ATA DA 1ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

Aos vinte e dois dias do mês de maio de dois mil e doze (22/05/2012), no Paço Municipal "Brasil de Campos", sito na Rua Francisco Ferreira Alves, nº 364, Centro, realizou-se a 1.ª Sessão Ordinária do Comitê de Investimentos do CONCHAL*PREV*, instituído pela Portaria n.º 160, de 21 de maio de 2012. Presentes a Presidente Dalva Suely Guerra Pulz e os membros Dr. Ademir Antonio de Azevedo – gestor de investimentos e a Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz – Diretora Financeira. Também presentes como convidados o Excelentíssimo Prefeito Municipal o Sr. Orlando Caleffi Junior. O Diretor Administrativo do ConchalPrev, Sr. Vivair Renato Algarve, a Diretora de Aposentadorias e Pensões, Sra. Camila Bonatti Gomes e a Sra. Viviane Cristina Fadel Leitão, nomeada secretária *"ad hoc"*. PAUTA: 1) Posse do COMIN. 2) Instalação da Sessão e aprovação do regimento interno. 3) Análise de conjuntura econômica nacional e internacional. 4)Análise da política de investimentos e da carteira de investimentos do Conchal*Prev*. 5) Exposição da política de investimentos do RPPSC para o exercício de 2012. 6) Aplicações dos recursos provenientes de repasses do presente mês. 1) O Prefeito Municipal tomando a palavra deu posse aos membros do COMIN afirmando ser este mais um passo importante na estruturação do RPPSC especialmente no que concerne a governança corporativa e na transparência da atual gestão do Conchal*Prev*. 2) Em seguida estando devidamente investidos, a Presidente do Conchal*Prev* instalou a sessão e entregou aos presentes a minuta do regimento interno deste Comitê para que, nos termos do parágrafo único do artigo 3.°, da Portaria n.° 160, de 21 de maio de 2012, fosse analisada pelos membros. Após referida análise e estando concordes com seus termos aprovaram por unanimidade o regimento interno. Dando continuidade aos trabalhos salientou que o COMIN é um órgão autônomo de caráter deliberativo, com a competência de analisar e aprovar políticas e estratégias de investimentos do RPPSC. De acordo com a Portaria 160/12, são competências do Comitê de Investimentos: Analisar conjuntura, cenários e perspectivas de mercado; traçar estratégias de composição de ativos e definir alocação com base nos cenários; avaliar as opções de investimento e estratégias que envolvam compra, venda e/ou renovação dos ativos das carteiras do CONCHALPREV, avaliar riscos potenciais; avaliar as propostas das diretrizes, planos de aplicação e a política de investimentos das carteiras administradas pelo RPPSC, a serem submetidas ao Conselho de Administração; bem como propor alterações em seu Regimento Interno. Os itens 03 e 04 foram apresentados mediante apresentação de *"powerpoint"* que fica fazendo parte integrante desta ata. 5) Em seguida o Dr. Ademir Antonio de Azevedo, gestor de investimentos entregou aos presentes cópias da Política de Investimentos para o exercício de 2012, asseverando que a política já foi alterada duas vezes com a devida autorização do Conselho de Administração para adequar as alocações de recursos do Instituto ao cenário econômico explicitado no item 03 e 04 e que a gestão dos recursos tem seguido fielmente a política e a resolução CMN 3.922/10, para ilustrar tais afirmações segue em anexo o relatório de enquadramento produzido pela empresa Risk Office. De se notar que a política vem sendo gerida adequadamente tendo em vista que a meta atuarial para o mês de abril, próximo passado era de 1,13% (IPCA+6% a.a.) e a carteira do CONCHALPREV rendeu 4,74%, superando todas as expectativas, de igual modo a meta no ano era de 3,87% e a carteira do Instituto rendeu 11,02%. 6) Tomando a palavra o Dr. Ademir – gestor de investimentos afirmou que os repasses mensais ao

RPPSC já tem sido aplicados mediante concordância dos membros do COMIN, que sempre analisam a conjuntura econômica, a rentabilidade, a liquidez e o risco envolvido em cada segmento de investimento. Diante do exposto o Comitê por unanimidade de seus membros opinou por aplicar os recursos recebidos no fundo BB RPPS RENDA FIXA IMA B5+ FI devido a sua alta rentabilidade, liquidez e segurança condizentes com a expectativa do Instituto para alcance de seus objetivos atuariais. No fundo BB RPPS LIQUIDEZ FIC FI RENDA FIXA, com resgate automático, sendo autorizado essa aplicação com recursos para suprirem as despesas mensais de folha de pagamento demais gastos do ConchalPrev. Nada mais havendo a tratar a Presidente então encerrou a reunião e determinou que eu, ( ) Viviane Cristina Fadel Leitão, Secretária *"ad hoc"* para a presente sessão, lavrasse a presente ata e agendou a próxima reunião para o dia 25 de junho de 2012, às 16h00, saindo os membros convocados.

Dalva Suely Guerra Pulz

Membros:

Dr. Ademir Antonio de Azevedo – Gestor de investimentos

Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz – Diretora Financeira.

Convidados:

Orlando Caleffi Junior
Prefeito Municipal

Vivair Renato Algarve
Diretor Adminisrativo

Sra. Camila Bonatti Gomes
Diretora de Aposentadorias e Pensões

Sra. Viviane Cristina Fadel Leitão
Secretária *"ad hoc"*

CENÁRIO MACROECONÔMICO

INFLAÇÃO

O IPCA de abril acelerou em relação ao último IPCA-15 (0,43%) e ainda mais em relação ao IPCA de março (0,21%) para 0,64%, em linha com nossa expectativa e um pouco acima da média do mercado (0,58%). Em 12 meses, a inflação caiu de 5,24% para 5,10%. Nossa previsão é que a inflação em 12 meses não continuará desacelerando, mantendo-se resistente acima de 5%. Nessa leitura, a variação por grupos, em geral, não surpreendeu. O grupo Habitação confirmou os reajustes, em algumas regiões, de água, esgoto e energia elétrica. Os Vestuários mostraram a alta sazonal característica do período. Já os grupos Saúde e Despesas pessoais apresentaram os reajustes dos medicamentos e cigarros. O detalhamento piorou, revelando persistência, particularmente a média dos núcleos foi de 0,58%, de 0,24% em março, com variação em 12 meses de 5,98%. Já o índice de difusão sem alimentos passou de 56,87% para 64,45%. Ademais, a inflação dos serviços passou de 0,52% para 0,76% em abril. Em outras palavras, após um 1º trimestre melhor que as expectativas, a inflação corrente está acima da maior parte das projeções de mercado, seja ela no atacado ou no varejo. Mantemos a visão que existem limitações (ex: mercado de trabalho apertado, expectativas desancoradas) para uma convergência da inflação à meta em 2012. Em maio, mesmo com a ausência de algumas pressões pontuais ocorridas em abril, a inflação não deve desacelerar em magnitude importante.

JUROS

O mercado de juros futuros registrou mais um mês de queda nas taxas dos contratos mais negociados. O recuo foi generalizado, ocorrendo tanto na ponta curta da curva quanto nos contratos de prazo mais longo. Conforme esperava o mercado, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) reduziu em 0,75p.p. a taxa de juros básica da economia (Selic) na reunião de abril. Entretanto, ao contrário da expectativa da ampla maioria dos analistas, sinalizou no comunicado ao final do encontro – e posteriormente na Ata da Reunião – que possivelmente o ciclo de cortes deve ter prosseguimento na reunião de maio, ao manter no comunicado o trecho "dando seguimento ao processo de ajuste das condições monetárias....". Na visão do mercado, essa atitude sugeriu predisposição dos membros do Copom em dar continuidade ao afrouxamento monetário, o que levou as taxas dos contratos de juros a se ajustarem a mais um corte. Além disso, o BC salientou que "entende que, dados os efeitos cumulativos e defasados das ações de política implementadas até o momento, qualquer movimento de flexibilização monetária adicional deve ser conduzido com parcimônia". Nesse trecho, os diretores sugerem que os cortes adicionais eventualmente levados a cabo serão numa intensidade menor que os 0,75p.p.efetuados nos últimos dois encontros. O Copom apontou ainda que, a despeito da piora das simulações para a inflação projetada para 2012 e 2013, o ritmo de recuperação da economia doméstica mostrou-se mais lento do que o inicialmente projetado. Assim, entre os contratos futuros de juros mais negociados na BM&F, o contrato com vencimento em janeiro de 2013 encerrou o último dia do mês de abril com taxa de 8,29% (de 8,91% do mês anterior); o vencimento janeiro/2014 projetava 8,77% (de9,52%) e o com vencimento em janeiro/2017 encerrou com taxa de 10,06% (de10,68% no último dia do mês passado).

BOLSA

Após recuar quase 2% no mês de março, a Bolsa de Valores de São Paulo tornou a ter um desempenho negativo em abril. O Ibovespa, principal índice de referência da bolsa doméstica, caiu 4,2% no mês, fechando aos 61.820 pontos. Assim, após um início de ano bastante favorável para os ativos de risco, agora o Ibovespa acumula uma queda de 6,1% nos últimos dois meses. No ano, o saldo ainda é positivo (graças, sobretudo ao mês de janeiro, quando rendeu 11,1%): +8,9%. Em doze meses, o índice acumula uma rentabilidade de 6,5%. Em abril, o retorno das preocupações com a crise das dívidas soberanas na Europa foi determinante para o desempenho negativo dos ativos de risco. Dados mais fracos de atividade na Zona do Euro – que indiretamente afetam a avaliação dos investidores quanto à sustentabilidade da trajetória de endividamento das economias – e dúvidas quanto ao real comprometimento de alguns líderes políticos com as metas fiscais tornaram a pressionar os mercados de dívida soberana. Aliado a isso, a confirmação da sustentação de um ritmo de crescimento abaixo do potencial na China no 1º trimestre de 2012 e dados mistos vindos dos Estados Unidos também acabaram afetando o desempenho das bolsas globais. A alta da aversão ao risco também afetou o desempenho das commodities: o índice CRBS POT registrou queda de 1% no mês, ao passo que o petróleo Brent recuou 3,1%. Entre os principais mercados globais, o S&P500 nos Estados Unidos recuou 0,8%, ao passo que o índice Stoxx50 (composto pelos papéis mais representativos dos mercados europeus) registrou queda de 6,9%.

CÂMBIO

Pelo segundo mês consecutivo, o dólar avançou ante o real no mercado de câmbio doméstico. Em abril, a taxa de câmbio desvalorizou-se em 3,8%, fechando o mês, cotada a R$1,89. No ano, o real acumula leve perda ante a moeda norte-americana (-0,5%). Em doze meses, o dólar acumula alta de 20,2%. A firme atuação do Banco Central no mercado de câmbio doméstico foi fator preponderante para que o real registrasse mais um mês de perdas ante o dólar. As incertezas quanto ao ritmo de atividade global nos próximos trimestres e o recrudescimento das preocupações em relação à crise da dívida soberana na Europa elevaram os níveis de aversão ao risco dos investidores e também afetaram o preço de ativos mais arriscados, influenciando no comportamento de commodities e moedas emergentes. Adicionalmente, o fechamento verificado na curva de juros também contribuiu para a desvalorização do real ante o dólar.[1]

[1] Fonte:
Informativo Mensal RPPS em alta produzido pelo Banco do Brasil para o mês de abril.

ATA DA 2ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

Aos vinte e cinco dias do mês de junho de dois mil e doze (25/06/2012), no Paço Municipal "Brasil de Campos", sito na Rua Francisco Ferreira Alves, nº 364, Centro, realizou-se a 2.ª Sessão Ordinária do Comitê de Investimentos do CONCHALPREV, instituído pela Portaria n.º 160, de 16 de maio de 2012. Presentes a Presidente Dalva Suely Guerra Pulz e os membros Dr. Ademir Antonio de Azevedo – gestor de investimentos e a Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz – Diretora Financeira. Também presentes como convidados o Sr. Julio César São Felício do Banco Rural e a Sra. Viviane Cristina Fadel Leitão, nomeada secretária *"ad hoc"*. PAUTA: 1) Aprovação da Ata da 1ª Reunião Ordinária do Comitê, que será apresentada ao Conselho de Administração do Instituto. A ata em comento foi aprovada por unanimidade. 2) Analise das taxas de administração cobradas pelas instituições financeiras diante do quadro de queda da SELIC até o final do exercício de 2012. Os membros do COMIN solicitaram à secretaria que realize um estudo com as taxas de administração utilizadas pelos produtos da carteira atual do Instituto e na próxima reunião emitirá parecer sobre o assunto com o estabelecimento de um teto para a taxa de administração. 3) Analise da conjuntura econômica nacional e internacional. A análise da conjuntura foi realizada semana a semana com textos e indicadores produzidos pelo mercado, sendo que o resumo foi apresentado pelo Dr. Ademir, gestor de investimentos. 4) Aplicações dos recursos provenientes de repasses do presente mês. Tendo em vista estarmos em um momento de indefinição tanto no mercado doméstico como no cenário internacional e tendo em vista o rendimento negativo das aplicações convencionalmente utilizadas pelo instituto, os recursos deste mês serão alocados em fundos de curto prazo que tem uma rentabilidade mais compatível com o momento e em vista deste cenário estaremos estudando novas opções que garantam o cumprimento da meta atuarial. 5) Boletim Focus. Juntamente com o estudo do cenário econômico o Dr. Ademir apresentou o último Boletim Focus com as expectativas do mercado sobre a inflação, crescimento do PIB, evolução do dólar frente ao real entre outros dados. 6) Cadastramento das instituições prestadoras de serviço ao instituto. Atendendo ao disposto no inciso IX, do artigo da Portaria MPS n.° 170, de 25 de abril de 2012, *"in verbis"*:

> *IX - na gestão própria, antes da realização de qualquer operação, assegurar que instituições escolhidas para receber as aplicações tenham sido objeto de prévio cadastramento.*
> *§ 1º Para o cadastramento referido no inciso IX deste artigo deverão ser observados, formalmente atestados pelo representante legal do RPPS, no mínimo, quesitos como:*
> *a) atos de registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários ou órgão competente;*
> *b) observação de elevado padrão ético de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e ausência de restrições que, a*

critério do Banco Central do Brasil, Comissão de Valores Mobiliários ou de outros órgãos competentes desaconselhem relacionamento seguro.
§ 2º Quando se tratar de fundos de investimento, o cadastramento previsto no inciso deste artigo recairá sobre a figura do gestor e do administrador do fundo."

A secretaria do RPPSC foi instruída a efetuar este procedimento com as eventuais novas instituições financeiras, bem como efetuar o cadastramento das já existentes em nosso *"portfólio"*. 7) Atendimento de Instituições financeiras. No mês de maio a Presidente atendeu o Sr. Célio Fogaça da Corretora Diferencial que apresentou o portfólio da empresa, tendo sido descartada qualquer aplicação, pois trata-se de corretora e não se enquadra nos padrões da política de investimentos do instituto. Ainda participamos de uma audioconfêrencia do Banco do Brasil sobre o mercado e o cenário econômico do Brasil e Internacional de acordo com a perspectiva do BB e da PREVI. Também recebemos nesta reunião o representante do Banco Rural, acima nomeado, convidado pelo instituto para falar sobre o produto Rural FIDC Premium. O representante da empresa apresentou o regulamento do fundo, o prospecto, avaliação do fundo pelo auditor independente, além de resumo contendo os *"disclaimer's"* acerca do produto. Além da documentação citada, apresentou o histórico de rendimento do produto, e prestou os seguintes esclarecimentos: a meta de rentabilidade do FDIC foi alterada passando a ser de IPCA + 101,50% da meta atuarial (6% a.a.), com aporte inicial de R$25.000,00, carência de 360 dias, ordem de resgate em d+60 e taxa de administração de 0,25% a.a. Tendo em vista estas condições, sendo certo que o investimento cumpre a meta atuarial, o produto será submetido a análise da Risk Office para verificação e em sendo positiva a avaliação será realizada uma aplicação pequena neste fundo e futuro acompanhamento deste comitê. Nada mais havendo a tratar a Presidente então encerrou a reunião e determinou que eu, ( ) Viviane Cristina Fadel Leitão, Secretária *"ad hoc"* para a presente sessão, lavrasse a presente ata e agendou a próxima reunião para o dia 24 de julho de 2012, às 10h30min, saindo os membros convocados.

Dalva Suely Guerra Pulz

Membros:

Dr. Ademir Antonio de Azevedo – Gestor de investimentos

Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz – Diretora Financeira.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

ANÁLISE SEMANA A SEMANA

Análise da quarta semana de maio – pré Copom.

Política Monetária – Esperamos que o Copom reduza a Selic em 50 p.b. na próxima quarta-feira, dando seqüência ao processo de flexibilização monetária, o que manterá viável a manutenção dos recursos do CONCHALPREV em fundos IMA B.

Inflação – Revisamos com o mercado a projeção para inflação de 2012 de 5,20% para 4,90%. A projeção para 2013 permanece estável em 5,40%.

PIB – O fraco desempenho da atividade neste início de ano levou o mercado a revisar o crescimento do PIB em 2012, de 2,9% para 2,6%. Para o 1T12, reduzimos nossa expectativa para o crescimento trimestral de 0,6% para 0,5%, na série dessazonalizada.

Mercado de Trabalho – Como se vê na resenha abaixo (Mercado de Trabalho ainda aquecido em abril/12), os dados do IBGE apontam redução da taxa de desemprego em abril, para 6,0%. Os rendimentos permanecem em patamar bastante elevado.

Conjuntura Internacional – Acreditamos que as conseqüências do agravamento da situação européia já estão contratadas. O menor crescimento chinês e a questão fiscal nos EUA só confirmam riscos para a menor expansão global.

Conjuntura Internacional II – A volatilidade aumenta com dúvidas sobre a capacidade dos membros da Zona do Euro em manter a coesão, frente às dificuldades econômicas e políticas que o bloco atravessa.

MERCADO DE TRABALHO AINDA AQUECIDO EM ABRIL/12

A taxa de desemprego, divulgada hoje pela manhã pelo IBGE, ficou em 6,0% em abril, abaixo de nossa estimativa (6,4%) e da mediana do mercado (6,2%). O resultado também ficou abaixo da taxa de março (6,2%) e daquela observada no mesmo período do ano passado (6,4%).

Em termos dessazonalizados a taxa de desemprego caiu de 5,6% em março para 5,5% em abril e permanece no patamar mínimo da série. Esse comportamento foi resultado de uma queda de -0,7% no número de pessoas desocupadas, frente a um crescimento +0,3% no número de pessoas ocupadas, ambos em termos dessazonalizados.

Já o rendimento médio real reverteu a tendência que vinha sendo observada desde o final do ano passado e registrou uma pequena queda de -0,4% na comparação mensal com ajuste sazonal, após ter crescido +1,4% no mês anterior. Entretanto, na comparação com o mesmo período do ano passado, a renda real continuou crescendo, +6,2%, acelerando a alta de 5,6% do mês anterior. Com isso, a variação anualizada da média dos últimos três meses em relação aos três

meses anteriores da renda real dessazonalizada seguiu mostrando recuperação em abril/12 (+7,2%).

Esse comportamento se deve à menor inflação observada no período (IPCA jan-abr/12: 1,9% - IPCA jan-abr/11: 3,2%), além do efeito das medidas de estimulo adotadas pelo Banco Central e do aumento do salário mínimo, que ainda contribuiu para a aceleração da renda nominal.

A expectativa é de um mercado de trabalho ainda aquecido em 2012, sendo um importante fator de sustentação da demanda interna.

CRESCIMENTO DA ECONOMIA DECEPCIONA PELO 4º TRIMESTRE CONSECUTIVO

O Brasil registrou crescimento de 0,2% no 1T12 ante o trimestre imediatamente anterior. Este resultado ficou no piso das expectativas do mercado e igual a nossa estimativa, retratando um desempenho bastante fraco da economia. Ao longo do período as expectativas foram sendo revisadas para baixo com base nos indicadores de alta frequência, diversos dos quais ficaram abaixo das projeções.

Neste tipo de comparação, foi o setor agropecuário que segurou o desempenho total com retração de 7,3%, influenciado pelas quebras de safras regionais de arroz e soja no Sul e Centro-Oeste, por causa de clima adverso. Já indústria e serviços tiveram expansões de 1,7% e 0,6%, respectivamente. Na indústria os setores de destaque foram os eletrodomésticos, que receberam incentivos do governo, e os insumos de construção. Dentre os serviços, o único grupo que registrou contração foi o de serviços financeiros (-0,8%), que corrobora a percepção de maior restrição na concessão de crédito pelos grandes bancos privados, que levou o governo a acionar os bancos públicos.

Na comparação do 1º trimestre deste ano com o mesmo período do ano passado, a economia cresceu apenas 0,8%, o que também ficou abaixo das expectativas do mercado (+1,3%) e próximo da nossa projeção (+0,7%). Esse baixo dinamismo da economia afetou a confiança dos empresários como mostrou a Sondagem Industrial da FGV e provocou uma contração de 2,1% dos investimentos (FBCF). Mais recentemente, até mesmo o consumo dá sinais de perda de força indo ao encontro do sentimento dos empresários.

Para os próximos períodos, a economia deverá caminhar num passo mais acelerado. O governo já tomou uma série de medidas para isso e elas deverão produzir efeitos em breve. Nossa expectativa é que isso se intensifique principalmente na segunda metade do ano, já que alguns indicadores do 2T12 ainda não apontam uma melhora muito expressiva. Contudo, a aceleração do segundo semestre, a um ritmo médio anualizado de 5%, não deverá ser suficiente para que o PIB de 2012 supere em muito a taxa de 2,0%, que passa a ser nossa projeção atual.

Neste contexto, em que a conta de um crescimento acelerado em 2010 está sendo paga agora, fica ressaltada a necessidade de mudanças estruturais no arcabouço legislativo para a o país possa caminhar em ritmo mais elevado de forma sustentável. Hoje, o crescimento potencial do país não passa de 3,5%. Ainda assim, o chamado hiato do produto, medido pela diferença do crescimento efetivo em relação ao potencial, está bastante negativo, o que mantém aberta a possibilidade de o Banco Central seguir reduzindo a taxa de juros Selic por, pelo menos, mais

duas vezes, isto é, reafirmamos nossa expectativa de mais dois cortes de 50 bps na Selic, em julho e agosto, para 7,5%.

Crescimento econômico abaixo do esperado e suas implicações

Nível de Atividade - O setor produtivo brasileiro continua com desempenho lento e, até as últimas informações disponíveis, ainda não mostrou sinal de um crescimento mais expressivo neste ano. A apreciação da moeda local e o conseqüente ingresso de produtos importados mais baratos, além dos efeitos indiretos da crise Europeia sobre a economia local, resultaram em um fraco resultado do PIB no 1T12. Ainda que o Governo tenha adotado recentemente medidas de estímulos fiscais, sobretudo para a indústria automobilística, acreditamos que as mesmas não serão suficientes para fazer com que o PIB alcance 3,0% de crescimento neste ano. Por conta disso, revisamos nossa projeção de PIB para 2012 para 2,0%.
Inflação - A inflação ao consumidor segue surpreendendo positivamente e não descartamos a hipótese de que o IPCA convirja para o centro da meta (4,50%) ainda no final deste ano. Até abril (última informação disponível), o IPCA acumulou variação de 1,9%, bastante inferior ao valor observado no mesmo período do ano passado, de 3,2%. Dentre os fatores que contribuíram para tal arrefecimento inflacionário neste ano, destacamos a queda nos preços dos alimentos, a nova estrutura do IPCA, com base na POF 2008-2009, que reduziu em 15% o peso do grupo Educação, e a desaceleração nos preços dos bens de consumo duráveis, favorecidos pelo ingresso de produtos importados de menor custo e pela queda nos preços dos automóveis. Este último deve continuar contribuindo para um cenário benigno nos próximos meses, por causa dos cortes de impostos anunciados no mês passado.
Contas Públicas - Favorecido pela elevada arrecadação tributária do início do ano, o setor público já acumulou superávit primário equivalente a 43,1% da meta fiscal deste ano. A desaceleração econômica, porém, deve impactar estas receitas, mas outras fontes de recursos poderão compensá-las, de forma a manter a perspectiva de cumprimento da meta fiscal, neste ano. Extra oficialmente, contudo, parece estar sendo discutida uma redução desta meta como forma de ajudar a estimular uma recuperação da atividade econômica, por meio de uma política fiscal anticíclica. No contexto atual, vemos com bons olhos tão possibilidade, cabendo apenas discutir se os recursos liberados seriam empregados em investimentos de infraestrutura ou em desonerações tributárias, para melhorar a competitividade do setor privado.
Política - Estamos em junho e a sensação é de que o ano legislativo praticamente já acabou. Excetuando-se a CPI do Cachoeira, cuja eficácia tem sido sempre colocada em dúvida, e a aprovação das MPs do Código Florestal e da Poupança, a atenção dos parlamentares deve se voltar a partir de agora apenas para as festas juninas e para as eleições de outubro. No entanto, agosto vem aí, com os maus agouros de sempre, ampliados com a possibilidade do julgamento do caso do Mensalão no Supremo Tribunal Federal. Enquanto isso, no Palácio do Planalto, o que tira mesmo o sono da presidente Dilma Rousseff é a crise na Europa e seus possíveis impactos no crescimento brasileiro, cujos números têm causado seguidas decepções ao governo.
Mercado - Com a maior volatilidade no ambiente internacional, dado o risco crescente de um desfecho negativo na Zona do Euro, e a menor perspectiva de crescimento da economia global,

esperamos que a taxa de câmbio oscile ao redor de R$2,00/US$, no curto prazo, retornando gradualmente para R$1,90/US$ até o final do ano. Reforçamos que, para tanto, nossas hipóteses são de certa redução da aversão ao risco nos mercados internacionais com uma perspectiva mais auspiciosa para o crescimento mundial no 2S12. Com isso, podemos ter alguma recuperação do Ibovespa dos deprimidos patamares atuais (~53.000 pontos), mas dada a turbulência externa, é difícil termos um fluxo que sustente ganhos mais expressivos em junho. Em relação à política monetária no Brasil, acreditamos que o BCB continue com os cortes de 50 bps da taxa Selic, levando-a para abaixo de 8,00% nas próximas reuniões.

IPCA de maio ficou abaixo do esperado

O IPCA de maio ficou em 0,36% um pouco abaixo da nossa estimativa e da mediana das projeções do mercado (+0,42% e +0,43%, respectivamente) e do resultado do mês anterior (+0,64%). Com este resultado, o IPCA acumula alta de 2,24% nos primeiros cinco meses do ano, abaixo dos 3,7% do mesmo período do ano passado. Em 12 meses, o índice voltou para abaixo de 5,0% (4,99%), pela primeira vez em 20 meses.

A redução em relação ao mês anterior já era esperada, entre outros motivos, por causa da redução dos efeitos dos aumentos de cigarros (de +15,04% para +4,64%) e remédios (+1,58% para +0,98%), além da já conhecida variação negativa dos preços das passagens aéreas (-10,85%, já presente no IPCA-15). Mas a diferença em relação às expectativas veio de uma deflação mais intensa dos combustíveis veiculares, entre outros desvios menores.

Outra força esperada para jogar o índice para baixo eram os preços dos carros, por causa da desoneração tributária promovida pelo governo no final do mês passado. Neste caso já foi contabilizada uma deflação de 0,49% em automóveis novos, em maio, que deverá ser intensificada no mês seguinte, quando o efeito se completar e os preços se acomodarem em patamar inferior. Este é um dos pontos que reforçam o viés de baixa para nossa projeção para o ano, de 4,9%. Este efeito só não foi incorporado por causa do caráter provisório da desoneração mantido pelo Ministério da Fazenda. Em outras ocasiões semelhantes tal desoneração foi prorrogada, caso em que o IPCA poderia se aproximar do centro da meta de inflação (4,50%) ainda este ano.

Ata do Copom praticamente repete versão anterior

O ata da reunião do Copom do final de maio, assim como o comunicado daquela reunião, praticamente repetiu o texto de meados de abril. Os principais pontos de atenção do Banco Central continuam sendo: a desaceleração mais intensa do que o esperado da economia brasileira e a evolução da crise européia. Foi mantido inclusive o trecho que fala que os próximos passos da política monetária deverão ser conduzidos com parcimônia.

Assim, este documento reforça nossas expectativas de que o afrouxamento monetário deverá ter sequência nas próximas reuniões e, pelo menos, mais dois cortes de 50 bps deverão ser promovidos pelo Copom, levando a Selic para 7,50% em agosto.

As atenções, agora, se voltarão para o Relatório de Inflação que será divulgado no final do mês e incluirá uma nova projeção para o crescimento do PIB de 2012. Isto dará uma idéia da magnitude do crescimento econômico que está sendo esperado pelo governo para este ano.

O Banco Central está fazendo o que é possível do seu lado para reanimar a economia, mas as ações mais efetivas deverão vir dos demais órgãos da administração federal.

Vendas do varejo ficam mais fracas que o esperado em abril

De acordo com o IBGE, as vendas do comércio varejista no conceito restrito tiveram um crescimento de +0,8% em abril, pouco acima do resultado de março, que foi revisado de +0,2% para +0,3%, ambos em relação ao mês anterior nos dados dessazonalizados. Na comparação com março de 2011 foi registrado um crescimento de +6,0%, bastante inferior aos +12,5% de março, nesta mesma base de comparação. O resultado ficou abaixo de nossa estimativa tanto na comparação mensal (+1,3%), quando na comparação anual (+7,5%). As medianas das projeções coletadas pela Broadcast eram de +1,5% e +7,5%, nas mesmas comparações.
Na base mensal com ajuste sazonal, destacaram-se as vendas dos Combustíveis e Lubrificantes, com crescimento de +2,6% em abril, após queda de -0,2% em março. Além das vendas dos Móveis e eletrodomésticos, que apresentam um desempenho mensal bom e constante desde meados do ano passado. O destaque negativo ficou por conta da queda de -0,8% nas vendas dos Supermercados, em linha com a sinalização dos indicadores coincidentes do Serasa e da Abras.
O índice ampliado, que inclui as vendas de Veículos e Materiais de construção, teve um crescimento de +0,7% em abril, dando continuidade ao movimento registrado no mês anterior (+0,6%). As vendas dos Materiais de construção (+1,8%) contribuíram para tal resultado, entretanto, as vendas dos Veículos, motos, partes e peças, continuaram fracas, já que tiveram um crescimento de apenas +0,2% no mês, mas acumulam uma queda de -0,3% nos quatro primeiros meses deste ano, frente ao mesmo período do ano passado.
De fato, o consumo doméstico continua sendo impulsionado pelo comportamento positivo do emprego e da renda, entretanto, o resultado mais fraco que o esperado nas vendas do varejo de abril, pode gerar um viés baixista para as projeções do PIB do 2T12 e consequentemente para o resultado total do PIB de 2012.

PIB 2012 crescerá menos de 2,0% e a Selic ruma para 7,0%.

Os resultados mais recentes dos indicadores econômicos brasileiros tornam menos provável até mesmo a expectativa de que o PIB de 2012 possa crescer 2,0%. Por causa disso, estamos promovendo mais uma revisão da nossa projeção para 1,7% de crescimento do Brasil neste ano, ou 1 ponto percentual inferior ao observado no ano anterior.

Depois de uma contração de 0,35% do IBC-Br em março, o resultado de abril (a ser conhecido amanhã, dia 15) deve ficar estável na margem, segundo nossas projeções. Para o mês de maio, os indicadores coincidentes já conhecidos, como a produção de veículos e o consumo de energia, apontam para mais uma redução da produção industrial no mês e, por consequência, para outro resultado fraco do IBC-Br, a despeito do aumento do consumo. Dessa forma, o PIB oficial do 2T12 passa a ter um forte viés de baixa em relação a nossas estimativas preliminares de que pudesse crescer 0,8% sobre o trimestre anterior.

Dadas todas as medidas já adotadas pelo governo para estimular a economia, nós continuamos confiantes numa aceleração do nível de atividade no segundo semestre. Estamos assumindo que a economia cresça ao ritmo de 4,0% a 5,0% anualizado no período. Porém, o

desempenho pífio da primeira metade do ano impedirá um resultado mais robusto para a média do ano.

Neste contexto, o Banco Central deverá reduzir a Selic, pelo menos, até 7,0% ainda este ano, mantendo o tamanho dos cortes em 50 bps por reunião do Copom. Para 2013 deverá ser necessária uma correção dos juros, mas isso deve ficar para o final do período quando a Selic voltaria para 7,50%. O cenário externo continua bastante fragilizado e, sem considerar eventos extremos, deverá manter o crescimento mundial em patamares baixos.

Não é este, porém, o principal aspecto que está influenciando o comportamento da economia brasileira, ainda que ele seja relevante. Algumas das medidas adotadas pelo governo para estimular o consumo interno estão apresentando resultados mais modestos do que em outras ocasiões, sinalizando que a demanda doméstica pode ter perdido força estruturalmente. Isto está relacionado ao aumento do comprometimento da renda das famílias, reflexo da expansão do crédito dos últimos anos, e que provocou uma elevação dos níveis de inadimplência. Há, inclusive, um contágio sobre os investimentos, que devem permanecer no mesmo nível do ano passado, via confiança dos empresários. Eles perceberam este crescimento mais lento da demanda doméstica e já vinham sentindo as dificuldades de colocar seus produtos no exterior, pela fraqueza da demanda externa e pela falta de competitividade da indústria nacional.

A última redução do IPI de veículos está, sim, produzindo um aumento das vendas. Mas este aumento, aparentemente, deverá se limitar a reduzir os elevados níveis dos estoques das montadoras. Em outros anos de demanda aquecida, nesta época já estariam sendo lançados os novos modelos de carros do ano seguinte, o que não está acontecendo agora para não prejudicar a eliminação dos estoques antigos. Assim, acreditamos até mesmo que é elevada a probabilidade de prorrogação da desoneração do IPI além de agosto, seu prazo original.

O governo ainda deverá recorrer mais à política fiscal para impulsionar a economia, mas os investimentos em infraestrutura que estão sendo prometidos demorarão a produzir um efeito relevante. A desoneração tributária, por sua vez, ainda é tímida, pela relutância em abrir mão de receitas.

COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

02.ª REUNIÃO ORDINÁRIA

DATA: 25/06/2012

LISTA DE PRESENÇA

NOME	DEPARTAMENTO	ASSINATURA

ATA DA 3ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

Aos vinte e quatro dias do mês de julho de dois mil e doze (24/07/2012), no Paço Municipal "Brasil de Campos", sito na Rua Francisco Ferreira Alves, nº 364, Centro, realizou-se a 3.ª Sessão Ordinária do Comitê de Investimentos do CONCHAL***PREV***, instituído pela Portaria n.º 160, de 16 de maio de 2012. Presentes a Presidente Dalva Suely Guerra Pulz e os membros Dr. Ademir Antonio de Azevedo – gestor de investimentos e a Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz – Diretora Financeira. Também presente a Sra. Viviane Cristina Fadel Leitão, nomeada secretária *"ad hoc"*. PAUTA: 1) Aprovação da Ata da 2ª Reunião Ordinária do Comitê, que será apresentada ao Conselho de Administração do Instituto. A ata foi aprovada por unanimidade. 2) Analise das taxas de administração cobradas pelas instituições financeiras. Conforme solicitado foi realizado o levantamento das taxas de administração cobradas pelas instituições financeiras da carteira do instituto. De se notar que os fundos renda fixa cobrar taxa anual de 0,20% a 0,40% (Santander e Itaú), sendo consideradas tais taxas aceitáveis. Quanto as aplicações em renda variável temos uma aplicação na Caixa Econômica Federal com taxa de 0,70% ao ano e outra na Corretora Geração Futuro com taxa de 3,00%. De se notar que o fundo da CEF é um produto dito "de prateleira" da instituição bancária para os RPPS's enquanto o fundo da Geração Futuro foi desenvolvido especialmente para o perfil de institutos como o ConchalPrev, sendo certo que a performance do fundo é excelente além de reverter aos cotistas dividendos significativos das companhias que compõe o fundo. Do exposto consideramos adequada a taxa cobrada. Diante da análise do quadro de investimentos do instituto esta comissão decidiu estabelecer como **tetos** as seguintes taxas de administração: **a) renda fixa: 0,75% e b) renda variável: 3,00%.** 3) Análise da conjuntura econômica nacional e internacional no mês de junho. A análise da conjuntura foi realizada semana a semana com textos e indicadores produzidos pelo mercado, sendo que o resumo foi apresentado pelo Dr. Ademir, gestor de investimentos. 4) Aplicações dos recursos provenientes de repasses do presente mês. Este mês o mercado ajustou suas taxas em vista da nova redução da Selic, sendo certo que os investimentos planejados pelo RPPSC deram retornos significativos com baixo risco. Ademais, a política de investimentos demanda investimentos no segmento de renda fixa onde alocaremos os recursos provenientes de repasse deste mês. 5) Boletim Focus. Como de costume, juntamente com o estudo do cenário econômico o Dr. Ademir apresentou o último Boletim Focus com as expectativas do mercado sobre a inflação, crescimento do PIB, evolução do dólar frente ao real entre outros dados. 6) Cadastramento das instituições prestadoras de serviço ao instituto. Atendendo ao disposto no inciso IX, do artigo da Portaria MPS n.° 170, de 25 de abril de 2012, estabelecemos os seguintes quesitos para contratação de instituições bancárias pelo RPPSC: a) classificação de risco da instituição bancária por uma das agências classificadoras (*rating)* em BBB ou Baa2. b) somente instituições com registro ou autorização para funcionamento expedido pelo Banco Central Brasil ou Comissão de Valores Mobiliários ou órgão competente; c) observação de elevado padrão ético de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e ausência de restrições que, a critério do Banco Central do Brasil, Comissão de Valores Mobiliários ou de outros órgãos competentes desaconselhem relacionamento seguro. d) Quando se tratar de fundos de investimento, o cadastramento previsto

no inciso deste artigo recairá sobre a figura do gestor e do administrador do fundo. e) A Instituição deverá ter índice de Basiléia de no mínimo 11% como nota de corte. Nada mais havendo a tratar a Presidente então encerrou a reunião e determinou que eu, ( ) Viviane Cristina Fadel Leitão, Secretária *"ad hoc"* para a presente sessão, lavrasse a presente ata e agendou a próxima reunião para o dia 28 de agosto de 2012, às 10h30min, saindo os membros convocados.

Dalva Suely Guerra Pulz
Presidente

Membros:

Dr. Ademir Antonio de Azevedo
Gestor de investimentos

Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz
Diretora Financeira

Viviane Cristina Fadel Leitão
Secretária *"ad hoc"*

CENÁRIO MACROECONÔMICO
SEMANA A SEMANA COM PARTICIPAÇÃO DO BANCO DO BRASIL S.A E DO BANCO VOTORANTIM S.A.

Crescimento continua débil

Nível de Atividade: Nossa visão continua sendo de que o comportamento benigno do emprego, da renda e as medidas de estímulo dadas pelo Governo e pelo Banco Central serão os combustíveis do consumo interno neste ano, ainda que as condições de crédito sejam mais moderadas. Por isso nossa expectativa é de um crescimento gradual da demanda interna. Já o setor industrial deve permanecer mais acomodado e experimentar uma evolução bastante lenta ao longo deste ano, prejudicando o crescimento do PIB como um todo.

Inflação: O quadro inflacionário continua bastante favorável e, salvo algum choque, a inflação ao consumidor, medida pelo IPCA, poderá atingir o centro da meta ainda em 2012. Foram vários os fatores que contribuíram para o comportamento mais benigno da inflação neste ano e, por conta disso, o IPCA surpreendeu positivamente em praticamente todos os meses deste ano. Por conta disso, nossa estimativa se encontra agora em 4,60%, bastante abaixo da inflação observada em 2011, de 6,50%, mesmo em um ambiente de redução dos juros.

Contas Públicas: O governo pouco avançou em maio, em relação ao mês anterior, no esforço fiscal para cumprimento de sua meta do ano. O resultado do mês mostrou o peso do cenário econômico sobre as contas públicas. A arrecadação federal teve a segunda menor taxa de crescimento deste ano na comparação anual e levou o governo a ter de conter a evolução de seus gastos para evitar um resultado pior. Reforçou-se, assim, a percepção de que outras receitas não tributárias serão necessárias para fechar as contas.

Política: Junho acabou sem grandes emoções na política. É, este ano está realmente atípico. Nesta semana começa oficialmente a campanha eleitoral; há uma CPI de considerável potencial explosivo em pleno funcionamento no Congresso - e mesmo assim a sensação é de completo marasmo. Entretanto, vem aí agosto, vizinho agourento de julho. E com ele, finalmente, terá início o julgamento do Mensalão no Supremo Tribunal Federal. Ainda será inverno ao sul do Equador, mas o clima poderá esquentar em Brasília.

Mercado Financeiro: O cenário básico para o ambiente internacional na segunda metade do ano ainda é o de *muddling-through*, ou seja, a continuidade da crise europeia, porém sem ruptura. Com as hipóteses de alguma volatilidade no trimestre corrente, mas com um quadro um pouco mais auspicioso até o final do ano, a dinâmica estilizada para os preços ativos dar-se-ia em "espelho" ao ocorrido no 1S12. Isso posto, esperamos que o Ibovespa permaneça ao redor dos níveis atuais no curto prazo, com ganhos mais expressivo apenas com a retomada do fluxo externo no 4T12. Para a taxa de câmbio, a expectativa é de oscilação ainda acima de R$2,00/US$ no curto prazo, com alguma valorização mais a frente. Em relação à política monetária no Brasil, mantemos o cenário de flexibilização adicional da taxa Selic, porém num ritmo parcimonioso, com cortes de 50 bps por reunião, levando-a até 7,0%.

IPCA de junho fica em 0,08%, ligeiramente abaixo do consenso

O IPCA de junho, divulgado hoje pela manhã, registrou variação de 0,08%, ligeiramente abaixo de nossa estimativa (0,10%) e da mediana de mercado (0,13%). O número de hoje também mostrou uma aceleração na comparação com o resultado do IPCA de maio (+0,36%), refletindo em grande medida a queda nos preços dos veículos novos e usados, em decorrência da redução do IPI no final de maio. Com isso, o grupo Transportes passou de uma deflação de -0,58% em maio para -1,18% em junho. Além disso, vale destacar também a desaceleração do grupo Habitação, de 0,80% para 0,28%, influenciado pelo fim do impacto dos reajustes nas tarifas de água e esgoto e também pela queda nas tarifas de energia elétrica. As principais medidas de núcleo seguiram o comportamento do índice cheio e passaram de uma média de 0,41% para 0,21%. E o índice de difusão saiu de 64,9% para 61,6%, influenciado, sobretudo, pela desaceleração dos grupos Transportes e Habitação. Ainda que o resultado de hoje tenha ficado pouco abaixo do esperado, revisamos nossa expectativa para o IPCA de julho de 0,15% para 0,21%, contando com uma pressão adicional do grupo alimentação e bebidas, conforme sinalização dos indicadores de mais alta freqüência já divulgados (IPC-S, Monitor e IPC-Fipe).

Depois das diversas promessas feitas no EU-Summit no final do mês passado, para algumas das quais a Alemanha deu recados de que ainda não está totalmente de acordo, as negociações dentro do bloco continuarão buscando viabilizar a união dos países. Assim, segunda-feira e terça-feira, os ministros de finanças da Zona do Euro e da EU-27, respectivamente, se reunirão em Bruxelas para seguir eliminando arestas. Estas, contudo, ainda são grandes, de forma que este processo está longe de definições significativas. Até segunda-feira, os parlamentos dos diversos países deverão sacramentar a formação do ESM. Este, inclusive, deverá abordar as condições necessárias para o resgate dos bancos espanhóis. Com relação à política monetária mundial, depois das ações da semana passada dos BCs da Europa, Inglaterra e China, nesta semana, o do Japão (BoJ) reunirá seu comitê de política monetária, mas este expandiu recentemente seu programa de injeção de liquidez e não deve trazer novidades. O BC do Brasil também fará a reunião do seu Copom e deve cortar novamente a Selic em 50bps. Nos EUA, o destaque poderá ser a divulgação da ata da última reunião do Fomc, que poderá apontar algum viés para a estratégia de política monetária do Fed, direcionando as expectativas dos mercados, que depois das ações dos demais BCs mundiais, passaram a esperar uma sinalização mais concreta na direção de um novo QE. Nossa opinião, contudo, é que isso não deverá acontecer tão explicitamente por enquanto. Outro importante destaque da semana será a divulgação do PIB do 2T12 da China que deverá registrar nova desaceleração da economia ante o trimestre anterior, principalmente, depois que o PBoC reduziu os juros inesperadamente.

- No Brasil, a reunião do Copom não deve trazer surpresas e um novo corte de 50 bps deverá ser efetivado na Selic, para 8,0%.

- Dentre os indicadores econômicos, destaque para os dados de atividade, com a divulgação das vendas no varejo, de maio que devem registrar novo crescimento de 0,8% ante o mês anterior e, em seguida, para a divulgação do IBC-Br de maio que, influenciado pelo setor industrial, deverá registrar nova contração de 0,5% sobre o mês anterior.
- Nos EUA, teremos apenas as divulgações de indicadores secundários, com limitado reflexo sobre os mercados.
- Na Europa, destaque para os dados do setor industrial, de maio, da Zona do Euro, da Inglaterra e da França. Também serão divulgados os dados de balança comercial da Alemanha e da Inglaterra.
- Na China, além do PIB, teremos a divulgação da maior parte dos indicadores mensais de junho, que poderão apontar um viés de curto prazo para a tendência da atividade econômica de forma a possivelmente direcionar as expectativas sobre o crescimento do país na segunda metade do ano.

IBC-Br de maio pode ter nova contração mensal

Com a divulgação das vendas do varejo do IBGE de março hoje (11/07), e de outros componentes do Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), como, por exemplo, a Produção Industrial Mensal (PMI) e o Levantamento Sistemático da Produção Agrícola, (LSPA), projetamos que a proxy do PIB mensal tenha apresentado alta de 0,4% em maio, na base ano contra ano. No acumulado dos últimos três meses até maio em relação ao mesmo período em 2011, a variação apresentaria nova desaceleração para também +0,4% ante o crescimento de 0,6% no mês anterior nesta mesma base de comparação. No 1T12, o crescimento havia sido de 1,1%.
A indústria voltou a apresentar contração naquele mês, tanto em relação a maio do ano anterior (-4,3%), quanto em relação a abril/12 (-0,9%), na série mensal dessazonalizada. Por outro lado, o setor de serviços, com destaque para a evolução do emprego, insumo utilizado nas estimativas mensais de alguns setores, continuou sustentando o nível de atividade, porém num ritmo apenas moderado, uma vez que as vendas no comércio varejista contribuíram negativamente no mês.
Já a série dessazonalizada do IBC-Br deve apresentar nova retração em maio em relação ao mês imediatamente anterior, agora de 0,5%, mantendo o padrão irregular observado nos últimos meses, que vem alternando meses de expansão e contração. Caso confirmado, o nível de produção permaneceria no mesmo patamar alcançado no início de 2011. Com isso, a média trimestral até maio comparativamente aos três meses imediatamente anteriores apresentaria uma queda de 0,4%.
Essa expectativa para o segundo mês do 2T12 apenas reforça o cenário de que a economia brasileira mantém-se muito próxima da estagnação. Todavia, as informações preliminares referentes a junho, como a produção de veículos e energia elétrica, apontam para certa recuperação da indústria no mês, enquanto as vendas no comércio varejista no conceito ampliado devem acelerar expressivamente em virtude do aumento das vendas de veículos como reação à redução da alíquota de IPI. Ainda assim, o crescimento em junho do IBC-Br teria que ser superior a 2% no mês para que a variação no 2T12 apresentasse um crescimento de 0,5% em relação ao trimestre imediatamente anterior.
Ainda trabalhamos com a hipótese de que o PIB deva ganhar alguma tração no 2S12, principalmente devido à flexibilização monetária ainda em curso, porém insuficiente para fazer com que a economia cresça além de 2,0% no ano corrente. Conforme vínhamos destacando anteriormente, o endividamento das famílias mais elevado e o crédito ainda restrito para as pessoas físicas devem conter, no curto prazo, a transmissão usual da política monetária. Ademais, os investimentos ainda não mostram sinais de retomada a despeito dos incentivos recentes para o setor. Assim, esperamos que o ajuste da taxa básica de juros continue nas próximas reuniões do Copom, levando-a para 7,00%, patamar que deve ser mantido ao longo deste ano.

Os mercados ficaram desapontados, na semana passada, quando a ata da última reunião do Fomc deixou de apontar a iminência da adoção de uma nova rodada de afrouxamento monetário, e migrou suas expectativas para a passagem do Presidente do Fed pelo congresso americano, terça-feira e quarta-feira. Espera-se que em seu discurso poderá dar um novo direcionamento para a política monetária. A recuperação da economia não inspira muito otimismo e a inflação começa a ceder, de forma que poderiam estar sendo criadas as condições para o QE3. No Brasil, será divulgada a ata da reunião do Copom da semana passada e espera-se que ela contenha alguma sinalização sobre a continuidade ou não do atual ciclo de redução da taxa básica de juros. Uma parcela do mercado acredita no final iminente do ciclo, mas nossa expectativa é de que continue por, pelo menos, mais duas reuniões do comitê. Na Europa, os mercados estarão atentos a novas declarações que possam afetar as expectativas, especialmente, alguma negativa da Alemanha sobre pontos já tidos como definidos, ou declarações sobre o plano de resgate dos bancos espanhóis, cuja expectativa atual é que recebam recursos diretamente do EFSF, sem passar pelo governo do seu país. As taxas de financiamento da Itália também serão monitoradas.

- Além da ata do Copom, o destaque no Brasil será a divulgação do IPCA-15 de julho, na sexta-feira, o qual deve ficar em 0,16%, refletindo novas pressões dos produtos alimentícios. Também serão divulgados outros índices de inflação semanais e, com relação ao nível de atividade, deverão ser divulgados os dados do Caged, de junho.
- Da parte fiscal, poderá ser divulgada, nesta semana, a arrecadação federal, de junho, que deve continuar sofrendo os efeitos da desaceleração da economia. Na sexta-feira, a nova programação orçamentária deverá embutir uma expectativa de crescimento do PIB bem mais baixa que o parâmetro usado atualmente, com reflexos sobre as estimativas de receitas e despesas.
- Nos EUA, a agenda de indicadores inclui diversos dados importantes de nível de atividade e inflação, que em conjunto poderão ajudar a formar as expectativas dos agentes a respeito de novas ações do Fed.
- Na Europa serão divulgados alguns indicadores da Zona do Euro, como a inflação, balança comercial, confiança dos analistas e transações correntes. A Alemanha também divulgará a pesquisa ZEW com analistas. A Inglaterra divulgará sua inflação, a taxa de desemprego e as vendas no varejo, além da ata da reunião do BoE da semana passada.

IPCA-15 de julho surpreende, mas cenário muda pouco e COPOM deve manter ciclo de queda da Selic.

O IPCA-15 de julho registrou variação de 0,33%, acima da nossa projeção e da mediana esperada pelo mercado (0,16% e 0,17%, respectivamente) e elevando a inflação acumulada em 12 meses de 5,00% para 5,24%. O resultado também ficou acima da variação observada no mês anterior (0,18%), com destaque para a aceleração dos grupos Alimentação, Artigos de residência e Despesas pessoais. Além disso, vale destacar também a menor deflação do grupo Transportes

A maior pressão dos tubérculos, das hortaliças e dos alimentos fora do domicílio foram os principais responsáveis pela pressão do grupo Alimentação e bebidas, que passou de 0,66% em junho para 0,88% no IPCA-15 de julho. No que diz respeito aos Artigos de residência, vale mencionar a aceleração dos móveis e utensílios. Já as Despesas pessoais ficaram em patamar mais elevado em julho por conta da maior pressão nos preços dos serviços pessoais, sobretudo, de empregado doméstico (0,60% para 1,37%). Na direção inversa, o grupo Transportes registrou deflação de -0,59%, inferior à observada em junho (-0,77%), por conta das quedas menos intensas nos preços dos automóveis novos e usados.

Com os resultados de hoje, as principais medidas de núcleo subiram de uma média de 0,31% para 0,42%. Além disso, os preços dos Serviços passaram de 0,46% para 0,76%, porém, esse comportamento está dentro do padrão sazonal esperado para o período. Já os preços administrados tiveram uma variação inferior que a do mês passado, de 0,09% ante 0,25%, sobretudo por conta da queda nos preços de energia elétrica e dos combustíveis.

Para o fechamento do mês, o grupo Alimentação e bebidas deve permanecer em elevação, conforme sinalização preliminar do monitor diário da FGV e dos demais indicadores semanais de inflação (IPC-S e IPC-Fipe), que são usados como proxy. Além disso, a deflação dos automóveis novos e usados será menos intensa, contribuindo para uma nova aceleração do índice geral. Assim, nossa estimativa para o final de julho foi revisada de 0,21% para 0,36%, elevando a projeção anual de 4,70% para 4,90%.

Apesar da inflação pouco mais alta do que a inicialmente esperada para julho, mantemos nossa visão de continuidade no clico de corte da Selic para as próximas duas reuniões (50bps em cada), levando a taxa básica para 7,0% ao final deste ano. Cenário que leva em conta uma recuperação apenas moderada do nível de atividade no 2S12.

A passagem das importantes reuniões do final de junho e a falta de grandes novidades vindas da Europa deixou o noticiário mais brando. Nos bastidores, sem muito holofote, é que se tem discutido tecnicamente as melhores formas de implementar as diretrizes definidas pelo conjunto da União Europeia. Ainda assim, os problemas não foram sanados e os mercados poderão ficar especialmente sensíveis à elevação dos juros cobrados da Itália e da Espanha, que voltaram para próximo das máximas. Na última semana os mercados foram direcionados principalmente pela temporada de resultados das empresas do S&P, que têm sido majoritariamente melhores que o esperado. Esta tônica deverá continuar nesta semana. A aproximação do principal período de férias no Hemisfério Norte parece que já está produzindo efeitos no comportamento dos mercados com certa apatia.

- A agenda de indicadores no Brasil concentra dados importantes relativos ao nível de atividade capazes de conduzir as expectativas sobre o comportamento da economia no futuro próximo. Neste sentido, conheceremos novos dados dos mercados de trabalho, que ainda devem manter a divergência de cenários entre o IBGE e o Caged, e de crédito, que devem registrar nova expansão do volume, mas com inadimplência ainda elevada. As Sondagens da FGV, tanto do consumidor quanto da indústria, devem apontar nova deterioração da confiança.
- Na agenda americana, o destaque será a divulgação do resultado preliminar do PIB do 2T12, que deverá confirmar a desaceleração da economia. Além disso, serão divulgados mais alguns dados do setor residencial, de encomendas de bens duráveis e de confiança do consumidor.
- Na Europa, dentre os indicadores econômicos, o destaque ficará com a divulgação das prévias dos PMIs de indústria e de serviços dos principais países, referentes a julho. O setor industrial deve continuar registrando pessimismo, mas os de serviços retratarão um quadro um pouco melhor. A Alemanha também divulgará diversos indicadores como a pesquisa IFO, a confiança dos consumidores e a inflação. A preliminar do PIB do Reino Unido no 2T12 deve confirmar a recessão do país, com a terceira contração consecutiva.
- Da China, será divulgada a prévia do PMI do setor industrial medido pela Markit, referente a julho, que também deve registrar pessimismo.

Criação de empregos formais continuou fraca em junho

O Ministério do Trabalho divulgou os indicadores sobre emprego formal do Caged, referentes ao mês de junho. Foi registrada uma criação de 120 mil novas vagas com carteira de trabalho assinada, pouco abaixo de nossa estimativa (130 mil) e da mediana esperada pelo mercado (142 mil). O resultado também foi inferior ao observado em maio (140 mil) e abaixo da média registrada nos últimos quatro anos neste mês (215 mil). Vale destacar que o menor número de dias úteis em junho e a desaceleração da atividade econômica de forma geral, contribuíram para a redução no saldo de empregos naquele mês. Excluindo os efeitos da sazonalidade, entretanto, houve um acréscimo de 17,8 mil novas vagas em junho, para 61,7 mil, ante 43,9 mil vagas criadas em maio. Apesar disso, a média móvel trimestral dos dados dessazonalizados continua mostrando tendência de desaceleração (teve queda de 5,5% em junho frente a maio), assim como o saldo acumulado em 12 meses. A desaceleração da atividade econômica, sobretudo no setor produtivo, deve continuar atingindo o mercado de trabalho formal no curto prazo e os efeitos defasados da política monetária deverão ser sentidos apenas no final deste ano ou início do próximo.

BOLETIM FOCUS: http://www4.bcb.gov.br/pec/GCI/PORT/readout/R20120720.pdf

COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

03.ª REUNIÃO ORDINÁRIA

DATA: 24/07/2012

LISTA DE PRESENÇA

NOME	DEPARTAMENTO	ASSINATURA

ATA DA 4ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

Aos vinte e oito dias do mês de agosto de dois mil e doze (28/08/2012), no Paço Municipal "Brasil de Campos", sito na Rua Francisco Ferreira Alves, nº 364, Centro, realizou-se a 4.ª Sessão Ordinária do Comitê de Investimentos do CONCHAL***PREV***, instituído pela Portaria n.º 160, de 16 de maio de 2012. Presentes a Presidente Dalva Suely Guerra Pulz e os membros Dr. Ademir Antonio de Azevedo – Gestor de investimentos e a Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz – Diretora Financeira. Também presente a Sra. Viviane Cristina Fadel Leitão, nomeada secretária *"ad hoc"*. PAUTA: 1) Aprovação da Ata da 3ª Reunião Ordinária do Comitê, que será apresentada ao Conselho de Administração do Instituto. A ata, depois de lida, foi aprovada por unanimidade de membros. 2) Análise da conjuntura econômica nacional e internacional no mês de julho. A análise da conjuntura foi realizada com textos e indicadores produzidos pelo mercado, sendo que o resumo foi apresentado pelo Dr. Ademir, Gestor de investimentos. 3) Aplicações dos recursos provenientes de repasses do presente mês. Este mês tivemos a participação da consultoria Risk Office na reunião do Conselho Deliberativo. Da análise da carteira do Conchal*Prev* verificou-se que o instituto está muito exposto as variações da renda fixa, notadamente ao fundos atrelados ao IMA, que em face da atual conjuntura tenderão a resultados menos expressivos e até negativos. Diante desta constatação se concordou que a carteira deve ser mais pulverizada, adotando um portfólio menos concentrado e uma maior exposição a renda variável. Neste cenário os membros decidiram ainda manter as posições atuais de renda fixa para um melhor entendimento da situação do mercado local e internacional. Também analisando nossa carteira de fundos de renda variável e da baixa performance do fundo cujo *"benchmark"* é o IBX-50, decidimos efetuar o resgate deste produto e aplicar o valor em outro fundo da mesma instituição, também de renda variável com papeis bom pagadores de dividendos, bem como aumentar nossa posição em renda variável efetuando um resgate parcial do fundo renda fixa IMA existente na CEF. Os valores serão conferidos quando do conhecimento do valor de resgate, limitado ao máximo permitido na atual política de investimentos de 5%. 4) Boletim Focus. Como de costume, juntamente com o estudo do cenário econômico o Dr. Ademir apresentou o último Boletim Focus do Banco Central do Brasil (http://www4.bcb.gov.br/pec/GCI/PORT/readout/R20120824.pdf), com as expectativas do mercado sobre a inflação, crescimento do PIB, evolução do dólar frente ao real entre outros dados comparativos do período. Nada mais havendo a tratar a Presidente então encerrou a reunião e determinou que eu, ( ) Viviane Cristina Fadel Leitão, Secretária *"ad hoc"* para a presente sessão, lavrasse a presente ata e agendou a próxima reunião para o dia 24 de setembro de 2012, às 10h30min, saindo os membros convocados.

Dalva Suely Guerra Pulz
Presidente

Membros:

Dr. Ademir Antonio de Azevedo
Gestor de investimentos

Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz
Diretora Financeira

Viviane Cristina Fadel Leitão
Secretária *"ad hoc"*

COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

04.ª REUNIÃO ORDINÁRIA

DATA: 28/08/2012

LISTA DE PRESENÇA

NOME	DEPARTAMENTO	ASSINATURA

ATA DA 5ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

Aos vinte e quatro dias do mês de setembro de dois mil e doze (24/09/2012), no Paço Municipal "Brasil de Campos", sito na Rua Francisco Ferreira Alves, nº 364, Centro, realizou-se a 5.ª Sessão Ordinária do Comitê de Investimentos do CONCHAL***PREV***, instituído pela Portaria n.º 160, de 16 de maio de 2012. Presentes a Presidente Dalva Suely Guerra Pulz e os membros Dr. Ademir Antonio de Azevedo – Gestor de investimentos e a Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz – Diretora Financeira. Também presente a Sra. Viviane Cristina Fadel Leitão, nomeada secretária *"ad hoc"*. PAUTA: 1) Aprovação da Ata da 4ª Reunião Ordinária do Comitê, que será apresentada ao Conselho de Administração do Instituto. A ata, depois de lida, foi aprovada por unanimidade de membros. 2) Análise da conjuntura econômica nacional e internacional no mês de agosto. A análise da conjuntura foi realizada com textos e indicadores produzidos pelo mercado como de costume. 3) Aplicações dos recursos provenientes de repasses do presente mês. Foi apresentado o relatório consolidado de rendimentos do mês de agosto com retorno de 1,99% contra meta atuarial de 0,99%, bem como a análise dos rendimentos dos produtos renda fixa denotam que o ciclo de ganhos com o IMA B+5 está chegando ao fim, sendo necessária a ampliação do portfólio de investimentos avançando para alocações com maior perfil de risco. 4) Boletim Focus. Foi apresentado o último Boletim Focus com as expectativas do mercado sobre a inflação, crescimento do PIB, evolução do dólar frente ao real entre outros dados. 5) Banco Cruzeiro do Sul. Nesta reunião o Gestor de Investimentos participou aos presentes que na sexta-feira, 14 de setembro, próxima passada, o Banco Central decretou a liquidação do Banco Cruzeiro do Sul, salientando que o nosso RPPS não tinha investimentos naquela instituição. É certo que inúmeros RPPS's possuíam aplicações com àquela instituição e o mercado prevê a perda de mais de 1 bilhão de reais entre os regimes próprios e fundos de pensão federais como Petros (Petrobrás) e Postalis (Correios). De toda sorte a exigência de cadastramento de instituições financeiras previstas na Portaria MPS n.° 170, de 25 de abril de 2012, com os critérios estabelecidos pelo COMIN protegem nossa carteira de investimentos duvidosos ou de aplicações em instituições cuja solidez e garantias institucionais possam ocasionar perdas a carteira do Conchal*Prev.* Nada mais havendo a tratar a Presidente então encerrou a reunião e determinou que eu, ( ) Viviane Cristina Fadel Leitão, Secretária *"ad hoc"* para a presente sessão, lavrasse a presente ata e agendou a próxima reunião para o dia 24 de setembro de 2012, às 10h30min, saindo os membros convocados.

Dalva Suely Guerra Pulz
Presidente

Membros:

Dr. Ademir Antonio de Azevedo
Gestor de investimentos

Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz
Diretora Financeira

Viviane Cristina Fadel Leitão
Secretária *"ad hoc"*

CENÁRIO MACROECONÔMICO
SEMANA A SEMANA COM PARTICIPAÇÃO DO BANCO DO BRASIL S.A E DO BANCO VOTORANTIM S.A.

Vendas no varejo seguem em expansão, apesar da retração pontual em veículos

O IBGE divulgou o resultado das vendas no varejo, referente ao mês de julho. Foi registrado, pelo conceito restrito, aumento de 1,4% sobre o mês anterior, na série dessazonalizada, resultado que ficou um pouco acima da mediana das projeções do mercado, de 1,0%, mas abaixo da nossa estimativa de aumento de 1,8%. Na comparação anual, o aumento foi de 7,1%, ante projeção do mercado de 7,0% e nossa estimativa de 7,9%. A diferença do resultado em relação a nossa estimativa esteve ligada ao setor de bens duráveis de consumo, para o qual esperávamos um resultado mais positivo.

No conceito ampliado, que soma as vendas de veículos e materiais de construção aos demais setores do conceito restrito, o IBGE registrou uma contração de 1,5% das vendas no varejo, em relação ao mês anterior. Este resultado foi bastante influenciado pelas vendas do setor automobilístico, que tiveram retração no mês de 8,9% na sequência da forte alta de junho, de 23,9%, quando o setor passou a receber os efeitos do corte de impostos sobre veículos. As vendas de materiais de construção aumentaram 1,0% no mês. Nossa estimativa era de uma contração das vendas no varejo, conceito ampliado, de 1,9%, pois acreditávamos que seria captada uma diminuição das vendas de veículos mais expressiva do que de fato foi.

O resultado, de forma geral, segue mostrando a demanda doméstica em situação bastante confortável, tendo registrado expansão no mês em 8 dos 10 setores pesquisados, o que está relacionado ao ainda robusto mercado de trabalho, com taxa de desemprego baixa e renda em crescimento, e à oferta de crédito sendo mantida principalmente pelos bancos públicos. No ano, o varejo acumula crescimento de 8,8% (restrito) e 7,5% (ampliado).

Com esta divulgação, o Banco Central poderá divulgar, provavelmente amanhã, o resultado do IBC-Br de julho. Esta retração das vendas no varejo pelo conceito ampliado exercerá influência para que seja registrado um crescimento ainda pequeno da economia no mês. Apesar do resultado um pouco acima da nossa estimativa, mantemos a projeção de aumento de apenas 0,2% do IBC-Br em julho em relação a junho. Na comparação anual, o crescimento deverá ficar em 2,1%. Aguardamos um resultado mais expressivo para agosto, pois se somarão as fortes vendas de veículos com uma reação da produção industrial.

Produção de veículos tem nova recuperação em agosto.

De acordo com os dados da Anfavea, a produção de automóveis (veículos leves, ônibus e caminhões) foi de 329 mil unidades em agosto, acima da produção do mês anterior, de 298 mil, e também da quantidade de veículos fabricadas em agosto de 2011 (325 mil). Em termos dessazonalizados, houve um crescimento de 3,3% no mês, dando sequência a alta observada nos dois meses anteriores, de 2,2% em junho e 3,2% em julho. Ainda assim, a produção de veículos neste ano ainda se encontra 7,0% abaixo dos oito primeiros meses de 2011.

Do lado das vendas, que incluem veículos nacionais e importados, houve um acréscimo de 56 mil veículos em relação ao mês anterior para 420 mil em agosto, o que resultou em um crescimento de 8,3% na comparação mensal da série dessazonalizada. Este resultado foi favorecido pela redução no IPI dos automóveis concedida no final de maio e com os "saldões" das fábricas no final de agosto, para desova de estoque. As exportações também tiveram forte crescimento, de 40,1% no mês, em termos dessazonalizados, revertendo a queda de 16,0% observada no mês anterior. Mas ainda assim, as exportações permanecem abaixo da média mensal observada em 2011.

Por ora, ainda que com alguma retomada nestes meses, a produção ainda está num ritmo bastante moderado dadas as incertezas com relação à demanda nos próximos meses. Juntamente com a produção de veículos em agosto, outros indicadores coincidentes da indústria utilizados para a projeção da Produção Industrial Mensal (PIM) do IBGE, como a geração de energia elétrica e a Sondagem Industrial da FGV, confirmam uma recuperação apenas moderada no mês. Com elas, nossa prévia para a PIM em agosto está em -2,6% na base ano contra ano, o que representaria uma alta marginal de +1,1%.

Copom deverá cortar a Selic em outubro para 7,25%

O Banco Central divulgou a ata da reunião do Copom da semana passada (final de agosto), na qual a Selic foi cortada mais uma vez em 50bps para 7,50%.

Nossa interpretação do seu conteúdo é de que não foram trazidos muitos elementos novos que caracterizariam uma mudança profunda do cenário do Banco Central. A grande novidade, que já tinha sido conhecida no comunicado da decisão do Copom, foi a inclusão da caracterização de "máxima parcimônia" para eventuais novos ajustes da política monetária. Neste sentido, acreditamos que o ciclo de redução dos juros básicos não terminou na reunião da semana passada. Mas, devido à "máxima parcimônia", ele se dará em passo de 25bps. Nossa expectativa é de que a Selic seja colocada em 7,25% no encontro de outubro e a partir daí as decisões dependerão da avaliação do cenário no devido momento.

A avaliação do comitê com relação ao cenário externo nos pareceu muito semelhante ao que já vinha sendo comunicado. Seu efeito principal continua sendo desinflacionário sobre a economia brasileira, apesar de, no curto prazo, haver um choque de oferta que inverte esse efeito. O comitê parece incomodado com a falta de definição vinda da Europa, de forma que os riscos permanecem pendentes para a economia mundial, ainda que eventos extremos tenham sido descartados.

Com relação à evolução da economia brasileira foi apresentado um viés um pouco mais positivo, ligado às medidas que estão sendo tomadas pelo governo e que terão efeitos nos próximos trimestres. Acreditamos, contudo, que grande parte da recuperação corrente está baseada no comportamento do setor automobilístico que, por sua vez, está sendo estimulado pelo corte de impostos. Dessa forma, há riscos de decepção com o seu ritmo.

Com relação à inflação, continuou sendo mencionado que a tendência à convergência para a meta está preservada, ainda que de forma não linear.

BANCO CENTRAL DECRETA LIQUIDAÇÃO DO CRUZEIRO DO SUL - TONI SCIARRETTA

14/09/2012

O Banco Central decretou nesta sexta-feira a liquidação do Banco Cruzeiro do Sul após o fracasso das negociações para a venda da instituição ao Santander.

As conversas com o grupo espanhol se estenderam até a noite de ontem, mas não tiveram um desfecho favorável. Sem um comprador, o FGC (Fundo Garantidor de Créditos) recomendou a liquidação do banco, confirmada nesta manhã pelo Banco Central.

O Cruzeiro do Sul teve um rombo contábil de R$ 3,1 bilhões e está com patrimônio negativo. A instituição tem 0,25% dos ativos do sistema financeiro nacional e 0,35% dos depósitos.

Para evitar a liquidação, o FGC tinha de encontrar um comprador e obter êxito na negociação das dívidas. Quase 90% dos credores aceitaram o desconto de 49,3% no valor que têm a receber.

Com a liquidação, os credores terão de reclamar os pagamentos na Justiça. O FGC garante a cobertura integral de depósitos até R$ 70 mil e mais os CDBs que foram comprados com garantia especial, conhecidos como DPGE.

Segundo o Banco Central, cerca de 35% dos depósitos do Cruzeiro do Sul contam com a garantia do FGC, que deve desembolsar R$ 1,9 bilhão para as coberturas.

PROSPER

O BC também decretou a liquidação do Banco Prosper, que foi comprado pelo Cruzeiro do Sul no ano passado. O negócio estava em processo de aprovação no Banco Central, que rejeitou a proposta diante das dificuldades. De acordo com o comunicado, a instituição vinha registrando prejuízos, expondo credores a risco anormal e apresentava patrimônio insuficiente.

O Prosper tem 0,01% dos ativos do sistema financeiro e 0,01% dos depósitos, cerca de 60% deles garantidos pelo FGC.

Em consequência à liquidação, ficam indisponíveis os bens dos controladores e dos ex-administradores do Banco Prosper. A penalidade segue valendo também aos responsáveis pelo Cruzeiro do Sul, afetados desde a intervenção, em 4 de junho.

NEGOCIAÇÕES

Desde a intervenção, cinco bancos se credenciaram para analisar os dados estratégicos do Cruzeiro do Sul, mas três desistiram na semana passada por achar o negócio arriscado.

Nesta semana, só o Bradesco ainda participava das negociações. O BTG Pactual, que era visto como um dos favoritos, também desistiu de fazer uma oferta. Na última hora, negociadores foram atrás do Santander, que aceitou discutir o assunto.

Um dos entraves era a dúvida quanto ao valor de benefício fiscal que poderia ser apurado no caso da compra. As estimativas iniciais eram de até R$ 1 bilhão em economia de impostos nos próximos anos. O problema é que esse benefício fiscal foi calculado com base em dados que são contestados.

O comprador teria ainda de trazer pelo menos R$ 700 milhões ao Cruzeiro do Sul.

O rombo financeiro é decorrente de mais de 300 mil empréstimos consignados fictícios, maquiagem de balanço, entre outros crimes.

O principal negócio do Cruzeiro do Sul é o crédito consignado, que não motiva mais os grandes bancos comprarem instituições menores porque eles próprios estão fazendo essas operações, com custos menores. Além do consignado, o banco tem uma corretora e uma gestora de fundos. Essas operações também foram afetadas pela liquidação.

Ontem, as ações do banco subiram quase 25% com o otimismo dos investidores após a adesão dos credores e com a negociação com o Santander. Na manhã desta sexta-feira, a Bovespa interrompeu os negócios com os papéis do banco.

Link do Boletim Focus: http://www4.bcb.gov.br/pec/GCI/PORT/readout/R20121019.pdf

COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

05.ª REUNIÃO ORDINÁRIA

DATA: 24/09/2012

LISTA DE PRESENÇA

NOME	DEPARTAMENTO	ASSINATURA

ATA DA 6ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

Aos vinte e três dias do mês de outubro de dois mil e doze (23/10/2012), no Paço Municipal "Brasil Campos", sito na Rua Francisco Ferreira Alves, nº 364, Centro, realizou-se a 6.ª Sessão Ordinária do Comitê de Investimentos do CONCHAL***PREV***, instituído pela Portaria n.º 160, de 16 de maio de 2012. Presentes a Presidente Dalva Suely Guerra Pulz e os membros Dr. Ademir Antonio de Azevedo – Gestor de investimentos e a Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz – Diretora Financeira. Também presente a Sra. Viviane Cristina Fadel Leitão, nomeada secretária *"ad hoc"*. PAUTA: 1) Aprovação da Ata da 5ª Reunião Ordinária do Comitê, que será apresentada ao Conselho de Administração do Instituto. A ata, depois de lida, foi aprovada por unanimidade de membros. 2) Análise da conjuntura econômica nacional e internacional no mês de setembro. A análise da conjuntura foi realizada com textos e indicadores produzidos pelo mercado como de costume. 3) Aplicações dos recursos provenientes de repasses do presente mês. Foi apresentado o relatório consolidado de rendimentos do mês de setembro com retorno de 1,07% contra meta atuarial de 1,06%, bem como a análise dos rendimentos dos produtos renda fixa denotam que o ciclo de ganhos com o IMA B+5 está chegando ao fim, sendo necessária a ampliação do portfólio de investimentos avançando para alocações com maior perfil de risco. Este movimento se deve a redução da taxa Selic e a desaceleração da inflação, notadamente no grupo alimentos que sofreu forte pressão de alta nos últimos meses e agora tende a se acomodar. De igual modo o mercado está se ajustando a este novo cenário, sendo certo que ainda em outubro manteremos nossa posição neste ativo (IMAB 5+) e conforme a leitura do mercado exigir migraremos para outros investimentos. 4) Boletim Focus. Foi apresentado o último Boletim Focus com as expectativas do mercado sobre a inflação, crescimento do PIB, evolução do dólar frente ao real entre outros dados. 5) Banco Cruzeiro do Sul. Nesta reunião o Gestor de Investimentos participou aos presentes que na sexta-feira, 14 de setembro, próxima passada, o Banco Central decretou a liquidação do Banco Cruzeiro do Sul, salientando que o nosso RPPS não tinha investimentos naquela instituição. É certo que inúmeros Regimes Próprios possuíam aplicações com àquela instituição e o mercado prevê a perda de mais de 1 bilhão de reais entre os regimes próprios e fundos de pensão federais como Petros (Petrobrás) e Postalis (Correios). De toda sorte a exigência de cadastramento de instituições financeiras previstas na Portaria MPS n.° 170, de 25 de

abril de 2012, com os critérios estabelecidos pelo COMIN protegem nossa carteira de investimentos duvidosos ou de aplicações em instituições cuja solidez e garantias institucionais possam ocasionar perdas a carteira do Conchal*Prev*. Nada mais havendo a tratar a Presidente então encerrou a reunião e determinou que eu, ( ) Viviane Cristina Fadel Leitão, Secretária *"ad hoc"* para a presente sessão, lavrasse a presente ata e agendou a próxima reunião para o dia 23 de novembro de 2012, às 10h30min, saindo os membros convocados.

Dalva Suely Guerra Pulz
Presidente

Membros:

Dr. Ademir Antonio de Azevedo
Gestor de investimentos

Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz
Diretora Financeira

Viviane Cristina Fadel Leitão
Secretária *"ad hoc"*

CENÁRIO MACROECONÔMICO
SEMANA A SEMANA COM PARTICIPAÇÃO DO BANCO DO BRASIL S.A E DO BANCO VOTORANTIM S.A.

Nesta semana (24 a 28/09), as atenções estarão concentradas na Espanha. Há sinais de que o país está negociando os termos de um pacote de ajuda europeu e que poderia formalizar o pedido no final da semana, situação que estaria pendente apenas de uma decisão política do Primeiro Ministro, Rajoy. O Ministro de Finanças já seria favorável ao pedido por causa do custo de financiamento do país, que se mantém elevado, apesar da pequena redução nas últimas semanas. O pedido formal poderia ocorrer juntamente com o anúncio de novas medidas estruturais que estão para serem adotadas pelo país, assim como com o anúncio da projeção orçamentária de 2013. Paralelamente, poderemos ver novas declarações contrárias da Alemanha sobre o programa do ECB de compra de títulos soberanos (OMT) que seria iniciado a partir deste pedido formal. A Grécia seguirá discutindo de onde cortar mais seu déficit fiscal para atender as demandas da Tróica. No Brasil, o destaque será a divulgação do Relatório Trimestral de Inflação, que deverá conter diretrizes para a política monetária e novas projeções do Banco Central para inflação e crescimento do PIB. O Conselho Monetário Nacional se reunirá e definira a TJLP que vigorará no 4T12. Não há uma sinalização muito forte sobre o que será decidido, mas não está descartado um novo corte, dados os diversos incentivos implementados pelo governo para estimular consumo, investimentos e competitividade industrial.

Dentre os dados econômicos, no Brasil, destaque para o relatório de crédito do mês de agosto, que trará novas informações sobre o comportamento da inadimplência dos consumidores. A confirmação de uma tendência de redução impulsionaria as expectativas de aumento consistente do consumo e de que os bancos privados poderiam ampliar seus empréstimos. Também serão divulgados os dados de contas externas e de contas públicas do mesmo mês.

Nos EUA, o destaque dos indicadores econômicos será o de pedido de auxílio desemprego, por causa do foco no mercado de trabalho estabelecido pelo Fed. Também serão divulgados novos dados do setor residencial e de confiança do consumidor, além de dados efetivos de consumo e renda. Do setor industrial, serão divulgadas as encomendas de bens duráveis e o Chicago PMI. Estes são dados secundários isoladamente, mas capazes de ajudar a formar expectativas sobre o comportamento recente da economia.

Na Europa serão divulgados diversos dados da Alemanha, como a pesquisa IFO de clima dos negócios (com investidores), a confiança do consumidor, inflação e taxa de desemprego. Da Zona do Euro será divulgada confiança do consumidor.

MERCADO VÊ SELIC ESTÁVEL EM 7,5% ATÉ O FIM DESTE ANO, APONTA BC (DO UOL, EM SÃO PAULO)
DIA 24/09/2012

O mercado mudou suas apostas e prevê agora manutenção da taxa básica de juro nos atuais 7,5% até o fim do ano. Após seis semanas projetando a Selic a 7,25% no encerramento de 2012, pesquisa Focus do Banco Central divulgada nesta segunda-feira (24) mostrou que os analistas agora não esperam novo corte no juro até dezembro. Para o fim de 2013, a expectativa foi mantida em 8,25%.

A perspectiva para a inflação passou de 5,26% para 5,35%, e a projeção para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2012 ficou em 1,57%.

O BC aumentou as dúvidas no mercado sobre uma redução adicinal do juro na próxima reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) ao **diminuir as alíquotas** do recolhimento compulsório dos bancos (recursos que os bancos são obrigados a deixar depositados no BC), injetando na economia em torno de R$ 30 bilhões para impulsionar a oferta de crédito.

Depois dessa decisão, o mercado de juros futuros passou a mostrar uma maioria das apostas em manutenção da Selic, com a minoria ainda indicando um novo corte de 0,25 ponto percentual na reunião de outubro do Copom. "O BC adotou as medidas para dar fôlego aos bancos pequenos e médios, mas também têm efeito sobre a demanda. Então isso limitaria o espaço para a política monetária", afirmou o estrategista-chefe do WestLB, Luciano Rostagno.

Inflação

O mercado elevou seus números para a inflação neste ano pela 11ª vez seguida, para 5,35%, ante 5,26% anteriormente, ainda mais afastada do centro da meta do governo, de 4,5% pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Dados divulgados na semana passada mostraram que os alimentos continuam pressionando os preços ao consumidor, com destaque para o IPCA-15, que acelerou a alta em setembro para 0,48%.

"O IPCA-15 apresentou aceleração motivado pelo repasse dos preços do atacado para o varejo depois da recente valorização dos preços das commodities agrícolas... Mas esse aumento de preços não gera pressão para a economia porque é transitório", afirmou o economista Felipe Queiroz, da Austin Rating. Para 2013, a estimativa para o IPCA foi mantida em 5,5.

O ministro da Fazenda, Guido Mantega, disse na última quarta-feira (19), em Paris, que não vê o **processo inflacionário** no Brasil com preocupação, tanto em 2012 quanto em 2013. "A inflação segue dentro da meta e vai continuar", afirmou. Por isso, disse, a política de juros baixos adotada pelo governo deve prosseguir, avalia o ministro.

Mantega afirmou que, diante de medidas tomadas pelo governo, como a redução do preço da energia elétrica para consumidores residenciais e industriais e do IPI (Imposto sobre Produtos Industrializados) para bens duráveis, a expectativa é que a inflação se mantenha comportada. "A tendência é que [a inflação] seja mais benigna e não se eleve. Não será preocupante no próximo ano", afirmou.

Crescimento

Pela primeira vez após sete reduções seguidas, os analistas consultados na pesquisa Focus deixaram inalterada a projeção para o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2012 a 1,57%. Para 2013, a expectativa foi mantida em 4%.

Ainda assim, a projeção para este ano permanece abaixo da expectativa do governo. Na quinta-feira, o Relatório de Despesas e Receitas, que serve de parâmetro para a execução orçamentária, reduziu a previsão de crescimento do PIB neste ano para 2%, ante 3% anteriormente.

A pesquisa Focus desta segunda-feira mostrou também que o mercado manteve a previsão de que o dólar encerrará este ano a R$ 2.

Confiança do consumidor

Nesta segunda-feira também foi divulgado o **Índice de Confiança do Consumidor** (ICC) da Fundação Getulio Vargas, que subiu 1,4% em setembro na comparação com agosto, ao passar de 120,4 pontos para 122,1 pontos.

Em agosto, o índice havia recuado 1% na comparação com julho. O Índice da Situação Atual (ISA) subiu 2,2%, passando de 133,5 pontos em agosto para 136,4 pontos em setembro. Já o Índice de Expectativas avançou 1,8%, de 113,0 pontos para 115,0 pontos no período. *(Com informações de Reuters e Valor)*

BC REDUZ COMPULSÓRIO; MEDIDA DEVE INJETAR R$ 30 BI NA ECONOMIA

O Banco Central anunciou uma redução dos recursos que as instituições financeiras são obrigadas a recolher ao BC, em medida que vai injetar R$ 30 bilhões na economia nos próximos meses.

Normalmente, a redução do compulsório é feita para estimular a atividade, mas, em nota, o BC enfatizou que a medida visa aumentar os recursos disponíveis no mercado interbancário, pelo qual os bancos emprestam recursos uns aos outros.

A mudança foi feita no mesmo dia em que o BC anunciou a liquidação de dois bancos --Cruzeiro do Sul e Prosper.

No mercado, havia a preocupação de que a medida contra os dois bancos poderia causar problemas de liquidez para outras instituições financeiras do mesmo porte.

Os recursos liberados representam cerca de 8% do total de R$ 380 bilhões que os bancos até então mantinham compulsoriamente no BC, parte dos quais sem remuneração.

A alíquota adicional sobre depósitos à vista foi reduzida de 6% para zero, medida que começou a valer hoje. Para os depósitos a prazo (CDBs), a alíquota adicional foi reduzida de 12% para 11%, e surtirá efeito a partir de 29 de outubro de 2012.

A autoridade monetária também flexibilizou a regra desse recolhimento e permitiu que parte dele seja feito em Letras Financeiras--título emitido pelos próprios bancos-- e carteiras de crédito.

"Essa decisão simplifica a estrutura de recolhimentos compulsórios, com a eliminação do adicional sobre depósitos à vista, reduz os custos da intermediação financeira e fornece melhores condições para o setor operar de maneira mais eficiente, em linha com as mudanças estruturais por que passa a economia brasileira", afirmou o BC em nota.

Na semana passada (24 a 28/09), a Espanha anunciou seu orçamento para 2013, com expectativa de cumprir a meta de 4,5% de déficit fiscal, e também algumas reformas estruturais que visam cumprir as exigências de condicionalidades impostas pelo ECB como contrapartida a um eventual programa de compra de títulos soberanos espanhóis pelo banco central. Depois disso o país ficou de analisar quão intenso seria o programa do ECB e se valeria a pena requisitá-lo tendo em visto o impacto sobre o custo de financiamento do país, mas não foi sinalizado um prazo para isso. Os mercados aparentemente aceitaram a estratégia espanhola, mas ficarão atentos a novidades deste assunto. A semana ainda concentrará as reuniões de política monetária de 4 importantes BCs. Não há expectativas de alterações das políticas do BC Australiano nem do Inglês. Já para os BCs da Europa e do Japão há especulações sobre novos afrouxamentos, mas elas não formam um consenso. Discute-se um novo corte de juros na Europa e novo aumento do programa de compras de títulos do Japão. Além disso, a semana também contará com a divulgação de importantes indicadores econômicos nos EUA, na Europa e no Brasil.

No Brasil, destaque para a divulgação de novos dados do setor industrial. O índice de produção industrial do IBGE, na terça-feira, deve registrar crescimento expressivo de 2,3% em agosto sobre o mês anterior, impulsionado pelos dados já conhecidos do setor automobilístico e também de linha branca e móveis. Na quarta-feira a Anfavea divulgará dados mais recentes, de setembro, que constituirão importante sinalização sobre o comportamento do setor no último mês do 3T12. Com relação à inflação, teremos, na sexta-feira, a divulgação do IPCA de setembro. Projetamos alta de 0,54%, ainda bastante influenciada pelos produtos alimentícios.

Nos EUA, a 1ª semana do mês conta com a divulgação dos indicadores mais importantes do mês. Os dados oficiais do mercado de trabalho (payroll) têm grande potencial de produzir oscilações nos preços dos ativos. Em setembro, devem ter sido criados 118 mil empregos, um valor um pouco melhor do que o do mês anterior, mas ainda incapaz de reduzir consistentemente o desemprego, cuja taxa deve voltar a subir para 8,2%. Na segunda-feira, será divulgado o ISM industrial, de setembro, que tem apresentado um quadro de certo pessimismo do setor industrial.

Na Europa, o foco, dentre os indicadores econômicos, estará com os PMIs finais de indústria e serviços, cujas prévias ainda apontam fragilidades desses setores na maioria dos países. A Zona do Euro ainda divulgará outros dados como, taxa de desemprego, vendas no varejo e PPI.

Reunião do Copom – 09 e 10 de outubro de 2012.

O Comitê de Política de Política Monetária (Copom) decidiu reduzir a taxa básica de juros em 25 bps para o patamar mínimo histórico de 7,25%. Conforme mostravam as pesquisas com os economistas às vésperas da reunião, a votação foi divida sendo que apenas três dos oito membros optaram pela manutenção da taxa Selic no patamar prevalecente até então. O último dissenso no Copom dera-se na reunião de março de 2012 quando a maioria (cinco votos contra dois) decidiu por acelerar o ritmo do afrouxamento monetário vigente de 50 bps para 75 bps. Todavia, foi apenas a partir da 167ª reunião, realizada em maio deste ano, que o comitê passou a divulgar os votos nominais dos diretores. Como as votações nas reuniões subsequentes foram unânimes, esta última foi, portanto, a primeira desde a implantação do regime de metas de inflação na qual se expôs os diretores. Temia-se que, em o Banco Central do Brasil não tendo independência de jure, os membros pudessem ficar coagidos a seguir a maioria. Menos pelo mérito da decisão, o placar em si reforça um avanço institucional importante para assegurar a autonomia de fato da autoridade monetária.

Isto posto, as mudanças no comunicado parecem reforçar o nosso cenário de que, enfim, encerrou-se o longo e agudo ciclo de queda de juros iniciado em agosto do ano passado, que totalizou o orçamento de 525 bps, e de que a taxa Selic deve ser mantida em 7,25% até o final deste ano e, principalmente, na maior parte do próximo. Para tanto, substitui-se o trecho sobre máxima parcimônia em ajustes adicionais nas condições monetárias pela estabilidade nessas últimas por um período de tempo suficientemente prolongado como sendo a estratégia mais adequada para garantir a convergência da inflação para a meta, ainda que de forma não linear.

Boletim Focus: http://www4.bcb.gov.br/pec/GCI/PORT/readout/R20121019.pdf

COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

06.ª REUNIÃO ORDINÁRIA

DATA: 23/10/2012

LISTA DE PRESENÇA

NOME	DEPARTAMENTO	ASSINATURA

ATA DA 7ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

Aos vinte e três dias do mês de novembro de dois mil e doze (23/11/2012), no Paço Municipal "Brasil Campos", sito na Rua Francisco Ferreira Alves, nº 364, Centro, realizou-se a 7.ª Sessão Ordinária do Comitê de Investimentos do CONCHAL***PREV***, instituído pela Portaria n.º 160, de 16 de maio de 2012. Presentes a Presidente Dalva Suely Guerra Pulz e os membros Dr. Ademir Antonio de Azevedo – Gestor de investimentos e a Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz – Diretora Financeira. Também presente a Sra. Viviane Cristina Fadel Leitão, nomeada secretária *"ad hoc"*. PAUTA: 1) Aprovação da Ata da 6ª Reunião Ordinária do Comitê, que será apresentada ao Conselho de Administração do Instituto. A ata, depois de lida, foi aprovada por unanimidade de membros. 2) Análise da conjuntura econômica nacional e internacional no mês de outubro. A análise da conjuntura foi realizada com textos e indicadores produzidos pelo mercado como de costume. 3) Aplicações dos recursos provenientes de repasses do presente mês. Foi apresentado o relatório consolidado de rendimentos do mês de outubro com retorno de 3,98% contra meta atuarial de 1,08%. Este cenário foi proporcionado pela nova redução na taxa SELIC, o que elevou a precificação dos papeis atrelados a títulos públicos de longo caso contidos nas cestas das aplicação da família IMA. Tal comportamento já não mais se verifica no mês de novembro, tendo em vista que o mercado já realizou os ganhos relativos a esta nova queda da SELIC. 4) Boletim Focus. Foi apresentado o último Boletim Focus com as expectativas do mercado sobre a inflação, crescimento do PIB, evolução do dólar frente ao real entre outros dados. Este mês pudemos notar a evolução do dólar frente ao real e a confirmação tanto pelo mercado, quanto pelo presidente do Banco Central que o dólar vai se manter no patamar entre R$2,00 e R$2,10. Também pudemos sentir o forte avanço do PIB no terceiro trimestre frente aos dois trimestres do primeiro semestre, sem contudo vislumbrarmos o cumprimento da expectativa de crescimento do PIB/2012 previsto pelo governo. Analisando os parâmetros do plano de investimentos de 2012, notamos que as previsões do Boletim Focus neste ano ficarão muito aquém da previsão, que diga-se era bastante otimista em relação a recuperação da economia nacional, o que até agora não ocorreu. 5) Repasse das parcelas patronais em atraso. Também por conta dos incentivos fiscais generosamente concedidos a alguns setores da economia, causou uma drástica redução da arrecadação federal o que influenciou diretamente o repasse do Fundo de Participação dos

Municípios – FPM, gerando um déficit fiscal da monta de mais de 9 bilhões aos municípios. Tal desoneração não resultou em efetivo aquecimento do mercado, mas tão somente manteve os níveis de produção e emprego de 2011, mas em relação às prefeituras causou um engessamento do investimento e seu reflexo mais direto foi a falta de recursos para o cumprimento das obrigações previdenciárias. Em nossa cidade não foi diferente. A questão tem sido alvo de calorosas discussões no Congresso Nacional e tem havido uma grande mobilização capitaneada pela CNM – Confederação Nacional dos Municípios a fim de que o governo federal a fim de garantir o cumprimento da Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF, efetue repasses ainda neste exercício para diminuir este déficit que poderá prejudicar a transição em mais da metade dos municípios brasileiros, notadamente os municípios de pequeno porte como Conchal, e principalmente onde haverá a troca de Prefeitos, sendo que a próxima administração municipal assumirá o Executivo com o caixa vazio. Prova desta situação é a Medida Provisória 519/2012, editada recentemente pela Presidenta Dilma que desonera e anistia multas e juros das contribuições previdenciárias das Prefeituras e Estados com o INSS. Esta MP, no entanto, somente beneficia os municípios que estão vinculados ao INSS e nada ajuda aqueles que possuem regime próprio. A Presidente do CONCHAL***PREV*** informou que o Executivo tem se esforçado para o cumprimento dos repasses, mas que diante do quadro financeiro atual, será impossível cumprir integralmente as obrigações com o RPPSC. De toda sorte estamos aguardando para a próxima semana o desenvolvimento da demanda da CNM junto ao Senado Federal e esperamos que até o fim do exercício as dificuldade sejam superadas. Não obstante seja assim, o instituto tem regularmente notificado a Prefeitura, nos termos da lei, para que cumpra com os repasses obrigatórios, bem como já notificou o MPS – Ministério da Previdência Social sobre a insuficiência de repasses o que já resultou por parte do MPS na ponderação de irregularidade do RPPSC para emissão do CRP. De nossa parte estamos acompanhando o desfecho deste procedimento para futuro poscionamento. Nada mais havendo a tratar a Presidente então encerrou a reunião e determinou que eu, ( ) Viviane Cristina Fadel Leitão, Secretária *"ad hoc"* para a presente sessão, lavrasse a presente ata e agendou a próxima reunião para o dia 23 de janeiro de 2013, às 10h30min, saindo os membros convocados.

Dalva Suely Guerra Pulz
Presidente

Membros:

Dr. Ademir Antonio de Azevedo
Gestor de investimentos

Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz
Diretora Financeira

Viviane Cristina Fadel Leitão
Secretária *"ad hoc"*

CENÁRIO MACROECONÔMICO
SEMANA A SEMANA COM PARTICIPAÇÃO DO BANCO DO BRASIL S.A E DO BANCO VOTORANTIM S.A.

Passada a eleição americana e dado exíguo tempo até o começo do próximo ano, quando passaria a vigorar uma situação fiscal bem mais restritiva que a atual, nos EUA, espera-se que comecem imediatamente as negociações políticas entre os dois principais partidos do país em busca de um acordo que limite o impacto sobre a economia decorrente dessa questão. O congresso do país, que volta do recesso nesta semana, continuou dividido depois das eleições e essas negociações deverão ser bastante difíceis, como foram na ocasião da discussão sobre o limite de endividamento federal. Espera-se, porém, que o presidente com renovado apoio popular possa conduzir melhor e mais rapidamente o processo. Esta questão deverá dominar as atenções dos mercados nas próximas semanas. Na Europa, estão marcadas reuniões dos ministros de finanças da Zona do Euro, na segunda-feira, e da União Europeia, na terça-feira, para discutirem, entre outros assuntos, a situação da Grécia e a liberação ou não de novos recursos para o país, que em breve ficará descapitalizado. As declarações políticas de que não se quer que a Grécia abandone o Euro sinalizam que um acordo deverá ser atingido, ainda que no último momento possível. No Brasil, com feriado na quinta-feira, as atenções devem se focar em declarações sobre a reforma do ICMS que está sendo encaminhada pelo governo federal, assim como em comentários sobre um possível reajuste de combustíveis, como frequentemente se aventa nas rodas oficiais.

- Dentre os indicadores, no Brasil, destaque para os últimos indicadores de setembro. As vendas no varejo, do IBGE, influenciadas pelos veículos, devem ter caído 4,9% sobre o mês anterior. No corte sem veículos e materiais de construção, deverá ser repetido o crescimento de 0,2% sobre o mês anterior, acumulando crescimento neste ano de 8,1% sobre o mesmo período do ano passado. O BC poderá divulgar o IBC-Br do mês, para o qual estimamos retração de 0,6% sobre agosto, de forma a acumular aumento de 1,2% no 3T12 ante o 2T12.

- A agenda de indicadores nos EUA é extensa nesta semana, com dados de inflação, vendas no varejo, setor industrial e mercado de trabalho, que, em conjunto, ajudarão a compor o quadro econômico recente. Também será divulgada a ata da última reunião do Fomc. Dada a falta de novidades naquela reunião, espera-se apenas que possam ser abertos detalhes de discussões sobre a estratégia possível de política monetária.

- Na Europa serão divulgados os resultados do PIB do 3T12 dos principais países e da região. A Zona do Euro também apresentará novo dados de produção industrial, CPI e setor externo. A pesquisa ZEW, com analistas econômicos, será divulgada para a Zona do Euro e para a Alemanha.

- A China poderá divulgar novos dados de outubro, como empréstimos bancários, investimentos estrangeiros e agregados monetários.

Mercado prevê inflação maior para 2012 e juros menores para 2013[1]

Analistas de mercado revisaram suas projeções para economia brasileira e voltaram a indicar uma inflação maior para este ano e juros menores para 2013 em relação aos níveis previstos na última semana.

De acordo com o levantamento semanal do Banco Central, o boletim Focus, divulgado nesta segunda-feira, a previsão para 2012 é de um IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) em 5,46%.

Na última semana, a expectativa para a inflação oficial havia caído depois de 16 altas consecutivas, para 5,44%. A meta do governo para a inflação este ano é de 4,5%, com banda de dois pontos percentuais para mais ou para menos.

Pressionado pela variação no preço dos alimentos, o IPCA de outubro, divulgado na semana passada, mostrou uma aceleração em relação a setembro e fechou o mês em 0,59%. O resultado elevou o acumulado em 12 meses para 5,45%, ante 5,28% em setembro.

Os analistas também revisaram, pela terceira vez seguida, a projeção para a taxa básica de juros do próximo ano, de 7,63% para 7,25%, nível atual da Selic, que deve se manter estável até o fim de 2012, de acordo com o boletim Focus.

As previsões para o crescimento da economia, estáveis nas últimas quatro semanas, foram mantidas inalteradas para 2012 e 2013. A expectativa é de avanços de 1,54% e 4%, respectivamente.

[1] http://www1.folha.uol.com.br/mercado/1184199-mercado-preve-inflacao-maior-para-2012-e-juros-menores-para-2013.shtml

COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

07.ª REUNIÃO ORDINÁRIA

DATA: 23/11/2012

LISTA DE PRESENÇA

NOME	DEPARTAMENTO	ASSINATURA

ATA DA 8ª REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

Aos vinte dias do mês de dezembro de dois mil e doze (20/12/2012), no Paço Municipal "Brasil Campos", sito na Rua Francisco Ferreira Alves, nº 364, Centro, realizou-se a 8.ª Sessão Ordinária do Comitê de Investimentos do CONCHAL***PREV***, instituído pela Portaria n.º 160, de 16 de maio de 2012. Presentes a Presidente Dalva Suely Guerra Pulz e os membros Dr. Ademir Antonio de Azevedo – Gestor de investimentos e a Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz – Diretora Financeira. Também presente a Sra. Viviane Cristina Fadel Leitão, nomeada secretária *"ad hoc"*. PAUTA: 1) Aprovação da Ata da 7ª Reunião Ordinária do Comitê, que será apresentada ao Conselho de Administração do Instituto. A ata, depois de lida, foi aprovada por unanimidade de membros. 2) Análise da conjuntura econômica nacional e internacional no mês de novembro. A análise da conjuntura foi realizada com textos e indicadores produzidos pelo mercado como de costume. 3) Aplicações dos recursos provenientes de repasses do presente mês. Foi apresentado o relatório consolidado de rendimentos do mês de novembro com retorno de 0,46% contra meta atuarial de 1,09%. 4) Boletim Focus. Foi apresentado o último Boletim Focus com as expectativas do mercado sobre a inflação, crescimento do PIB, evolução do dólar frente ao real entre outros dados. 5) Repasse das parcelas patronais em atraso. A Prefeitura efetuou a confissão de dívida das parcelas em atraso tendo submetido projeto de lei confessando o débito e solicitando o parcelamento junto à Câmara Municipal que foi convertida na Lei Municipal n.° 1.948, 18 de dezembro de 2012. O parcelamento cujo valor do principal é de R$524.013,69 em 60 (sessenta) parcelas, sendo a primeira no valor de R$8.733,56 à vencer no dia 30/01/2013. O MPS já foi informado do parcelamento e o item repasse no CRP foi regularizado. Nada mais havendo a tratar a Presidente então encerrou a reunião e determinou que eu, ( ) Viviane Cristina Fadel Leitão, Secretária *"ad hoc"* para a presente sessão, lavrasse a presente ata e

agendou a próxima reunião para o dia 23 de janeiro de 2013, às 10h30min, saindo os membros convocados.

Dalva Suely Guerra Pulz
Presidente

Membros:

Dr. Ademir Antonio de Azevedo
Gestor de investimentos

Sra. Maria Paula Coletta de Lima Pulz
Diretora Financeira

Viviane Cristina Fadel Leitão
Secretária *"ad hoc"*

CENÁRIO MACROECONÔMICO
SEMANA A SEMANA COM PARTICIPAÇÃO DO BANCO DO BRASIL S.A E DO BANCO VOTORANTIM S.A.

Sem novidade na reunião do Copom

A reunião do Copom de ontem não trouxe novidade. A taxa Selic foi mantida em 7,25%, como esperado, colocando um fim no ciclo de afrouxamento monetário que teve início em agosto de 2011.

O comunicado emitido após a reunião foi praticamente o mesmo da reunião anterior. Continuou mencionando que as condições monetárias deverão se manter estáveis por longo período, tendo em vista o cenário prospectivo para a inflação, a recuperação da atividade econômica e o ainda complexo cenário externo. Com isso, o comitê espera que a inflação convirja para a meta de forma não linear.

Acreditamos que o comportamento da taxa de juros será muito influenciado pela evolução do cenário externo, no sentido que a incerteza sobre diversos pontos pendentes tem prejudicado decisões de investimentos, de contratações e, em alguma medida, de consumo. Portanto, o recrudescimento do cenário externo poderia levar a uma reavaliação da curva de juros. Por ora, o cenário mais provável é de estabilidade da taxa Selic na maior parte de 2013.

Crescimento forte do crédito, em outubro, suprido pelos bancos públicos.

Segundo o Banco Central, o estoque de crédito em outubro cresceu 1,6% sobre o mês anterior. Esta variação, maior do que a média do restante do ano, foi influenciada pelas modalidades de crédito direcionado, referentes ao financiamento imobiliário e de safras agrícolas, com variações mais expressivas no mês, de 2,7% e 2,9%, respectivamente. O crédito livre aumento 1,1%.

Mais de 85% do aumento do crédito total no mês foi provido pelos bancos públicos, enquanto o suprimento das instituições privadas, sejam nacionais ou estrangeiras, continuou muito restrito.

A inadimplência total, que tem sido bastante monitorada pelos analistas, ficou estável pelo quarto mês seguido, em 5,9%, e apenas 0,2 ponto percentual acima do registrado em janeiro. O mesmo quadro se observa quando se olha apenas para as pessoas físicas, com taxa de 7,9% nos últimos quatro meses e apenas 0,3 ponto percentual acima do registrado no começo do ano. Espera-se que essas taxas voltem a diminuir em breve, mas a desaceleração econômica tem retardado esta dinâmica, com algum prejuízo para o consumo. Portanto, não houve grandes mudanças na dinâmica do mercado de crédito brasileiro em outubro.

PIB deve crescer apenas 1% em 2012 e 3,3% em 2013

O PIB do 3T12, divulgado a pouco pelo IBGE, cresceu apenas 0,6% em relação ao trimestre imediatamente anterior, bem abaixo da mediana do mercado e da nossa estimativa, ambas em 1,2%. Na comparação com o mesmo trimestre do ano passado, o crescimento também ficou aquém das projeções, em 0,9% contra o esperado de 1,9%. Na comparação de 4 trimestres acumulados, o PIB recuou pelo sétimo trimestre consecutivo, para 0,9% em comparação com 1,2% até o 2T12.

O PIB industrial subiu 1,0% na margem, confirmando a recuperação da produção industrial como havia sido mostrado pelos indicadores de alta freqüência. O PIB do setor agropecuário refletiu a melhora das safras de inverno e registrou expansão na margem pelo segundo período consecutivo, ainda que com uma alta menor do que no 2T12 (+2,5 vs. +6,8%), depois de ter apontado forte contração no 1T12 por causa de problemas climáticos

O destaque negativo, ainda no lado da oferta agregada, ficou por conta do grupo mais representativo, o de Serviços. Este ficou estagnado no 3T12 em relação ao trimestre anterior, em virtude, principalmente, da contração de 1,3% do setor de intermediação financeira e, também, do setor de transporte, que recuou mais uma vez.

Do lado da demanda, constatou-se o papel do consumo como o principal pilar do modesto crescimento da economia, neste período. Enquanto o consumo das famílias cresceu 0,9%, sobre o trimestre anterior, a formação bruta de capital fixo, ou investimento, registrou o quinto trimestre consecutivo de contração, agora ainda mais forte, de 1,9%. No setor externo, por sua vez, as importações retrocederam novamente, agora em 6,5%, a maior queda trimestral desde o 1T09.

Com esse desempenho mais fraco no 3T12, e mesmo considerando alguma aceleração no último trimestre do ano, o PIB de 2012 não deve registrar um crescimento muito diferente de 1%. Ademais, com o efeito do carry-over mais baixo para o próximo ano, estamos revisando o crescimento do PIB para 2013 de 4,0% para 3,3%.

IPCA deve fechar 2012 em 5,5%

O IBGE divulgou hoje pela manhã (07/12/12) o IPCA referente ao mês de novembro, o qual variou 0,60%, acima da mediana das expectativas de mercado e também da nossa projeção, ambas em 0,50%. Essa surpresa altista adveio, em parte, da desaceleração menos intensa do que esperávamos do grupo Alimentos e bebidas, que passou de uma alta de 1,36% em outubro para 0,79% nesta leitura. Ademais, o grupo Habitação acelerou de 0,38% para 0,64% em virtude de reajustes de tarifa de energia elétrica no Rio de Janeiro. Por fim, o grupo Transportes também acelerou com uma variação positiva inesperada de automóvel (+0,52%) novo e o aumento do preço da gasolina em Salvador. Para o último mês do ano, esperamos que o IPCA apresente uma variação uma pouco menor, em torno de 0,50%, o que faria com que a inflação no ano ficasse em 5,5%.

COMITÊ DE INVESTIMENTOS – COMIN

08.ª REUNIÃO ORDINÁRIA

DATA: 20/12/2012

LISTA DE PRESENÇA

NOME	DEPARTAMENTO	ASSINATURA