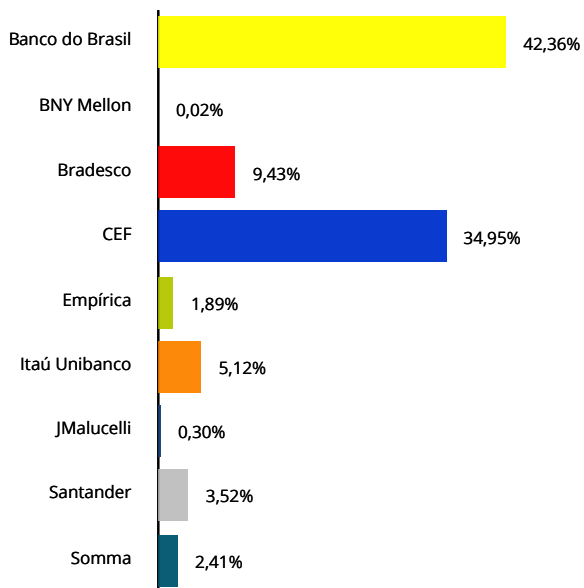


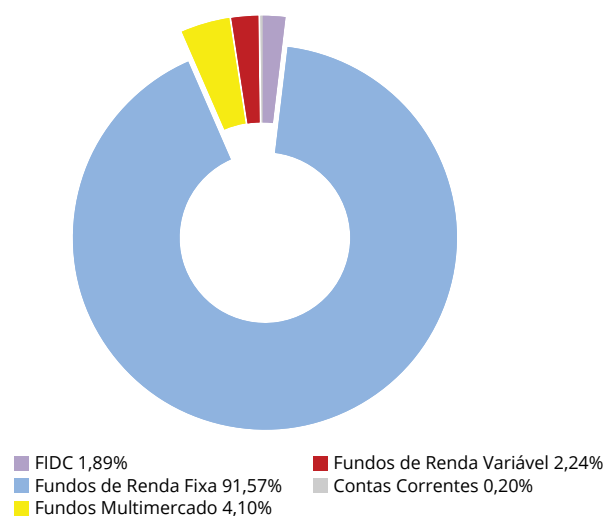
Os recursos do IPRESANTOAMARO são aplicados respeitando os princípios de segurança, legalidade, liquidez e eficiência.

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 da Carteira por Instituição Financeira**



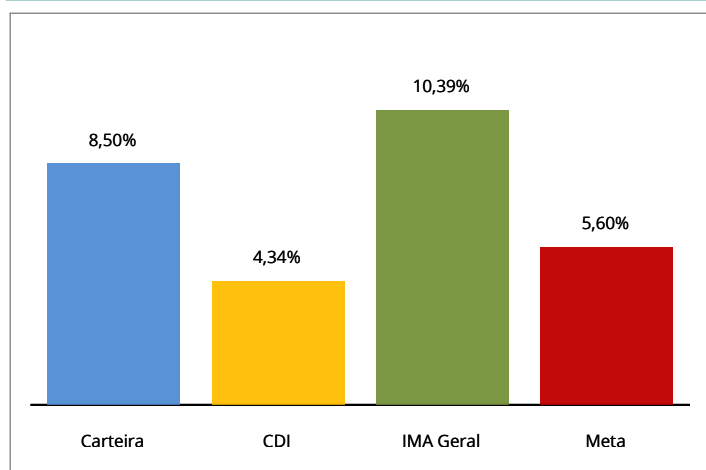
**Distribuição da Carteira por Segmento**



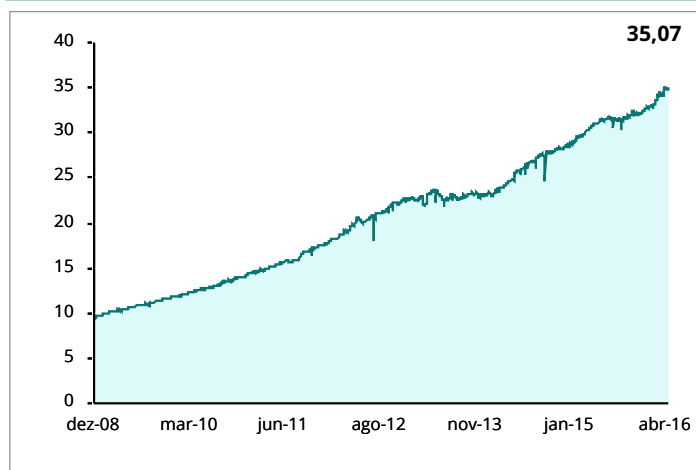
**HISTÓRICO DE RENTABILIDADE**

COMPARATIVO	NO MÊS	NO ANO	EM 252 DIAS ÚTEIS
<b>IPRESANTOAMARO</b>	<b>2,16%</b>	<b>8,50%</b>	<b>16,09%</b>
CDI	1,05%	4,34%	13,95%
IMA Geral	2,89%	10,39%	15,50%
Meta Atuarial - INPC + 6 %	1,13%	5,60%	16,51%

**Carteira x Indicadores em 2016**



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



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



## Análise Macroeconômica

Abril foi o mês no qual mantivemos nossa visão para as principais economias mundiais. Identificamos uma probabilidade ainda maior de os principais Bancos Centrais do mundo aumentarem suas acomodações monetárias.

O FOMC decidiu manter a taxa de juro estável mais uma vez nos EUA, em linha com o que já era amplamente esperado por todo o mercado. O comunicado mostrou que o comitê reconhece uma diminuição na atividade econômica americana e que se preocupa com o fato de a inflação estar baixa no período. Por outro lado, retirou a frase que citava a economia global e desenvolvimentos financeiros, o que sugere que o BC americano vê menos riscos vindo do resto do mundo. Assim como em março, os dados divulgados sobre a região mostram o país em um ritmo de crescimento mais fraco. O principal destaque foi o PIB do país, que assinalou na prévia um crescimento de apenas 0,5% no primeiro trimestre deste ano em comparação ao último de 2015. Dentro deste contexto, nós permanecemos acreditando que o Federal Reserve elevará o juro apenas uma vez em 2016, com maior probabilidade de o fazer ou na reunião de setembro, ou na reunião de dezembro.

Na Zona do Euro, o aumento de compras mensais de ativos do BCE entrou em vigor em abril, mas deve surtir pouco efeito sobre a atividade. Os indicadores antecedentes mostravam uma tendência de crescimento da região em torno de 0,4% no primeiro trimestre do ano. Apesar disso, o PIB do período cresceu 0,6%, surpreendendo positivamente o mercado. Outra notícia positiva foi a redução da taxa de desemprego da região, de 10,4% para 10,2%. Por outro lado, a inflação voltou a se reduzir por lá. Estes resultados estimulam o BCE a permanecer com uma política monetária acomodatória e a inserir novos estímulos sobre a economia nos próximos trimestres.

Na Ásia, a China permanece sendo, em nossa visão, o principal fator de risco global. O destaque do mês foi a reunião de política monetária do Banco Central do Japão. O BC decidiu manter a sua política inalterada, mas, em suas projeções, revisou para baixo o crescimento e a inflação do país. Assim, também tende a adotar políticas de estímulo nos próximos trimestres.

No Brasil, o processo de impeachment contra Dilma Rousseff foi certamente o principal destaque do mês. A Câmara dos Deputados aprovou a abertura do processo com 367 votos (seriam necessários 342). Para que Dilma seja afastada, resta agora a aprovação do processo pelo Senado, o que deve ocorrer na segunda semana de maio. Como consequência, Michel Temer assumirá o comando do país. Este afastamento tem prazo máximo de 180 dias, quando o Senado votará definitivamente pelo impeachment. Em nossa opinião, Dilma não tem qualquer condição de recuperar seu mandato.

Do outro lado da trincheira, Temer já articula a formação de sua equipe. O maior desafio do então presidente será tirar o país da maior crise econômica de toda sua história. O caminho para isso, Temer parece conhecer, devendo trilhá-lo superando alguns percalços. A equipe econômica terá Henrique Meirelles como chefe, ocupando o Ministério da Fazenda. O Planejamento deve ser capitaneado por Romero Jucá (senador do PMDB), tendendo a exercer um papel de articulação política para a aprovação de medidas no Congresso – o que deixaria Meirelles focado exclusivamente na pauta econômica. Para o Banco Central, são cogitados os nomes de Ilan Godfajn e Afonso Bevilacqua.

É muito provável que Temer tenha inicialmente um período de lua-de-mel com o mercado, que parece disposto a dar a ele o benefício da dúvida. As primeiras medidas anunciadas devem ter como foco a forte disposição para realizar um ajuste fiscal sobre as contas públicas. Vai procurar evitar medidas muito impopulares num primeiro momento, focando nas que não possuam grupos de interesse fortes e contrários. A maré de otimismo influenciou significativamente a taxa de câmbio, que respondeu apreciando o real contra o dólar. Parte deste movimento também se deu pela melhora nos preços das commodities e pela perspectiva de que o aumento de juro nos EUA ocorrerá mais lentamente do que o mercado esperava. A queda do dólar contribui positivamente com a redução da inflação, pois naturalmente os custos de produtos importados ficam menores. Em resumo, a mudança de governo abre espaço para que o Banco Central reduza a taxa básica de juros no final do ano.

## Renda Fixa

Abril ficou marcado por uma ambiente político mais claro em relação ao impeachment de Dilma. A tranquila aprovação do processo pela Câmara levou o mercado a acreditar que é muito provável que também passe no Senado. Dessa forma, a possibilidade de um governo Temer ganhou força e foi a principal influência no mercado de moedas e juros no Brasil. Por outro lado, não podemos receber essa mudança de governo com muita euforia pois os fundamentos



do Brasil continuam muito ruins. Temer terá um caminho difícil para aprovar as mudanças necessárias para colocar o Brasil em uma rota definitiva de crescimento, uma vez que a maioria das mudanças têm natureza impopular.

Com relação à curva de juros, os vértices de curtíssimo prazo – até janeiro de 2017 – permaneceram estáveis, já prevendo a ação do Banco Central cortando a SELIC a partir do segundo semestre de 2016. A queda na atividade econômica reduzirá a pressão sobre a inflação nos próximos meses, abrindo espaço para cortes de juros. Os vértices mais longos foram contagiados pelo otimismo em relação ao Brasil, apresentando forte queda. O vértice FUTDI1F18, com vencimento em janeiro de 2018, recuou 7,36%, fechando em 12,71%; o FUTDI1F24, com vencimento em janeiro de 2024, reduzindo 10,96%, ficando em 12,58%.

O Bacen deixou claro que o seu piso para a moeda americana é de R\$ 3,50. Abaixo disso, há um receio de que as exportações do Brasil fiquem caras, piorando o saldo da balança comercial – um dos poucos bons indicadores econômicos que o Brasil ainda possui. A moeda americana fechou o mês com queda de 3,04%, em R\$ 3,4508. Apesar da atuação do Bacen com swaps reversos (na tentativa de segurar o patamar desejado), o mercado pesou sobre a moeda nos últimos dias do mês.

### **Renda Variável**

Em abril, a melhora dos dados na China (ainda que promovida por estímulos do governo) e a falta de pressa do FED para voltar a subir os juros nos EUA, promoveram a continuidade do rali de valorização de commodities como petróleo (14%) e minério de ferro (23%). Por consequência disso, as principais bolsas também experimentaram desempenhos positivos no mês. No front doméstico, o Ibovespa surfou neste cenário externo favorável, além de capitalizar o aumento nas expectativas em relação ao impeachment, que acabou sendo o principal motivo da alta de 7,70% no mês.

O mês de maio trará fatos políticos determinantes ao processo de impedimento da presidente Dilma Rousseff. Com isso, ainda acreditamos em um cenário com melhores expectativas em relação ao compromisso fiscal e seriedade da política econômica do país, porém não desconsideramos momentos de correções nos mercados em consequência do evento de ruptura. Em relação ao cenário macro, continuamos a monitorar as ações dos bancos centrais pelo mundo, bem como os dados de atividade na China e a conduta de seu governo em relação ao endividamento corporativo no país.