



ATA DE REUNIÃO DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA MUNICIPAL DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE SANTO ANTONIO DE POSSE- IPREM-POSSE GESTÃO 2013 – 2016.

O COMITÊ DE INVESTIMENTO FOI INSTITUÍDO PELA PORTARIA MPS MINISTÉRIO DE PREVIDÊNCIA SOCIAL Nº 519/2011, POSTERIORMENTE ALTERADA PELA PORTARIA MPS Nº 440/2013.

EM SANTO ANTONIO DE POSSE, O COMITÊ FOI ESTABELECIDO PELO DECRETO MUNICIPAL Nº 2945/2013. ALTERADO PARA DECRETO Nº 2973/2014.

Aos Vinte e um dia do mês de Dezembro de 2015, às 09:30 horas, no gabinete da Presidência do IPREM-POSSE, situado ,Rua Senador Paula Ramos,266-Centro , em Santo Antonio de Posse/SP, iniciasse a reunião do Comitê de Investimentos. **1. MEMBROS PARTICIPANTES:** Sr.^a Aparecida Gino, Sr. Aluizio Bueno da Silva, Sra. Elaine Cristina Pires(faltou) e a Sra. Conceição Aparecida Inácio.

2- DEFINIÇÃO DAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS: A Presidente do Instituto de Previdência informa aos membros participantes que devido ao repasse a menor da Prefeitura data do crédito 17/12/2015 no valor de R\$ 298.768,01. quando o correto seria R\$ 551.961,06, mês de Dezembro não haverá aplicação .

3-Repasse mês base NOVEMBRO / 2015 – Data do depósito: 17/12/2015,Valor R\$298.768,01, PAGAMENTO (Prefeitura),SAAEP,R\$ 5.563,53,em 21/12/2015 até o fechamento desta reunião não tinha feito deposito,Câmara R\$25.591,48 crédito em 01/12/2015. SALDO LIVRE PARA APLICAÇÃO R\$ nenhum.



ASSUNTOS GERAIS:

4. Extrato das aplicações em Novembro/2015: saldo do Instituto é de **R\$ 30.876.379,70** (trinta milhões oitocentos e setenta e seis mil trezentos e setenta e nove reais e setenta centavos). Os **ganhos com juros** das aplicações financeiras no mês de Novembro foram de **R\$ 264.559,52** (duzentos e sessenta e quatro mil quinhentos e cinqüenta e nove reais e cinqüenta e dois centavos) .

5- **ECONOMIA = Perspectivas econômicas para 2016**

As perspectivas para a economia brasileira em 2016 dependerão muito mais dos fatores domésticos – notadamente o desfecho do debate fiscal – do que da economia global. As projeções para o crescimento, inflação, juros e câmbio são binárias: havendo um adequado encaminhamento das questões fiscais (Gráfico 1) é plausível esperar uma melhora no ambiente econômico, com retomada gradual da confiança e estabilização do crescimento. Sem esse encaminhamento, notaremos o prolongamento do cenário de incerteza e, portanto, de recessão. O ajuste fiscal é a condição necessária para o crescimento, é aquela que abre caminho para a queda da inflação, do prêmio de risco e dos juros (Gráfico 2 e 3) e, com isso, para a retomada da economia.

A economia brasileira deve contrair 3,0% em 2016, após contração esperada de 3,8% em 2015. Será a primeira sequência de dois anos de PIB negativo desde a crise de 1929 (Gráfico 4). A projeção de nova retração econômica está ancorada nos seguintes fatores: (1) os estoques ainda estão muito elevados na economia, especialmente os industriais, mas também no setor de construção civil; (2) o desemprego seguirá em trajetória de deterioração e notaremos os efeitos do progressivo esgotamento das reservas liberadas quando do desligamento da empresa¹; (3) o crédito seguirá retraído pelo aumento da inadimplência e pelas incertezas que cercam o cenário; (4) o Banco Central deverá elevar os juros em função da elevada inflação e, por fim, (5) os investimentos seguirão em contração com as incertezas macroeconômicas. Logo, o próximo ano tende a repetir o quadro de recessão de 2015, com o agravante de que os efeitos sobre o emprego serão progressivamente maiores, causando nova retração do consumo. Em parte, é verdade, a contração esperada para o PIB em 2016 é resultado do carregamento estatístico² de 2015, que estimamos que seja em torno de 2,2%. Portanto, a queda efetiva da economia na margem ficará em torno de 1,0% no próximo ano, o que revela um cenário um pouco menos negativo do que o de 2015.

Apesar desse ambiente de forte contração da economia, a inflação não tem cedido de forma substancial, a ponto de permitir uma queda dos juros. Os inúmeros mecanismos de indexação da economia e uma série de repasses de custos e reajustes preventivos têm propagado para os demais preços os dois choques pelo qual a economia tem passado: a alta dos preços administrados (energia, combustíveis, entre outros) e a desvalorização da moeda. A inflação de



serviços não dá sinais de arrefecimento apesar da forte queda dos salários reais. Isso decorre do choque de custos e do fato de uma parcela relevante dos serviços acompanhar as variações do salário mínimo, que são insensíveis ao ciclo econômico pelas regras de indexação (Gráfico 5). A surpreendente resistência da inflação à desaceleração da economia também tem sua origem nos desequilíbrios fiscais. A forte deterioração das expectativas de inflação, recentemente, foi decorrente das incertezas orçamentárias ao se antever um déficit fiscal em 2016 (Gráfico 6). Com essa perspectiva, a moeda se desvalorizou substancialmente, na esteira da perda do grau de investimento. A falta de reformas estruturais que prevejam queda do gasto público faz com que se antevejam novas elevações de impostos, em alguns casos com importantes efeitos inflacionários ou, o que seria pior, um financiamento inflacionário do déficit. É verdade que parte da inflação recente responde ao choque de oferta nos alimentos, mas esse choque tende a perdurar em 2016 por conta dos efeitos climáticos do *El Niño*. Apesar de todos esses fatores, nossas projeções ainda apontam para a desinflação do IPCA em 2016, passando de 10,8% para 7,0%, mas os riscos são majoritariamente de alta.

Com a inflação elevada, a deterioração das expectativas de inflação e a comunicação recente, o Banco Central tende a elevar a taxa Selic em 2016 para 16,25% a.a. Apesar dos efeitos marginais da alta de juros sobre a atividade e a inflação serem pequenos – afinal o país já se encontra em forte recessão –, o Banco Central tende a responder ao processo de indexação da economia. Cortar os juros ou mantê-los estáveis caso a inflação siga muito acima do teto da meta apenas contribuirá para tornar ainda mais rígido o processo inflacionário, elevando muito os custos de desinflação no futuro. Mas vale destacar que, também no caso dos juros, a política fiscal é que governará a intensidade e a eficácia do aperto. Se não for acompanhada de um adequado encaminhamento fiscal, a elevação dos juros tende a produzir novas rodadas de depreciação cambial – em resposta à ampliação do déficit com o aumento dos juros – e, portanto, mais inflação. O limite desse processo seria o Banco Central abandonar o regime de metas e deixar a inflação se elevar, uma vez que sua ação prejudica ainda mais a dinâmica fiscal. Como não apostamos nesse cenário de abandono do regime de metas, o que decorrerá de um eventual prolongamento das incertezas fiscais é que o Banco Central terá de subir os juros muito mais do que seria necessário para apenas impedir uma aceleração da inflação e uma total indexação da economia. O custo para o crescimento dessa opção será muito elevado, ainda que menor do que o de não fazer nada (Gráfico 7).

Do lado positivo para a economia brasileira está o ajuste do setor externo. A depreciação cambial e a recessão doméstica têm produzido uma enorme reversão do déficit comercial e tendem a gerar um déficit em transações correntes bastante reduzido nos próximos anos (Gráfico 8). O setor externo já contribui com cerca de 1,9 p.p. para o crescimento da economia neste ano, mas não é suficiente para compensar a queda de 5,7 p.p. da demanda doméstica (Gráfico 9). A ociosidade na indústria, fruto do processo de ajuste em curso,



também contribuirá para que o setor externo responda aos impulsos do câmbio, permitindo que o processo de substituição de importação se amplie e contribua para o aumento da produção. A dinâmica ao longo de 2016, portanto, tende a ser muito similar: forte expansão do setor externo com contração do doméstico. O setor externo é tipicamente por onde começa a recuperação da economia brasileira em processos de ajuste, mas a economia mundial segue bastante enfraquecida, o que também não proporciona muito impulso para a demanda local. O mundo tende a crescer pouco em 2016 e os preços das *commodities*, como consequência, não serão fatores de impulso para o Brasil. Por isso, apesar do ajuste externo, antevemos continuidade da depreciação da moeda brasileira, encerrando 2016 próximo a R\$/US\$ 4,40. Mas também no caso da taxa de câmbio, o cenário dependerá muito do desfecho fiscal. O ajuste do setor externo combinado com a solidez das contas externas do país, de um modo mais geral, são fatores mitigadores do risco de uma forte depreciação cambial adicional, se houver um encaminhamento adequado para as contas públicas. Sem esse encaminhamento, apesar da forte reversão do déficit externo e das elevadas reservas internacionais, há risco de fuga de capitais em um contexto de financiamento inflacionário do déficit público, podendo produzir uma depreciação bastante mais intensa do que essa que projetamos se o quadro se deteriorar. Por ora, entretanto, não atribuímos probabilidade relevante a esse quadro.

Portanto, monitorar os desdobramentos do debate fiscal será decisivo para o cenário em 2016. A velocidade de recuperação da economia, o grau de pressão inflacionária e cambial e a própria dinâmica dos juros futuros e da taxa básica dependerão desse debate. O extenso programa de infraestrutura previsto pelo governo, que pode auxiliar na retomada do crescimento, depende muito da queda dos juros de longo prazo, que só ocorrerá com a reancoragem fiscal. Será preciso, portanto, observarmos ações emergenciais e transitórias para a redução do déficit corrente e reformas estruturais – especialmente na previdência e no grau de vinculação dos gastos públicos – que sinalizem para uma estabilização e futura redução da dívida pública para que o crescimento volte a acelerar. Sem clareza nesses objetivos, será difícil observarmos uma queda nos prêmios de risco e uma forte retomada na confiança. Nossa expectativa é de que a deterioração da economia e o risco de perda do grau de investimento por todas as agências de *rating* tendam a criar os incentivos para que haja consenso político ao redor dessas reformas.

A boa notícia de médio prazo fica por conta dos ganhos de competitividade que o país tem observado em vistas da maior ociosidade na economia, da moderação dos salários reais e da depreciação da moeda. Com esses elementos, as recentes operações de aquisição de empresas brasileiras por multinacionais mostram que há um preço em que as perspectivas de longo prazo se sobrepõem às incertezas de curto prazo, fazendo surgir inúmeras oportunidades de negócios onde antes não se observavam grandes perspectivas. Com um adequado encaminhamento das questões fiscais é absolutamente seguro dizer que o país



rapidamente retomará a trajetória de crescimento, como tem sido nossa história em todos os processos de ajustes desde o Plano Real.

¹ FGTS e seguro-desemprego.

² O PIB é calculado pela média de crescimento dos quatro trimestres do ano em questão. Nossa expectativa é contração de 1,1% na margem no quarto trimestre de 2015. Considerando que os demais trimestres de 2016 permanecerão estáveis na margem, isso resultaria em contração de 2,2% em 2016, ou seja, esse seria o carregamento estatístico.

“fonte Bradesco”

6-LAMINAS DOS FUNDOS APRESENTANDO RENTABILIDADE

Entregue cópias das laminas dos fundos aplicados com rentabilidade.

7-RELATÓRIO MENSAL DE NOVEMBRO:

-Posição Consolidada da Carteira em 30/11/2015

-Distribuição por Administrador

-Distribuição por Gestor

-Distribuição por Custodiante

-Rentabilidade

-Movimentações

-Evolução Patrimonial

-Enquadramento



Nada mais havendo a tratar, a Sra. Aparecida Gino, Diretora-Presidente deu por encerrada a sessão desta reunião, que, após lida e aprovada, segue devidamente assinada por todos presentes.

Sr.^a Aparecida Gino

Sr. Aluizio Bueno da Silva

Sra. Conceição Aparecida Inácio