



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA E ASSISTÊNCIA DOS SERVIDORES MUNICIPAIS DE NOVO HAMBURGO

RELATÓRIO MENSAL DE APLICAÇÕES FINANCEIRAS DOS RECURSOS PREVIDENCIÁRIOS

3º TRIMESTRE/2017

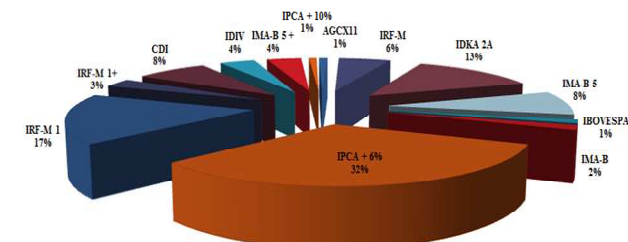
ÍNDICE

DEMOSTRATIVO DAS APLICAÇÕES DA PREVIDÊNCIA - DISTRIBUIÇÃO POR BANCO, SEGMENTO E BENCHMARK	2
RENTABILIDADE DA CARTEIRA E ANÁLISE DA RENTABILIDADE DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO.....	3
RENDIMENTOS FINANCEIROS POR ATIVO.....	5
ENQUADRAMENTO DA CARTEIRA DE ACORDO COM A RESOLUÇÃO 3922/2010 E A POLÍTICA DE INVESTIMENTOS.....	6
EVOLUÇÃO DOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS.....	7
ESTRATÉGIAS ADOTADAS	8
COMENTÁRIOS SOBRE RENTABILIDADE E RENDIMENTOS FINANCEIROS	9
CENÁRIO ECONÔMICO.....	10

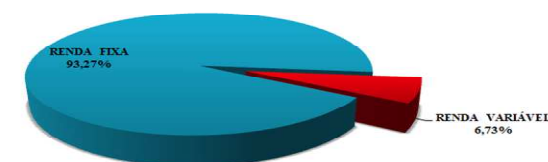
DEMONSTRATIVO DA CARTEIRA DE APLICAÇÕES FINANCEIRAS – DISTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO E BENCHMARK – 3º TRIM 2017

ATIVOS	CNPJ	ORIGEM DOS RECURSOS	%	SETEMBRO	BENCHMARK
FUNDOS RENDA FIXA			93,27%	R\$ 294.505.590,64	
BANRISUL SOBERANO FI RF LP	11.311.874/0001-86	PREVIDÊNCIA	0,04%	R\$ 124.740,99	CDI
BANRISUL FOCO IRF-M1 FI RF	18.466.245/0001-74	PREVIDÊNCIA	6,24%	R\$ 19.712.447,23	IRF-M1
BB PREVID RF IMA-B	07.861.554/0001-22	PREVIDÊNCIA	1,62%	R\$ 5.106.833,84	IMA-B
BB PREVID RF IMAB 5	03.543.447/0001-03	PREVIDÊNCIA	2,98%	R\$ 9.411.218,10	IMA-B 5
BB PREVID RF IMAB 5 (adm)	03.543.447/0001-03	ADMINISTRAÇÃO PREVIDÊNCIA	0,62%	R\$ 1.945.140,42	IMA-B 5
BB PREVID RF IRF-M1	11.328.882/0001-35	PREVIDÊNCIA	2,34%	R\$ 7.391.161,87	IRF-M1
BB PREVID RF IRF-M1 (adm)	11.328.882/0001-35	ADMINISTRAÇÃO PREVIDÊNCIA	1,24%	R\$ 3.903.650,62	IRF-M1
BB PREVID RF IRF-M	07.111.384/0001-69	PREVIDÊNCIA	4,99%	R\$ 15.755.896,95	IRF-M
BB PREVID RF IRF-M (adm)	07.111.384/0001-69	ADMINISTRAÇÃO PREVIDÊNCIA	0,62%	R\$ 1.954.861,42	IRF-M
BB PREVID RF IDKA 2	13.322.205/0001-35	PREVIDÊNCIA	6,64%	R\$ 20.956.178,29	IDKA/IPCA 2A
BB PREVID RF IDKA 2 (adm)	13.322.205/0001-35	ADMINISTRAÇÃO PREVIDÊNCIA	1,43%	R\$ 4.514.801,16	IDKA/IPCA 2A
BB PREVID RF Perfil	13.077.418/0001-49	PREVIDÊNCIA	2,33%	R\$ 7.364.076,35	CDI
BB PREVID RF Perfil (adm)	13.077.418/0001-49	ADMINISTRAÇÃO PREVIDÊNCIA	0,29%	R\$ 924.391,96	CDI
BB PREVID IPCA III	14.091.645/0001-91	PREVIDÊNCIA	2,74%	R\$ 8.658.544,35	IPCA + 6%
BB PREVID TP IPCA III	19.303.795/0001-35	PREVIDÊNCIA	4,11%	R\$ 12.975.994,76	IPCA + 6%
BB PREVID TP IPCA VI FI	19.515.016/0001-65	PREVIDÊNCIA	4,97%	R\$ 15.708.676,54	IPCA + 6%
BB PREVID TP IPCA VII FI	19.523.305/0001-06	PREVIDÊNCIA	0,97%	R\$ 3.071.894,67	IPCA + 6%
BB PREVID TP IPCA XII FI	25.069.955/0001-26	PREVIDÊNCIA	2,66%	R\$ 8.384.717,06	IPCA + 6%
CAIXA FI BRASIL 2018 I TP RF	18.598.256/0001-08	PREVIDÊNCIA	1,63%	R\$ 5.152.160,00	IPCA + 6%
CAIXA FI BRASIL 2030 I TP RF	18.598.042/0001-31	PREVIDÊNCIA	4,04%	R\$ 12.747.900,00	IPCA + 6%
CAIXA FI BRASIL 2018 II TP RF	19.768.733/0001-07	PREVIDÊNCIA	1,89%	R\$ 5.967.030,00	IPCA + 6%
CAIXA FI BRASIL 2024 IV TP RF	20.139.595/0001-78	PREVIDÊNCIA	4,74%	R\$ 14.963.684,80	IPCA + 6%
CAIXA FI BRASIL 2020 V TP RF	22.791.028/0001-27	PREVIDÊNCIA	1,96%	R\$ 6.180.695,00	IPCA + 6%
CAIXA FI BRASIL IMA-B 5 TP RF LP	11.060.913/0001-10	PREVIDÊNCIA	4,62%	R\$ 14.585.733,53	IMA-B 5
CAIXA FI BRASIL IMA-B 5+ TP RF LP	10.577.503/0001-88	PREVIDÊNCIA	3,75%	R\$ 11.843.428,51	IMA-B 5+
CAIXA FI RS TP RENDA FIXA	05.164.364/0001-20	PREVIDÊNCIA	0,11%	R\$ 353.531,72	CDI
CAIXA BRASIL IRF-M 1 + TP RF	10.577.519/0001-90	PREVIDÊNCIA	3,06%	R\$ 9.664.621,33	IRF-M 1+
CAIXA FI BRASIL IRF-M 1 TP RF	10.740.670/0001-06	PREVIDÊNCIA	7,05%	R\$ 22.257.040,80	IRF-M1
CAIXA FI BRASIL IRF-M 1 TP RF (1037)	10.740.670/0001-06	PREVIDÊNCIA	0,26%	R\$ 817.218,09	IRF-M1
CAIXA FI BRASIL IRF-M TP RF	14.508.605/0001-00	PREVIDÊNCIA	0,07%	R\$ 222.186,27	IRF-M
CAIXA FI BRASIL IDKA/IPCA 2A RF LP	14.386.926/0001-71	PREVIDÊNCIA	5,48%	R\$ 17.300.201,71	IDKA/IPCA 2A
CAIXA FI BRASIL DI LP	03.737.206/0001-97	PREVIDÊNCIA	3,82%	R\$ 12.058.304,95	CDI
CAIXA FI BRASIL DI LP (1037)	03.737.206/0001-97	ADMINISTRAÇÃO PREVIDÊNCIA	1,16%	R\$ 3.661.040,71	CDI
DIFERENCIAL RENDA FIXA LONGO PRAZO	11.902.276/0001-81	PREVIDÊNCIA	2,77%	R\$ 8.740.879,23	IPCA + 6%
FIDC TREND BANK BANCO DE FOMENTO - MULTISSETORIAL	08.927.488/0001-09	PREVIDÊNCIA	0,04%	R\$ 124.707,41	IPCA + 6%
FUNDOS RENDA VARIÁVEL			6,73%	R\$ 21.259.656,78	
CAIXA FIC AÇÕES DIVIDENDOS	15.154.441/0001-15	PREVIDÊNCIA	3,79%	R\$ 11.965.108,71	IDIV
CAIXA IMOBILIÁRIO AGÊNCIAS CAIXA FII	15.576.907/0001-70	PREVIDÊNCIA	0,81%	R\$ 2.559.320,00	AGCX 11
CAIXA FIP INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA	13.767.159/0001-88	PREVIDÊNCIA	0,89%	R\$ 2.807.091,36	IPCA + 10%
BB PREVID AÇÕES ALOCAÇÃO FIC FI	18.270.783/0001-99	PREVIDÊNCIA	1,24%	R\$ 3.928.136,71	IBOVESPA
TOTAL			100%	R\$ 315.765.247,42	

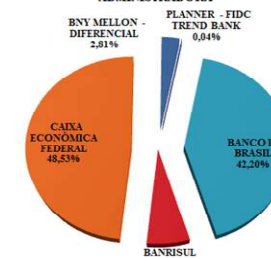
DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DE ACORDO COM OS INDICADORES DOS FUNDOS



DISTRIBUIÇÃO POR SEGMENTO



DISTRIBUIÇÃO DA CARTEIRA DE ACORDO COM A INSTITUIÇÃO FINANCEIRA ADMINISTRADORA



RENTABILIDADE DA CARTEIRA E ANÁLISE DA RENTABILIDADE DOS FUNDO DE INVESTIMENTO – 3º TRIM 2017

ATIVOS	RENTABILIDADE					
	SETEMBRO			ANUAL		
	RENT. (%)	(%) META	(%) BENCHMARK	RENT. (%)	(%) META	(%) BENCHMARK
FUNDOS RENDA FIXA						
BENCHMARK: CDI	0,64%	136,17%	100%	8,03%	139,08%	100%
BANRISUL SOBERANO FI RF LP	0,60%	127,66%	93,75%	7,70%	133,45%	95,95%
BB PREVID RF Petri	0,65%	135,21%	101,50%	8,10%	140,38%	100,93%
CAIXA FI RS TP RENDA FIXA	0,63%	133,74%	98,22%	7,96%	137,88%	99,14%
CAIXA FI BRASIL DI LP	0,63%	134,89%	99,06%	8,06%	139,64%	100,40%
BENCHMARK: IRF-M 1	0,74%	157,45%	100%	9,13%	158,27%	100%
BANRISUL FOCO IRF-M 1 FI RF	0,73%	155,32%	98,65%	8,98%	155,63%	98,34%
BB PREVID RF IRF-M1	0,71%	151,32%	96,11%	8,94%	154,88%	97,86%
CAIXA FI BRASIL IRF-M 1 TP RF	0,71%	152,04%	96,57%	8,98%	155,66%	98,36%
BENCHMARK: IRF-M 1 +	1,68%	357,45%	100%	15,17%	262,96%	100%
CAIXA BRASIL IRF-M 1 + TP RF	1,68%	357,34%	99,97%	14,89%	258,12%	98,16%
BENCHMARK: IRF-M	1,48%	314,89%	100%	13,56%	235,01%	100%
CAIXA BRASIL IRF-M TP RF	1,44%	306,38%	97,30%	13,36%	231,49%	98,50%
BB PREVID RF IRF-M	1,45%	309,34%	98,24%	13,36%	231,49%	146,26%
BENCHMARK: IMA-B	1,81%	385,11%	100%	13,16%	228,01%	100%
BB PREVID RF IMA-B	1,84%	392,49%	101,92%	13,20%	228,85%	100,37%
BENCHMARK: IMA-B 5	1,01%	214,89%	100%	10,81%	187,28%	100%
CAIXA FI BRASIL IMA-B 5 TP RF LP	0,99%	211,02%	54,80%	10,80%	187,23%	82,11%
BB PREVID RF IMA-B 5	0,99%	210,40%	54,64%	10,84%	187,95%	82,43%
BENCHMARK: IMA-B 5+	2,40%	510,64%	100%	14,72%	255,11%	100%
CAIXA FI BRASIL IMA-B 5 + TP RF LP	2,37%	504,79%	1,1%	14,38%	249,16%	97,67%
BENCHMARK: IDKA IPCA 2A	0,91%	193,62%	100%	11,13%	192,88%	100%
BB PREVID RF IDKA 2	0,86%	182,36%	164,3%	10,29%	178,30%	69,89%
CAIXA FI BRASIL IDKA IPCA 2A RF LP TP RF	0,89%	189,72%	62,8%	10,30%	178,47%	69,96%
BENCHMARK: IPCA + 6%	0,65%	138,30%	100%	6,33%	109,69%	100%
BB PREVID IPCA II	1,25%	266,94%	193,02%	13,08%	226,70%	206,68%
BB PREVID TP IPCA III	0,52%	109,87%	79,45%	6,70%	116,09%	105,84%
BB PREVID TP IPCA V FI	0,49%	105,15%	76,03%	6,42%	111,25%	101,42%
BB PREVID TP IPCA VII FI	0,88%	186,28%	134,69%	10,51%	182,23%	166,13%
BB PREVID TP IPCA XII FI	0,50%	106,15%	76,75%	8,50%	147,27%	134,26%
CAIXA FI BRASIL 2018 I TP RF	0,50%	106,38%	76,92%	6,26%	108,49%	98,91%
CAIXA FI BRASIL 2030 I TP RF	0,50%	106,38%	76,92%	6,09%	105,55%	96,22%
CAIXA FI BRASIL 2018 II TP RF	0,50%	106,38%	76,92%	8,29%	143,67%	130,98%
CAIXA FI BRASIL 2024 IV TP RF	1,46%	310,64%	224,62%	13,42%	232,58%	212,04%
CAIXA FI BRASIL 2020 V TP RF	1,12%	238,30%	172,31%	11,42%	197,92%	180,44%
DIFERENCIAL RENDA FIXA LONGO PRAZO	1,23%	261,06%	188,77%	8,73%	151,30%	137,94%
FIDC TREND BANK BANCO DE FOMENTO - MULTISSETORIAL	9,96%	2119,15%	1532,31%	-2,59%	-408,84%	-372,73%
FUNDOS VARIÁVEL						
BENCHMARK: IPCA + 10%	0,96%	204,26%	100%	9,33%	161,61%	100%
CAIXA FIP INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA	-0,14%	-29,79%	-114,58%	15,98%	276,95%	171,37%
BENCHMARK: IBOVESPA	4,88%	1038,30%	100%	23,36%	404,85%	100%
BB PREVID AÇÕES ALOCAÇÃO FIC FI	7,12%	1515,30%	145,94%	18,70%	324,13%	80,06%
BENCHMARK: IDIV	6,12%	1302,13%	100%	27,53%	x	100%
CAIXA FIC AÇÕES DIVIDENDOS	4,45%	846,81%	72,71%	22,94%	x	x
BENCHMARK: AGCX 11	2,90%	617,02%	100%	4,04%	70,02%	100%
CAIXA IMOBILIÁRIO AGÊNCIAS CAIXA FII (Variação da Cota)	2,90%	617,02%	100,00%	4,04%	70,02%	100%
RENTABILIDADE TOTAL DA CARTEIRA	1,18%	251,06%	X	10,21%	176,95%	X
META ATUARIAL (INPC + 6%)	0,47%	100%	X	5,77%	100,00%	X

Metodologia dos indicadores dos fundos de carteira (benchmark)

CDI: Certificado 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).

IDIV: média ponderada dos retornos diários do IBOV e IBOV 5.

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

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

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

IMA-C: média ponderada dos retornos diários do IMA-B, IMA-C e IMA-S.

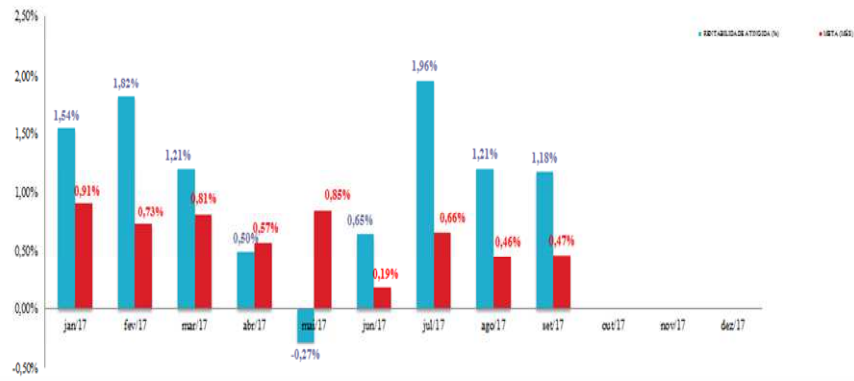
IDKA IPCA 2A: Índice que mede o comportamento de uma carteira sintética de títulos públicos federais (NTN-B) com prazo constante igual a 2 anos.

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

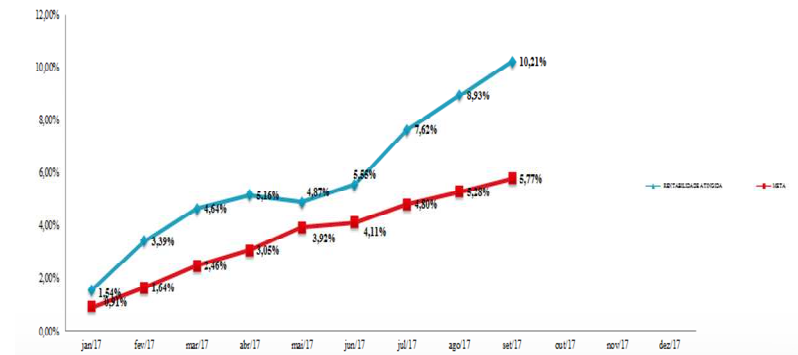
TRIV: indicador do comportamento das ações das empresas que se destacaram em termos de remuneração dos investidores, sob a forma de dividendos e juros sobre o capital próprio.

OBS: A rentabilidade mensal do Ibovespa foi calculada com base no valor de fechamento do último dia do mês e a do fundo Caixa Imobiliário Agências Caixa, com base no valor da cota média do último dia do mês.

Rentabilidade da Carteira X Meta Atuarial - Mensal



Rentabilidade da Carteira X Meta Atuarial - Acumulado 2017



RENDIMENTOS FINANCEIROS POR ATIVO – 3º TRIM 2017

ATIVOS	JANEIRO	FEVEREIRO	MARÇO	ABRIL	MAIO	JUNHO	JULHO	AGOSTO	SETEMBRO	OUTUBRO	NOVEMBRO	DEZEMBRO	ACUMULADO 2017
FUNDOS BANRISUL	230.897,07	R\$ 183.356,35	R\$ 205.510,38	R\$ 161.588,12	R\$ 166.663,52	R\$ 167.435,54	R\$ 201.955,15	R\$ 172.282,56	R\$ 143.669,49	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 1.633.358,18
BANRISUL SOBERANO RF LP	R\$ 1.199,40	R\$ 971,02	R\$ 1.184,87	R\$ 897,81	R\$ 1.070,40	R\$ 984,39	R\$ 939,06	R\$ 928,60	R\$ 751,95				R\$ 3.355,29
BANRISUL FOCO IRF-M1	R\$ 229.697,67	R\$ 182.385,33	R\$ 204.325,51	R\$ 160.690,31	R\$ 165.593,12	R\$ 166.451,15	R\$ 201.016,09	R\$ 171.353,96	R\$ 142.917,54				R\$ 616.408,51
FUNDOS BANCO DO BRASIL	1.770.490,84	1.831.723,41	1.499.215,60	R\$ 780.515,11	R\$ 400.435,12	R\$ 840.364,37	R\$ 2.400.710,21	R\$ 1.489.454,25	R\$ 1.392.987,91	R\$ -	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 12.405.896,82
BB Previd RF IRF-M1	R\$ 76.957,02	R\$ 63.474,30	R\$ 76.385,48	R\$ 60.054,56	R\$ 62.746,95	R\$ 61.822,20	R\$ 75.992,47	R\$ 63.837,31	R\$ 52.199,34				R\$ 216.816,80
BB Previd RF IRF-M1 (adm.)	R\$ 45.151,09	R\$ 35.811,90	R\$ 40.343,07	R\$ 31.717,89	R\$ 33.139,87	R\$ 32.651,47	R\$ 40.135,51	R\$ 33.715,75	R\$ 27.569,14				R\$ 121.306,06
BB Previd RF IRF-M	R\$ 318.909,82	R\$ 285.165,01	R\$ 213.915,57	R\$ 73.792,97	R\$ 36.816,62	R\$ 196.233,94	R\$ 346.451,35	R\$ 159.419,78	R\$ 225.798,92				R\$ 817.990,40
BB Previd RF IRF-M (adm)	R\$ 39.567,69	R\$ 35.380,92	R\$ 26.540,87	R\$ 9.155,62	R\$ 4.567,91	R\$ 24.347,08	R\$ 42.984,82	R\$ 19.779,49	R\$ 28.015,26				R\$ 101.489,48
BB Previd RF IMAB 5+													R\$ 0,00
BB Previd RF IMAB 5	R\$ 96.612,44	R\$ 126.915,99	R\$ 120.330,56	R\$ 61.714,21	R\$ 1.169,13	R\$ 45.295,26	R\$ 255.041,35	R\$ 114.518,42	R\$ 92.160,91				R\$ 343.858,99
BB Previd RF IMAB 5 (adm)	R\$ 19.968,17	R\$ 26.231,40	R\$ 24.870,30	R\$ 12.755,29	R\$ 1.688,42	R\$ 9.361,77	R\$ 52.712,76	R\$ 23.669,03	R\$ 19.048,11				R\$ 171.069,87
BB RPPS RF IDKA 2 FI	R\$ 205.819,75	R\$ 254.692,92	R\$ 274.057,51	R\$ 150.473,77	R\$ 77.960,55	R\$ 122.075,18	R\$ 489.186,71	R\$ 202.528,76	R\$ 178.092,47				R\$ 734.570,18
BB RPPS RF IDKA 2 FI (adm)	R\$ 44.341,82	R\$ 54.871,07	R\$ 59.042,98	R\$ 32.418,08	R\$ 16.795,83	R\$ 26.299,89	R\$ 105.390,44	R\$ 43.632,81	R\$ 38.368,26				R\$ 158.255,87
BB Previd RF IMAB-B	R\$ 85.301,93	R\$ 178.710,31	R\$ 49.926,68	-R\$ 16.763,97	-R\$ 59.506,34	R\$ 8.977,20	R\$ 190.688,24	R\$ 65.853,99	R\$ 92.503,33				R\$ 313.938,92
BB Previd RF Fluxo	R\$ 15,30	R\$ 9,83	R\$ 11,96				R\$ 7,91	R\$ 7,88	R\$ 3,53				R\$ 37,09
BB Previd RF Fluxo (adm)				R\$ 9,06	R\$ 10,28	R\$ 8,29							R\$ 0,00
BB Previd RF Perfil	R\$ 156.114,96	R\$ 124.898,78	R\$ 128.254,21	R\$ 57.657,22	R\$ 68.074,86	R\$ 61.836,87	R\$ 62.669,79	R\$ 65.060,24	R\$ 51.764,19				R\$ 409.267,95
BB Previd RF Perfil (adm)	R\$ 27.693,72	R\$ 21.570,79	R\$ 23.386,99	R\$ 15.124,25	R\$ 15.521,03	R\$ 13.464,44	R\$ 12.064,63	R\$ 10.222,47	R\$ 6.797,05				R\$ 72.651,50
BB Previd IPCA III	R\$ 107.013,14	R\$ 172.075,84	R\$ 138.247,60	R\$ 47.579,12	-R\$ 2.020,25	R\$ 76.949,77	R\$ 238.542,75	R\$ 115.900,81	R\$ 107.290,01				R\$ 417.336,58
BB Previd Ações Alocação	R\$ 172.287,09	R\$ 116.149,42	-R\$ 67.914,29	-R\$ 17.883,82	-R\$ 170.124,01	-R\$ 39.821,41	R\$ 153.663,56	R\$ 211.388,32	R\$ 261.160,91				R\$ 220.522,22
BB Previd TP IPCA III	R\$ 120.821,38	R\$ 97.343,06	R\$ 111.235,80	R\$ 82.242,01	R\$ 111.128,55	R\$ 65.144,25	R\$ 59.456,25	R\$ 125.371,34	R\$ 66.666,25				R\$ 329.400,24
BB Previd TP IPCA V	R\$ 138.440,17	R\$ 112.083,15	R\$ 128.678,22	R\$ 95.933,46	R\$ 129.033,62	R\$ 72.752,01	R\$ 60.855,28	R\$ 147.133,70	R\$ 77.260,05				R\$ 379.201,54
BB Previd TP IPCA VII	R\$ 33.147,20	R\$ 46.940,62	R\$ 44.465,50	R\$ 19.687,40	R\$ 7.738,44	R\$ 15.856,62	R\$ 76.399,03	R\$ 30.199,28	R\$ 26.662,09				R\$ 124.553,32
BB Previd TP IPCA XII	R\$ 82.328,15	R\$ 79.398,10	R\$ 107.436,59	R\$ 64.847,99	R\$ 58.693,66	R\$ 47.110,06	R\$ 138.467,36	R\$ 57.214,87	R\$ 41.628,09				R\$ 269.162,84
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	R\$ 2.492.142,92	R\$ 3.346.336,49	R\$ 1.998.134,39	R\$ 595.964,09	-R\$ 1.425.479,65	R\$ 939.054,24	R\$ 3.333.246,41	R\$ 2.068.926,86	R\$ 2.030.559,60	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 13.348.325,75
CAIXA FI BRASIL 2018 I TP RF	R\$ 45.928,00	R\$ 37.533,76	R\$ 42.384,00	R\$ 31.536,00	R\$ 43.288,00	R\$ 24.700,00	R\$ 20.624,00	R\$ 49.119,40	R\$ 25.488,00				R\$ 125.845,76
CAIXA FI BRASIL 2030 I TP RF	R\$ 89.480,00	R\$ 93.416,14	R\$ 105.510,00	R\$ 78.560,00	R\$ 107.770,00	R\$ 61.750,00	R\$ 51.640,00	R\$ 122.210,88	R\$ 63.610,00				R\$ 288.406,14
CAIXA FI BRASIL 2018 I TP RF	R\$ 58.515,00	R\$ 56.585,27	R\$ 76.530,00	R\$ 46.145,00	R\$ 41.755,00	R\$ 33.500,00	R\$ 98.715,00	R\$ 40.794,05	R\$ 29.650,00				R\$ 191.630,27
CAIXA FI BRASIL 2024 IV TP RF	R\$ 245.817,20	R\$ 454.777,79	R\$ 168.079,54	R\$ 12.154,09	-R\$ 55.599,45	R\$ 22.484,48	R\$ 548.168,77	R\$ 252.846,60	R\$ 215.056,87				R\$ 868.674,53
CAIXA FI BRASIL 2020 V TP RF	R\$ 71.475,00	R\$ 111.419,22	R\$ 96.250,00	R\$ 40.665,00	R\$ 2.380,00	R\$ 34.265,00	R\$ 177.720,00	R\$ 64.411,33	R\$ 68.595,00				R\$ 279.144,22
CAIXA FI RS TP RENDA FIXA	R\$ 3.606,90	R\$ 2.973,76	R\$ 3.509,96	R\$ 2.597,06	R\$ 2.837,94	R\$ 2.721,92	R\$ 2.809,09	R\$ 2.788,54	R\$ 2.208,39				R\$ 10.090,62
CAIXA FI RS TP RENDA FIXA (37-4)													R\$ 0,00
CAIXA FI BRASIL DI LP	R\$ 88.270,18	R\$ 55.972,01	R\$ 60.140,11	R\$ 1.372,19	R\$ 86.917,25	R\$ 200.164,81	R\$ 168.511,12	R\$ 165.068,31	R\$ 111.683,74				R\$ 204.382,30
CAIXA FI BRASIL DI LP (68-4)	R\$ 10,28	R\$ 106,53	R\$ 11,47	R\$ 10,20	R\$ 8,61	R\$ 9,10	R\$ 8,74	R\$ 6,20	R\$ 0,00				R\$ 128,28
CAIXA FI BRASIL DI LP (37-4)	R\$ 18.861,11	R\$ 18.923,46	R\$ 26.383,91	R\$ 19.267,98	R\$ 22.440,88	R\$ 23.128,47	R\$ 25.004,57	R\$ 28.372,96	R\$ 23.588,48				R\$ 64.168,48
CAIXA FI BRASIL IRF-M1 TP RF	R\$ 132.601,11	R\$ 73.009,49	R\$ 98.934,96	R\$ 128.542,27	R\$ 198.910,84	R\$ 171.849,67	R\$ 213.323,60	R\$ 189.369,64	R\$ 157.930,13				R\$ 304.545,56
CAIXA FI BRASIL IRF-M1 TP RF (68-4)	R\$ 7,19		R\$ 6,52	R\$ 5,09	R\$ 5,37	R\$ 5,21	R\$ 6,32	R\$ 3,54	R\$ -				R\$ 13,71
CAIXA FI BRASIL IRF-M1 TP RF (37-4)			R\$ 1.340,69	R\$ 3.860,60	R\$ 6.947,91	R\$ 6.814,86	R\$ 8.300,00	R\$ 7.155,24	R\$ 5.798,79				R\$ 1.340,69
CAIXA FI BRASIL IRF-MRF LP	R\$ 494.202,39	R\$ 329.855,18	R\$ 231.877,57	R\$ 78.025,06	-R\$ 357.185,98	R\$ 2.804,98	R\$ 4.904,49	R\$ 2.183,63	R\$ 3.154,00				R\$ 1.055.935,14
CAIXA FI BRASIL IRF-M1 + TP RF LP	R\$ 79.885,14	R\$ 73.008,85	R\$ 138.907,60	R\$ 64.373,48	-R\$ 301.929,75	R\$ 134.267,48	R\$ 253.566,45	R\$ 98.533,16	R\$ 159.639,79				R\$ 291.801,59
CAIXA FI BRASIL IMAB 5+	R\$ 252.128,47	R\$ 1.177.753,09	R\$ 217.455,67	-R\$ 214.684,19	-R\$ 1.102.102,82	-R\$ 7.799,53	R\$ 503.310,09	R\$ 151.876,33	R\$ 274.471,92				R\$ 1.647.337,23
CAIXA FI BRASIL IMAB 5	R\$ 149.746,20	R\$ 196.724,79	R\$ 186.075,32	R\$ 95.380,79	R\$ 11.682,02	R\$ 70.666,47	R\$ 391.689,94	R\$ 176.843,36	R\$ 143.245,32				R\$ 532.546,31
CAIXA FI BRASIL IMAB 5 (37-4)													R\$ 0,00
FIC CAIXA AÇÕES DIVIDENDOS	R\$ 442.657,42	R\$ 461.791,70	-R\$ 112.329,65	R\$ 194.313,73	-R\$ 362.785,82	-R\$ 13.189,44	R\$ 501.629,49	R\$ 699.935,93	R\$ 509.391,89				R\$ 792.119,47
CAIXA FI BRASIL IDKA IPCA 2A RF LP	R\$ 161.516,24	R\$ 198.266,10	R\$ 195.395,08	R\$ 49.079,47	R\$ 194.036,50	R\$ 102.936,78	R\$ 400.069,49	R\$ 163.718,31	R\$ 152.899,62				R\$ 555.177,42
CAIXA FI BRASIL IDKA IPCA 2A RF LP (37-4)													R\$ 0,00
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO AGÊNCIAS CAIXA	R\$ 143.540,00	-R\$ 10.540,00	R\$ 25.520,00	-R\$ 47.800,00	R\$ 22.200,00	R\$ 54.880,00	-R\$ 49.840,00	-R\$ 158.480,00	R\$ 72.040,00				R\$ 158.520,00
FUNDO INV. IMOB. AGÊNCIAS CAIXA - DISTRIBUIÇÃO RENDIMENTOS	R\$ 17.320,00	R\$ 17.660,00	R\$ 17.600,00	R\$ 17.600,00	R\$ 17.080,00	R\$ 17.080,00	R\$ 17.080,00	R\$ 16.520,00	R\$ 15.960,00				R\$ 52.580,00
FUNDO INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES CAIXA INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA	-R\$ 3.424,91	-R\$ 2.900,65	R\$ 418.551,64	-R\$ 5.038,14	-R\$ 4.137,74	-R\$ 3.986,02	-R\$ 3.994,75	-R\$ 4.350,55	-R\$ 3.852,34				R\$ 412.226,08
BNY MELLON	129.287,59	R\$ 154.159,52	-R\$ 1.225,76	R\$ 10.122,48	R\$ 3.873,95	R\$ 60.469,50	R\$ 170.384,36	R\$ 69.143,40	R\$ 105.954,19	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 596.215,04
DIFERENCIAL RENDA FIXA LONGO PRAZO	R\$ 129.287,59	R\$ 154.159,52	-R\$ 1.225,76	R\$ 10.122,48	R\$ 3.873,95	R\$ 60.469,50	R\$ 170.384,36	R\$ 69.143,40	R\$ 105.954,19				R\$ 596.215,04
PLANNER	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00
FIDC TREND BANK BANCO DE FOMENTO - MULTISSETORIAL	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00				R\$ 0,00
TOTAL	R\$ 4.622.818,42	R\$ 5.515.575,77	R\$ 3.701.634,61	R\$ 1.548.189,80	-R\$ 854.507,06	R\$ 2.007.323,65	R\$ 6.106.296,13	R\$ 3.799.807,07	R\$ 3.673.171,19	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 0,00	R\$ 30.120.309,58

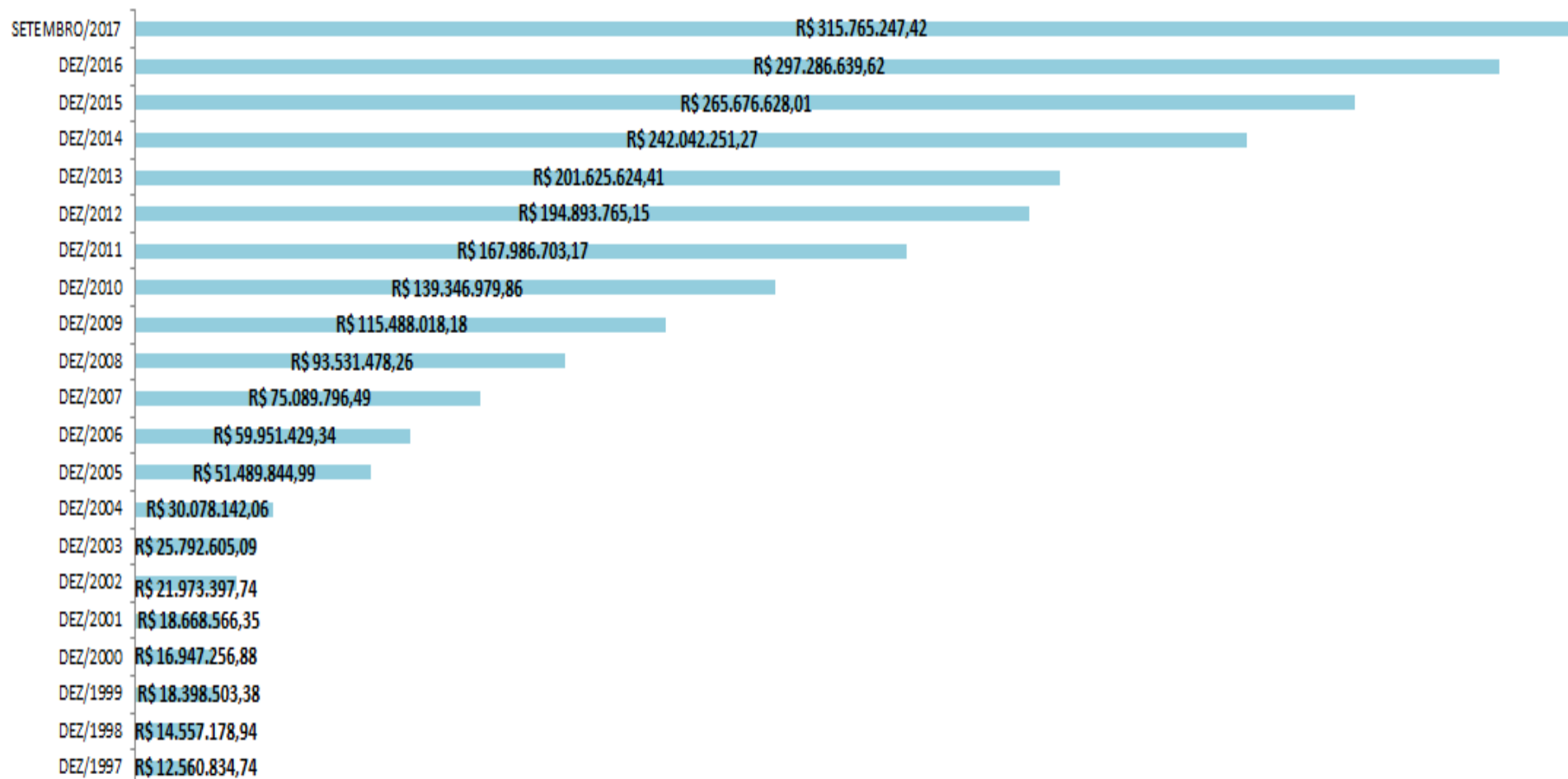
ENQUADRAMENTO DA CARTEIRA DE ACORDO COM A RES. 3922/10 E A POLÍTICA DE INVESTIMENTOS – 3º TRIM 2017

RENDA FIXA						
ARTIGO	TIPO DE ATIVO	FUNDO	% DA CARTEIRA	LIMITE	LIMITE PI	SITUAÇÃO
7º, I, b	FUNDOS DE INVESTIMENTO 100% TTN		63,33%	100%	80%	ENQUADRADO
		BANRISUL FOCO IRF-M 1 FI RF	6,24%			
		BB Previd RF IMAB 5	3,60%			
		BB PREVID RF IRF-M1	3,58%			
		BB Previd RF IDKA 2A	8,07%			
		CAIXA FI BRASIL IMA-B 5+ TP RF LP	3,75%			
		BB PREVID RF IRF-M	5,61%			
		CAIXA BRASIL IRF-M 1 + TP RF	3,06%			
		CAIXA FI BRASIL IRF-M 1 TP RF	7,05%			
		CAIXA FI BRASIL IMA-B 5 TP RF LP	4,62%			
		CAIXA FI BRASIL IDKA IPCA 2A	5,48%			
		CAIXA FI BRASIL IRF-M TP RF	0,07%			
		CAIXA FI BRASIL 2018 II TP RF	1,89%			
		CAIXA FI BRASIL 2024 IV TP RF	4,74%			
		BB Previd TP IPCA VII FI	0,97%			
		CAIXA FI BRASIL 2020 V TP RF	1,96%			
		BB Previd TP IPCA XII FI	2,66%			
7º, III	FUNDOS DE INVESTIMENTO RENDA FIXA OU REFERENCIADOS IMA OU IDKA		4,39%	80%	60%	ENQUADRADO
		BB PREVID RF IMA-B	1,62%			
		DIFERENCIAL RENDA FIXA LONGO PRAZO	2,77%			
7º, IV, a	FUNDOS DE INVESTIMENTO RENDA FIXA OU REFERENCIADOS		22,51%	30%	30%	ENQUADRADO
		BANRISUL SOBERANO FI RF LP	0,04%			
		BB PREVID RF Perfil	2,62%			
		BB PREVID TP IPCA III	4,11%			
		BB PREVID TP IPCA V FI	4,97%			
		CAIXA FI BRASIL 2018 I TP RF	1,63%			
		CAIXA FI BRASIL 2030 I TP RF	4,04%			
		CAIXA FI RS TP RENDA FIXA	0,11%			
		CAIXA FI BRASIL DI LP	4,98%			
7º, VI	FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS ABERTOS (FIDCs)		0,00%	15%	7%	ENQUADRADO
7º, VII, a	FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS FECHADOS		0,04%	5%	3%	ENQUADRADO
		FIDC TRENBANK BANCO DE FOMENTO - MULTISSETORIAL	0,04%			
7º, VII, b	FUNDOS DE INVESTIMENTOS RENDA FIXA OU REFERENCIADOS (CRÉDITO PRIVADO)		2,7%	5%	5%	ENQUADRADO
		BB PREVID IPCA III	2,74%			
RENDA VARIÁVEL						
ARTIGO	TIPO DE ATIVO	FUNDO	% DA CARTEIRA	LIMITE	LIMITE PI	SITUAÇÃO
8º, III	FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES		5,03%	15%	15%	ENQUADRADO
		BB PREVID AÇÕES ALOCAÇÃO FIC FI	1,24%			
		CAIXA FIC AÇÕES DIVIDENDOS	3,79%			
8º, V	FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES		0,89%	5%	5%	ENQUADRADO
		CAIXA FIP INCORPORAÇÃO IMOBILIÁRIA	0,89%			
8º, VI	FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO		0,81%	5%	5%	ENQUADRADO
		CAIXA IMOBILIÁRIO AGÊNCIAS CAIXA FIII	0,81%			
TOTAL DA CARTEIRA			100,0%			

OBSERVAÇÕES:

- As aplicações em cotas de um mesmo fundo de investimento ou fundo de investimento em cotas de fundos de investimento a que se referem o art. 7º, incisos III e IV, e art. 8º, inciso I, não podem exceder a 20% das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social (Art. 13);
- A totalidade das aplicações previstas nos incisos VI e VII do Art. 7º não deverá exceder o limite de 15% (Art. 7º, § 5º);
- As aplicações previstas no artigo 8º, cumulativamente, limitar-se-ão a 30% da totalidade das aplicações dos recursos do Regime Próprio de Previdência Social (Parágrafo único do Art. 8º);
- O total das aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social em um mesmo fundo de investimento deverá representar, no máximo, 25% do patrimônio líquido do fundo (Art. 14)

EVOLUÇÃO DOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS – 1997 A SETEMBRO 2017











ESTRATÉGIAS ADOTADAS – 3º TRIM 2017

No terceiro trimestre de 2017, manteve-se o risco geral da carteira de investimentos em relação ao final do trimestre anterior, visto que no primeiro semestre do ano já se havia diminuído o risco da carteira e não houve, ao longo do terceiro trimestre, uma alteração significativa no cenário para investimentos.

Avaliando os cenários político-econômicos nacionais e internacionais, ao longo do trimestre, o Comitê de Investimentos e a Gestão de Investimentos do Instituto avaliaram que posição da carteira estava adequada para o momento de incertezas políticas e econômicas internas, tais como a aprovação da reforma da previdência, implementação e aprovação das medidas de contenção fiscal, o que trazia grande volatilidade nas taxas indicativas dos títulos públicos. Além disso, o risco nos investimentos esteve aumentado devido à crise política pela qual o país continua ainda atravessando. Dessa forma, considerando que a rentabilidade acumulada das carteiras até o final do mês de setembro é superior à meta atuarial, o Comitê sugeriu não aumentar o risco geral da carteira neste momento.

O quadro seguinte apresenta a distribuição das aplicações financeiras por indicador de referencia no segmento de renda fixa, ao final do mês de setembro de

2017 e as alterações em relação ao mês de junho de 2017. Não houve alterações no segmento de renda variável.

		BENCHMARK	SETEMBRO	JUNHO
SELIC	CDI		8%	10%
ATIVOS PRÉFIXADOS	IRF-M 1		17%	17%
	IRF-M		6%	5%
	IRF-M 1+		3%	3%
ATIVOS PÓSFIXADOS (IPCA)	IDKA IPCA 2A		13%	13%
	IMA-B 5		8%	8%
	IMA-B		2%	2%
	IMA-B 5+		4%	4%

No segmento de renda fixa, dentro da classificação pelo índice de referência *IPCA* \pm 6%, ainda estão alocados 26,97% dos recursos da previdência em fundos compostos exclusivamente por títulos públicos da série NTN-B de diversos vencimentos e com prazo de resgate na data de vencimentos dos respectivos papéis.

Rentabilidade da Carteira e Rendimentos Financeiros

Nos meses de julho, agosto e setembro de 2017, a carteira de aplicações financeiras da previdência auferiu rentabilidades de 1,96%, 1,21% e 1,18%, respectivamente, perante metas atuariais (INPC + 6% a.a.) de 0,66%, 0,46% e 0,47%, nos mesmos meses.

Dessa forma, encerrou-se o segundo terceiro de 2017 com uma rentabilidade acumulada, no ano, de 10,21%, superando a meta atuarial do período, que foi

de 5,77%. Os rendimentos financeiros líquidos (rendimentos financeiros positivos subtraídos dos rendimentos negativos, no período) somaram R\$ 30.124.880,40 nos primeiros nove meses do ano.

ESTADOS UNIDOS

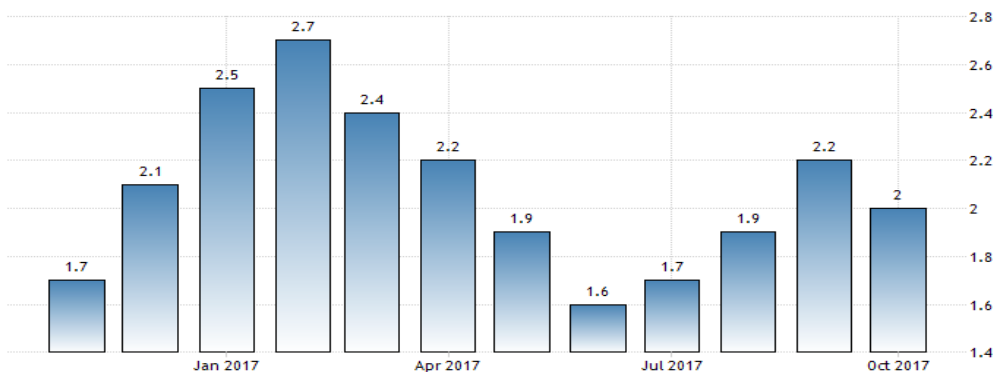
Na reunião ocorrida nos dias 31 de outubro e 01 de novembro, o Comitê de Política Monetária Americano – FOMC - manteve a taxa básica de juros entre 1,00% e 1,25%. Contudo, através do comunicado da Reunião, o Federal Reserve (Banco Central Americano) emitiu sinais de que já na próxima reunião do FOMC, que acontecerá em meados do mês de dezembro, possa continuar com o gradual ajuste monetário de elevação das taxas de juros iniciado ao final de 2016, confirmando-se, assim, a expectativa de três altas na taxa de interesse americana (Fed Funds), previstas pelo próprio Fed ao final do ano passado.

De acordo com comunicado da reunião, o FED avalia que os dados que indicam que o mercado de trabalho continua a se fortalecendo e que a atividade econômica tem aumentado a uma taxa sólida, apesar das rupturas relacionadas ao furacão. Embora ele reconheça que as consequências da passagem dos furacões Harvey, Irma e Maria, ao final do mês de agosto e início de setembro, possam continuar afetando o crescimento da economia, o nível de emprego e a inflação no curto prazo, afirma através do comunicado que “...a experiência passada sugere que as tempestades provavelmente não alterem substancialmente o curso da economia nacional no médio prazo. Consequentemente, o Comitê continua a esperar que, com ajustes graduais na orientação da política monetária, a atividade econômica se expandirá a um ritmo moderado e as condições do mercado de trabalho se fortalecerão um pouco mais...” (tradução nossa). Esta ideia fortalece a aposta da

terceira alta da taxa básica de juros dos Estados Unidos em 2017, no último encontro do FOMC, no fim do ano.

Apesar da alta inflação registrada no mês de setembro, em virtude da paralisação temporária das atividades nas refinarias do litoral do Golfo do México após a passagem do furacão Harvey em agosto no sul do Texas, que fez com que o preço da gasolina disparasse 13,1% no mês de setembro, no mês de outubro, os preços da gasolina recuaram 2,4% em outubro. Dessa forma, o índice de preços ao consumidor (IPC) dos Estados Unidos subiu 0,1% em outubro, o menor avanço em três meses, após ter registrado uma variação de 0,5% em setembro, a mais alta desde o mês de janeiro de 2017. No acumulado em 12 meses, os preços acumulam alta de 2% em outubro, condizente com objetivo de longo prazo do FED (2%), após vários meses persistentemente abaixo dessa faixa. No comunicado da última reunião do FOMC, o Fed reconheceu que o núcleo da inflação permanece “suave” e provavelmente vai permanecer assim no curto prazo. O núcleo da inflação, que exclui os componentes mais voláteis, como combustível e alimentos, subiu 0,2% em outubro, um décimo a mais que em setembro, mas ainda assim está abaixo do objetivo de 2%, 1,8% em 12 meses. A “suavidade do núcleo da inflação americana” ratifica as informações das autoridades monetárias dos Estados Unidos quanto à necessidade da continuação da gradualidade da acomodação da política monetária ao longo do próximo ano, defendendo uma postura prudente de aumento dos juros de forma a não afetar a “sólida” recuperação da economia americana.

Gráfico 1: Taxa de Inflação acumulada em 12 meses – Estados Unidos (2016-2017)

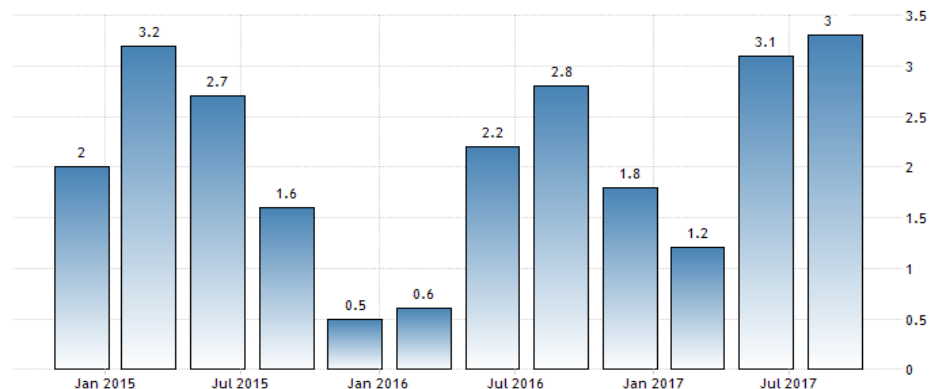


FONTE: Dados do Departamento do Comércio dos Estados Unidos e Trading Economics

As sólidas taxas de crescimento econômico a que o Fed se refere se explicam pelo crescimento do PIB dos Estados Unidos no segundo trimestre do ano, que registrou a maior variação positiva desde o primeiro trimestre de 2015, quando medido de forma anualizada, e pelo dado parcial de crescimento da economia no terceiro trimestre. O Produto Interno Bruto americano cresceu a uma taxa anual de 3,1% no período entre abril e junho, de acordo com a medição final do Departamento do Comércio dos Estados Unidos. Com a aceleração do PIB no segundo trimestre, a economia americana cresceu 2,1% no primeiro semestre de 2017.

No terceiro trimestre de 2017, de acordo com a primeira leitura, de maneira inesperada, o PIB cresceu 3,0% de maneira anualizada, com o aumento do investimento em estoques e um déficit comercial menor compensando a queda das despesas das famílias ocasionada pelos furacões e com o declínio da construção. Projetava-se, antes da divulgação deste dado, uma variação na economia de 2,5% no período de julho a setembro deste ano. Dessa forma, parece mais viável agora a ambiciosa meta de 3% de crescimento do PIB, do presidente Donald Trump.

Gráfico 2: Taxa de Crescimento trimestral anualizada do PIB dos Estados Unidos (2015/2017)



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

Em relação à outra variável determinante para atuação da política monetária do FED em relação à taxa dos juros, o nível de empregos, afirma o Fed em seu comunicado que "...embora a taxa de desemprego tenha sido pouco alterada nos últimos meses, os ganhos de trabalho foram sólidos...". O índice de desemprego nos Estados Unidos recuou, no mês de outubro, ao menor patamar dos 17 anos, para 4,1%, ante os 4,2% no mês de setembro. A criação de postos de trabalho fora do setor agrícola também aumentou em outubro, o saldo líquido de novos empregos foi de 261 mil, após o impacto dos furacões no sul do país, que afetaram a criação de empregos em setembro. Em outubro os bares e restaurantes retomaram a sua atividade, depois de terem sofrido os efeitos das intempéries que atingiram o sul dos Estados Unidos e criaram 89 mil postos de trabalho. Os serviços a empresas também deram um forte contributo para a solidez do mercado laboral, com mais 50 mil contratações e 106 mil trabalhadores dos setores de lazer e hotelaria voltaram ao trabalho, conforme informações do Departamento do Trabalho. Este número, contudo, foi inferior à expectativa dos especialistas, de criação de 310 mil postos de trabalho no mês.

O número de desempregados, atualmente, é de 6,5 milhões. Desde o início do ano a taxa de desemprego recuou 0,7 pontos percentuais (4,8% em janeiro para 4,1% em outubro), e o número de pessoas sem trabalho diminuiu em 1,1 milhões. Apesar de que a uma taxa de desemprego registrada (4,1%) é considerada como de pleno emprego pelas autoridades americanas, é importante ressaltar que, a taxa de participação na força de trabalho não têm se alterado nos últimos 12 meses anteriores, como mostrado o gráfico abaixo, pelo é possível concluir que a taxa de

desemprego diminuiu, em parte, porque as pessoas deixaram a força de trabalho. Esta estagnação da força de trabalho vem acompanhada de uma estagnação no valor dos salários, o que também tende a impedir um aumento da taxa de inflação, pretendida pelo FED. A evolução desses fatores vem sendo acompanhados pelo FOMC e são decisivos para a velocidade da aplicação da normalização da política monetária para o patamar histórico de juros dos Estados Unidos. Conforme o comunicado da última encontro do FOMC "...A postura da política monetária continua a ser acomodatória, apoiando assim uma maior melhoria nas condições do mercado de trabalho e um retorno à inflação de 2%." (tradução nossa).

Gráfico 3: Taxa de Participação na Força de Trabalho – Estados Unidos (novembro/2016 a outubro/2017).



FONTE: Dados do Departamento de Trabalho dos Estados Unidos e Trading Economics

Gráfico 4: *Taxa de desemprego– Estados Unidos (novembro/2016 a outubro/2017).*



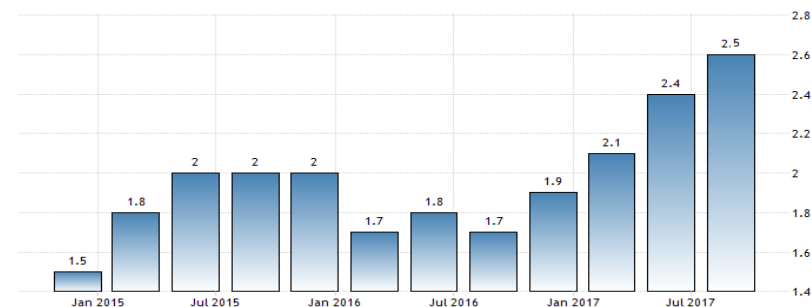
FONTE: Dados do Departamento de Trabalho dos Estados Unidos e Trading Economics

A próxima reunião do FOMC, que ocorrerá no mês de dezembro, será a última presidida pela presidente Janet Yellen, que encerrará seu mandato em fevereiro de 2018, encontro este no qual serão divulgadas as previsões macroeconômicas para os próximos anos. Seu substituto deverá ser Jerome Powell, nomeado pelo presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, para comandar o Federal Reserve e que não deve enfrentar muita oposição na sua confirmação no Senado, dada a maioria republicana e seu continuísmo em relação às políticas de Yellen.

ZONA DO EURO

Na zona do euro, a economia da região registrou crescimento de 0,6% no terceiro trimestre deste ano, em relação ao trimestre anterior. A segunda leitura preliminar confirmou a estimativa da agência Eurostat sobre o desempenho econômico no trimestre de julho a setembro. O crescimento anualizado (em relação ao mesmo período do ano anterior) foi revisado levemente para cima, de 2,4% para 2,5%, ainda um pouco abaixo do crescimento anualizado de 2,6% observado no segundo trimestre, mas muito acima da previsão do FMI (1,5%) dada ao final do ano passado. Já nas previsões divulgadas em outubro deste ano, o FMI estima que a Zona Euro cresça 2,1%, em 2017, e 1,9%, em 2018.

Gráfico 5: *Zonado euro – Taxa de Crescimento trimestral do PIB em relação ao mesmo período do ano anterior (2015/2017)*



FONTE: Eurostat e Trading Economics

Embora o crescimento econômico no terceiro trimestre tenha sido inferior ao registado nos três meses anteriores (0,6%, ante 0,7% no segundo trimestre), economia da Zona Euro voltou a surpreender positivamente, com um crescimento superior ao estimado pelos especialistas, que esperavam uma variação positiva de 0,5%, após os 0,7% no trimestre passado. Medido em relação ao mesmo período do ano passado, esta alta representa o ritmo de crescimento mais forte desde o primeiro trimestre de 2011, o que evidencia a recuperação da economia da Europa, que vem crescendo lentamente desde 2013. Nesta medição, o PIB aumentou nos 26 países da União Europeia para os quais há dados disponíveis (de fora ficam a Irlanda e o Luxemburgo) e os 19 países que adotam o Euro como moeda, com destaque para a expansão econômica na Roménia (8,6%), Malta (7,7%), Letônia (6,2%), Polónia (5,2%) e República Checa (5,0%).

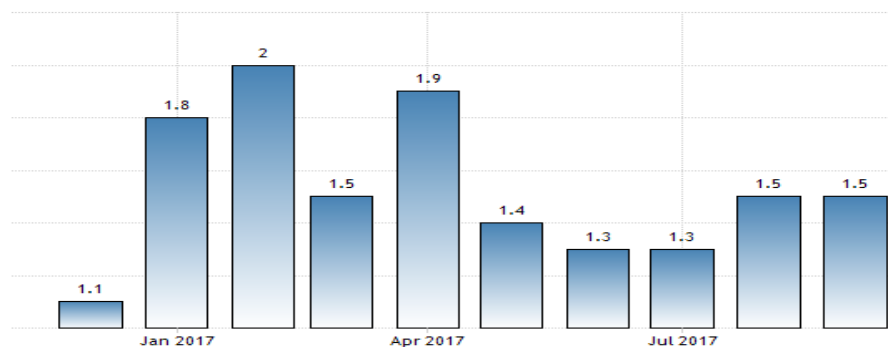
Na Alemanha, principal carro-chefe da União Europeia e que responde por, aproximadamente, 30% de toda a economia do bloco, a economia avançou no terceiro trimestre, apoiada por recuperação da empresarial. O PIB cresceu a uma taxa anualizada de 3,3%, em comparação a 2,6% no segundo demanda global e por um maior nível de investimento trimestre. A economia da Itália, a terceira maior da zona do euro, também apresentou um crescimento um desempenho melhor do que o esperado no trimestre, com variação de 0,5% em relação aos três meses precedentes, e 1,8% ante ao mesmo período do ano passado.

Apesar da melhora generalizada na economia dos países do bloco econômico europeu liderada pela Alemanha, as diferenças regionais ainda são bastante notórias e em alguns casos vêm se acentuando. Ao mesmo tempo em que impulsiona a economia dos vizinhos, o crescimento da Alemanha também aumenta a distância em relação aos demais países da região do Euro. Na Itália, por exemplo, quando a moeda comum europeia foi criada, a renda per capita italiana correspondia a 90% da alemã. Hoje, ela não chega a 75%. Enquanto a Alemanha registra as menores taxas de desemprego em décadas, outros países europeus ainda têm uma alta taxa. Na Itália, o desemprego é de 11%, na Espanha, 17%, e na Grécia, de 21%.

A taxa de inflação anual da zona do euro, apesar da melhora nos últimos quatro meses, ainda permanece ligeiramente abaixo da meta do Banco Central Europeu -BCE, de 2%. No mês de setembro de 2017, o índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) apresentou variação positiva de 1,5% ante igual mês do ano passado. Em relação ao mês anterior, a zona do euro voltou a apresentar variação de 0,4%. O núcleo da inflação, contudo, que exclui os preços dos elementos mais voláteis, como energia e alimentos, está em 1,1% na base anual, consideravelmente abaixo do objetivo do BCE.

•

Gráfico 6: **Taxa de Inflação anual na Zona do Euro (2016-2017)**



FONTE: Eurostat e Trading Economics

Na última reunião de política monetária do Banco Central Europeu - BCE, ocorrida no dia 26 de outubro deste ano, o presidente da instituição, Mario Draghi, indicou que a inflação na zona euro ainda não está em conformidade com o objetivo do BCE (2%), justificando que a política monetária deve se manter flexível e que o BCE vai manter um grau elevado de apoio à economia : "...continua a ser indispensável um grau elevado de estímulos monetários.." (tradução nossa).

O BCE anunciou, após o último encontro, redução pela metade do atual programa de compras mensais em bônus (relaxamento monetário conhecido como quantitativo easing - QE, na sigla em inglês), que atualmente está em 60 bilhões de euros (R\$ 234 bilhões), a partir de janeiro de 2017 e até ao final de setembro do ano

que vem, o que deve engordar o balanço do BCE para cerca de 2,5 bilhões de euros, até o término do programa. Apesar do temor que havia com o término do programa de estímulos monetários, Mario Draghi afirmou que o quantitative easing (QE) .."não vai acabar de repente...", salientando que a redução adotada reflete "a confiança crescente" da instituição nas perspectivas de crescimento e de inflação.

Apesar da diminuição do programa de compra de ativos, o BCE deixou em aberto a possibilidade de aumentar novamente o seu volume caso se faça for necessário: "...Se as perspectivas se tornarem menos favoráveis, (...) estamos preparados para aumentar o volume e/ou alongar a duração do nosso programa de compra de ativos", reafirmou Draghi.

Quanto à taxa de juros, o BCE comunicou que a mesma deve permanecer em seu nível atual, com uma taxa aplicável às principais operações de refinanciamento de 0%.

As últimas previsões do Banco Central Europeu-BCE para a inflação medida pelo índice de preços ao consumidor harmonizado foram reduzidas após a reunião de setembro: o BCE prevê taxas de 1,5% este ano, 1,2% em 2018 e 1,5% em 2019.

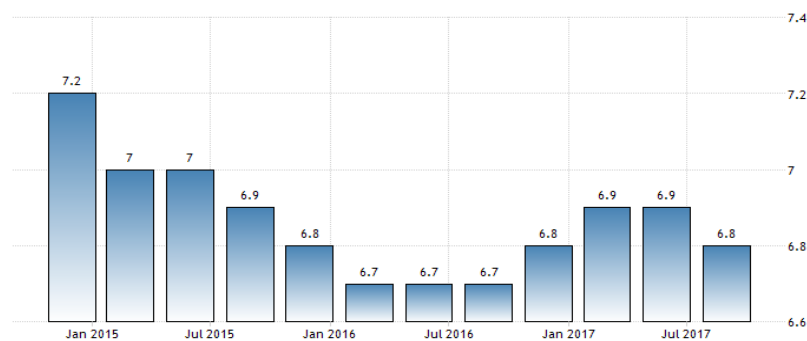
•

CHINA

Em relação à economia do gigante asiático, a China manteve, no terceiro trimestre de 2017, crescimento estável com perspectiva positiva no acumulado de novo meses, conforme destacou o porta-voz do Departamento Nacional de Estatísticas chinês, Xing Zhihong.

A economia chinesa registrou leve desaceleração no terceiro trimestre deste ano - crescimento foi de 6,8%, em relação a um ano antes, após expansão de 6,9% entre abril e junho, no mesmo tipo de comparação. Ainda assim, o resultado é acima da meta do governo para o ano, que é de 6,5% de expansão do PIB. O setor de serviços registrou alta de 7,8%, acima da indústria primária (3,7%) e a indústria secundária (6,3%).

Gráfico 7: *China – Taxa de Crescimento do PIB em relação ao mesmo período do ano anterior (2015-2017)*



FONTE: Agência Nacional de Estatísticas da China e Trading Economics

Apesar de que os dados econômicos da China vieram alinhados com as expectativas do mercado, alguns índices geraram preocupações a analistas com os próximos trimestres. Uma política fiscal menos favorável e um crescimento mais lento do crédito poderá acentuar a desaceleração nos próximos meses. Por outro lado, o investimento em infraestrutura continua crescendo a um ritmo forte com um maior investimento no mercado imobiliário.

A Comissão Reguladora Bancária da China (CBRC, da sigla em inglês) anunciou que bancos estrangeiros terão mais espaço para conduzir negócios no país. Uma das medidas é permitir que ampliem fatias em instituições financeiras domésticas.

Em contraponto à maior liberdade ao setor bancário do país, o governo chinês defendeu a igualdade de tratamento a todas as empresas instaladas na China, em um aceno às empresas estrangeiras, que denunciam o forte protecionismo de Pequim. Este anúncio foi feito no 19º Congresso do Partido Comunista, evento mais importante da política chinesa que acontece a cada cinco anos e que determinará a equipe de líderes em torno do presidente Xi Jinping, que será reconduzido a um segundo mandato, até 2022.

No Congresso, o chefe de Estado chinês, informou as prioridades de sua nova legislatura. Externamente, confirmar a China como uma nova grande potência: “Precisaremos continuar nos esforçando por mais 30 anos para alcançar a completa

modernização. Então, nos situaremos orgulhosamente entre as nações e seremos uma potência global”. No âmbito interno, desenvolver a economia e proteger o meio ambiente. As duas prioridades que, considera, exigem dele os cidadãos e são imprescindíveis para manter a legitimidade do mandato do Partido Comunista à frente do país.

ESTIMATIVAS DO FMI

Em seu documento - *Perspectivas da Economia Mundial* – de outubro deste ano, o Fundo Monetário Nacional faz o seguinte resumo do atual panorama da economia mundial:

A melhora cíclica global que começou em meados de 2016 continua a ganhar força. Há apenas um ano e meio atrás, a economia mundial enfrentava

crescimento estagnado e turbulência no mercado financeiro. Agora o cenário é muito diferente, com a aceleração do crescimento na Europa, Japão, China e Estados Unidos. As condições financeiras são favoráveis no mundo inteiro, e os mercados financeiros aparentemente não prevêem mais turbulências para o futuro, mesmo que o Federal Reserve continue avançando em seu processo de normalização monetária e enquanto o Banco Central Europeu se prepara para iniciar o mesmo processo. (tradução nossa).

Por fim, as estimativas do Fundo Monetário Internacional para as principais economias mundiais em 2017 e 2018, atualizadas em outubro deste ano, através do documento *Perspectivas da Economia Mundial*, são as seguintes: **Tabela 1: Estimativas do FMI para o crescimento da economia (variação % anual)**

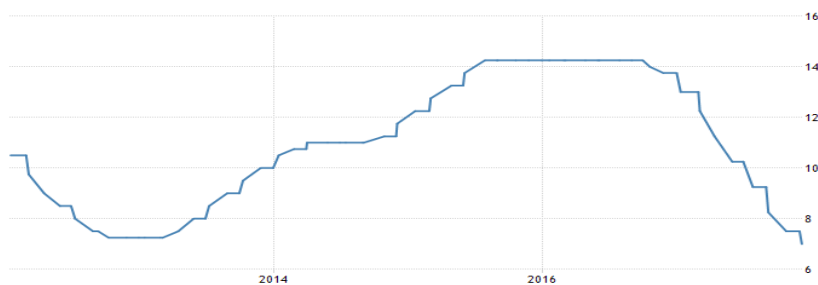
Estimativas do FMI para crescimento da economia (Var. % anual)		
	2017	2018
Mundo	3,6%	3,7%
Economias Avançadas	2,2%	2,0%
Estados Unidos	2,2%	2,3%
Zona do Euro	2,1%	1,9%
Japão	1,5%	0,7%
Reino Unido	1,7%	1,5%
Economias Emergentes	4,6%	4,9%
Brasil	0,7%	1,5%
Rússia	1,8%	1,6%
Índia	6,7%	7,4%
China	6,8%	6,5%
África do Sul	0,7%	1,1%
México	2,1%	1,9%

FONTE: Fundo Monetário Internacional – FMI

•

CENÁRIO POLÍTICO-ECONÔMICO NACIONAL

Conforme já esperado pelos analistas e pelo mercado, na Reunião dos dias 24 e 25 de novembro, pela nona vez consecutiva o Comitê de Política Monetária - COPOM reduziu a taxa Selic, para 7,5% ao ano. Com essa queda, a taxa básica de juros da economia se iguala ao mesmo patamar de maio de 2013, quando também esteve em 7,5% ao ano, pela primeira vez. De outubro de 2012 a abril de 2013, a Selic foi mantida em 7,25% ao ano, no menor nível da história, passando a sofrer reajustes graduais até julho de 2015, quando alcançou 14,25% a.a, mantendo-se estável até o mês de outubro do ano passado. O gráfico seguinte ilustra o movimento da taxa básica de juros no Brasil, no período compreendido entre 2012 e 2017. Gráfico 8: **Brasil – Taxa Selic (2012-2017)**



FONTE: Banco Central do Brasil e Trading Economics

•

No comunicado das decisões da Reunião do COPOM de outubro, os integrantes avaliaram que “...A evolução do cenário básico, em linha com o esperado, e o estágio do ciclo de flexibilização tornaram adequada a redução da taxa básica de juros em 0,75 ponto percentual nesta reunião...”. Sobre o nível atual dos juros domésticos, o Copom entende que a conjuntura econômica prescreve uma política monetária estimulativa, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural (aquela que não provoca pressões inflacionárias ou desinflacionárias, isto é, o patamar de equilíbrio da economia).

A principal novidade em relação à Ata da Reunião do mês de setembro é que, agora, o COPOM sinalizou que a Selic poderá ser reduzida para um patamar inferior a 7% a.a., a partir de 2018. Se no encontro do mês anterior, a indicação era de que a flexibilização monetária poderia ser encerrada em 2017, a postura do Banco Central foi diferente em outubro: “Houve consenso em manter liberdade de ação e adiar qualquer sinalização sobre as decisões futuras de política monetária de forma a incorporar novas informações sobre a evolução do cenário básico e do balanço de riscos”. Indica, ainda, a Ata que “...O Copom avaliou que a política monetária tem flexibilidade para reagir a riscos para ambos os lados, tanto ao risco de que efeitos secundários de choques de oferta e propagação do nível corrente baixo de

inflação produzam inflação prospectiva abaixo do esperado, quanto ao risco de um revés no cenário internacional num contexto de frustração das expectativas sobre as reformas e ajustes necessários..”.

Apesar da ampliação da liberdade de ação e da flexibilização da política monetária, explicitada pelo COPOM na Ata do seu último encontro, o Comitê faz questão de condicionar as mesmas a aprovação das políticas de retração fiscais pleiteadas pelo Governo: *“...Todos os membros do Comitê voltaram a enfatizar que a aprovação e implementação das reformas, notadamente as de natureza fiscal, e de ajustes na economia brasileira são fundamentais para a sustentabilidade do ambiente com inflação baixa e estável, para o funcionamento pleno da política monetária e para a redução da taxa de juros estrutural da economia, com amplos benefícios para a sociedade...”.*

A queda do nível da taxa estrutural da economia brasileira também é condicionada, pelo Comitê de política monetária do país, à aprovação das reformas e ajustes necessários na economia brasileira, pretendidas pela equipe econômica do poder executivo. Em outras palavras, o Banco Central indica que o atual nível dos juros domésticos são incompatíveis com a situação fiscal do país.

Dentre as principais reformas de ajuste fiscal pretendidas pelo Governo, a mais importante, sem dúvida, é a reforma da Previdência. Caso a mesma não seja votada ainda este ano, como pretende o governo, a reforma da Previdência deverá ser abordada, muito provavelmente, apenas em 2019 pelo novo governo eleito, dado o

peso político que esta votação possui em um ano eleitoral (2018) e o caráter impopular da proposta.

Paralelamente às incertezas quanto à aprovação da reforma da previdência, o Presidente Michel Temer assinou, no dia 30 de outubro, duas Medidas Provisórias de caráter de contenção fiscal, que juntas devem acrescer um saldo de R\$ 13,2 bilhões ao Tesouro Nacional no ano de 2018. A primeira delas é a alteração na contribuição previdenciária, de 11% para 14%, para servidores públicos com salários acima de R\$ 5 mil, calculada sobre a diferença que ultrapassar esse valor (aumento R\$ 2,2 bilhões em receitas), que vem acompanhada do adiamento dos reajustes para servidores públicos federais em 2018 (economia de R\$ 5 bilhões). A outra Medida Provisória altera a tributação do Imposto de Renda (IR) sobre fundos financeiros fechados, os chamados de fundos exclusivos. Esta última deve trazer um impacto positivo de R\$ 10,3 bilhões bruto. No entanto, como se trata de imposto de renda, uma parte tem que ser compartilhada com estados e municípios através do FPM e FPE [Fundos de Participação de Estados e Municípios], restando um saldo líquido para a União de R\$ 6 bilhões.

Excluindo as discussões e divergências quanto à existência de déficit fiscal no Regime Geral de Previdência e a forma de contabilização e destinação das receitas da seguridade social para o sistema previdenciário, a justificativa do governo para reforma da Previdência está na situação fiscal do país, evidenciado pelo déficit primário do Governo Central.

•

O Governo Central (Tesouro, Banco Central e Previdência Social) registrou um déficit fiscal primário de 108,533 bilhões de reais nos primeiros 9 meses do ano, sendo o pior resultado da série histórica, iniciada em 1997. No acumulado de 12 meses, o resultado das contas é um déficit primário de R\$ 169,9 bilhões. A meta fiscal fixada pelo governo para o ano é de um déficit de R\$ 159 bilhões. Por essa contabilização, o déficit primário do governo é ocasionado, integralmente, ao resultado da Previdência Social. Não fosse a Previdência, haveria o resultado primário do governo seria positivo de mais de R\$ 32 bilhões. No mês de setembro, o governo central registrou déficit primário de R\$ 22,72 bilhões.

A receita líquida do governo central somou R\$ 104 bilhões em setembro, e 987,37 bilhões em 2017, o que representa um aumento real de 2,65% em relação a 2016. Pelo lado da despesa, o total dos gastos no mês foi de R\$ 112,56 bilhões, e no acumulado do ano, R\$ 927,651 bilhões, aumento real de 1,78% em relação ao mesmo período de 2016. Apesar do aumento total das despesas do Governo, as despesas de caráter discricionário diminuíram em relação há um ano: governo federal cortou R\$ 13 bilhões em investimentos, entre investimentos do PAC e investimentos no programa minha casa, minha vida. A tabela seguinte apresenta o Resultado Primário do Governo Central, em setembro 2017.

Tabela 2 Resultado Primário do Governo Central – Setembro/2017

Resultado primário do governo central (EM MILHÕES R\$)						
Discriminação	R\$ milhões				VARIÇÃO (%) ACUM.2017 / ACUM. 2016	VARIÇÃO REAL
	Setembro		Jan - Set			
	2016	2017	2016	2017		
1 - Receita total	93 655	104 001	938 100	987 374	5,25%	2,65%
1.1 - Receitas Administradas pela RFB	57 535	65 027	577 681	611 669	5,92%	
1.2 - Receitas Não Administradas pela RFB	8 428	8 854	105 923	110 699	4,51%	
1.3 - Incentivos Fiscais	0	- 2	- 10	- 20	87,57%	
1.4 - Receitas da Previdência Social	27 691	30 121	254 507	264 826	4,05%	
2 - Transferências por Repartição de Receita	12 892	14 162	150 462	168 257	11,83%	9,06%
3 - Receita Líquida (1-2)	80 763	89 839	787 638	819 118	4,00%	1,43%
4 - Despesa Total	106 002	112 564	888 872	927 651	4,36%	1,78%
4.1 - Benefícios Previdenciários	52 767	58 258	367 157	406 236	10,64%	
4.2 - Pessoal e Encargos Sociais	9 718	21 720	91 528	207 649	14,39%	
4.3 - Outras Despesas Obrigatórias	12 023	12 692	149 519	143 815	-3,81%	
4.4 - Despesas Discricionárias	21 494	19 894	160 668	169 951	-10,87%	
5 - Fundo Soberano do Brasil	0	0	0	0		
6 - Resultado do Governo Central (3-4+5)^{1/}	- 25 239	- 22 725	- 101 234	- 108 533	7,21%	4,56%
6.1 - Resultado da Previdência Social (1.4 - 4.1)	- 25 076	- 28 137	- 112 650	- 114 140	25,53%	
6.2 - Resultado do Tesouro Nacional	- 194	5 514	11 667	33 531	182,55%	
6.3 - Resultado do Banco Central	31	- 102	- 451	- 654	45,07%	
7 - Necessidade de financiamento (abaixo da linha)	26 499	22 227	94 476	100 875		
8 - Erros e Omissões (6+7)	1 260	- 498	- 6 758	- 7 658		

FONTE: BACEN (adaptada IPASEM)

A conjuntura econômica atual referida pelo COPOM, através da Ata da Reunião de outubro, que permite a manutenção de uma taxa de juros abaixo da taxa considerada como de equilíbrio é descrita na Ata da última Reunião do COPOM: “...A economia segue operando com alto nível de ociosidade dos fatores de produção, refletido nos baixos índices de utilização da capacidade da indústria e, principalmente, na taxa de desemprego...”.

A preocupação do Banco Central quanto ao nível de ociosidade dos fatores de produção é evidenciada pela análise do Nível de Utilização da Capacidade Instalada – Nuci. Apesar do Nuci ter registrado avanço de 0,4 ponto percentual no mês de setembro, para 74,3%, ainda se encontra muito abaixo da média histórica, iniciada em 2005, de 80,7%. Dessa forma, a indústria está mais ociosa que no período mais agudo da crise financeira internacional, pós-quebra do banco Lehman Brothers, quando o uso da capacidade decresceu para 77,3%, em março de 2009. Mas está um pouco acima do pior momento, dezembro de 2016, de 72,9%. No auge, em março de 2008, o setor chegou a ocupar 85,4% de sua capacidade. O gráfico seguinte apresenta a variação do Nuci ao longo dos últimos 10 anos.

Gráfico 9: *Brasil – Nível de Utilização da Capacidade Instalada – Nuci (2007-2017)*



FONTE: Fundação Getúlio Vargas e Trading Economics

A taxa de desemprego no Brasil encerrou o terceiro trimestre em 12,4%, de acordo com dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), dessa forma, o país ainda possui, aproximadamente, 13 milhões de desempregados. Embora este número seja inferior ao registrado ao final do segundo trimestre deste ano, quando a taxa era de 13%, este número ainda é superior ao do mesmo período do ano passado (11,8%), como apresentado pelo gráfico seguinte.

Gráfico 10: **Brasil – Taxa de Desemprego (set-2016 a set-2017)**

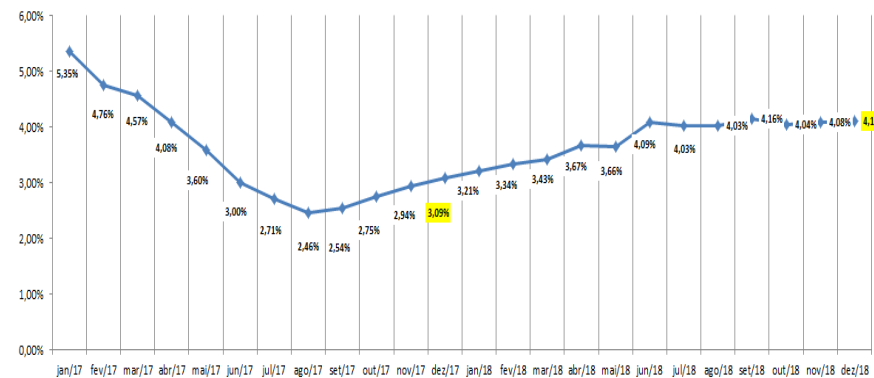


FONTE: IBGE e Trading Economics

Em relação às expectativas para a inflação, destaca o Banco Central que “...O cenário básico de inflação tem evoluído conforme o esperado. O comportamento da inflação permanece favorável, com diversas medidas de inflação subjacente em níveis confortáveis, inclusive os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária...”. As expectativas de inflação apuradas pela pesquisa Focus recuaram para em torno de 3,1% para 2017 e 4,0% para 2018. As projeções para 2019 e 2020 mantiveram-se em torno de 4,25% e 4,0%, respectivamente.

O gráfico seguinte apresenta as expectativas de mercado para o IPCA em 2017 e 2018, mensais, acumulada em 12 meses.

Gráfico 11: **Mediana das Expectativas de mercado para o IPCA em 27/10/2016**



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

A seguir, seguem as projeções do mercado para 2017 e 2018, para as principais variáveis macroeconômicas, de acordo com o Relatório de Mercado Focus, do Banco Central do Brasil, divulgado em 17 de outubro de 2017.

27 de outubro de 2017

Expectativas de Mercado								
Mediana - agregado	2017				2018			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	2,95	3,06	3,08	▲ (4)	4,06	4,02	4,02	≡ (3)
IGP-DI (%)	-0,95	-0,97	-0,98	▲ (1)	4,50	4,50	4,50	≡ (28)
IGP-M (%)	-0,80	-0,87	-0,87	≡ (1)	4,44	4,44	4,39	▼ (1)
IPC-Fipe (%)	2,48	2,29	2,29	≡ (1)	4,23	4,39	4,39	≡ (1)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,16	3,16	3,19	▲ (2)	3,30	3,30	3,30	≡ (6)
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	3,17	3,17	3,18	▲ (1)	3,24	3,24	3,24	≡ (4)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	7,00	7,00	7,00	≡ (7)	7,00	7,00	7,00	≡ (6)
Meta Taxa Selic - média do período (%a.a.)	9,84	9,84	9,84	≡ (8)	7,00	6,94	6,88	▼ (2)
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	52,20	52,23	52,28	▲ (1)	55,70	55,90	55,81	▼ (1)
PIB (% do crescimento)	0,70	0,73	0,73	≡ (1)	2,38	2,50	2,50	≡ (2)
Produção Industrial (% do crescimento)	1,05	2,00	2,00	≡ (1)	2,40	2,73	2,98	▲ (3)
Conta Corrente ¹ (US\$ Bilhões)	-15,00	-15,00	-15,00	≡ (7)	-31,15	-30,50	-30,00	▲ (3)
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	62,00	64,75	65,00	▲ (4)	50,00	51,50	52,20	▲ (2)
Invest. Direto no País ¹ (US\$ Bilhões)	75,00	75,00	75,00	≡ (18)	75,00	80,00	80,00	≡ (1)
Preços Administrados (%)	6,50	6,82	6,83	▲ (4)	4,70	4,80	4,80	≡ (2)

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

Documento elaborado por Nicolás G. Goeckler Alves, Gestor de investimentos financeiros do IPASEM.

•

•