

RELATÓRIO DE CONSULTORIA



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS DO
MUNICÍPIO DE QUATIS
Maio/2013

SUMÁRIO

1. Avaliação de Rentabilidade versus Meta Atuarial.....	3
1.1 Cálculo da meta atuarial.....	3
1.2 Rentabilidade dos fundos de investimento.....	4
1.3 Rentabilidade média.....	5
1.4 Comparação da rentabilidade acumulada com a meta atuarial.....	5
2. Enquadramento para efeito da Resolução CMN N° 3.922/10.....	6
3. Gerenciamento de Risco de Mercado.....	7
3.1 VaR - Value at Risk.....	7
3.1.1 Histórico de cotas.....	8
3.1.2 VaR da carteira.....	10
3.1.3 VaR dos ativos.....	11
3.2 Índice Sharpe.....	12
3.2.1 Análise da relação risco/retorno.....	13
4. Relatório de Conjuntura.....	14
5. Conclusão.....	18

RELATÓRIO DE DESEMPENHO MENSAL

Em atendimento a Resolução CMN 3.922/10 de acordo com os artigos:

“Art. 4º. Os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social, antes do exercício a que se referir, deverão definir a política anual de aplicação dos recursos de forma a contemplar, no mínimo:
II - a estratégia de alocação dos recursos entre os diversos segmentos de aplicação e as respectivas carteiras de investimentos;
III - os parâmetros de rentabilidade perseguidos, que deverão buscar compatibilidade com o perfil de suas obrigações, tendo em vista a necessidade de busca e manutenção do equilíbrio financeiro e atuarial e os limites de diversificação e concentração.”

E pela Portaria MPS nº. 403

“Art. 9º. A taxa real de juros utilizada na avaliação atuarial deverá ter como referência a meta estabelecida para as aplicações dos recursos do RPPS na Política de Investimentos do RPPS, limitada ao máximo de 6% (seis por cento) ao ano”.

1. Avaliação de Rentabilidade versus Meta Atuarial

O principal objetivo do RPPS é atingir a meta atuarial, sendo assim o primeiro passo consiste em calcular a meta para o referido mês do relatório e compará-lo com a rentabilidade dos fundos de investimento pertencentes à carteira do RPPS. Sendo assim será possível verificar se a meta atuarial está sendo cumprida.

1.1. Cálculo da meta atuarial

Para o cálculo da meta atuarial foi considerado o capítulo III da Reavaliação Atuarial da Portaria MPS 403 de 10/12/2008, onde consta que os fatores obrigatórios de correção de reservas técnicas é a variação da inflação IPCA (Índice de Preço ao Consumidor Amplo) ou INPC (Índice Nacional de Preço ao Consumidor), medido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE - acrescido de juros reais de 6% ao ano, ou seja:

$$\left\{ 12\sqrt[12]{1,06} \times \left(1 + \frac{IPCA/INPC}{100} \right) - 1 \right\} \times 100 \Rightarrow \text{Meta Atuarial/Mês}$$

Sendo assim a meta atuarial para esse mês é:

Meta Atuarial



0,84%

1.2. Rentabilidade dos fundos de investimento

A seguir será calculada a rentabilidade dos fundos de investimento presente na carteira do RPPS para este mês.

Fundos	Valor	Rentabilidade	Meta	% da Meta
BB IRF-M	116.538,06	-0,88%	0,84%	-104,81%
BB Perfil DI	136.341,57	0,57%	0,84%	67,46%
BB IRF-M	1.135.730,67	-0,88%	0,84%	-104,81%
BB IRF-M1	2.931.226,98	0,36%	0,84%	42,73%
Caixa Brasil IRF-M 1	2.671.336,36	0,36%	0,84%	42,76%
Caixa Ref DI Longo Prazo	1.137.049,38	0,59%	0,84%	70,48%
Caixa Brasil IRF-M 1	3.014.521,17	0,36%	0,84%	42,76%
Total	11.142.744,19	0,25%	0,84%	29,30%

1.3. Rentabilidade Média

A rentabilidade média da carteira é obtida através da média ponderada da rentabilidade dos fundos em análise pelo seu respectivo peso na carteira, como na fórmula abaixo:

$$\bar{x}_p = \frac{p_1 \cdot x_1 + p_2 \cdot x_2 + p_3 \cdot x_3 + \dots + p_n \cdot x_n}{p_1 + p_2 + p_3 + \dots + p_n} = \frac{\sum_{i=1}^n (p_i \cdot x_i)}{\sum_{i=1}^n p_i}$$

Deste modo, a tabela a seguir mostra a rentabilidade média da carteira, CDI, Ibovespa, a meta atuarial e a porcentagem atingida da meta para este mês.

Rentabilidade Média da Carteira	0,25%
CDI	0,58%
Ibovespa	-4,30%
Meta Atuarial	0,84%
Porcentagem atingida da meta	29,30%

1.4. Comparação da Rentabilidade Acumulada com a Meta Atuarial

	INPC	Meta Atuarial	Rent. Média Cart.	% Atingida da Meta
JAN	0,92%	1,41%	0,35%	24,45%
FEV	0,52%	1,01%	-0,46%	-45,41%
MAR	0,60%	1,09%	0,50%	46,34%
ABR	0,59%	1,08%	0,65%	60,49%
MAI	0,35%	0,84%	0,25%	29,30%
JUN				
JUL				
AGO				
SET				
OUT				
NOV				
DEZ				
ACUMULADO	3,01%	5,55%	1,29%	23,32%

2. Enquadramento para efeito da Resolução CMN N° 3.922/10

A tabela a seguir dá uma visão bem detalhada do enquadramento de todos os fundos presentes na carteira de investimentos do RPPS de acordo com a Resolução CMN N° 3.922/10:

Fundo	% da carteira	Limite PL RPPS	Limite Resolução	Enquadramento
BB IRF-M	1,05%	100%	100%	Artigo 7º, inciso I, alínea "b"
BB Perfil DI	1,22%	20%	30%	Artigo 7º, inciso IV
BB IRF-M	10,19%	100%	100%	Artigo 7º, inciso I, alínea "b"
BB IRF-M1	26,31%	100%	100%	Artigo 7º, inciso I, alínea "b"
Caixa Brasil IRF-M 1	23,97%	100%	100%	Artigo 7º, inciso I, alínea "b"
Caixa Ref DI Longo Prazo	10,20%	20%	30%	Artigo 7º, inciso IV
Caixa Brasil IRF-M 1	27,05%	100%	100%	Artigo 7º, inciso I, alínea "b"

3. Gerenciamento do Risco de Mercado

O conceito de risco pode ser entendido de diversas maneiras, dependendo do contexto da pessoa que o está avaliando. O risco pode ser entendido como a volatilidade de resultados futuros ou pelo nível de incerteza associado a um acontecimento. No caso financeiro, os resultados futuros relacionam-se, geralmente, ao valor de ativos e passivos.

A mensuração do risco de um investimento processa-se, geralmente, por meio de critérios probabilísticos, o qual consiste em atribuir probabilidades subjetivas ou objetivas aos diferentes estados da natureza esperados e, em consequência, aos possíveis resultados do investimento. Dessa maneira, é delineada uma distribuição de probabilidades dos resultados esperados, e são mensuradas suas principais medidas de dispersão e avaliação do risco.

A probabilidade objetiva pode ser definida a partir de séries históricas de dados e informações, frequências relativas observadas e experiência acumulada no passado. A probabilidade subjetiva, por seu lado, tem como base a intuição, o conhecimento, a experiência do investimento e, até mesmo, um certo grau de crença da unidade tomadora de decisão.

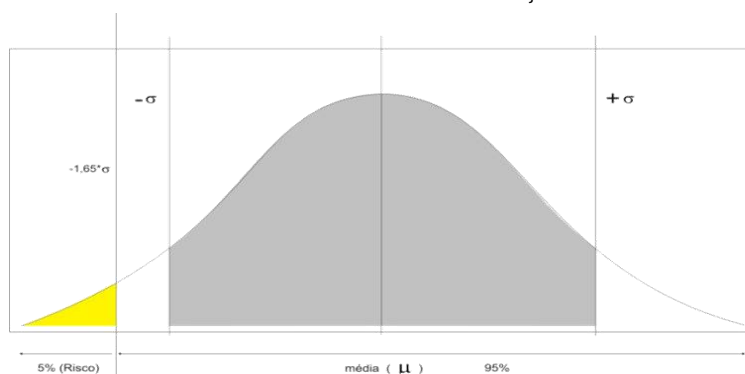
Nesse ambiente, o risco pode ser interpretado pelos desvios previsíveis dos fluxos futuros de caixa resultantes de uma decisão de investimento, encontrando-se associado a fatos considerados como de natureza incerta. Em outras palavras, uma vez que o risco representa a incerteza ou a dispersão dos resultados futuros, é conveniente relacioná-lo ao desvio-padrão da distribuição dos resultados esperados.

Considerando que os fatos do passado que interferiram na oscilação (volatilidade) das cotas se repitam no futuro, adicionamos como medida de perda esperada para o próximo dia (um dia) o cálculo do VaR- Value at Risk.

3.1. VaR - Value at Risk

O VaR sintetiza a maior (ou pior) perda esperada dentro de determinados períodos de tempo e intervalos de confiança. Para análise do risco, atribuiu-se uma probabilidade de acerto de 0,95 ou um grau de confiança de 95% de ocorrência para um intervalo de tempo de 75 dias.

Com 95% de confiança, a máxima perda dentro de um dia, isto é, o VaR a 95% considerando o horizonte de tempo igual a 75 dias, pode ser obtido a partir do quartil cuja área à esquerda seja igual a 5%, conforme evidencia a área amarela da distribuição abaixo:



$$\text{VaR} = \text{investimento} * [1 - e^{(-1,645 * \sigma + \mu)}]$$

A fórmula do VaR - desenvolvida por JP Morgan - leva em consideração o conceito do MaM (marcação a mercado), que representa o valor (preço) justo a ser recebido pela venda de um ativo, aquele que o mercado está disposto a pagar naquele momento, e não o preço de aquisição ou aquele que o proprietário do título deseja ou gostaria de receber.

Adicionalmente é utilizado o desvio padrão que é dado pela letra grega “σ” (sigma), como medida de dispersão (volatilidade), que mede a concentração dos valores em torno da média. Utiliza-se ainda o numérico da média dos retornos dado pela letra grega “μ” (Mi), cuja função é servir como acréscimo (fator de interação) para calcular o possível valor financeiro de perda. Estes valores são exponenciados pelo “e” (2,71828183), que reverte o cálculo da média geométrica utilizada para o cálculo do retorno diário das cotas. Como fator de certeza do resultado, é utilizado a probabilidade de 95% cujo numeral correspondente na distribuição normal é 1,645. A fórmula está descrita abaixo:

$$VaR = Investimento * [1 - e^{(-1,645*\sigma + \mu)}]$$

3.1.1. Histórico das Cotas

Para a análise de rentabilidade, gerenciamento de risco e relação risco/retorno, faz-se necessária a coleta de informações das cotas dos fundos em um período determinado de tempo. O tamanho desta amostra é variável e depende do critério estatístico a ser adotado. No caso atual, adotou-se o EWMA (média exponencialmente ponderada), onde as amostras mais recentes têm um peso maior que diminui à medida que caminhamos em direção aos dados mais antigos. Para o cálculo do EWMA, utiliza-se um coeficiente aplicado às observações que determina o grau de relevância dos últimos dados amostrados, chamado fator de decaimento (λ, lambda).

Utilizando-se um fator de decaimento de 0,94 para coletas diárias de dados, o tamanho da amostra fica limitado, pois dados muito antigos perdem importância. Para um nível de tolerância - precisão de 1% adotado - e, considerando um fator de decaimento de 0,94, é necessária uma base de dados de apenas 75 observações e, portanto, valores inferiores a 1% tornam-se desprezíveis, como observado na tabela abaixo:

λ						0,94		
Tolerância Desejada						1,00%		
Pontos	Fdecay	Tolerância	Pontos	Fdecay	Tolerância	Pontos	Fdecay	Tolerância
1	6,00%	94,00%	26	1,28%	20,01%	51	0,27%	4,26%
2	5,64%	88,36%	27	1,20%	18,81%	52	0,26%	4,01%
3	5,30%	83,06%	28	1,13%	17,68%	53	0,24%	3,77%
4	4,98%	78,08%	29	1,06%	16,62%	54	0,23%	3,54%
5	4,68%	73,39%	30	1,00%	15,63%	55	0,21%	3,33%
6	4,40%	68,99%	31	0,94%	14,69%	56	0,20%	3,13%
7	4,14%	64,85%	32	0,88%	13,81%	57	0,19%	2,94%
8	3,89%	60,96%	33	0,83%	12,98%	58	0,18%	2,76%
9	3,66%	57,30%	34	0,78%	12,20%	59	0,17%	2,60%
10	3,44%	53,86%	35	0,73%	11,47%	60	0,16%	2,44%
11	3,23%	50,63%	36	0,69%	10,78%	61	0,15%	2,30%
12	3,04%	47,59%	37	0,65%	10,13%	62	0,14%	2,16%
13	2,86%	44,74%	38	0,61%	9,53%	63	0,13%	2,03%
14	2,68%	42,05%	39	0,57%	8,95%	64	0,12%	1,91%
15	2,52%	39,53%	40	0,54%	8,42%	65	0,11%	1,79%
16	2,37%	37,16%	41	0,50%	7,91%	66	0,11%	1,68%
17	2,23%	34,93%	42	0,47%	7,44%	67	0,10%	1,58%
18	2,10%	32,83%	43	0,45%	6,99%	68	0,09%	1,49%
19	1,97%	30,86%	44	0,42%	6,57%	69	0,09%	1,40%
20	1,85%	29,01%	45	0,39%	6,18%	70	0,08%	1,32%
21	1,74%	27,27%	46	0,37%	5,81%	71	0,08%	1,24%
22	1,64%	25,63%	47	0,35%	5,46%	72	0,07%	1,16%
23	1,54%	24,10%	48	0,33%	5,13%	73	0,07%	1,09%
24	1,45%	22,65%	49	0,31%	4,82%	74	0,07%	1,03%
25	1,36%	21,29%	50	0,29%	4,53%	75	0,06%	0,97%

O retorno diário (rentabilidade) é calculado sob a forma logarítmica, utilizando o logaritmo neperiano (ln) do valor da cotação diária dado pela fórmula:

$$\ln \left(\frac{P_i}{P_{i-1}} \right)$$

Onde:

P_i = Preço de hoje

P_{i-1} = Preço de ontem

O retorno medido pelo logaritmo representa o retorno médio de um investimento. Também se pode considerar que os investimentos têm uma média de retorno próxima a zero. Este valor é normalmente muito pequeno, porém foi considerado para melhor precisão dos resultados.

3.1.2. VaR da Carteira

Uma vez calculado o VaR de cada ativo isoladamente, calculamos o VaR da carteira, isto é, a perda máxima esperada da carteira como um todo, através da seguinte fórmula:

$$VaR_C = \sqrt{\sum_{i=1}^n \sum_{j=i}^n \rho_{i,j} \times VaR_i \times VaR_j}$$

Nesta equação, a correlação entre os ativos tem que ser levada em consideração, isto é, é necessário observar se os ativos que compõe a carteira têm um comportamento semelhante (quando um sobe, o outro tende a subir), oposto (quando um cai, o outro tende a subir) ou se não existe associação entre o comportamento dos ativos. A correlação mede o grau de associação entre o retorno de dois ou mais ativos e é representada pela letra grega ρ (ro).

O VaR da carteira será sempre menor que a soma do VaR de todos os ativos, visto que para o cálculo do VaR da carteira é utilizado a correlação entre os ativos, portanto quanto menor for a correlação entre eles, menor será o VaR da carteira.

O VaR da carteira, assim como o VaR de cada ativo representa o valor máximo esperado de perda em 1 dia com 95% de confiança.

3.1.3. VaR dos Ativos

A tabela a seguir mostra o valor aplicado em cada fundo, seguido do valor que ele poderá perder um 1 dia e a porcentagem dessa perda.

Fundos	Aplicação	VaR	VaR %
BB IRF-M	116.538,06	358,40	0,31%
BB Perfil DI	136.341,57	11,59	0,01%
BB IRF-M	1.135.730,67	3.492,78	0,31%
BB IRF-M1	2.931.226,98	2.258,78	0,08%
Caixa Brasil IRF-M 1	2.671.336,36	2.196,80	0,08%
Caixa Ref DI Longo Prazo	1.137.049,38	14,10	0,00%
Caixa Brasil IRF-M 1	3.014.521,17	2.479,02	0,08%
Carteira	11.142.744,19	10.714,16	0,10%

3.2. Índice de Sharpe

O Índice Sharpe foi criado por Willian Sharpe, em 1966, é um dos mais utilizados na avaliação de fundos de investimento.

Esse índice é um indicador de performance que ajusta o retorno ao risco. Este índice avalia se um determinado fundo de investimento apresenta uma rentabilidade ponderada ao risco que o investidor está exposto. Descrevemos a fórmula abaixo:

$$\text{Sharpe} = \frac{\mu_i - \mu_b}{\sigma}$$

Onde:

μ_b = taxa de juros sem risco;

μ_i = retorno esperado do fundo;

σ = volatilidade ou desvio padrão do fundo.

A volatilidade do fundo é o desvio-padrão dos retornos do fundo de investimento. Representa a oscilação desses retornos em relação a sua média. A volatilidade é um indicador de risco que informa quanto o retorno oscila em torno de uma tendência. Quanto mais oscilar o retorno do investimento, maior será o risco, e maior será o valor da volatilidade.

Pode se dizer que mais importante que ver o Sharpe de um fundo é conhecer os números que resultaram nele. O numerador é uma informação de rentabilidade real média, porque diz em quanto na média o rendimento do fundo superou ou ficou abaixo da variação do indexador.

O denominador tem muito mais a dizer sobre o fundo. Por ser o desvio padrão, é um indicativo da oscilação, da volatilidade, do fundo. Portanto, do seu risco. Quanto maior o desvio padrão, maior a oscilação do fundo. E quanto maior a oscilação, maior o risco.

Nos rankings de carteiras com base no Índice Sharpe do fundo, desde que positivo, melhor a sua classificação.

Para cálculo do Sharpe foram utilizadas as taxa do CDI como taxa de juros sem risco para os fundos de renda fixa, e o cálculo foi feito com dados diários referentes ao mês do estudo em questão.

Quando o retorno do fundo for inferior a taxa livre de risco no nosso caso o CDI o Índice Sharpe será desconsiderado, visto que não faz sentido considerar o índice de um fundo que possui retorno inferior a um ativo livre de risco.

3.2.1. Análise da relação risco/retorno

A tabela a seguir mostra o retorno, risco e o Índice Sharpe para todos os fundos presentes na carteira de investimento do RPPS.

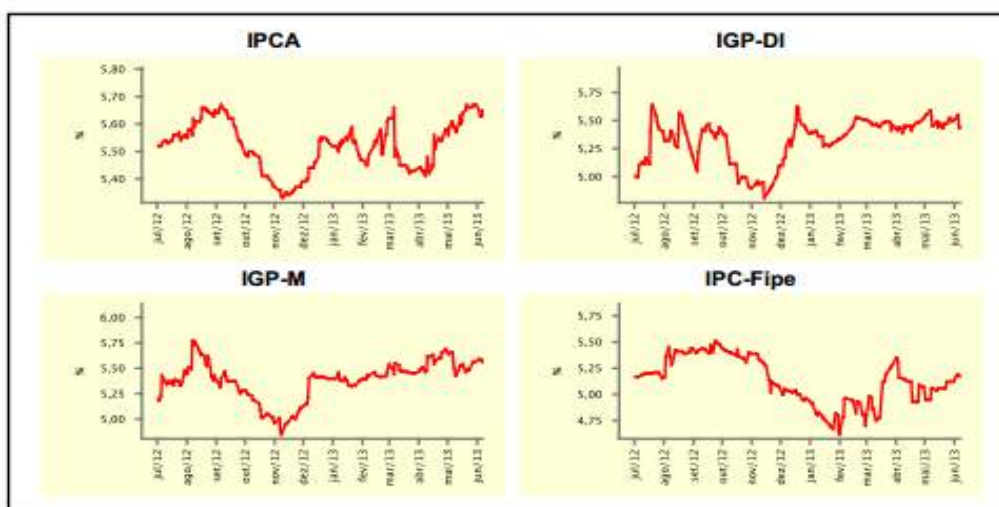
Fundos	Índice Sharpe
BB IRF-M	0,09
BB Perfil DI	0,61
BB IRF-M	0,09
BB IRF-M1	N/A
Caixa Brasil IRF-M 1	N/A
Caixa Ref DI Longo Prazo	0,42
Caixa Brasil IRF-M 1	N/A

4. Relatório de Conjuntura

Relatório de Mercado - FOCUS 7 de junho de 2013.

Expectativas de Mercado				
Inflação nos próximos 12 meses suavizada				
Mediana - agregado	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	5,57	5,67	5,65	▼ (1)
IGP-DI (%)	5,45	5,50	5,44	▼ (1)
IGP-M (%)	5,43	5,57	5,56	▼ (1)
IPC-Fipe (%)	5,05	5,12	5,17	▲ (1)

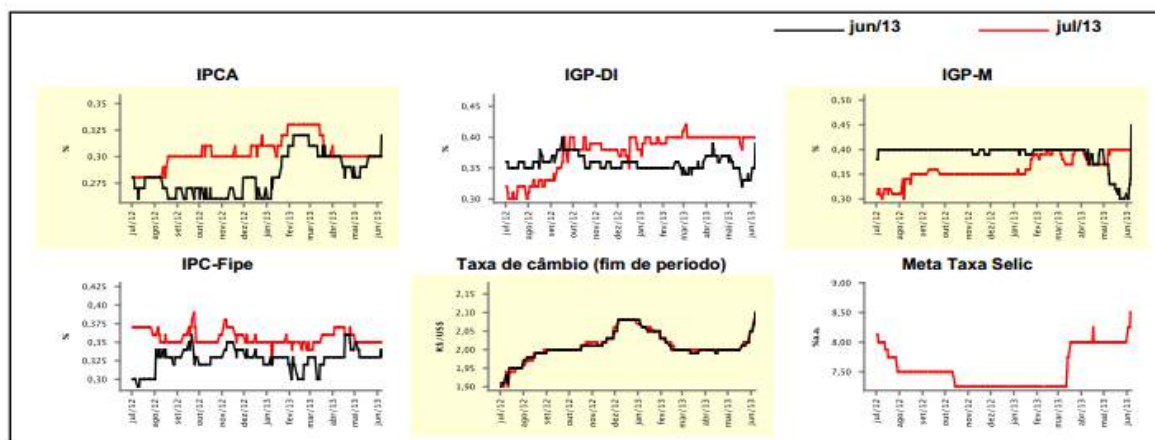
* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento
(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)



Mediana - agregado	jun/13				jul/13			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	0,29	0,30	0,32	▲ (1)	0,30	0,30	0,30	≡ (11)
IGP-DI (%)	0,35	0,33	0,39	▲ (1)	0,40	0,40	0,40	≡ (2)
IGP-M (%)	0,33	0,31	0,45	▲ (2)	0,40	0,40	0,40	≡ (4)
IPC-Fipe (%)	0,33	0,33	0,33	≡ (4)	0,35	0,35	0,35	≡ (5)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,00	2,05	2,10	▲ (3)	2,00	2,05	2,10	▲ (3)
Meta Taxa Selic (%a.a.)	-	-	-	-	8,00	8,00	8,50	▲ (1)

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

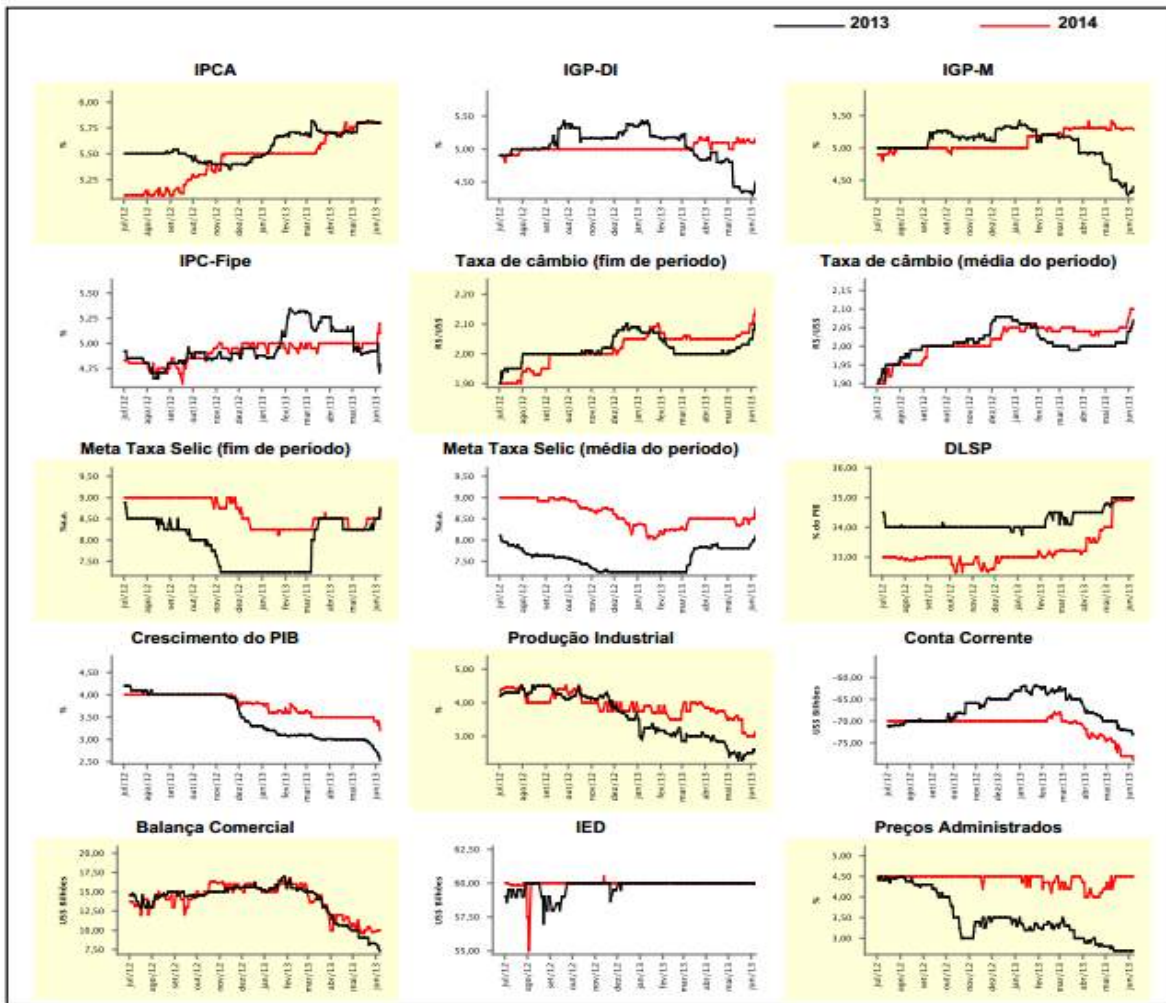
(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)



Mediana - agregado	Expectativas de Mercado							
	2013				2014			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	5,80	5,80	5,80	= (1)	5,80	5,80	5,80	= (4)
IGP-DI (%)	4,43	4,36	4,50	▲ (1)	5,10	5,10	5,14	▲ (1)
IGP-M (%)	4,51	4,27	4,40	▲ (1)	5,41	5,30	5,28	▼ (1)
IPC-Fipe (%)	4,95	4,92	4,79	▼ (1)	4,95	5,00	5,10	▲ (1)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,01	2,05	2,10	▲ (5)	2,05	2,10	2,15	▲ (4)
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	2,00	2,04	2,07	▲ (2)	2,04	2,07	2,10	▲ (3)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	8,25	8,50	8,75	▲ (2)	8,25	8,50	8,75	▲ (1)
Meta Taxa Selic - média do período (%a.a.)	7,81	7,88	8,09	▲ (2)	8,50	8,50	8,75	▲ (1)
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	35,00	35,00	35,00	= (4)	34,80	34,90	34,95	▲ (1)
PIB (% do crescimento)	3,00	2,77	2,53	▼ (4)	3,50	3,40	3,20	▼ (2)
Produção Industrial (% do crescimento)	2,53	2,50	2,53	▲ (2)	3,55	3,00	3,00	= (1)
Conta Corrente (US\$ Bilhões)	-70,05	-72,15	-73,00	▼ (5)	-74,80	-78,00	-79,00	▼ (1)
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	9,05	8,30	7,35	▼ (1)	10,20	9,80	10,00	▲ (1)
Invest. Estrangeiro Direto (US\$ Bilhões)	60,00	60,00	60,00	= (26)	60,00	60,00	60,00	= (43)
Preços Administrados (%)	2,80	2,70	2,70	= (3)	4,20	4,50	4,50	= (3)

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

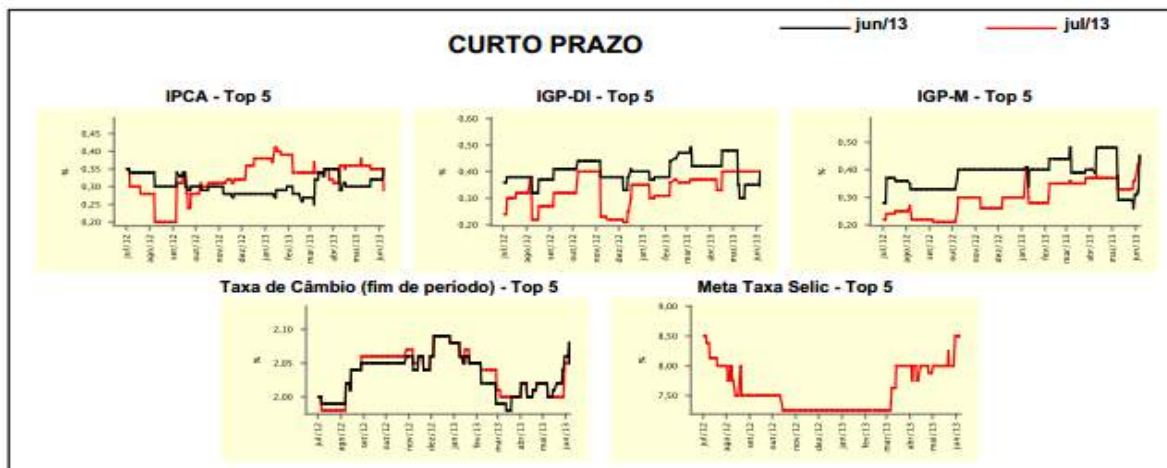
(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)



Expectativas de Mercado								
Mediana - top 5 - curto prazo	jun/13				jul/13			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	0,30	0,32	0,35	▲ (1)	0,36	0,35	0,29	▼ (1)
IGP-DI (%)	0,30	0,35	0,40	▲ (1)	0,40	0,40	0,34	▼ (1)
IGP-M (%)	0,29	0,31	0,45	▲ (2)	0,33	0,36	0,44	▲ (2)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,00	2,05	2,05	▼ (1)	2,00	2,05	2,05	≡ (1)
Meta Taxa Selic (%a.a.)	-	-	-	-	8,00	8,50	8,50	≡ (1)

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)



Expectativas de Mercado								
Mediana - top 5	2013				2014			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
Curto prazo								
IPCA (%)	5,82	5,83	5,83	≡ (2)	6,00	6,00	6,10	▲ (1)
IGP-DI (%)	3,92	3,98	4,28	▲ (1)	5,20	5,20	4,75	▼ (1)
IGP-M (%)	4,05	4,09	4,33	▲ (2)	5,20	5,20	4,80	▼ (1)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,02	2,02	2,07	▲ (1)	2,06	2,07	2,20	▲ (1)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	8,25	8,75	8,75	≡ (1)	8,75	9,25	8,88	▼ (1)
Médio prazo								
IPCA (%)	5,81	5,98	6,02	▲ (1)	5,40	5,98	6,20	▲ (2)
IGP-DI (%)	4,39	4,00	4,37	▲ (1)	5,00	5,00	4,50	▼ (1)
IGP-M (%)	4,51	4,48	4,46	▼ (2)	5,89	5,89	5,10	▼ (1)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,00	2,01	2,05	▲ (2)	2,03	2,05	2,12	▲ (2)
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	8,25	8,25	9,00	▲ (1)	8,25	8,25	9,25	▲ (1)

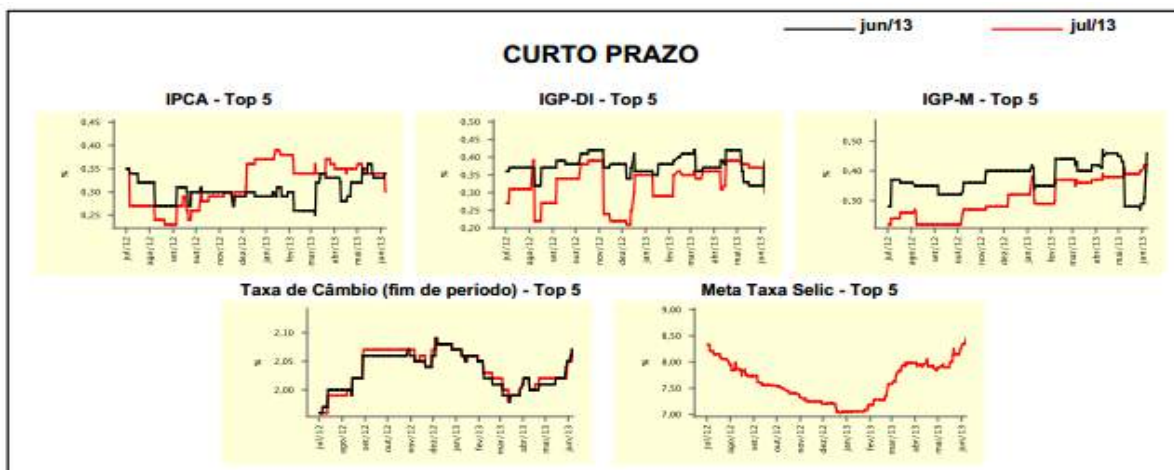
* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

Expectativas de Mercado								
Média - top 5 - curto prazo	jun/13				jul/13			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	0,34	0,33	0,34	▲ (1)	0,35	0,34	0,30	▼ (1)
IGP-DI (%)	0,33	0,32	0,39	▲ (1)	0,38	0,37	0,30	▼ (1)
IGP-M (%)	0,28	0,29	0,46	▲ (2)	0,39	0,40	0,42	▲ (2)
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,01	2,05	2,05	▲ (2)	2,02	2,05	2,05	≡ (1)
Meta Taxa Selic (%a.a.)	-	-	-	-	7,90	8,25	8,45	▲ (6)

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)



Expectativas de Mercado									
Média - top 5	2013				2014				
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	
Curto prazo									
IPCA (%)	5,82	5,85	5,86	▲ (1)	5,95	5,93	5,95	▲ (1)	
IGP-DI (%)	4,00	3,97	4,30	▲ (1)	5,20	5,27	4,90	▼ (1)	
IGP-M (%)	4,00	4,06	4,42	▲ (2)	5,32	5,30	5,16	▼ (2)	
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,04	2,04	2,07	▲ (1)	2,08	2,09	2,20	▲ (1)	
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	8,25	8,65	8,82	▲ (3)	8,69	9,25	9,00	▼ (1)	
Médio prazo									
IPCA (%)	5,85	6,00	6,14	▲ (1)	5,55	5,74	5,97	▲ (2)	
IGP-DI (%)	4,68	3,97	4,41	▲ (1)	5,00	5,00	5,02	▲ (1)	
IGP-M (%)	4,39	4,41	4,64	▲ (1)	5,75	5,77	5,74	▼ (1)	
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2,02	2,04	2,06	▲ (2)	2,05	2,08	2,09	▲ (2)	
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	8,29	8,46	9,00	▲ (1)	8,44	8,56	9,08	▲ (1)	

* comportamento dos indicadores desde o último Relatório de Mercado; os valores entre parênteses expressam o número de semanas em que vem ocorrendo o último comportamento

(▲ aumento, ▼ diminuição ou = estabilidade)

5. Conclusão

Após intensificar o ritmo de alta dos juros na última semana, o Banco Central deve elevar a taxa básica --a Selic-- dos atuais 8% ao ano para 9% ou mais nas próximas reuniões do Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central), avaliam analistas

Nesta quinta-feira (6), o BC reforçou sua preocupação com a inflação, dando nova indicação de que o ciclo total de elevação da Selic será mais intenso.

A mensagem está na ata da reunião do Copom, que traz detalhes sobre o que influenciou a decisão de elevar os juros na semana passada de 7,5% para 8% ao ano.

Segundo relatórios divulgados nesta manhã por economistas, o documento sinaliza claramente que o BC está preocupado com a alta dos preços no país.

"A ata do Copom na manhã de hoje não deixa dúvidas do comprometimento da autoridade monetária com o controle da inflação. De maneira simples, a diretoria do Banco Central deixou claro que irá sim subir a Selic, e, pelo que nos parece do tom do documento, serão mais duas altas de meio ponto percentual", afirma André Perfeito, economista-chefe da corretora Gradual.

Nesse caso, a Selic subiria para 9%.

A mensagem é reforçada nos parágrafos 33 e 34 da ata, em que a autoridade monetária afirma que o cenário prospectivo para a inflação é desfavorável e que há uma tendência de elevação do índice acumulado em 12 meses - que hoje está em 6,49%, praticamente no teto da meta do BC, de 4,5% com tolerância de dois pontos percentuais para cima ou para baixo.

"O Copom destaca que, em momentos como o atual, a política monetária deve se manter especialmente vigilante, de modo a minimizar riscos de que níveis elevados de inflação como o observado nos últimos doze meses persistam no horizonte relevante para a política monetária", destaca o parágrafo 34 da Ata.

Na avaliação da LCA consultores, a ata parece indicar que a Selic pode chegar a 9% ou até um pouco acima disso. A consultoria destaca principalmente o parágrafo 28 do documento, em que o BC afirma que, devido aos danos causados pela persistência do atual processo inflacionário nas decisões de consumo e investimento da população, seria "apropriada a intensificação do ritmo de ajuste das condições monetárias ora em curso".

O presidente da instituição, Alexandre Tombini, já havia manifestado publicamente preocupação com o impacto negativo da inflação alta sobre os gastos de empresários e consumidores.

O aumento dos juros é um mecanismo usado pelo governo para conter o consumo, pois encarece o crédito (tanto empréstimos em instituições financeiras quanto parcelamentos em lojas, por exemplo). Com menos demanda, a inflação tende a ceder.

Além disso, a ata também revela que o BC está preocupado com a continuidade da inflação alta devido aos mecanismos de indexação da economia, ou seja, quando os preços são reajustados para compensar a inflação passada.

Outra questão que deixa o BC alerta são os aumentos salariais acima dos ganhos de produtividade das empresas, que pressiona os custos de produção no país e tende a elevar a inflação.

CONFORME ESTAMOS SUGERINDO DESDE OUTUBR/2012, RECOMENDAMOS O NÃO INVESTIMENTOS EM FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL E EM FUNDOS QUE TENHAM CARTEIRA DE INVESTIMENTOS EM TÍTULOS DE LONGO PRAZO. OUTRO PONTO QUE DEVER SER OBJETO DE PREOCUPAÇÃO SÃO OS FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS, UMA VEZ QUE A ALTA DE JUROS OPERA CONTRA OS PREÇOS DOS IMÓVEIS E QUE A RENDA MENSAL DOS FUNDOS IMOBILIÁRIOS, JÁ ESTÃO ABAIXO DA RENDA FIXA (DI), UMA VEZ QUE NÃO HÁ GANHO TRIBUTÁRIO (IMPOSTO DE RENDA E IOF) PARA RPPS, UMA VEZ QUE ESTE SEGMENTO É IMUNE DE TRIBUTAÇÃO.



CONEXÃO CONSULTORES DE VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.

Credenciamento CVM Ato Declaratório 9831

Responsável: Guilhermina Vieira Dantas da Silva

CONSULTORA DE VALORES MOBILIÁRIOS

Credenciamento CVM Ato Declaratório 158 de 21/07/1993

Tel: (13) 3313.3535 – e-mail: guitta2011@gmail.com