


## CONVOCAÇÃO

O Presidente do Conselho Fiscal do SANTAFÉPREV – Instituto Municipal de Previdência de Santa Fé do Sul, com base na Lei Municipal nº 3.104 de 14/08/2013, **CONVOCA**, para o Dia 28/07/2015, às 17h, na sala de Reuniões do Santafeprev, sito a Rua 07, 1.167, Centro, Nesta Cidade, os membros do Conselho de Fiscal, para uma **REUNIÃO ORDINÁRIA** para tratar dos seguintes assuntos:

- 1- Posição da Aplicações Financeiras Junho/2015;
- 2- Relatório de Enquadramento Legal RiskOffice;
- 3- Relatório Mapa Simplificado de Controle de Riscos RiskOffice;
- 4- Outros assuntos.

Estância Turística de Santa Fé do Sul, 23 de Julho de 2015.



**Fabiano Ricardo Fazzio**  
Presidente do Conselho Fiscal  
CGRPPS nº 1.283



# SantaFéPrev

Instituto Municipal de Previdência Social

CONVOCAÇÃO - REUNIÃO 28/07/2015 - 17 horas

MEMBROS

Alexandre Donisete Izeli  
Membro Titular do Executivo Municipal  
CGRPPS n° 768

Larissa Schiavinato Gargez  
Membro Titular do Executivo Municipal  
CGRPPS n° 1.124

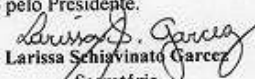
e-mail: [santafeprev@santafeprev.com.br](mailto:santafeprev@santafeprev.com.br)


Rua Sete n° 1167 - Centro - Fone/Fax (17) 3631-3468  
CEP 15775-000 - ESTÂNCIA TURÍSTICA DE SANTA FÉ DO SUL/SP



## ATA DE REUNIÃO ORDINÁRIA DO CONSELHO DE FISCAL DO SANTAFÉPREV INSTITUTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA SOCIAL.

Aos (28) vinte e oito dias do mês de Julho de 2015, na sala de Reuniões do SANTAFÉPREV, sito a Rua 07, 1.167, Centro, Nesta Cidade, com início às 17h, realizou-se a **VIGÉSSIMA PRIMEIRA** reunião do Conselho de Fiscal conjunta com o Conselho Administrativo. Verificou-se a presença dos seguintes Conselheiros: Fabiano Ricardo Fazzio, Larissa Schiavinato Garcez e Alexandre Donisete Izeli, e a presença de Laurie Medeiros de Souza Clementino, Diretora Financeira, Elio Miler, Contador, Alessandra Cristina Furtinho, Chefe da Seção de Benefícios, Evandro Zarpelão, Controle Interno e o Diretor Presidente, Ronaldo Salvini. Havendo quorum dos Conselheiros, o Presidente do Conselho iniciou os trabalhos, convidando a Sra. Larissa Schiavinato Garcez para secretariá-lo. Inicialmente agradeceu a presença de todos, apresentando a pauta de trabalho do dia: **1 - Posição das Aplicações Financeiras Junho/2015; 2 - Relatório de Enquadramento Legal RiskOffice; 3 - Relatório Mapa Simplificado de Controle de Riscos RiskOffice; 4 - Outros assuntos.** Para apresentação da pauta o Presidente do Conselho convidou o Sr. Ronaldo Salvini, Diretor Presidente para apresentação e esclarecimentos. Iniciando a palavra a Diretora Financeira apresentou: **Item 1** – O saldo do mês de Junho/2015, foi de R\$ 25.366.111,81 (vinte e cinco milhões, trezentos e sessenta e seis mil, cento e onze reais e oitenta e um centavos). Com saldo positivo de R\$ 646.436,81 (seiscentos e quarenta e seis mil, quatrocentos e trinta e seis reais e oitenta e um centavos). **Item 2** – Foi apresentado o relatório de enquadramento legal, que até o mês de junho, estamos com 5,32% da meta de IPCA+6% que no momento está em 9,31%. **Item 3** – Foi apresentado e discutido. **Item 4** – Discutimos o cenário econômico principalmente sobre cenário econômico publicado por Thiago Neves Pereira, economista do Bradesco, que diz “*o cenário ainda é de crescimento negativo nesse ano, alta de desemprego e inflação elevada. Contudo, à medida que o processo de ajuste evolui, a inflação cede, as taxas de juros caem, favorecendo o crescimento já no próximo ano. O país deve crescer entre 1% e 1,5% em 2016 e acelerar para algo entre 2% e 3% em 2017 e 2018. Quanto à inflação devemos sair de um patamar próximo a 9% nesse ano para algo perto de 5,5% no ano que vem. Com relação à taxa de juro, a Selic deve encerrar o ano entre 14,5% e 15%. No ano que vem, diante da queda da inflação, abre espaço para uma queda agressiva de juros, entre 200 e 300 pontos, caindo para próximo de 12%. Em relação ao câmbio, a gente espera uma desvalorização ao longo do ano, encerrando 2015 entre R\$3,20 e R\$3,30 e próximo a R\$3,40 em 2016*”. Assim, o comitê de investimento decidiu na reunião ordinária do dia 22/07/2015 manter as aplicações como estão conforme item 1, e investir os novos recursos no IMA-B 5 e o DI para pagamento exclusivo de Folha e despesas administrativas. NADA MAIS havendo a tratar, o Presidente do Conselho declarou encerrada a reunião, precisamente às 18h e para constar, eu (Larissa Schiavinato Garcez) Secretária, digitei a presente ata que é assinada por mim e pelo Presidente.

  
Larissa Schiavinato Garcez  
Secretária  
CGRPPS nº 1124

  
Fabiano Ricardo Fazzio  
Presidente  
CGRPPS nº 1283

e-mail: santafeprev@santafeprev.com.br

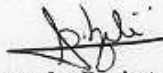
## PARECER DO CONSELHO

O Conselho de Fiscal do SANTAFÉPREV – Instituto Municipal de Previdência Social de Santa Fé do Sul, com base no artigo 107 e 108, da Lei Municipal nº 3.104 de 14/08/2013, reuniu nesta data para tratar de assuntos relacionados pelos itens 1 a 4 da pauta de convocação e outros assuntos da ordem Geral.

Após análise dos mesmos, julgou-se regulares e satisfatórias os assuntos relacionados nos itens 1 a 4.

Estância Turística de Santa Fé do Sul, 28 de Julho de 2015.


## MEMBROS DO CONSELHO FISCAL



**Alexandre Donisete Izeli**  
Membro Titular do Executivo Municipal  
CGRPPS nº 768



**Larissa Schiavinato Garcez**  
Membro Titular do Executivo Municipal  
CGRPPS nº 1.124



**Fabiano Ricardo Fazzio**  
Presidente do Conselho  
Membro Titular Indicado  
CGRPPS nº 1.283

e-mail: [santafeprev@santafeprev.com.br](mailto:santafeprev@santafeprev.com.br)

Rua Sete nº 1167 - Centro - Fone/Fax (17) 3631-3468  
CEP 15775-000 - ESTÂNCIA TURÍSTICA DE SANTA FÉ DO SUL/SP

POSIÇÃO APLICAÇÕES FINANCEIRAS - JUNHO/2015

	INICIO APLICAÇÃO	CHP J	Resgate	JUNHO	%
<b>ALOCACIONAMENTO DO FUNDO</b>					
RENTA FIA - ART. 7º - INCISO I - TP - LIMITE DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS: 80% - LIMITE POLITICA DE INVESTIMENTO: 80%	24022015	11.026.8020001-25	D=1	941.993,78	0,51
BS PREVIDENCIÁRIO RF REF ART 1º	11022014	19.205.7040001-08	D=1	645.193,51	4,40
BS PREVIDENCIÁRIO TP PCA E	06022014	10.740.6100001-08	D=1	5.999.498,70	41,46
FI CAIXA BRASIL IRPM 1 TP RF	20062013	11.000.8130001-10	D=1	8.178.923,78	49,84
FUNDO DE INVESTIMENTO CAIXA BRASIL IMA-RS TP RF LP	02102011	11.189.6070001-17	D=1	106.178,21	0,73
SANTANDER (RESERVA TAXA ADMINISTRATIVA)				14.470.337,95	87,65
<b>SUB-TOTAL</b>					
RENTA FIA - ART. 7º - INCISO II - LIMITE DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS: 80% - LIMITE POLITICA DE INVESTIMENTO: 10%	14122011	11.902.2760001-81	D=730	824.845,61	100,00
FUNDO DE INVESTIMENTO OFERENCIAL RF LP				824.845,61	3,26
<b>SUB-TOTAL</b>					
RENTA FIA - ART. 7º - INCISO IV - LIMITE DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS: 30% - LIMITE POLITICA DE INVESTIMENTO: 30%	20092015	03.065.1040001-40	D=0	205.731,73	4,76
SANTANDER FIM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO CORPORATE REF. DI	17012014	03.256.7030001-00	D=1	849.871,11	19,69
BRANCO FI REFERENCIADO DI FEDERAL EXTRA	20062013	05.164.3990001-84	D=1	3.207.693,08	75,55
FUNDO DE INVESTIMENTO CAIXA BRASIL TP RF LP				4.316.365,92	17,02
<b>SUB-TOTAL</b>					
RENTA FIA - ART. 7º - INCISO VI - LIMITE DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS: 15% - LIMITE POLITICA DE INVESTIMENTO: 8%	29042011	11.198.8940001-02	D=540	1.733.171,55	100,00
QT FDC JARDOS REAL				1.733.171,55	6,53
<b>SUB-TOTAL</b>					
RENTA FIA - ART. 7º - INCISO VII - LIMITE DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS: 8% - LIMITE POLITICA DE INVESTIMENTO: 2%	03062011	08.027.4880001-09	2019	21.820,82	100,00
FIDC TRESORAHK BANCO DE FOMENTO MULTISECTORIAL				21.820,82	0,09
<b>SUB-TOTAL</b>					
<b>TOTAL RENTAS FIA</b>					
				21.820,82	0,09
<b>RENTA VARIÁVEL - ART. 8º - INCISO III - LIMITE DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS: 16% - LIMITE POLITICA DE INVESTIMENTO: 2%</b>					
J. MALLICELLI SMALL CAPS FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES	03032011	09.450.1670001-07	D=20	189.490,71	100,00
FUNDO DE INVESTIMENTO MULTISECTORIAL (INCORPORADO FUNDO ROMA)				189.490,71	0,75
<b>SUB-TOTAL</b>					
RENTA VARIÁVEL - ART. 8º - INCISO IV - LIMITE DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS: 8% - LIMITE POLITICA DE INVESTIMENTO: 8%	14122010	14.267.1370001-83	D=1440	2.964.033,14	100,00
FUNDO DE INVESTIMENTO MULTISECTORIAL (INCORPORADO FUNDO ROMA)				2.964.033,14	11,29
<b>SUB-TOTAL</b>					
RENTA VARIÁVEL - ART. 8º - INCISO V - LIMITE DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS: 8% - LIMITE POLITICA DE INVESTIMENTO: 8%	20112011	10.625.6260001-47	3017	605.551,65	100,00
FOCO CONQUEST FP				605.551,65	3,35
<b>SUB-TOTAL</b>					
				3.310.633,00	13,81
<b>TOTAL RENTAS VARIÁVEL</b>					
				3.310.633,00	3,35
<b>SALDO CONTA CORRENTE</b>					
				23.265.111,81	100,00
<b>TOTAL GERAL</b>					
				23.265.111,81	100,00

*[Handwritten signatures and initials]*

BANCO:	VALOR	%
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	16.040.643,54	69,34
BANCO DO BRASIL	1.886.639,29	8,23
BANCO SANTANDER	311.999,94	1,35
BANCO BRADESCO	849.871,11	3,65
INVESTIMENTOS GESTÃO ANTERIOR	6.489.967,89	28,03





# Mapa Simplificado de Controle de Riscos



SANTAFEPREV PLANO CONSOLIDADO 2015-06-30

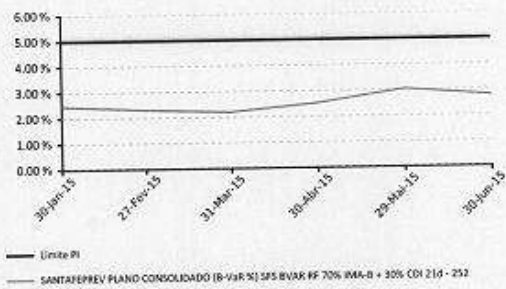
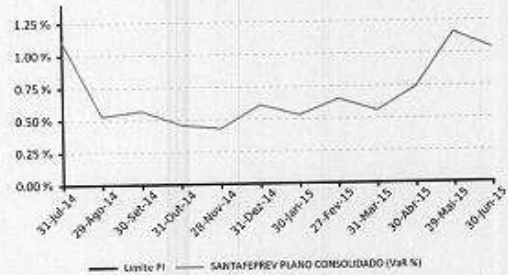
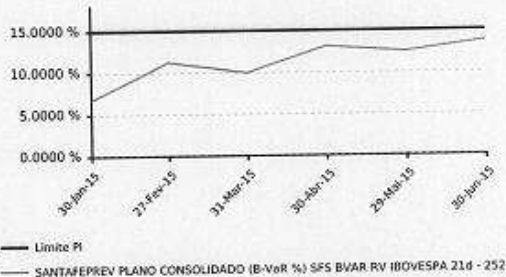
30/06/2015

## RISCO DE MERCADO

Mandato	Benchmark	PL Calculado	PL Informado	Var/BVaR	Limite PI	Status	Stress	Stress %
FEPREV PLANO CONSOLIDADO (SFS 21D - 252)		25,279,660.48	25,278,911.46	1.04%	-	-	(318,874.80)	(1.26)%
FEPREV PLANO CONSOLIDADO	70%IMA-B + 30%CDI	25,148,452.71	25,147,703.69	2.78%	5.00%	✓	-	-
FEPREV PLANO CONSOLIDADO	Ibovespa Carteira Aberta	131,207.77	131,207.77	13.72%	15.00%	✓	-	-

\* Quando o campo Benchmark estiver preenchido, o valor apresentado na coluna Var/BVaR será o Benchmark VaR. Caso contrário o valor apresentado será o Value at Risk.

## EVOLUÇÃO GRÁFICA



Handwritten signatures and initials, including a large signature and the initials 'Rus'.

1. Este documento é de propriedade exclusiva da Risk Office e somente pode ser reproduzido mediante sua expressa autorização;  
 2. Este documento tem caráter meramente informativo, cabendo única e exclusivamente ao usuário a responsabilidade por eventuais prejuízos decorrentes da utilização que faça ou venha a fazer das informações nele contidas;  
 3. O conteúdo deste documento não deve ser entendido e nem interpretado como recomendação e nem garantia de resultados;  
 4. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

# Mapa Simplificado de Controle de Riscos



SANTAFEPREV PLANO CONSOLIDADO 2015-06-30

30/06/2015

## RISCO DE CRÉDITO

	Rating	MtM Inf.	% Crédito	% Total
Faixa 1	AAA	54,168.03	2.92	0.21
Faixa 2	AA	1,775,389.48	95.77	7.02
Faixa 3	A	497.40	0.03	0.00
Faixa 4	BBB	0.00	0.00	0.00
Faixa 5	< BBB-	21,824.92	1.18	0.09
Sem Nota	-	1,882.77	0.10	0.01
Outros (*)	-	0.00	0.00	0.00
<b>Total</b>		<b>1,853,762.60</b>		

\*Os valores apresentados em crédito privado não contemplam o financeiro dos swaps.

## LIMITES POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

	Total	Limite	Status
Total Crédito Privado	7.33	75.00	✓
Grau Especulativo	6.95	7.50	✓

## ATIVOS GRAU ESPECULATIVO

Ativo	Exposição	Origem	Nota	Agência	Veículo
IPPT12	1,227.77	IPIRANGA PRODUTOS PETROLEO SA	-	-	SANTANDER FI II REFERENCIADO DI
IPPT12	1,227.77	IPIRANGA PRODUTOS PETROLEO SA	-	-	SANTANDER FI II REFERENCIADO DI
VEBM17	654.99	VOTORANTIM CIMENTOS SA	-	-	SANTANDER FI II REFERENCIADO DI
VEBM17	654.99	VOTORANTIM CIMENTOS SA	-	-	SANTANDER FI II REFERENCIADO DI
FIDC TRENBANK	21,824.92	FUNDO INVEST DIREITOS CREDITORIOS	-	-	SANTAFEPREV PLANO CONSOLIDADO
FIDC TRENBANK	21,824.92	FUNDO INVEST DIREITOS CREDITORIOS	-	-	SANTAFEPREV PLANO CONSOLIDADO
QT IPCA FIDC JUROS	1,733,171.55	QT IPCA FUNDO INVEST DIREITOS	-	-	SANTAFEPREV PLANO CONSOLIDADO
QT IPCA FIDC JUROS	1,733,171.55	QT IPCA FUNDO INVEST DIREITOS	-	-	SANTAFEPREV PLANO CONSOLIDADO

## CONTROLE DE LIQUIDEZ

Liquidez	Observado	Acumulado	Limite PI	Status
1	96.07%	96.07%	30.00%	✓
1	0.00%	96.07%	30.00%	✓
21	0.15%	96.23%	40.00%	✓
21	0.00%	96.23%	40.00%	✓
Longo	3.77%	100.00%	-	-

## ALOCAÇÃO POR SEGMENTO

Segmento	% Total	Mínimo PI	Máximo PI	Status
Renda Fixa	99.48%	0.00%	100.00%	✓
Renda Variável	0.52%	0.00%	30.00%	✓

1. Este documento é de propriedade exclusiva da Itaú Office e somente pode ser reproduzido mediante sua expressa autorização;
2. Este documento tem caráter meramente informativo, cabendo única e exclusivamente ao usuário a responsabilidade por eventuais prejuízos decorrentes de utilização que faça ou venha a fazer das informações nele contidas;
3. O conteúdo deste documento não deve ser entendido e nem interpretado como recomendação e nem garantia de resultados;
4. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros;
5. Os valores informados nos segmentos de imóveis e empréstimos são considerados como parte do total dos recursos garantidores do plano quando verificarmos os limites de concentração estipulados na Resolução CMN 3.792.





**DI BLASI**  
Consultoria Financeira

A NTN-F abaixo é a base dos fundos IRF-M.

NTN-F - Taxa (% a.a.)/252		20/jul/15
Títulos Públicos Federais		
Data de Vencimento	Tx. Indicativas	
01/01/2017	13,3494	
01/01/2018	12,7738	
01/01/2019	12,6243	
01/01/2023	12,5301	
01/01/2025	12,5111	

Papel PREFIXADO

Diferença entre a taxa indicativa da NTN-F e a taxa indicativa da NTN-B (mesmo vencimento) é a inflação projetada.

INFLAÇÃO PROJETADA % ao ano	
Vencimento	% ao ano
15/05/2015	6,52
15/05/2017	6,06
15/08/2018	5,88
15/05/2019	5,84
15/05/2023	5,85

A NTN-B abaixo é a base dos fundos IMA-B.

NTN-B - Taxa (% a.a.)/252		20/jul/15
Títulos Públicos Federais		
Data de Vencimento	Tx. Indicativas	
15/05/2017	6,3093	
15/08/2018	6,3339	
15/05/2019	6,3700	
15/05/2023	6,3200	
15/08/2025	6,2900	

Papel IPCA

**Diagnóstico:** Os fundos IRF-M estão com rendimento projetado entre 12,51% e 13,34% ao ano, de acordo com o vencimento dos títulos. Os fundos IMA-B estão com rendimento projetado (taxa de juro real) entre 6,29% e 6,37% ao ano, dependendo do vencimento dos títulos.

**Projeção IPCA 17/07: 9,10%**

Fonte: Focus Banco Central do Brasil

Comentário: Para entender os quadros acima:

1) NTN-F: título público federal integrante da carteira dos fundos da categoria IRF-M. As taxas indicativas mostram a rentabilidade (taxa de juro real) anual para os títulos, de acordo com o prazo de vencimento.

2) NTN-B: título público federal integrante da carteira dos fundos da categoria IMA-B. As taxas indicativas mostram a rentabilidade (taxa de juro real) anual para os títulos, de acordo com o prazo de vencimento. Para a obtenção da rentabilidade final da NTN-B deve ser acrescida a projeção de inflação, medida pelo IPCA.

A diferença entre a taxa de juro da NTN-F e a taxa de juro da NTN-B é a inflação projetada

**CONCLUSÃO:** Taxa de juros SELIC em elevação. Inflação em patamar elevado e persistente. Neste sentido, direcionar os recursos nos 03 indexadores: SELIC/CDI (até 30% da carteira); IMA-B (até 60% da carteira) e IRF-M 1 (parcela restante da carteira).

## Análises

### Cenário Econômico - Julho 2015

Cristiane Alkmin J. Schmidt  
Economista da Itaú Asset Management

#### Veja Também

- Comentário do Gestor - Renda Fixa
- Comentário do Gestor - Renda Variável
- Cenário Econômico

Começando por Estados Unidos, os dados divulgados ao longo do primeiro semestre indicam que as bases para um aumento do consumo e da atividade estão cada vez mais sólidas. Os indicadores de confiança seguem em níveis historicamente altos, a taxa de desemprego está baixa e as vendas no varejo tem apresentado melhora. Logo, a despeito da decepção com a produção industrial em maio, os fundamentos indicam que o consumo das famílias impulsionará a atividade americana.

Sobre a política monetária, a presidente do Banco Central americano, o Federal Reserve, reiterou que mais importante do que o momento da primeira alta, que deverá ocorrer ainda este ano, será o ritmo dos movimentos seguintes. Tendo em vista que projetamos um crescimento da atividade mais forte do que as estimativas do Fed, mantemos nossa expectativa para a primeira alta em setembro, mas reconhecemos o risco de que o movimento ocorra somente em dezembro.

Na China, ao longo do mês o governo central divulgou novas medidas, como novos cortes na taxa de juros e dos recolhimentos compulsórios, para estimular o crescimento. Indicadores mostram que parte do efeito pode já estar surgindo na economia, com os dados de produção industrial e de vendas no varejo acelerando marginalmente em maio. Por outro lado, alguns dados decepcionaram, como a balança comercial, que registrou queda nas exportações e nas importações - o que pode indicar que a demanda doméstica ainda está fraca. Levando tais fatores em conta, esperamos que o governo mantenha a postura vigente, atuando conforme necessário para garantir o cumprimento das metas oficiais de crescimento.

Na Zona do Euro, as atenções se centraram na situação grega e em seu impacto tanto para a União Europeia. Na última sexta-feira de junho, o primeiro ministro grego, Alexis Tsipras, anunciou a realização de um referendo no primeiro domingo de junho, cujo tema foi a aprovação de um programa proposto pelos credores do país. O movimento unilateral surpreendeu o resto da Europa e o mercado, e com a deterioração da situação dos bancos se fez necessária a imposição de um feriado bancário e do controle de capitais. O Syriza (partido do primeiro ministro) se posicionou publicamente contra o acordo, defendendo o "não" e afirmando que isso não significa abandonar o euro. Cerca de 61% da população seguiu os apelos do primeiro ministro e votou contra o acordo, de forma que aumentaram substancialmente os riscos de saída do país da Zona do Euro, com forte instabilidade política e forte impacto na economia local.

Apesar da divulgação de dados ao longo do mês ter sido eclipsada pelas negociações gregas, cabe ressaltar que a deterioração das expectativas parece ter ficado razoavelmente contida ao país, com indicadores de confiança apresentando melhora ou leve deterioração. A contaminação foi mais clara para os títulos soberanos de países como Portugal, Itália e Espanha, e é possível que os ativos registrem novos eventos de volatilidade no próximo mês. Com isso, encerramos o panorama global, e vamos falar sobre a economia local.

Ao longo do mês de junho nos deparamos com indicadores que corroboram o quadro de recessão da economia brasileira, bem como discussões importantes sobre as políticas monetária e fiscal.

Levando em consideração o ambiente de baixa confiança entre empresários e consumidores, deterioração acentuada da demanda e aumento significativo dos estoques, projetamos contração do PIB em 2015 de -1,8% e leve retração de -0,1% em 2016.

A contração da atividade elevará a ociosidade no setor produtivo e gerará um aumento da taxa de desemprego, que deverá enostrar o ano em cerca de 7,5%. No entanto, a pressão desinflacionária da economia só se fará sentir a partir do ano que vem: no curto prazo, não haverá alívio na dinâmica de preços. O IPCA deve fechar o ano de 2015 em 9,4%, desacelerando em 2016 para 5,3% - acima do centro da meta de 4,5%, porém dentro das bandas de tolerância.

A consolidação fiscal tem se revelado desafiadora e projetamos que o superávit primário fiscal será de 0,7% do PIB este ano, e de 1,0% em 2016 - expectativas aquém das metas definidas pelo Ministro da Fazenda, que se comprometeu publicamente com um superávit de 1,1% do PIB em 2015 e de 2,0% em 2016. Todavia, acreditamos que o governo revisará suas metas ao longo do segundo semestre, adequando-as a um cenário de menor arrecadação.

O

J

S

F

O Conselho Monetário Nacional (CMN) definiu que a meta de inflação permanecerá em 4,5% para 2017, todavia reduziu o intervalo de tolerância (banda) de 2,0% para 1,5%, na primeira alteração da mesma desde 2004. Em termos práticos, o movimento indica que a autoridade monetária terá menos margem para acomodar choques de preços – sejam estes de natureza inflacionária ou deflacionária, pois a banda é simétrica em relação ao centro da meta. Além disso, o Conselho anunciou o aumento da taxa de juros de longo prazo (TJLP) de 6,0% para 6,5%, a terceira alta consecutiva e um movimento esperado tendo em vista o ciclo de aperto empreendido pelo Comitê de Política Monetária (COPOM).

Em relação à condução da política monetária, avaliamos que o comportamento recente da inflação e os esforços para redução das expectativas de inflação de médio prazo farão o Banco Central do Brasil (BCB) estender o processo de alta de juros até o terceiro trimestre. Em seu Relatório de Inflação o BCB reforçou a linguagem utilizada recentemente, destacando a importância de se manter vigilante, com perseverança e determinação para minimizar a contaminação das expectativas futuras de inflação. Portanto, esperamos elevação da taxa de juros para 14,5%, com aumentos de 50 e 25 (bps) nas próximas reuniões. Passado o pior momento do ajuste, a convergência da inflação nos horizontes mais longos permitirá um ciclo agressivo de corte de juros, e a taxa de juros deverá encerrar 2016 em 11,0%.

Logo, é possível dizer que os dados disponíveis ratificam nossas expectativas de que teremos dois anos difíceis para a economia brasileira. Contudo, os ajustes em curso são necessários e contribuirão para uma melhora da economia de 2017 em diante.

**Disclaimer**

O Cenário Econômico Mensal é uma publicação da Itaú Asset Management. A Itaú Asset Management é o segmento do Itaú Unibanco especializado em gestão de recursos de clientes. As informações contidas nesta publicação foram produzidas dentro das condições atuais de mercado e da conjuntura e refletem uma interpretação do Itaú Unibanco, podendo ser afetadas a qualquer momento sem aviso prévio. Esta publicação possui caráter meramente informativo e não reflete oferta ou recomendação de investimento de nenhum produto específico. Para análise de produtos específicos oferecidos pelo Itaú Unibanco, consulte seu gerente para maior detalhamento e informações completas acerca de suas particularidades e riscos. O Itaú Unibanco não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base nos dados aqui divulgados.

**Cenário Econômico - Julho 2015**  
EUA: dados indicam que as bases para um aumento do consumo e da atividade estão cada vez mais sólidas

**Cenário Econômico - Junho 2015**  
Mercado alternou entre a cautela e o otimismo no mês de maio

**Cenário Econômico - Maio 2015**  
Confiança dos brasileiros nunca esteve tão baixa e os estoques na indústria tão elevados

**Cenário Econó Abril 2015**  
Agência de classificação de risco mantém o mesmo nível, como estável.

**Especialidades**

Segmentamos nossos times de gestão...

**A Asset**  
Quem Somos  
Equipe  
Valores  
Sustentabilidade  
Política de Voto

**Diferenciais**  
Especialidades  
Solidez

**Dúvidas Frequentes**

Veja as dúvidas mais frequentes...

**Produtos**  
Fundos  
ETFs It Now  
Soluções Customizadas

**Análises**

O nosso ponto de vista sobre os mercados...

**Informações**  
Análises  
Links de Interesse

**Saiba Mais**  
Conhecimento  
Glossário  
Tributação  
Dúvidas Frequentes  
Contato



**THIAGO NEVES PEREIRA**  
Economista

Olá!

Sejam bem-vindos a mais uma conversa sobre **Economia e Mercados**. Eu sou Thiago Neves Pereira, economista da BRAM.

Nesse mês alguns eventos elevaram a incerteza no cenário internacional. O primeiro deles é com relação à crise política na Grécia, que reacendeu o temor quanto à saída do país da Zona do Euro. Esse evento tem contribuído para as quedas das bolsas no mundo e maior pressão sobre as taxas de câmbio. Uma eventual ruptura na Zona do Euro provavelmente adiaria a subida de juros nos Estados Unidos de setembro para dezembro ou mesmo para o próximo ano.

O segundo evento é o ritmo de moderação da economia chinesa. A segunda economia do mundo tem apresentando desaceleração mais acentuada, provocando novas ações de estímulo por parte do governo. Diante desse quadro é hora dos investidores ficarem atentos aos movimentos das bolsas, juros, câmbio e commodities, porque está acontecendo uma realocação de portfólios no mundo.

Como fica o Brasil nesse contexto? Como eu já falei em outras conversas é hora de recolocarmos a casa em ordem. O cenário econômico é de um ano difícil, aumento de desemprego, inflação elevada, alta de alguns impostos, redução de investimentos e elevação de juros. Contudo, vale destacar que tudo isso é parte do ajuste necessário para o país voltar a crescer nos próximos anos.

O ajuste fiscal tem um papel central nesse processo. Ao recolocarmos as contas

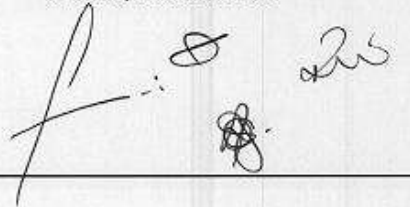
públicas em ordem, o Governo reduz o risco macroeconômico, afastando o risco de perda do grau de investimento. Isso, em um segundo momento, favorecerá a queda das curvas de juros locais.

É claro que para sermos bem sucedidos no ajuste, ainda temos que completá-lo com medidas de crescimento. Nessa direção, são necessárias medidas de aumento da produtividade, como desburocratização, simplificação tributária, concessões e maior abertura comercial. Todas essas medidas contribuirão para elevar a competitividade do país. Temos então agendas que se complementam: no primeiro momento o ajuste fiscal, e depois a agenda mais dedicada ao crescimento. A agenda de crescimento deve ganhar corpo ao longo do segundo semestre do ano.

Resumindo, o nosso cenário ainda é de crescimento negativo nesse ano, alta de desemprego e inflação elevada. Contudo, à medida que o processo de ajuste evolui, a inflação cede, as taxas de juros caem, favorecendo o crescimento já no próximo ano. O país deve crescer entre 1% e 1,5% em 2016 e acelerar para algo entre 2% e 3% em 2017 e 2018.

Quanto à inflação devemos sair de um patamar próximo a 9% nesse ano para algo perto de 5,5% no ano que vem. Com relação à taxa de juro, a Selic deve encerrar o ano entre 14,5% e 15%. No ano que vem, diante da queda da inflação, abre espaço para uma queda agressiva de juros, entre 200 e 300 pontos, caindo para próximo de 12%. Em relação ao câmbio, a gente espera uma desvalorização ao longo do ano, encerrando 2015 entre R\$3,20 e R\$3,30 e próximo a R\$3,40 em 2016.

Espero ter contribuído para o debate sobre **Economia e Mercados**, e conto com vocês na nossa próxima conversa.



## Situação econômica exige esforço, diz ministro Joaquim Levy

Pedro Ladeira/Folhapress



O ministro da Fazenda, Joaquim Levy

JULIA BORBA  
DE BRASÍLIA

15/07/2015 12h53 - Atualizado às 13h40

O ministro da Fazenda, Joaquim Levy, disse nesta quarta-feira (15) que "muitos países estão tendo que se virar para vencer" a crise econômica e que a "situação exige esforço, inteligência nas medidas."

Levy é recebido por deputados em audiência pública na Comissão de Defesa do Consumidor da Câmara, em Brasília.

Segundo ele, o governo brasileiro vem adotando medidas para "colocar a economia num caminho de crescimento e de recuperação" em um momento em que o cenário internacional está "muito diferente" e "exige que o Brasil responda adequadamente a esses desafios".

O ministro defendeu que apenas evitando a complacência será possível "dar uma virada e voltar para o crescimento".

"Quando se fala de ajuste, numa coisa momentânea, a gente quer consertar algum



desequilíbrio que tenha surgido, mas principalmente preparar o Brasil para enfrentar e vencer um novo cenário mundial que está aí", disse.

### OPERAÇÃO ZELOTES

Levy comentou ainda a Operação Zelotes, da Polícia Federal, deflagrada no fim de março, após denúncia em carta anônima. A investigação trata de esquemas de sonegação fiscal.

Suspeita-se que quadrilhas atuavam junto ao Carf (Conselho Administrativo de Recursos Fiscais), órgão ligado ao Ministério da Fazenda, revertendo ou anulando multas.

A entidade é um tribunal administrativo formado por representantes da Fazenda e dos contribuintes (empresas) que julga hoje processos que correspondem a R\$ 510 bilhões, segundo o próprio ministro.

"A Operação Zelotes foi muito importante. As consequências dela são: uma reformulação completa do Carf trazendo novos padrões para essa instituição e a punição onde houver indícios. Realmente criando um novo padrão para o trabalho em relação ao litígio tributário", disse.

"O que esperar do novo Carf? A redução desse acervo, vamos chamar de estoque, que é menos artístico. Reduzir o estoque de R\$ 510 bilhões para R\$ 266 bilhões em um ano."

Segundo ele, a troca dos conselheiros, a organização dos processos, a revisão de processos sob suspeita, a instauração de processos administrativos, disciplinares e sindicâncias, além da busca pela certificação ISO 9001 darão celeridade a essas análises e segurança para as decisões.

"Se procurou também a remuneração do conselheiro, que é muito importante. Ele tem que se dedicar. Não é muito diferente com conselheiro do Cade [Conselho Administrativo de Defesa Econômica]. Ele é dedicado, vem do setor privado e é remunerado. É uma grande honra servir o Cade e tem que ser uma grande honra servir o Carf", completou.

Até junho deste ano, 111.625 processos estavam pendentes de análise no conselho.

Dos maiores processos em disputa, há 20 que, sozinhos, tratam do pagamento de R\$ 145 bilhões que, segundo a fiscalização, estão em desacordo com a Lei.

Endereço da página:

<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2015/07/1656032-a-situacao-exige-esforco-diz-joaquim-levy-sobre-cenario-economico.shtml>

Links no texto:

Operação Zelotes

<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2015/04/1611246-entenda-a-operacao-zelotes-da-policia-federal.shtml>

Copyright Folha de S. Paulo. Todos os direitos reservados. É proibida a reprodução do conteúdo desta página em qualquer meio de comunicação, eletrônico ou impresso, sem autorização escrita da Folha de S. Paulo.



47%

Popoia de Caldas, BR 60%  
Códax a partir de:  
Situado a 5 min do centro  
de Popoia de Caldas, a 7...

Balneário Camboriú, BR 77%  
Códax a partir de:  
O Infinity Blue Resort &  
Spa é um resort 5 estrel...

R\$ 195,94

## Barbosa: meta é adequada para atual cenário econômico do Brasil

"Estamos cortando mais os gastos, não estamos aumentando", disse

postado em 22/07/2015 19:38  
Agência Estado (mailto:\*)

O ministro do Planejamento, Nelson Barbosa, disse nesta quarta-feira (22/7) que a meta de superávit fiscal do setor público consolidado em 2015 foi reduzida de R\$ 66,3 bilhões para R\$ 8,7 bilhões. Sobre os componentes do número, Barbosa informou que R\$ 5,8 bilhões dizem respeito à União e R\$ 2,9 bilhões para Estados e Municípios. "É uma meta que consideramos adequada para o atual cenário econômico do Brasil", afirmou.

Segundo ele, as estimativas de receita primária líquida do governo foram reduzidas em R\$ 46,7 bilhões. Por outro lado, as estimativas de despesas obrigatórias foram elevadas em R\$ 11,4 bilhões. De acordo com o ministro, o que o governo esperava gastar com o abono salarial e seguro-desemprego não foi concretizado e houve um aumento de R\$ 3,4 bilhões, com mais despesas especialmente com seguro defeso. "Estamos cortando mais os gastos, não estamos aumentando", disse.

Leia mais notícias em Economia (<http://www.correiobraziliense.com.br/economia/>)

Além de reduzir a meta de superávit fiscal, o governo flexibilizou as regras para execução da política fiscal brasileira. O ministro disse que, no mesmo projeto que será enviado ao Congresso para rever a meta fiscal de 2015, será incluída uma cláusula de abatimentos da meta, que poderão ser utilizados se houver frustração na arrecadação de receitas.

De acordo com Barbosa, o governo poderá abater até R\$ 26,4 bilhões da meta em três situações. A primeira possibilidade é a recuperação de débitos em atraso, com expectativa de incremento aos cofres da União em R\$ 10 bilhões. Outra permissão é dada para a regularização de ativos no exterior, a chamada repatriação de recursos, com possibilidade de trazer mais R\$ 11,4 bilhões. Por fim, um esforço para continuar o processo de concessões, com possível incremento de R\$ 5 bilhões neste ano.

Segundo o ministro, a flexibilização da meta permitirá, na prática, que o governo termine o ano com déficit primário.

PUBLICIDADE

### Pós em Psicopedagogia

Seja um profissional diferenciado. Pós em Psicopedagogia na Unifev!

Tags: meta fiscal, receita, superávit, .

#### Comentários

Digite seu comentário

Faça seu login para comentar

e-mail

senha

Os comentários não representam a opinião do jornal; a responsabilidade é do autor da mensagem.