



**Instituto de Previdência Social dos Servidores Públicos do Município de Santo Amaro da Imperatriz - SC**

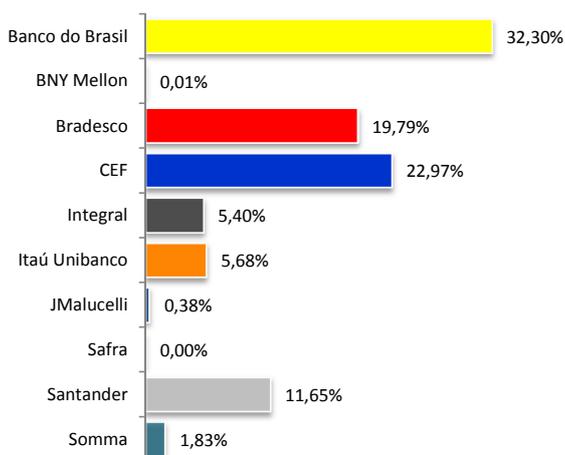


**Relatório da Carteira de Investimentos**

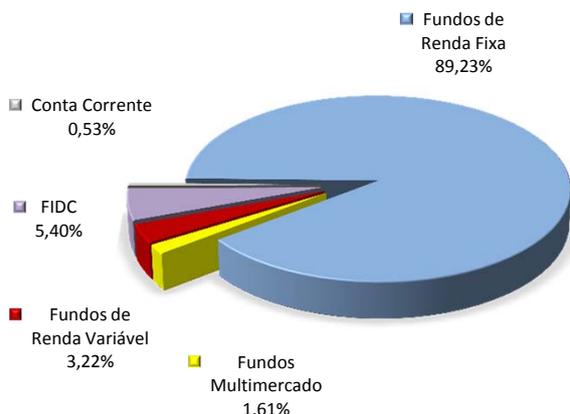
**MARÇO**

Os recursos do IPRESANTOAMARO são aplicados respeitando os princípios de segurança, legalidade, liquidez e eficiência. A diretoria do Instituto, assessorada pela SMI Consultoria de Investimentos, vem buscando estratégias para que as necessidades atuariais do Instituto sejam alcançadas de acordo com os prazos estabelecidos. Neste mês a carteira de investimentos está distribuída da seguinte forma:

**Distribuição por Instituição Financeira**



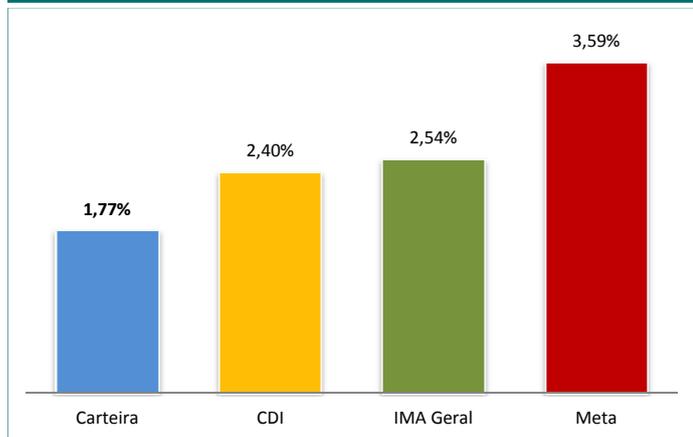
**Distribuição da Carteira de Investimentos**



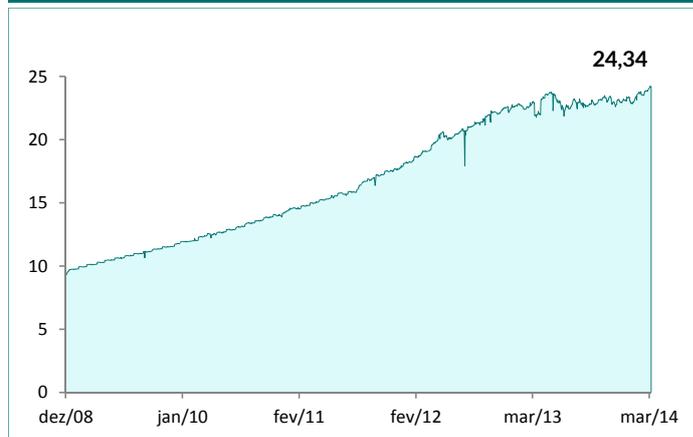
**HISTÓRICO DE RENTABILIDADE**

	COMPARATIVO	NOMÊS	NO ANO	EM 252 DIAS ÚTEIS
<b>IPRESANTOAMARO</b>		<b>0,99%</b>	<b>1,77%</b>	<b>-3,03%</b>
CDI		0,76%	2,40%	8,83%
IMA Geral		0,69%	2,54%	1,66%
Meta Atuarial (INPC + 6%)		1,31%	3,59%	11,81%

**Carteiras x Indicadores em 2014**



**Evolução do Patrimônio (em R\$ Milhões)**



**Análise de Desempenho: A carteira do IPRESANTOAMARO tem como principal objetivo superar a Meta Atuarial.**



## ANÁLISE MACROECONÔMICA

Março foi o mês que, em nossa visão, ratificou a percepção de que o Federal Reserve, o Banco Central americano, pretende dar andamento contínuo ao processo de normalização da política monetária americana. Na reunião de março, conforme esperado, o BC manteve inalterada sua taxa de juros, e decidiu reduzir em US\$10 bilhões o valor das compras mensais de ativos, o que levou o valor das compras em US\$55 bilhões ao mês (sendo US\$30 bilhões em Treasuries e US\$25 bilhões em títulos hipotecários). Desta forma, esperamos que este ritmo de redução de compras de US\$ 10 bilhões por reunião se mantenha, até que em outubro o valor das compras seja completamente zerado. Além disso, o comunicado da reunião sinalizou que os juros se manterão no patamar atual, por um período considerável após a normalização da política monetária. Questionada sobre o que seria um período considerável, Janet Yellen, a presidente do Fed, explicou que seria aproximadamente seis meses. Assim, nossa visão é de que os juros nos Estados Unidos serão elevados entre o segundo e o terceiro trimestre do próximo ano.

Na Zona do Euro, revisamos nossa visão de que o BCE poderia, em algum momento, zerar sua taxa de juros. Nossa visão se baseia no fato de que esta redução teria um efeito muito pequeno sobre a economia, dado que a taxa atual (de 0,25% a.a.) já é extremamente baixa. Além disso, o maior risco sobre a economia da Zona do Euro consiste em deflação. A inflação por lá permanece baixo de 1% a.a., principalmente devido à fraqueza dos preços dos alimentos e de energia. Considerando o risco de agravamento da situação na Ucrânia, e considerando que a Ucrânia e a Rússia são fundamentais ao fornecimento de alimentos e energia para a Zona do Euro, não acreditamos que faria sentido uma ação por parte do BCE com vistas a estimular a inflação na Zona do Euro, enquanto não houver uma melhora importante da situação entre Ucrânia e Rússia. Além disso, o BCE vem sinalizando que percebe que o problema bancário na região é um fator que prejudica sobremaneira a retomada do crescimento europeu. Neste sentido, é razoável esperar alguma forma de intervenção sobre o mercado de crédito.

Na China, tivemos mais algumas ações do Governo no sentido de buscar o atingimento da meta de crescimento de 7,5% para este ano. De fato, a situação chinesa é de restrição do crescimento do consumo e das exportações – portanto, o investimento é um fator principal para que a economia chinesa possa crescer os 7,5% desejados por seu governo. Acreditamos que esta meta é possível de ser atingida, dados os estímulos fiscais já anunciados pelo governo chinês.

O Brasil teve no mês de março sua nota de risco rebaixada de BBB para BBB- (mantendo o grau de investimento) pela Standard & Poor's, e nossa perspectiva foi alterada pela agência de "negativa" para "estável". Na prática, significa que a S&P não espera promover um novo rebaixamento da nota de risco brasileira nos próximos 12 meses - o que foi entendido pelo mercado como uma boa notícia. Para evitarmos que nossa nota retorne à perspectiva negativa, o receituário é simples, apenas politicamente difícil de ser seguido. O principal problema no Brasil é a deterioração das contas públicas e, por consequência, da credibilidade do governo com relação a seu compromisso de manter a relação entre a dívida pública e o PIB em uma trajetória descendente. Já com relação à política monetária, a situação é um pouco mais complexa. O Copom vem promovendo elevações na taxa básica de juros desde abril do ano passado e, desde então, já realizou um aperto de 375 bps, levando a Selic a 11% a.a. A ata da última reunião, no entanto, sinalizou que o Banco Central não deseja manter o processo de elevação de juros. Isso nos leva a acreditar que, em não havendo novas surpresas inflacionárias, a elevação deste início de abril foi a última do ciclo. Em nosso cenário, a alta dos juros será retomada após as eleições presidenciais, dado que as pesquisas eleitorais indicam, neste momento, a vitória da presidente Dilma. Assim, o Copom retomará o ciclo de aperto, elevando mais duas vezes a Selic em 25 bps – uma vez em outubro, logo após as eleições, e outra em dezembro. É importante frisar que esta é nossa visão com relação ao que o Comitê vai fazer, e não o que acreditamos que o Copom deveria fazer, dado que a inflação acumulada em 12 meses atingiu 6,15%

## RENDA FIXA

Março foi de bastante volatilidade na renda fixa, com a elevação das taxas de juros futuras até meados do mês, no entanto, as notícias do rebaixamento do rating do Brasil pela S&P, aliadas ao anúncio das pesquisas eleitorais demonstrando a piora da aprovação popular do governo, foram o gatilho para reversão do movimento. Assim, o saldo do mês foi de apenas leve elevação das taxas. Tal como se observou na renda variável, os movimentos no mercado de renda fixa deram importância crescente à agenda eleitoral, com os investidores começando a acompanhar de perto os humores do eleitorado, bem como as declarações dos pré-candidatos.

Como consequência, o IMA-B, subíndice da família IMA que expressa a rentabilidade dos ativos atrelados à inflação (NTNs-B), assinalou variação de 0,71% no mês. O IMA-B 5, subíndice que expressa a variação dos títulos com vencimento em menos de 5 anos, assinalou variação de 0,90% no mês, enquanto o IMA B 5+, subíndice que expressa a variação dos títulos longos (com cinco anos ou mais), assinalou variação de 0,55%. O IRF-M, subíndice da família IMA que expressa o retorno dos ativos prefixados (LTNs e NTNs-F), assinalou variação de 0,63% no mês. O IRF-M 1, subíndice que expressa a variação dos títulos prefixados com menos de um ano, assinalou variação de 0,78%, ao passo que o IRF-M 1+ assinalou variação de 0,54%. O IMA Geral, índice construído pela média ponderada dos subíndices da família IMA, assinalou variação de 0,69% no mês de março de 2014.

Por fim, o CDI (Certificado de Depósito Interbancário) assinalou variação de 0,76% no mês de março.



## RENDA VARIÁVEL

No mês de março o mercado brasileiro de ações foi afetado por fatores inesperados. O primeiro evento foi o rebaixamento da nota brasileira de BBB para BBB-, rapidamente absorvido pelo mercado sem efeitos nos preços, pois a própria agência apontou que a perda de grau de investimento é pouco provável neste ano, apesar da deterioração dos indicadores brasileiros. Entretanto, o fator de maior relevância em março, foi a pesquisa Datafolha (intenções de voto para a Presidência). O fato de a atual Presidente Dilma ter perdido 6 pontos, mesmo com a oposição tendo ficado estável, fez com que o mercado realizasse um forte movimento de alta, liderado pelas estatais Petrobrás, Banco do Brasil e Eletrobrás. Grande parte do mercado não espera tal movimento, pois a vitória da oposição com eventuais melhoras para as estatais está ainda muito distante. Ademais, os indicadores continuam a apontar piora na inflação (cada vez mais próxima do teto da meta) e redução nas expectativas de crescimento do PIB. No ambiente externo houve a piora dos dados econômicos da China somada aos problemas de crédito. Na principal economia do mundo, os Estados Unidos, os números apontam a continuidade de sua recuperação, o que leva a manutenção do programa de redução dos estímulos monetários. Já na Zona do Euro efetiva-se a saída da recessão, embora bastante lenta e gradual. Por fim, prevalece a visão de que não mudam os fundamentos domésticos e externos, e de que a forte alta de março foi um evento pontual ainda a ser monitorado.