

# POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

2012



---

Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Estado de  
Rondônia

---

## SUMÁRIO

I - INTRODUÇÃO.....	3
II - META DE RENTABILIDADE .....	4
III - MODELO DE GESTÃO.....	4
IV - INVESTIMENTOS E DESINVESTIMENTOS.....	5
A) SEGMENTO DE RENDA FIXA – Art. 7 .....	6
B) SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL Art. 8 .....	7
C) SEGMENTO DE IMÓVEIS – Art. 9 .....	8
V - LIMITES DE ALOCAÇÃO.....	9
VI - VEDAÇÕES.....	10
VII - SELEÇÃO DE ATIVOS .....	11
VIII - POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA.....	11
IX - DISPOSIÇÕES GERAIS.....	13
Anexo-CENÁRIO ECONÔMICO.....	14

## I - INTRODUÇÃO

Objetivando cumprir à legislação pertinente aos investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS, com foco na Resolução CMN Nº 3.922 de 25 de Novembro de 2010, o **Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Estado de Rondônia**, por meio de seu **Conselho de Administração**, apresenta versão final de sua Política de Investimentos para o ano de 2012, devidamente aprovada em **12 de Dezembro de 2011**.

A Política de Investimentos estabelece a forma de gerenciamento dos investimentos e desinvestimentos dos recursos do **Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Estado de Rondônia**. Foram inseridas as normas e diretrizes referentes à gestão dos recursos financeiros do Instituto com foco na resolução CMN 3.922/10 de 25 de novembro de 2010 e na Portaria MPS 519 de 24 de agosto de 2011, levando em consideração os fatores de Risco, Segurança, Solvência, Liquidez e Transparência.

A política de investimentos traz em seu contexto principal, os limites de alocação em ativos de renda fixa, renda variável e do segmento de imóveis, em consonância com a legislação vigente. Além destes limites, vedações específicas visam dotar os gestores de orientações quanto à alocação dos recursos financeiros em produtos e ativos adequados ao perfil e as necessidades atuariais do instituto. A Política deve ser elaborada anualmente, podendo ser revista e alterada durante o decorrer do ano de 2012, conforme entendimento da **diretoria executiva e demais órgãos responsáveis pela gestão dos investimentos**. A vigência desta política compreende o período entre 1º de janeiro de 2012 a 31 de dezembro de 2012.

Ao aprovar a política de investimentos 2012, será possível identificar principalmente que:

- ❖ As alocações em produtos e ativos buscarão obter resultados compatíveis à meta atuarial e, risco adequado ao perfil do RPPS;

- ❖ Órgãos reguladores, gestores, segurados, terceirizados entre outros, terão o total acesso aos objetivos e restrições acerca dos investimentos do Instituto;
- ❖ O processo de investimento será decidido pelo corpo técnico que baseado nos relatórios de análise dos produtos, realizados pela empresa de consultoria, tomará decisão acerca das alocações.
- ❖ O Instituto seguirá os princípios da ética e da transparência na gestão dos investimentos tomando como referência principalmente as diretrizes e normas estabelecidas nesta política, na resolução CMN 3.922/10 e na Portaria MPS 519 de 24 de agosto de 2011.

## II - META DE RENTABILIDADE

### Atuarial

Em linha com sua necessidade atuarial, o **Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Estado de Rondônia** estabelece como meta, que a rentabilidade anual da carteira de investimentos alcance, no mínimo, desempenho equivalente a 6% (seis por cento) acrescida da variação do INPC (Índice Nacional de Preço ao Consumidor) divulgado pelo IBGE.

### Benchmark (Parâmetro de Rentabilidade)

O Instituto terá como parâmetro de rentabilidade o **IMA-Geral**. Entende-se como parâmetro de rentabilidade o índice que reflete a rentabilidade esperada para o ano de 2012, com o perfil de risco desejado pelo RPPS.

## III - MODELO DE GESTÃO

Para que todas as decisões de investimentos e desinvestimentos sejam tomadas internamente sem interferência de agentes externos, o **Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Estado de Rondônia** adota o modelo de gestão própria em

conformidade com o artigo nº 15, inciso I da Resolução CMN 3.922/2010, definindo que a macro estratégia será elaborada pela **Diretoria Executiva, e aprovada pelo Conselho de Administração.**

#### IV - INVESTIMENTOS E DESINVESTIMENTOS

No processo de gestão serão adotados critérios para os investimentos e desinvestimentos. Os investimentos realizados pelos gestores do RPPS terão, na sua maioria, horizonte de longo prazo. Desta forma faz-se necessário a análise dos produtos e ativos onde serão aplicados os recursos, verificando a compatibilidade com as necessidades atuariais e o fluxo financeiro de pagamentos.

No processo de desinvestimento, as diretrizes estabelecidas buscam maior ênfase no aspecto rentabilidade, contudo, produtos ou ativos em que o gestor do Instituto constatar a possibilidade de prejuízos ou até mesmo de *performance* insatisfatória, poderão passar pelo processo de desinvestimento.

Embora o RPPS busque investimentos no longo prazo, os gestores poderão realizar movimentos de investimentos e desinvestimentos no curto prazo, buscando distorções de preços, excessos de valorização ou desvalorização dos ativos financeiros.

No cumprimento dos preceitos estabelecidos nos segmentos de RENDA FIXA e RENDA VARIÁVEL, deverão ser observadas as seguintes regras:

- ❖ No processo de investimentos, entende-se por novas alocações, as aplicações realizadas em fundos que não compõem a carteira do Instituto.
- ❖ O processo de desinvestimento poderá não ocorrer quando a cota do fundo for inferior à cota de aplicação, a fim de não gerar prejuízo ao Instituto.
- ❖ Os fundos com histórico de rentabilidade inferior a doze meses, poderão receber recursos desde que a rentabilidade esteja enquadrada nos limites estabelecidos nos segmentos RENDA FIXA e RENDA VARIÁVEL, logo abaixo.

De acordo com a Resolução CMN 3.922/2010 os segmentos de investimentos serão classificados como Renda fixa, Renda Variável e Imóveis.

## A) SEGMENTO DE RENDA FIXA - ART. 7

### Títulos Públicos

Os títulos públicos deverão ser negociados através de plataforma eletrônica e marcados a mercado conforme a Resolução CMN 3.922/2010 e a Portaria MPAS 402. A negociação se dará pelo lançamento de ordens de compra e venda no sistema eletrônico, com duração **mínima de trinta minutos**.

### Fundos de Renda Fixa

No segmento de fundos de renda fixa, a fim de aproveitar distorções nos preços dos ativos que compõem os índices, poderão ser realizadas estratégias de curto prazo, contudo, estas operações ocorrerão em fundos da classe IMA ou IDkA. Nas operações de curto prazo não haverá limite temporal de permanência dos recursos em qualquer dos índices de renda fixa.

- ❖ **Incisos I b, III – Investimento:** Para novas alocações em fundos de **renda fixa** com **benchmark IMA ou IDkA**, a *performance* mínima em doze meses poderá ser igual ou superior a 95% do índice de referência. **Desinvestimento:** poderá ocorrer o desinvestimento parcial (50%) ou total dos recursos investidos quando: a rentabilidade acumulada em doze meses for inferior a 90% do índice de referência durante três meses consecutivos (50%) ou seis meses consecutivos (resgate total);
- ❖ **Inciso IV, VII b - Investimento:** para novas alocações em fundos de **renda fixa** com **benchmark CDI**, a *performance* mínima em doze meses poderá ser igual ou superior a 98% deste indicador quando sua carteira for composta apenas por títulos públicos federais; ou *performance* de 101% do CDI quando houver ativos de crédito privado na composição da carteira do fundo. **Desinvestimento:** poderá ocorrer o desinvestimento dos fundos compostos apenas por títulos públicos federais quando a rentabilidade acumulada em doze meses for inferior a 97,5% do CDI, durante três meses consecutivos. Para os fundos com crédito a

rentabilidade acumulada em doze meses não deverá ser inferior a 100% do CDI, durante três meses consecutivos (aplica-se a mesma regra do item A para o desinvestimento parcial ou total).

## B) SEGMENTO DE RENDA VARIÁVEL ART. 8

### Fundos de Renda Variável e Multimercados

Embora os investimentos tenham horizontes de longo prazo, poderão ocorrer oportunidades de investimentos no curto prazo, neste sentido, nos fundos de renda variável as negociações de curto prazo (entradas e saídas) ocorrerão tomando como base o comportamento do índice Ibovespa. Apesar disso, a **diretoria executiva** poderá alocar os recursos em qualquer índice acionário descrito nesta política.

- ❖ **Inciso I, II, III** - Nos fundos de renda variável as estratégias de investimentos e desinvestimentos estarão diretamente ligadas às análises dos fundos e do cenário econômico no momento da tomada de decisão. Desta forma, entende-se que pela particularidade de cada produto, qualquer regra estabelecida poderá prejudicar as estratégias de longo prazo do Instituto. Neste sentido, não haverá diretriz estabelecida para resgates e aplicações em fundos de renda variável, ficando a **diretoria executiva** responsável pela conduta dos processos de investimentos e desinvestimentos, observando os limites da Resolução CMN 3.922/10 e desta Política de Investimentos;
- ❖ **Inciso IV** - Para novas alocações em fundos **Multimercados** a *performance* mínima em doze meses buscará ser igual ou superior a 102% do índice de referência. Os fundos Multimercados cuja rentabilidade performar três meses consecutivos abaixo do *benchmark* poderá ter sua posição reduzida em 50%. Se a rentabilidade persistir desta forma por seis meses consecutivos, os recursos poderão ser resgatados por completo.

## **Fundos Imobiliários e Participações**

Nos FII's (Fundos de Investimentos Imobiliários) e nos FIP's (Fundos de Investimentos em participações), a fim de conhecer em detalhes a estrutura do produto, deverá ser realizada análise criteriosa evidenciando a formatação da sua estrutura, foco setorial dos ativos que o compõem, a iliquidez, e demais riscos pertinentes ao seguimento de ativos estruturados. Havendo necessidade, poderá ser realizado processo de *Due Diligence*.

Os **fundos de participação e os fundos imobiliários** deverão ter como parâmetro de rentabilidade os indicadores CDI, IPCA, INPC ou taxa pré-fixada.

## **C) SEGMENTO DE IMÓVEIS - ART. 9**

Conforme a Resolução CMN 3.922/2010, as aplicações no segmento de imóveis serão efetuadas exclusivamente com os imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social. Desta forma, em razão da complexidade do ativo e, para que não exista descasamento entre os fluxos de recebimento e desembolsos, será realizada rígida análise da sua estrutura e viabilidade financeira.

*Tabela de Limites de Investimentos e desinvestimentos*

<b>Enquadramento</b>	<b>Investimento</b>	<b>Desinvestimento</b>
<b>Renda Fixa</b>	<b>Rentabilidade Mínima em 12 meses</b>	<b>Rentabilidade Mínima em 12 meses</b>
7 - Ib, III	95% do benchmark	3-6 meses consecutivos < 90% do benchmark
7 - IV - 100% TP	98% do CDI	3-6 meses consecutivos < 97,5% do CDI
7 - IV - Com Crédito	101% do CDI	3-6 meses consecutivos < 100% do CDI
<b>Renda Variável</b>	<b>Rentabilidade Mínima em 12 meses</b>	<b>Rentabilidade Mínima Mensal</b>
8 - IV	102% do benchmark	3-6 meses consecutivos < 100% do benchmark

## V - LIMITES DE ALOCAÇÃO

A Resolução CMN 3.922/2010, estabelece que os recursos em moeda corrente possam ser alocados, exclusivamente, nos segmentos de: Renda Fixa, Renda Variável e de Imóveis. Neste sentido, cumprindo com o disposto pelo Conselho Monetário Nacional as aplicações do Instituto serão alocadas obedecendo aos seguintes limites:

*Tabela de enquadramento*

LIMITE DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS	Resolução 3922	Limite Superior (%)
<b>Renda Fixa</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
I (a)- Títulos Públicos Federais	100%	<b>0%</b>
I (b) – Cotas de Fundos de Investimentos exclusivamente TTN	100%	<b>80%</b>
II – Operações <b>compromissadas</b>	15%	<b>0%</b>
III – Cotas de Fundos de Investimentos classificados como <b>Renda Fixa ou Referenciados em IMA ou IDKA</b>	80%	<b>80%</b>
IV – Cotas de Fundos de Investimentos classificados como <b>Renda Fixa ou Referenciados</b> em indicadores de renda fixa	30%	<b>30%</b>
V – Depósitos em <b>Poupança</b>	20%	<b>0%</b>
VI – Cotas de Fundos Investimentos em <b>Direitos Creditórios - Abertos</b>	15%	<b>15%</b>
VII*- Cotas de Fundos de Investimento em <b>Direitos Creditórios - Fechados</b> ou Cotas de Fundos de <b>Renda Fixa ou Referenciados - Crédito Privado.</b>	5%	<b>5%</b>
<b>Renda Variável</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>
I - Cotas de Fundos de Investimento <b>Referenciados em Ações</b>	30%	<b>15%</b>
II - Cotas de Fundos de Investimentos em fundos de <b>índice de Ações</b>	20%	<b>10%</b>
III - Cotas de fundos de Investimentos em <b>Ações</b>	15%	<b>10%</b>
IV - Cotas de Fundos de Investimentos <b>Multimercados</b>	5%	<b>5%</b>
V – Cotas de Fundo de Investimentos em <b>Participações</b>	5%	<b>5%</b>
VI – Cotas de Fundos de Investimentos <b>Imobiliários</b>	5%	<b>5%</b>

\*Desde que o total aplicado nos incisos VI e VII não ultrapasse 15% do patrimônio Líquido do Instituto.

## VI - VEDAÇÕES

Além das vedações impostas nesta política de investimentos, o **Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Estado de Rondônia** deverá obedecer todas às diretrizes e normas citadas na resolução CMN 3.922/10. As definições e classificações dos produtos de investimentos também devem seguir os padrões da resolução CMN 3.922/10. As aplicações realizadas pelo Instituto deverão obedecer as seguintes vedações:

- ❖ Nos segmentos de **Renda Fixa e Renda Variável**, ficam vedadas as aplicações em fundos que gerem iliquidez à carteira do Instituto com prazo maior do que 90 dias, exceto:
  - 1) Fundos de Investimento em participações – **FIP's**, desde que cumpridos todos os requisitos de análise e submissão à consideração do Comitê de Investimentos e/ou Conselho de Administração;
  - 2) Fundos de Investimentos Imobiliários - **FII's** - desde que cumpridos todos os requisitos de análise e submissão à consideração do Comitê de Investimentos e/ou Conselho de Administração;
  - 3) Fundo de Investimentos em **Direitos Creditórios**, desde que o fundo possua Rating AA (duplo A) concedido por agência de classificação de risco Estrangeira;
  - 4) Fundos de Investimentos em **Renda Fixa classificados como crédito privado** desde que cumpridos todos os requisitos de análise e submissão à consideração do **Conselho de Administração**;
- ❖ **Fundos Renda Fixa** - Serão efetuadas aplicações apenas em fundos que comporem suas carteiras exclusivamente com ativos classificados como de baixo risco de crédito, com classificação mínima (A). No caso das DPGE's inseridas na carteira do fundo, a classificação de risco deverá ser no mínimo (BBB). Todos os títulos deverão ter as notas de classificação concedidas por agência de risco Estrangeira. Os ativos não enquadrados nas classificações de risco deste item poderão representar no máximo 2% do patrimônio do fundo;

## VII - SELEÇÃO DE ATIVOS

A seleção dos produtos é de competência da Diretoria Executiva do **Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Estado de Rondônia**, que antecipadamente a fim de subsidiar a decisão de investimento, e antes de submetê-la a consideração do **Conselho de Administração**, deverá elaborar relatório com as seguintes análises:

- ❖ A análise dos índices de *performance*;
- ❖ A análise das medidas de risco;
- ❖ A análise de índices de eficiência;
- ❖ A análise do regulamento evidenciando as características, natureza, enquadramento do produto e análise do relatório de agência de risco (se houver);

## VIII - POLÍTICA DE TRANSPARÊNCIA

O **Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Estado de Rondônia** busca através da sua Política de Investimentos, estabelecer critérios de transparência e governança em seus processos internos de investimentos. Desta forma, foram definidos procedimentos para o credenciamento das instituições financeiras, criadas rotinas para as informações periodicamente enviadas por estas instituições, bem como, a forma de disponibilização dos resultados.

O Instituto realizará periodicamente reuniões com os consultores de investimentos com o objetivo de avaliar a *performance* das aplicações financeiras existentes, discutir eventuais alternativas de novos investimentos, em decorrência do cenário econômico. As reuniões poderão ocorrer de forma presencial, via telefone ou outros meios disponibilizados pela consultoria desde que contenham todo o material para acompanhamento (rentabilidade dos produtos, carteira consolidada de investimentos, rentabilidade da carteira e enquadramento dos produtos junto à resolução CMN 3.922/10).

### **Credenciamento das Instituições Financeiras**

Poderão credenciar-se junto ao Instituto, as instituições financeiras, outras instituições autorizadas ou credenciadas nos termos da legislação em vigor para o exercício profissional de administração de recursos financeiros, sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, que estejam devidamente autorizadas, e em situação regular, pelo Banco Central do Brasil e Comissão de Valores Mobiliários a atuar no Sistema Financeiro Nacional, onde estas Instituições Financeiras serão submetidas a uma série de quesitos que tratam das questões inerentes à rentabilidade, segurança, solvência, liquidez e transparência das Instituições e dos produtos oferecidos, submetidas entre outros, os quais serão examinados pela diretoria e, os considerados aptos, poderão vir a integrar o portfólio do **Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Estado de Rondônia**. O modelo de credenciamento a ser seguida pelas instituições que desejarem se credenciar será definido, exclusivamente pelo Instituto, e não constituirá compromisso de que ocorrerão investimentos na instituição credenciada.

### **Abertura das Carteiras e do Rating dos Ativos**

As Instituições credenciadas, das quais o Instituto adquirir cotas de fundos independentemente do segmento, deverão remeter as carteiras de investimentos de forma aberta, no mínimo quinzenalmente, em que deverá ser possível examinar, ao menos o nome dos ativos, os vencimentos, as taxas de negociação, o valor de mercado dos ativos bem como o percentual de distribuição. Ainda em relação à composição das carteiras, mensalmente, as Instituições credenciadas remeterão ao Instituto arquivo no formato XML para que o risco da carteira possa ser apurado.

### **Disponibilização dos Resultados**

É de competência da **diretoria executiva** do Instituto:

1. Disponibilizar, no sítio eletrônico do Instituto a integra desta política de investimentos bem como quaisquer alterações que virem ser efetuadas até trinta dias após a aprovação, conforme Portaria MPAS 519 de 24 de agosto de 2011;
2. **Mensalmente** disponibilizar no sítio eletrônico do Instituto, relatório sintético que permita às patrocinadoras e aos segurados acompanhar a distribuição da carteira, a evolução patrimonial e a rentabilidade da carteira;
3. **Mensalmente** envio do relatório de gestão ao **Conselho de Administração**, que evidencie detalhadamente a carteira de investimentos.

## IX - DISPOSIÇÕES GERAIS

A presente Política de Investimentos foi elaborada e planejada para orientar as aplicações de investimentos para o exercício de 2012, consideradas as projeções macro e microeconômicas no intervalo de doze meses. As revisões extraordinárias, quando houver necessidade de ajustes perante o comportamento/conjuntura do mercado e/ou alteração da legislação, deverão ser justificadas, aprovadas e publicadas. As estratégias macro, definidas nesta política deverão ser integralmente seguidas pela diretoria que seguindo critérios técnicos estabelecerá as diretrizes de alocação específicas, de curto e médio prazo, para a obtenção da meta atuarial. Serão levadas ao **Conselho de Administração**, para avaliação, as aplicações não claramente definidas neste documento, mas que tiverem sido formuladas em conformidade com as diretrizes de investimentos e a legislação aplicável. A Política de Investimentos do **Instituto de Previdência dos Servidores Públicos do Estado de Rondônia** foi aprovada na **12ª Reunião Ordinária do Conselho de Administração**, realizada em **12 de Dezembro de 2011**, disciplinada pela Resolução CMN nº 3.922/2010.

## Anexo-CENÁRIO ECONÔMICO

### 1. Cenário econômico internacional

#### Estados Unidos

A economia americana, após uma série de medidas que visavam a combater os efeitos da crise financeira e econômica, começa a fornecer sinais de que o crescimento baixo será a regra para o país, não uma recessão. Os últimos indicadores de atividade têm mostrado que os EUA foram bem-sucedidos em afastar o risco de sua economia derivar em um processo recessivo. Os indicadores avaliados pelos escritórios regionais do Fed (Banco Central americano) mostram que existe algum grau de retomada na atividade, mas em velocidade lenta demais para causar efeitos duradouros sobre a economia. E como o consumo das famílias é positivo, mas baixo, não há pujança suficiente para uma retomada do mercado de trabalho e redução da taxa de desemprego. Mantida esta taxa de desemprego, qualquer nível de estímulo monetário irá evitar uma piora, mas não necessariamente provocará uma melhora nas condições da economia americana. Os Estados Unidos devem manter a taxa de crescimento em torno de 1,6% em 2011 e 2,5% em 2012. Acreditamos que não haverá recessão, porque teremos uma nova rodada de afrouxamento monetário, seja via “twist” (troca de títulos curtos por títulos longos no balanço de Fed), seja elevação do balanço do Fed. Todavia sem uma ajuda do lado fiscal – o qual depende do Congresso - o efeito será temporário, e não serão criadas condições para devolver à economia a uma trajetória de crescimento sustentável em 2012.

## Zona do Euro

A Europa atravessa a pior crise, desde a segunda guerra mundial. Já existe um consenso de que na atual conjuntura e com as regras impostas pelo tratado de Maastrich, o euro não sobreviverá. O presente momento conjuga desequilíbrios fiscais e monetários, inflação, ausência de confiança dos mercados, restrição de liquidez bancária e para piorar o que já está ruim, uma perspectiva bem forte de recessão em 2012. Os problemas de financiamento e rolagem de dívida soberana de Grécia, Portugal e Irlanda embora sejam ruins, não se constituem em uma razão para ruptura da moeda. Entretanto, quando os mercados passaram a duvidar da solvência e equilíbrio fiscal de Espanha e Itália e em alguma medida da França, todo o bloco da forma como conhecemos está em risco. Em um contexto de recessão econômica, não há Fundo Soberano Europeu que consiga devolver a confiança aos mercados para financiamento de dívidas soberanas. Uma das soluções tratadas é a monetização das dívidas dos países do bloco, colocando o Banco Central Europeu como emprestador de última instância, o que por hora, não é aceito pela Alemanha, única economia sólida e forte do bloco. Portanto, para 2012, esperamos, ao menos no primeiro semestre, mais volatilidade associada à Zona do Euro, e um risco elevado de desmonte do bloco.

## Ásia

Esperamos para 2012 uma correção na taxa de crescimento do PIB Chinês. É impossível uma economia que cresce via exportações permanecer em expansão quando o mundo inteiro cresce pouco. O que há de diferente na China, para 2012, é a redução da força de consumo de parte da população. Como uma grande quantidade de chineses saiu da faixa de renda de  $\frac{1}{2}$  yuan por dia, e passaram a receber 10 yuans por dia, o consumo elevou-se de forma consistente. Isto é, a migração entre faixas de renda possibilitou o crescimento do consumo das famílias chinesas de forma acelerada. Haverá um ajuste natural via renda, posto que a geração de empregos deva perder força ao longo de 2012. Assim que a inflação aliviar, o governo chinês fará um afrouxamento quantitativo como forma de incentivar os mercados de crédito e evitar que a economia desacelere de forma

exagerada. Diante deste quadro estimamos que o crescimento chinês fique em torno de 8% em 2012. A novidade é a Índia passar a participar ativamente do processo de demanda por commodities, com objetivo de desenvolver sua infraestrutura. O Japão está crescendo bem - para padrões japoneses - e deve ser um dos países que puxarão crescimento para o resto do globo em 2012. Como este cresce via exportações, ele não pode permitir que sua moeda se valorize. E para isto terá que fazer um afrouxamento monetário nos moldes do feito pelos Estados Unidos em 2010, o que será bastante importante para o crescimento de todo o continente asiático em 2012.

## 2. Cenário Econômico - Brasil

Encerramos o ano de 2011 com um PIB em forte desaceleração, passando de um crescimento de 7,5% para níveis próximos a 3,0%. A origem do crescimento menor foi a política monetária implementada pelo Banco Central desde janeiro de 2011. Os efeitos deste crescimento menor se deram em maior medida através da indústria – que também foi prejudicada pela taxa de câmbio – e em menor grau no lado da demanda dos consumidores. O mercado de trabalho permaneceu pujante, assinalando as menores taxas de desemprego da história ao longo de 2011. Todavia este ciclo deve ser revertido, em função do ajuste no PIB. Esperamos uma taxa de desemprego em 7% ao final de 2012. Esta desaceleração da atividade possibilitou que a aceleração da inflação fosse revertida no último trimestre de 2011. Embora não tenhamos convergido em direção à meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional, as taxas de inflação em 2012 devem ser significativamente menores do que as observadas em 2011. Neste contexto, o Banco Central deve, sobretudo, testar novos padrões de taxas de juros e de política monetária na economia brasileira. Posto que este Banco Central inseriu novos instrumentos de política monetária – as chamadas medidas macroprudenciais – de forma bem-sucedida, este deve manter o ciclo de redução da taxa Selic e levá-la ao final de 2012 para 9,5%.

<b>Projeções Econômicas Somma Investimentos</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Nível de Atividade</b>		
Produto Interno Bruto	3,20%	4,00%
Taxa de Desemprego (média)	7,0%	7,5%
<b>Setor Externo</b>		
Balança Comercial (Bilhões dólares)	22 bi	25 bi
Taxa de Câmbio Nominal	1,75	1,90
<b>Setor Público</b>		
Resultado Primário (% PIB)	3,50%	3,50%
Dívida Líquida do Setor Público (%PIB)	50%	48%
<b>Inflação e Política Monetária</b>		
IPCA	5,39%	4,50%
INPC	5,67%	4,52%
IGP-M	5,50%	6,50%
Taxa Selic	9,50%	9,50%
<b>Internacional</b>		
PIB EUA	2,50%	2,50%
PIB Zona do Euro	0,2%	1,0%
PIB Mundial	3,00%	3,20%