$ 8.648,66	R\$ 39.267,56	R\$ 2.063,92	R\$ 10.078,19	-R\$ 34.889,46	-R\$ 20.552,22	R\$ 23.479,54	R\$ 6.861,24	R\$ 4.006,74	R\$ 69.985,62
DIFERENCIAL RENDA FIXA LONGO PRAZO	R\$ 33.497,59	R\$ 5.183,36	-R\$ 7.659,50	R\$ 8.648,66	R\$ 39.267,56	R\$ 2.063,92	R\$ 10.078,19	-R\$ 34.889,46	-R\$ 20.552,22	R\$ 23.479,54	R\$ 6.861,24	R\$ 4.006,74	R\$ 69.985,62
TOTAL	R\$ 551.290,08	R\$ 351.258,60	R\$ 368.105,45	R\$ 450.458,66	R\$ 612.954,03	R\$ 391.246,94	R\$ 558.184,48	R\$ 119.614,92	R\$ 342.149,76	R\$ 790.382,28	R\$ 474.245,49	R\$ 670.248,78	R\$ 5.680.139,47

EVOLUÇÃO DOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS – DEZEMBRO 2015

EVOLUÇÃO DOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS - 10 ANOS

DATA	DEZ/2005	DEZ/2006	DEZ/2007	DEZ/2008	DEZ/2009	DEZ/2010	DEZ/2011	DEZ/2012	DEZ/2013	DEZ/2014	DEZ/2015	ACUMULADO
	R\$ 3.793.123,92	R\$ 3.645.634,84	R\$ 6.789.560,37	R\$ 7.213.787,98	R\$ 8.800.066,87	R\$ 14.603.199,19	R\$ 20.451.447,31	R\$ 26.670.934,51	R\$ 28.986.262,93	R\$ 39.540.383,49	R\$ 49.393.443,65	
VARIAÇÃO (%)	X	-3,9%	86,2%	6,2%	22,0%	65,9%	40,0%	30,4%	8,7%	31,5%	24,9%	1202,2%



ESTRATÉGIAS ADOTADAS NO MÊS – DEZEMBRO 2015

No mês de dezembro de 2015 não ocorreram significativas alterações na distribuição das aplicações financeiras da carteira da assistência, dado que o cenário econômico de alta volatilidade, incertezas em relação à política monetária e, em especial, a situação fiscal do país, permanece inalterado, exigindo uma posição mais conservadora dentro das possibilidades de investimento. Contudo, o IPASEM vem, desde o ano de 2014, observando a variação nas taxas indicativas dos títulos públicos de forma a aproveitar as melhores janelas de oportunidade, tanto em fundos de investimentos formados

exclusivamente por títulos públicos como pela aquisição direta dos mesmos, observando-se sempre os seus vencimentos e o equilíbrio entre a necessidade de custeio do passivo e a liquidez do ativo.

O quadro abaixo ilustra essa situação, de acordo com o percentual aplicado nos indicadores de cada fundo, no segmento de renda fixa. Não há aplicações no segmento de renda variável.

	BENCHMARK		DEZEMBRO	OUTUBRO
SELIC	CDI		34%	28%
ANOS RÉPÉDOS	IRF-M 1		17%	19%
	IRF-M		5%	5%
	IRF-M 1+		0%	0%
ANOS RÉPÉDOS (FCA)	IDKA IPCA 2A		5%	9%
	IMA-B 5		10%	10%
	IMA-B		0%	0%
	IMA-B 5+		5%	5%

Rentabilidade da Carteira e Rendimentos Financeiros

No mês de dezembro de 2015, a carteira de aplicações financeiras da assistência auferiu uma rentabilidade de 1,38 %, contra de uma meta atuarial (INPC + 6% a.a.) de 1,39 %.

A inflação no mês de dezembro, medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor – INPC do IBGE, utilizado como indexador do passivo atuarial do Instituto, registrou alta de 0,90%, levemente abaixo do IPCA (0,96%), índice de Inflação oficial utilizado pelo governo.

Dessa forma, encerrou-se o ano de 2015 com uma rentabilidade acumulada de 12,96%, inferior à meta atuarial acumulada no mesmo período, que encerrou 2015 em 17,95%. Fatores econômicos internos, como a alta taxa de inflação (10,67% pelo IPCA e 11,28% pelo INPC), a elevação da taxa Selic, a crise política e a deterioração das contas fiscais do Governo Central foram os principais responsáveis pelo não atingimento da Meta Atuarial neste ano. Apesar disso, a gestão dos recursos financeiros do Instituto considera que a rentabilidade alcançada no ano foi satisfatória, dado o cenário apresentado, e avalia que a meta teria sido atingida caso a inflação estivesse dentro da sua normalidade (4,5% ao ano).

Os rendimentos financeiros líquidos (rendimentos financeiros positivos subtraídos dos rendimentos negativos, no período) somaram no mês de dezembro R\$ 670.248,78, e encerraram o ano de 2015 somando R\$ 29.438.458,30.

Cenário Econômico Externo

Sem trazer grandes surpresas, na reunião ocorrida nos dias 15 e 16 de Dezembro, o Comitê de Política Monetária Americano - FOMC, pela primeira vez em sete anos, decidiu pela elevação da taxa básica de juros (que estava dentro do intervalo de 0% e 0,25% ao ano desde 2008) em 0,25 p.p, para uma faixa entre 0,25% e 0,5%. Esta alta dos juros já estava precificada pelos agentes financeiros e havia sido praticamente anunciada na Ata da reunião do FOMC ocorrida no mês de outubro, quando fora informado que “... a maioria dos participantes previu que, com base em sua avaliação da atual situação da economia e em suas perspectivas para a atividade econômica, o mercado de trabalho e a inflação, essas condições (alta dos juros) poderão estar preenchidas na época da próxima reunião (dezembro/2015)...”. Desta forma, em nota, o FED justificou a alta dos juros afirmando que “houve melhora considerável no mercado de trabalho este ano, e está razoavelmente confiante de que a inflação irá subir, no médio prazo, para seu objetivo de 2%”.

As avaliações dos integrantes do FED, explicitadas nos últimos comunicados, vêm sendo corroboradas pela divulgação dos atuais dados do emprego desde o último encontro em outubro. Os últimos números sobre o mercado de trabalho mostram que a subutilização dos recursos de trabalho tem diminuído desde o início deste ano. A taxa de desemprego nos Estados Unidos manteve-se em 5% no mês de dezembro, pelo terceiro mês seguido. A criação de postos de trabalho no mês de dezembro foi de 292 mil novas vagas

A principal preocupação do Banco Central americano, e que vem sendo o principal entrave para uma ação mais efetiva no que tange à acomodação da política monetária (alta dos juros ao nível histórico) tem sido as persistentes baixas taxas de inflação dos últimos meses. No mês dezembro, a variação dos preços registrou deflação de 0,1% em relação ao mês anterior, encerrando o ano de 2015 com uma alta de 0,7%, o que foi a menor taxa de inflação dos últimos 50 anos. Os preços da energia recuaram expressivamente pelo segundo ano consecutivo - tiveram baixa de 12,6% em 2015, após queda de 10,6% em 2014. O preço do óleo combustível registrou o recuo mais significativo em 2015, de 31,4%, e a gasolina teve baixa de 19,7%. O gás natural, que subiu pela primeira vez em seis anos em 2014, apresentou decréscimo de 14,9% em 2015.

Gráfico 1: Taxa de Inflação mensal – Estados Unidos (2015)



FONTE: Dados do Departamento do Comércio dos Estados Unidos e Trading Economics

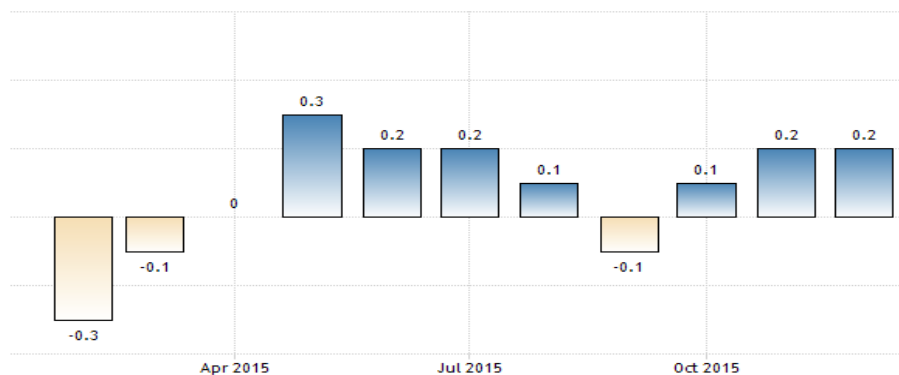
A partir de agora, dois novos pontos devem entrar em debate nos próximos meses: a velocidade na qual as autoridades pretendem realizar o aperto monetário e até onde o mesmo pode chegar. Sobre esse ponto, o FED afirma que vai “monitorar atentamente” a inflação real à luz dos baixos níveis atuais. E, considerando as condições econômicas atuais, a taxa de juro básica provavelmente deve subir em um ritmo “gradual”, que será encerrando quando atingir a meta de longo prazo de (3,5%).

Na zona do Euro, a taxa de inflação encerrou o ano com variação positiva de 0,2%. A inflação baixa, novamente reflete a intensificação das pressões para baixo derivadas dos preços da energia, relacionados à queda mais recente dos preços do petróleo. No mês de dezembro, o grupo alimentos, álcool e tabaco registrou a maior taxa de variação anual positiva (1,2%), seguido por serviços (1,1%) e bens industriais não energéticos (0,5%). A energia, por sua vez, recuou 5,9%. De acordo com o Banco Central Europeu (BCE), a inflação deve chegar a 1% em 2016 e 1,6% em 2017. O gráfico seguinte apresenta a taxa de inflação acumulada em 12 meses na Zona do Euro.

•

Elaborado com as informações disponíveis até 29 de Janeiro de 2016.

Gráfico 2: Taxa de Inflação acumulada em 12 meses na Zona do Euro (2015)



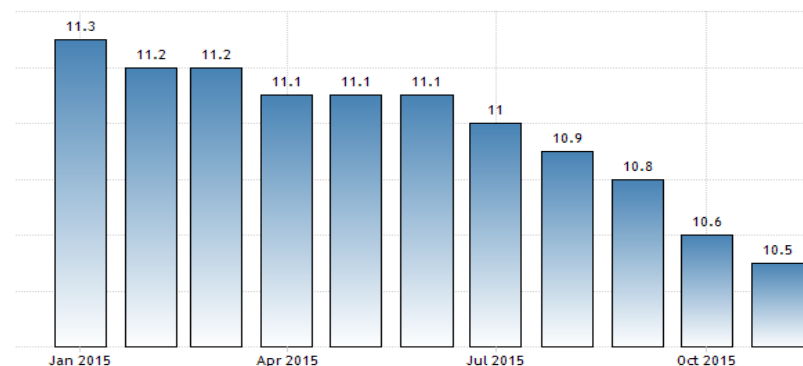
FONTE: Eurostat e Trading Economics

De acordo com o Presidente do BCE, Mario Draghi, a instituição fará tudo o que deve para que a inflação suba o mais rápido possível. Na última reunião, ocorrida no início do mês de dezembro, o BCE cortou sua taxa de depósitos de -0,2% para -0,3%, e prorrogou o programa de compra de ativos em seis meses até março de 2017, esperando impulsionar a inflação através do aumento do crédito e do consumo. Contudo, não aumentou a quantidade monetária a ser injetada na economia. O corte de 0,1 ponto percentual foi visto como insuficiente para alguns membros do Conselho Diretor da instituição, que gostariam de um corte de 0,2 pp, conforme a ata da reunião. Estes membros defenderam que um corte maior na taxa reforçaria o efeito de afrouxamento monetário da medida e demonstraria para o mercado que, até o momento, manter taxas negativas não teve efeitos adversos sobre as margens dos bancos e a estabilidade financeira.

Apesar do baixo crescimento econômico na zona do Euro, a confiança econômica da zona do euro e a confiança do consumidor melhoraram no mês de dezembro, com a taxa de desemprego dando continuidade ao declínio observado no mês anterior, de acordo com os dados da agência de estatísticas da União Europeia, Eurostat. Em relação aos primeiros itens, a confiança econômica da região melhorou para 106,8 pontos em dezembro, de 106,1 pontos em novembro, e a confiança do consumidor

subiu para -5,7, de -5,9, nos mesmos meses. Já a taxa de desemprego caiu a seu menor nível em mais de quatro anos no mês de novembro, passando para 10,5% ante 10,6% em outubro. Esse foi o terceiro mês seguido de queda, conforme evidencia no gráfico seguinte. Entre os 19 membros da zona euro, a Alemanha registrou o nível mais baixo (4,5%), seguido da República Tcheca (4,6%) e Malta (5,1%). Os países com maiores taxas de desemprego continuam sendo Grécia (24,6% em setembro, segundo os últimos dados disponíveis) e Espanha (21,4%). Em comparação a um ano atrás, a taxa de desemprego caiu em todos os países exceto na Áustria e Finlândia. As maiores quedas foram na Espanha, para 21,4% de 23,7%, e Itália, para 11,3% de 13,1%.

Gráfico 3: Área do euro – Taxa de desemprego (2015)



FONTE: Eurostat e Trading Economics

Em relação à economia do gigante asiático, a China continua com a sua lenta e gradual desaceleração. O Produto Interno Bruto (PIB) da China teve crescimento de 6,9% em 2015, o mais baixo desde 1990, segundo os dados oficiais divulgados pelo Agência Nacional de Estatísticas da China. A segunda maior economia do mundo, acostumada com crescimentos acima dos dois dígitos nas últimas décadas, cresceu 6,8% no quarto trimestre de 2015 no comparativo com o mesmo período de 2014. O crescimento do PIB ficou próximo da meta de 7% estabelecida pelo governo

chinês, que para os próximos cinco anos tem como objetivo um crescimento mínimo anual de 6,5%.

Gráfico 4: China – Taxa de Crescimento do PIB em relação ao mesmo período do ano anterior (2013-2015)



FONTE: Agência Nacional de Estatísticas da China e Trading Economics

Cenário Econômico Doméstico

Diferentemente das outras reuniões do Comitê de Política Monetária – COPOM, a ata da última reunião adotou um tom mais brando em relação à condução da política monetária, ao sugerir maior tolerância com a inflação em 2016, em meio à elevação das incertezas no cenário externo, com destaque para desaceleração na China e evolução dos preços do petróleo.

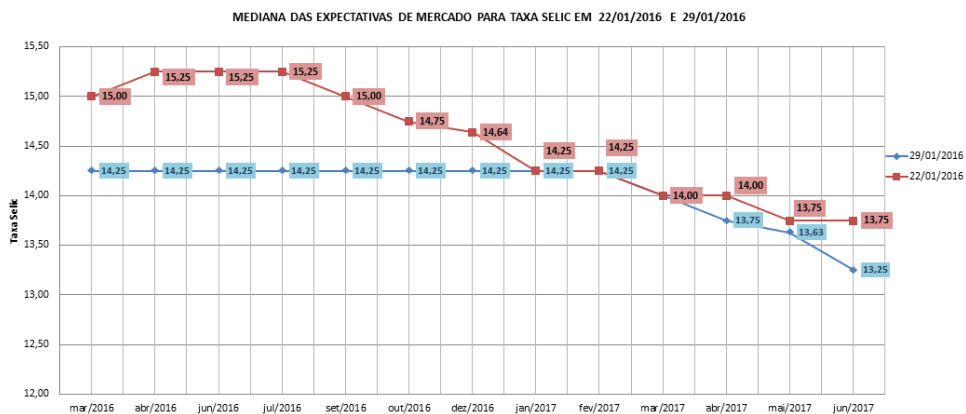
Embora a Ata tenha destacado que “...o Comitê reitera que adotará as medidas necessárias de forma a assegurar o cumprimento dos objetivos do regime de metas, ou seja, circunscrever a inflação aos limites estabelecidos pelo CMN, em 2016...”, foi suprimida do documento a expressão “... trazer a inflação o mais próximo possível

de 4,5% em 2016...”, o que sugere que o Banco Central se contentará apenas com não ultrapassar o teto superior da meta de inflação (6,5%).

Outro trecho da ata que reforça ainda mais a ideia de que o Banco Central - BACEN diminuiu a importância da política monetária neste momento é a alteração da expressão “especialmente vigilante” por apenas “vigilante”, na frase “...o Copom reafirma sua visão de que cabe especificamente à política monetária manter-se vigilante, para garantir que pressões detectadas em horizontes mais curtos não se propaguem para horizontes mais longos...”.

Em outras palavras, ao adotar uma postura mais tolerável em relação à inflação e ao minimizar um pouco a urgência na aplicação da política monetária, o Banco Central pode estar sinalizando o fim do ciclo de alta dos juros e até o alguma redução da Taxa Selic nos próximos meses. Dessa forma, a ata do COPOM justificou a manutenção da Taxa Selic em 14,25% a. a. destacando que “..faz-se necessário acompanhar os impactos das recentes mudanças nos ambientes doméstico e externo no balanço de riscos para a inflação, o que, combinado com os ajustes já implementados na política monetária, pode fortalecer o cenário de convergência da inflação para a meta de 4,5 por cento, em 2017...”

A nova postura do BACEN observada na publicação da Ata do Copom no dia 28 de janeiro, bem como um comunicado anterior do presidente do BACEN, Alexandre Tombini, de que o colegiado do COPOM levava em conta todas as informações relevantes e disponíveis para sua deliberação, em referência à divulgação das novas previsões para o crescimento econômico pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), com piora da variação de PIB do Brasil de -1% para -3,5%, alteraram significativamente as projeções do mercado para a Taxa Selic, conforme evidenciado no gráfico seguinte. Em apenas uma semana, as expectativas passaram de dois aumentos consecutivos, nas reuniões do COPOM dos meses de março e abril deste ano, para uma manutenção da mesma em 14,25% ao longo de todo o ano.



FONTE: Banco Central do Brasil - Sistema de Expectativas de Mercado

Quanto às expectativas do mercado para o IPCA em 2016 e 2017, a mediana das projeções coletadas pelo BACEN aumentou pela 5ª e 3ª semana consecutiva, respectivamente, chegando a uma inflação de 7,26% ao final de 2016, de acordo com o relatório de 29 de janeiro, muito acima da expectativa do COPOM. Para 2017, o mercado projeta uma inflação de 5,80%, o que evidencia a dificuldade do Banco Central em transmitir-lhe a ideia da convergência dos preços para o centro da meta (4,5%) do governo no ano que vem.

Em relação à situação fiscal do país, o governo central (Tesouro, Banco Central e Previdência Social) registrou um déficit fiscal primário de 114,986 bilhões de reais em 2015, o que é pior resultado da série histórica iniciada em 1997. Neste cálculo já está incluído o pagamento das chamadas pedaladas fiscais (dívidas da União aos Bancos Públicos) em mais de R\$ 55,5 bilhões, no mês de dezembro. Excluindo o efeito do pagamento das pedaladas, o resultado anual teria seguido negativo em 59,4 bilhões de reais.

Apesar dos cortes em investimentos do governo em relação ao ano passado, as despesas de custeio continuam crescendo acima da inflação, ao contrário das receitas, que mesmo com aumento da tributação tiveram incremento abaixo da

inflação do período, devido à economia fraca. Destaca-se também o aumento de gastos com benefícios previdenciários, que passou de R\$ 394,2 bilhões em 2014 para R\$ 436,1 bilhões em 2015.

Através de lei aprovada em dezembro, o Congresso Nacional autorizou o governo central a registrar uma meta de déficit de R\$ 51,8 bilhões em 2015 (0,9 % do Produto Interno Bruto), mas com a possibilidade de chegar a um déficit de R\$ 119,9 bilhões com abatimentos pelo não ingresso de receitas com o leilão de hidrelétricas e com o pagamento de até 57 bilhões de reais em pedaladas. Dessa forma, o Tesouro Nacional apontou em apresentação que a meta ajustada do governo central era de um déficit 118,7 bilhões de reais. A tabela seguinte apresenta o Resultado Primário do Governo Central em 2015.

Resultado primário do governo central (EM MILHÕES R\$)					
Discriminação	R\$ milhões				VARIACÃO (%) ACUM.2015 / ACUM. 2014
	Dezembro		Jan-Dezembro		
	2014	2015	2014	2015	
1 - Receita total	121 011	130 090	1 224 041	1 250 183	2,14%
1.1 - Receitas do Tesouro	76 885	81 24	883 285	896 811	1,53%
1.2 - Receitas da Previdência Social	43 717	48 695	337 503	350 272	3,78%
1.3 - Banco Central	409	270	3 252	3 100	-4,68%
2 - Despesa total	119 948	191 672	1 241 251	1 366 024	10,05%
2.1 - Despesas do Tesouro	77 674	145 619	843 683	926 135	9,77%
2.1.1 - Transferências a estados e municípios	21929	22 525	210 165	2 15 759	2,66%
2.1.2 - Pessoal e encargos sociais	23 095	25 083	219 834	235 764	7,25%
2.1.3 - Investimentos	3 921	6 011	77 536	55 532	-28,38%
2.1.4 - Outras despesas de custeio	28 376	91 773	333 581	416 686	24,91%
2.1.5 - Transferências do Tesouro ao Banco Central	354	227	2 566	2 394	-6,71%
2.2 - Benefícios previdenciários	41948	45 654	394 201	436 090	10,63%
2.3 - Banco Central	326	399	3 367	3 799	12,84%
3 - Fundo Soberano do Brasil^{1/}	0	855	0	855	
4 - Resultado do Governo Central (1-2-3)^{2/}	1 063	- 60 727	- 17 211	- 114 986	568,1%
4.1 - Tesouro Nacional (1.1 - 2.1 - 3)	- 789	- 64 495	39 602	- 29 323	
4.2 - Previdência Social (1.2 - 2.2)	1769	3 042	- 56 698	- 85 818	
4.3 - Banco Central (1.3 - 2.3)	83	- 129	- 115	- 699	
5 - Necessidade de financiamento (abaixo da linha)^{3/}	- 755	60 944	20 472	116 656	469,8%
6 - Erros e omissões (4+5)	308	217	3 261	1 670	

FONTE: BACEN (adaptada IPASEM)

