



PREFEITURA MUNICIPAL DE PORTO ALEGRE
DEPARTAMENTO MUNICIPAL DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES
PÚBLICOS DO MUNICÍPIO DE PORTO ALEGRE

1

2

3

4

Ata 2017-06

5

Comitê de Investimentos

6

7 Aos trinta dias do mês de março, às quatorze horas e sete minutos, na sala de reuniões,
8 14º andar do prédio, nas dependências do Previmpa, situado na Rua Uruguai, número
9 277, nesta Capital, reuniu-se o Comitê de Investimentos deste Departamento, em sua
10 sexta reunião ordinária do ano de dois mil e dezessete. Constatada a existência de
11 quórum, compareceram os membros: Rodrigo Machado da Costa, Diretor
12 Administrativo-financeiro; Renan da Silva Aguiar, Diretor-Geral do Previmpa; Dalvin
13 Gabriel José de Souza, Chefe da Unidade de Investimentos do Previmpa; Carlos
14 Fabretti Patrício e Rogério de Oliveira, Economistas da Unidade de Investimentos do
15 Previmpa; Giordana Zimmermann Besen, Atuária da Assessoria de Planejamento do
16 Previmpa e Gamaliel Valdovino Borges, Procurador Municipal da PGM, Adroaldo
17 Bauer Spíndola Corrêa, Representante do Conselho de Administração. Rodrigo inicia,
18 ainda sem a presença do Diretor-geral, Renan, apresentando a pauta da reunião: (i)
19 informes gerais; (ii) debate e encaminhamentos quanto a e-mail referentes ao comitê;
20 (iii) propostas de alocação de Investimentos da UINV e (iv) agendamento de
21 apresentação de empresas. Ele inicia informando que Antônio Carlos da Costa Pinto não
22 é mais chefe da Unidade de Gestão de Ativos Imobiliários do Previmpa. Ele também
23 informou que já foi convidada uma pessoa de fora do PREVIMPA para assumir a chefia
24 da área e que Antônio continuará trabalhando na UGAI. Além disso, hoje o Comitê não
25 conta com a representação de um administrador e aguarda para nomear alguém. Fabretti
26 levanta a questão da última ata em que originalmente foi feita a redação constando que
27 o servidor Renan da Silva Aguiar havia comparecido à reunião na condição de
28 Administrador da ASSEPLA uma vez que naquele momento ele não havia sido
29 designado e não estava exercendo de fato as atribuições do cargo de Diretor Geral. No
30 dia da reunião o que havia sido divulgado anteriormente era que o Sr. Rodrigo Machado
31 Costa era o Diretor Geral e apenas conduziu àquela reunião como Presidente do Comitê
32 de Investimentos por que não havia sido formalizada a sua designação. Nossa
33 expectativa, naquele dia, era de que ele seria o Diretor Geral. Ficamos sabendo que o
34 Renan da Silva Aguiar seria o Diretor Geral, inclusive ele próprio, no dia 21. A portaria
35 que o designou como Diretor Geral foi publicada dia 22/03/2016. Como o documento
36 que deve ser assinado é uma “ATA”, entende que obrigatoriamente deveria ser mantida
37 a condição em que o servidor Renan compareceu no dia 16 (Administrador da Assepla)
38 e não na condição efetivada dia 22 (Diretor Geral), mesmo que no dia 22 os efeitos
39 tenham sido retroativos. Entende que isto não se trata de uma simples melhora da
40 redação, na edição da Ata. O procurador Gamaliel se posiciona dizendo que como não

41 foi tomada nenhuma decisão e, além disso, ele se apresentou como administrador, pois
42 ainda não havia sido publicado o ato e nem a portaria, porém a publicação retroagiu os
43 efeitos, o que se configura convalidação de atos. Rodrigo diz que constará na ata de hoje
44 a manifestação de Fabretti. Rodrigo adentra no assunto dos e-mails que foram enviados,
45 os quais os membros do Comitê tiveram ciência na última reunião. Rodrigo passa a
46 palavra para que os membros do Comitê se manifestem. O economista Rogério se
47 manifesta. Para ele, os e-mails podem ensejar dúvidas sobre sua capacidade técnica e
48 dos integrantes do Comitê e isso o deixa em situação desconfortável. E outra situação se
49 refere à dúvida sobre o trâmite das informações contidas nos e-mails. Após o amplo
50 debate dos membros deste Comitê, ficou deliberado comunicar ao Diretor- Geral Renan
51 sobre os e-mails para que o mesmo tome as medidas que entender necessárias. Houve
52 registro contrário à deliberação da maioria, firmado pelo economista Carlos Fabretti
53 uma vez que entende que este assunto não deveria ser objeto de deliberação do Comitê,
54 pois o Conselho de Administração não fez nenhum encaminhamento formal a respeito
55 dos e-mails. Porém, contribuindo com o debate, lembra que já havia reportado diversas
56 vezes aos atuários a necessidade da criação de um sistema de avaliação que neutralize as
57 flutuações dos preços dos ativos para que se possa realmente avaliar o desempenho dos
58 diversos gestores. Aproveita para colocar que gostaria de conhecer o e-mail “anônimo”
59 que seria objeto de protesto veiculado por abaixo assinado que lhe foi solicitado assinar
60 em meados do mês passado, sendo que Rodrigo responde que encaminhará aos
61 membros do Comitê. Giordana responde a Fabretti que os valores dos ativos utilizados
62 na avaliação atuarial são repassados pela Contabilidade, sem qualquer alteração feita
63 pelos atuários; esses dados são utilizados da forma em que foram contabilizados. Dalvin
64 inicia a apresentação das propostas de alocação de Investimentos que visa trazer
65 sugestões de mudanças na UINV e no Comitê. Nesse momento, às 15 horas e 21
66 minutos, o Diretor-Geral, Renan da Silva Aguiar, passa a fazer parte da reunião. Sobre
67 os cenários, os economistas trarão suas análises técnicas para, a partir daí, serem
68 tomadas as decisões. O objetivo é trazer posicionamento mais técnico dos economistas
69 para o Comitê. Dalvin segue apresentando a visão geral do processo de gerenciamento
70 da carteira, definição de estratégia e levantando pontos sobre gestão ativa e passiva. O
71 economista Carlos Fabretti apresenta os valores projetados para o fim do dia. Lembra
72 que hoje estão sendo encerrados os movimentos para o pagamento da folha e por isto
73 poderá haver alguma divergência, principalmente no saldo do Fundo Disponibilidades
74 da CAIXA. Coloca que em função da implementação do novo DAIR não restam
75 dúvidas quanto ao saldo total do Regime Próprio ao qual deve ser projetados os limites
76 da Resolução 3922: é todo o Patrimônio e não só o capitalizado, por isto, suprimimos a
77 coluna que fazia o controle dos patrimônios dos fundos com o patrimônio do
78 capitalizado. Assim, aproveitou e criou campo que reportam a importância dos ativos
79 acumulados em relação ao patrimônio total para termos uma noção da participação de
80 cada fundo. Em primeiro lugar, o economista Carlos Fabretti Patrício, pede aos
81 participantes um momento para fazer uma apresentação mais didática, para esclarecer
82 mais o seu ponto de vista ao colegiado com intuito da tomada de decisão em relação a
83 movimentação ou não da carteira. Inicialmente, expõem de forma bem simplificada as
84 opções de aplicação conforme a Resolução 3.922. Podemos aplicar em dois grandes
85 grupos: renda fixa e renda variável. Na renda fixa, podemos aplicar em TPs e Fundos de
86 TPs passivos. Fundos de Renda Fixa Ativos e Fundos Estruturados de renda fixa. Na
87 renda variável, temos os Fundos de Ações (ativos e passivos), Multimercado e
88 Estruturados de Renda Variável. Lembra que estamos pendentes de implementar o
89 credenciamento a fazer a documentação mínima exigida pelo MPAS para a aplicação
90 em fundos de investimento. Por isto, avalia em manter as posições nos fundos de

91 investimento e novas movimentações apenas para os trânsitos de curto prazo. Assim,
92 resta apenas os Títulos Públicos, e neles temos as opções de Títulos pré-fixados puros,
93 pós-fixados e pré-fixados com proteção contra a inflação. Com relação às NTN-Bs,
94 podemos verificar que as taxas oferecidas pelo mercado estão muito abaixo da meta
95 atuarial, como apresentado anteriormente. Já, as LFTs bem como as Operações
96 Compromissadas estão operando atualmente a taxas de 12,15% a.a., mas o mercado está
97 projetando a sua queda para 8,5% no fim de 2018, como falaremos mais adiante. Existe
98 a possibilidade de entrarmos nas pré-fixadas puras (LTNs e NTN-Fs), mas ao fazer isto,
99 estaremos incorrendo no risco de inflação e ao risco de juros. De fato, o risco de
100 inflação estaria contido no risco de juros. A queda da inflação maior do que o projetado
101 pelo mercado implicaria em uma queda da SELIC mais acentuada e isto carregaria um
102 rendimento adicional ao contrato via impacto da precificação a mercado e vice versa.
103 Assim, simplificando, a possibilidade de ingresso nas pré-fixadas deve ser embasada
104 pelo cotejo com as LFTs. Porém, antes vamos discutir um pouco sobre o gráfico da
105 comparação das Expectativas de Inflação para os 12 meses seguintes considerando três
106 fontes distintas: o Focus, a Anbima e a BMFBovespa. Tal gráfico é objeto de trabalho
107 elaborado pelo IPEA, através do trabalho “Três Medidas de Inflação Esperada” de
108 autoria de Estêvão Kopschitz Xavier Bastos. Não vamos explorá-lo a pleno nesta
109 reunião, mas fica o elemento para avaliação e modelagem para a UINV para mais
110 adiante. Cabe lembrar, que havíamos nos posicionado considerando um cenário
111 prospectivo pessimista quando decidimos optar pelas compromissadas e pelas LFTs.
112 Verifiquem que quando há o processo de aceleração da inflação nas expectativas de
113 mercado do FOCUS o mercado financeiro incorpora uma expectativa de inflação bem
114 divergente às áreas de avaliação dos bancos. Vimos também, conforme trabalhos
115 recebidos por e-mail na UINV, que houve um processo de redução da participação de
116 estrangeiros na dívida pública e que a lucratividade das principais blue-chips
117 apresentaram uma tendência de recuperação, conforme a série histórica do lucro líquido
118 nominal produzida pelo econômica, quando vimos uma tendência de recuperação no
119 ano de 2016. Embora sejam muito simplificadas para a complexidade do tema, estes
120 elementos podem indicar que perdemos o tempo de entrar na renda variável.
121 Vislumbrando as taxas das NTN no patamar de 5,2%, se depreende que, mantidas as
122 condições inalteradas, não será possível bater a meta atuarial utilizando-se este papel.
123 Tudo isto, sem considerar que ainda esta pendente a atualização da classificação de
124 instituições no novo credenciamento estabelecido pela Secretaria de Previdência.
125 Considerando as expectativas de mercado para a inflação, publicadas pelo relatório
126 Focus, podemos inferir que a inflação se estabilizará ao patamar de 4,5% ainda este ano.
127 Como o próprio mercado projeta a redução gradual da SELIC META do atual patamar
128 de 12,15% para 8,5% no final de 2018, redução que seria executada durante o ano de
129 2017, depreendemos que ainda bateremos a meta atuarial com as operações
130 compromissadas e com as LFTs até meados do 3º trimestre do ano. Por tanto, devemos
131 avaliar a mudança de posição nestes papéis ou a manutenção, uma vez que os valores ali
132 aplicados representam quase 30% da carteira e as NTN até quatro anos representam
133 50%. Se as taxas continuarem caindo, pode ser que as NTN compensem um pouco as
134 taxas muito baixas, mas a projeção para o futuro é de rendimentos baixos na renda fixa.
135 Simulamos o ingresso em papéis pré-fixados de curto prazo e verificamos que uma
136 opção para papéis com vencimento de mais de dois anos poderiam ser melhores que as
137 aplicações em títulos pós-fixados, porém, a curva não romperia a curva da meta atuarial,
138 bem como, para o bem ou para o mal, estaríamos expostos ao risco de taxa de juros.
139 Rogério inicia sua apresentação destacando relatório para avaliação de aplicação em
140 renda variável, fundo de ações. Segundo o economista, seu trabalho consistiu em

141 classificar empresas com percentual maior ou igual a 12,15%. Feito isso, ainda
142 classificou empresas, ações que apresentassem maior percentual do CDI. Realizado os
143 filtros, sinalizou o fundo BB Seguridade FIA para possível aplicação. Na sequencia,
144 apresentou o cenário para a economia doméstica destacando os dados do IBGE, vendas
145 no varejo ampliado e pesquisa mensal de serviços para o mês de janeiro, sinalizando
146 que a economia brasileira apresenta atualmente reduzida demanda. Para ele, os riscos
147 para aumento de juros da economia se posicionam em torno dos efeitos da Lava Jato e
148 as pesquisas para o pleito à presidente da republica em 2018. Foi aprovado por
149 unanimidade a decisão de manter a alocação atual e operações compromissadas, bem
150 como realizar uma visita ao Município de Bento Gonsalves e retornar discussão sobre
151 alocações de Renda Variável. Ao final da reunião da reunião encaminhou-se reunião
152 com Geração Futura e Clarita para próxima semana com data a definir. Não havendo
153 nenhum outro assunto a ser tratado, o Presidente da mesa, Rodrigo Machado da Costa,
154 declara encerrada a presente reunião, sendo lavrada a presente ata, que, após lida e
155 aprovada, será assinada pelos representantes presentes:

156

157

158

159

160

161

162

163

164

165

166 Renan Aguiar da Silva

167

168 Diretor Geral do Previmpa

169

170

171

172

173

174 Rodrigo Machado da Costa

175 Diretor Administrativo Financeiro do Previmpa

176

177

178 Dalvin Gabriel José de Souza

179 Chefe da Unidade de Investimentos do Previmpa

180

181

182

183

184

185 Carlos Fabretti Patrício Rogério de Oliveira

186 Economistas da Unidade de Investimentos do Previmpa

187

188

189

190 Giordana Zimmermann Besen

191 Atuária da Assessoria de Planejamento do Previmpa

192

193

194

195

196 Gamaliel Valdovino Borges

197 Procurador Municipal

198

199

200 Adroaldo Bauer Spíndola Corrêa

201 Representante do Conselho de Administração

202

Apresentação da Carteira e Tomada de Decisão de Alocação

Elaboração: UINV

Comitê de Investimentos

ESTRATÉGIA

Uma estratégia é uma ação ou conjunto de ações que se leva a cabo para conseguir um determinado fim. No caso dos títulos de renda fixa, uma estratégia de investimento se refere a uma decisão baseada em uma expectativa que pode cumprir-se ou não. A estratégia também envolve estar preparada para modificar-se no curso da ação ante uma mudança das circunstâncias iniciais.

Comitê de Investimentos

ESTRATÉGIAS PARA GERENCIAMENTO DE CARTEIRA DO PREVIMPA

Visão Geral do Processo de Gerenciamento de Investimentos (5 PASSOS):

- 1) Estabelecer os objetivos do investimento
- 2) Estabelecer a política de investimentos
- 3) Selecionar uma estratégia de carteira
- 4) Selecionar os ativos
- 5) Medir e avaliar o desempenho

Comitê de Investimentos

Selecionar uma Estratégia de Carteira

Selecionar uma estratégia de carteira que seja consistente com os objetivos e diretrizes emanadas pela Política de Investimentos é o terceiro passo no processo de gerenciamento de investimento.

As **estratégias de carteira** podem ser classificadas como **ativas** ou **passivas**. Essencial a todas as estratégias ativas é a especificação das expectativas quanto aos fatores que influenciam o desempenho de uma classe de ativos. No caso de estratégias ativas de papéis de renda variável, isto pode incluir previsões de rendimentos, dividendos ou coeficientes preço/ganhos futuros. No caso de um gerenciamento ativo de papéis de renda fixa (títulos públicos), isto pode envolver previsões de taxas de juros futuros, volatilidade da taxa de juros futura ou *spreads* de retornos futuros.

Comitê de Investimentos

Estratégias passivas envolvem informações previsivas mínimas. Um tipo bastante conhecido de estratégia passiva é a indexação, cujo objetivo é acompanhar o desempenho de um índice predeterminado (*Benchmark*). Embora a indexação tenha sido extensamente empregada no gerenciamento de carteiras de papéis de renda variável (ações e contas de fundos de ações), o uso de indexação para gerenciar carteiras de papéis de renda fixa (títulos) é uma prática relativamente nova.

Entre esses extremos de estratégia ativa e passiva surgiram estratégias que possuem elementos de ambas. Por exemplo, o núcleo de uma carteira pode ser indexada, e o saldo gerenciado de forma ativa. Ou uma carteira pode ser primordialmente indexada, mas empregar estratégias de baixo risco para reforçar o retorno da carteira indexada. Esta estratégia é comumente conhecida como *indexação reforçada* (enhanced indexing) ou *indexação plus* (indexing plus).

Comitê de Investimentos

A indexação pode também ser considerada uma estratégia de carteira estruturada, uma vez que o benchmark é para alcançar o desempenho de um índice predeterminado.

Dada a escolha entre gerenciamento ativo, estruturado e passivo, qual deve ser selecionado? A resposta depende:

- da visão que dos gestores das aplicações da eficiência do mercado em atribuir preço; e
- da natureza das exigibilidades ou passivos a serem satisfeitos.

A eficiência de precificação é utilizada para descrever um mercado onde os preços refletem plenamente, e a todo momento, todas as informações disponíveis relevantes para a valoração dos títulos. Quando um mercado é eficiente em preço, as estratégias ativas não produzirão consistentemente retornos superiores depois de se ajustarem a: (1) risco e (2) custos das transações.

Comitê de Investimentos

Na área de bônus, tem-se usado várias estratégias classificadas como *estratégias de carteiras estruturadas*. Uma estratégia de carteira estruturada requer que se projete a carteira para alcançar desempenho segundo um *benchmark* predeterminado. Tais estratégias são frequentemente adotadas na geração de fundos para cobrir obrigações/passivos (*liability funding*). Quando o benchmark predeterminado é a geração de fundos suficientes para satisfazer uma única obrigação, independente do curso das taxas de juros futuras, uma estratégia conhecida como *imunização* é frequentemente usada. Quando o *benchmark* predeterminado requer que se gere fundos para cobrir diversas responsabilidades futuras independente das mudanças na taxa de juros, estratégias como *imunização*, a *equiparação de fluxo de caixa* (ou *dedicação*) ou a *equiparação de horizonte* podem ser utilizadas.

Como parte das estratégias de imunização e equiparação de fluxo de caixa, podem-se empregar estratégias de gerenciamento ativas de baixo risco. Por exemplo, a estratégia de imunização contingencial (ou condicional) permite que o gerente da carteira gerencie ativamente uma carteira até que certos parâmetros sejam violados. Se e quando esses parâmetros forem violados, a carteira é imunizada.

Comitê de Investimentos

Que estratégia deve ser perseguida por um investidor que acredite que o mercado seja eficiente o bastante para que os retornos ajustados aos riscos não consigam ser consistentemente superiores depois de se levar em consideração os custos das transações? A teoria de mercado de capitais argumenta que a indexação é a melhor estratégia neste caso.

Mas a eficiência na precificação não é o único determinante do tipo de estratégia de investimento que deva ser empregado. A natureza das exigibilidades/passivos também é de suma importância. Embora a indexação possa ser uma estratégia sensata para uma instituição que não tenha um fluxo de responsabilidades futuras a ser satisfeito, considere as circunstâncias em que opera o PREVIMPA. Sendo um fundo previdenciário indexar sua carteira, o retorno do fundo será aproximadamente o mesmo que o retorno do índice. Entretanto, o índice pode não proporcionar um retorno que seja suficiente para satisfazer as obrigações do fundo. Consequentemente, para algumas instituições, como fundos previdenciários e companhias de seguro, estratégias de carteira estruturada como imunização ou dedicação podem ser mais apropriadas para atingir os objetivos do investimento. Dentro do contexto destas estratégias, uma estratégia ativa ou de reforço pode ser seguida.

Comitê de Investimentos

Estratégias Passivas

Na estratégia *buy and hold*, o investidor adquire um título e o mantém até o vencimento, a medida que recebe periodicamente o *cash flow* (fluxo de caixa). Somente, necessita tomar uma decisão: **quando comprar**. Se o título não entra em *default*, se cobrarão os juros e o capital. Por suposto, os títulos de longo prazo experimentam variações de preço maiores que os títulos de curto prazo quando variam as taxas de juros; se bem que esta situação pode produzir certo incômodo, não devemos nos preocupar se pensamos em manter o título até o vencimento.

Em contra partida, se praticamos uma estratégia de Comprar e Vender cotidianamente com o fim de obter um ganho de capital, então devemos tomar duas decisões corretamente para conseguir êxito: **quando comprar e quando vender**.

Como podem ajudar a curva de rendimentos para tomada de decisões

As diferentes formas que podem tomar a curva de rendimentos podem ajudar-nos a delinear uma estratégia. A curva de rendimentos assume três formas típicas: ascendente (a forma mais comum), plana ou *flat* e invertida (descendente).

Comitê de Investimentos

Estratégias Passivas

Na gestão passiva de um investimento, se assume que as expectativas do mercado são corretas, de maneira que o administrador do portfólio não tem que realizar prognósticos; a técnica se resume a eleger um título e mantê-lo até o vencimento (modalidade *buy and hold*) ou desenhar um portfólio que reproduza o mais fielmente possível o rendimento do portfólio elegido como *benchmark*. A esta técnica também se conhece por *indexing* (indexação), já que o portfólio está "indexado" no sentido de que procura reproduzir o rendimento do portfólio *benchmark*.

Estratégia Passiva Comprar e Manter (*Buy and Hold*)

A estratégia *buy and hold* constitui numa tática de investimento passivo de longo prazo, que assume que se obterá um bom rendimento conservando o ativo até o vencimento. É justamente a estratégia oposta ao "trading", que supõe comprar o ativo quando o preço está baixo e vendê-lo quando é alto. Se os mercados são eficientes e o preço reflete toda a informação disponível, em todo o momento, seu preço refletirá o "fair value" (valor justo) e não haveria oportunidade de obter ganhos adicionais com o "trading".

Comitê de Investimentos

Gestão Passiva de obrigações

(fonte: BODIE, INVESTIMENTOS, pg. 470)

"Para os gestores passivos, os preços das obrigações são estabelecidos de forma relativamente justa, e por isso eles procuram controlar apenas o risco da carteira de renda fixa. Duas amplas classes de gestão passiva são adotadas no mercado de renda fixa. A primeira é a estratégia de **indexação** que tenta reproduzir o desempenho de determinado índice de obrigação. A segunda classe ampla de estratégias passivas é conhecida com técnica de **imunização**, que é muito utilizada por instituições financeiras como seguradoras e fundos de pensão e destina-se a proteger a posição financeira da instituição contra exposição a flutuações nas taxas de juros. Embora as estratégias de **indexação** e **imunização** sejam semelhantes no sentido de admitir que os preços de mercado são definidos corretamente, elas são bem diferentes com relação à exposição ao risco. Uma carteira de índice de obrigações terá o mesmo perfil de risco e recompensa que o índice de mercado ao qual ela está associada. Em contraposição, as estratégias de imunização procuram estabelecer um perfil de risco de praticamente zero, no qual as flutuações nas taxas de juros não tem nenhum impacto sobre o valor da empresa." Técnicas para replicar o índice: "Tracking Error" da Carteira.

Comitê de Investimentos

Gestão Ativa

"Em linhas gerais, existem duas fontes de valor provável na gestão ativa de obrigações (**Títulos Públicos**). A primeira é a previsão da taxa de juros, isto é, a previsão de mudanças em todo o espectro do mercado de renda fixa. Se houver previsão de queda na taxa de juros, os gestores aumentarão a duração da carteira (e vice-versa). A segunda fonte de lucro em potencial é a identificação de preços relativamente incorretos no mercado de renda fixa. "

"Homer e Leibowitz cunharam uma taxonomia bastante difundida de estratégias de carteira de obrigações ativas. Eles caracterizam as atividades de rebalanceamento de carteiras como um dos quatro tipos de *swap de obrigação*. Nos dois primeiros *swaps*, o investidor normalmente acredita que a relação de rendimento entre as obrigações ou os setores está apenas temporariamente em desacordo. Quando essa anomalia é eliminada, os lucros podem ser realizados com a obrigação abaixo do preço. Esse período de realinhamento é chamado de *período de exercício*."

(fonte: BODIE, INVESTIMENTOS, pg. 478)

Comitê de Investimentos

Gestão Ativa

Estratégias de Carteira de Obrigações Ativas:

- 1) Swap de substituição
- 2) Swap entre mercados diferentes
- 3) Swap de Antecipação de Taxa
- 4) Swap puro de obtenção de rendimentos

“O **swap da antecipação de taxa** está atrelado à previsão das taxas de juros. Nesse caso, se os investidores acreditarem que as taxas cairão, trocarão suas obrigações por outras de maior duração. Em contraposição, quando houver previsão de as taxas subirão, eles mudarão para obrigações com menor duração. Por exemplo, um investidor pode vender uma obrigação do Tesouro com vencimento em cinco anos e substituí-la por uma obrigação do Tesouro com vencimento de 25 anos. Quanto à ausência de risco de crédito, a nova obrigação é igual à antiga, mas tem uma duração maior.”

(fonte: BODIE, INVESTIMENTOS, pg. 479)

Comitê de Investimentos

ESTRATÉGIAS ATIVAS DE CARTEIRAS

“O ponto inicial em nossa discussão de estratégias ativas é uma investigação das várias fontes de retorno de uma carteira de renda fixa. As três fontes de retorno são renda de cupons, qualquer ganho (ou perda) de capital e renda de reinvestimentos. Aqui, exploramos os fatores que afetam uma ou mais destas fontes. Em geral, os seguintes fatores afetam o retorno de uma carteira:

Mudança no nível das taxas de juros

Mudança na configuração da curva de retorno

Mudanças nos *spreads* de retorno entre os setores de títulos

Mudanças no *spread* ajustado às opções

Mudanças no *spread* de retornos (prêmio de risco) para um título em particular.” (fonte: FABOZZI. Mercados, Análise e Estratégias de bônus)

- Expectativas do Gerente versus Consenso do Mercado
- Estratégias de Expectativas de Taxa de Juros
- Estratégias de Curva de Retorno

Existem três tipos de estratégias de curva de retorno:

Estratégias de Bullet; Estratégias de Barbel; Estratégias de Leadder.

Comitê de Investimentos

ESTRATÉGIAS DE CARTEIRA

(Projeções e premissas que norteiam as decisões do PREVIMPA devem cobrir um horizonte de cinco anos.)

GESTÃO PASSIVA

- Imunização / Banchmark
- Estratégia de Carteiras Estruturadas
- Equiparação de fluxo de caixa/dedicação (*Cash Flow Matching*)
- Imunização Contingencial
- Imunização Multiperíodo

GESTÃO ATIVA

- Expectativa do Gerente versus Consenso do Mercado
- Estratégias de Expectativas de Taxa de Juros
- Estratégias de Curva de Retorno/Rendimentos
- Método Análise-horizonte

Comitê de Investimentos

Vencimento	Curva em 23/02/2017	31/12/2017 Banda de Flutuação				
		min	min	média	máx	máx
15/05/2017	5,4165					
15/05/2018	5,7900	5,0962	6,3766	6,7362	7,0958	7,2418
15/05/2019	5,4957	5,1184	6,3988	6,7584	7,1180	7,3803
15/05/2020	5,5207	5,1406	6,4210	6,7806	7,1403	7,5188
15/05/2021	5,5500	5,1650	6,4654	6,8251	7,1847	7,7958
15/05/2022	5,6100	5,1221	6,4025	6,7621	7,1217	7,8313
15/05/2023	5,5555	5,0609	6,3413	6,7144	7,0876	7,8684
15/05/2024	5,5210	5,0592	6,3396	6,7127	7,0858	7,8667
15/05/2025	5,5825	5,0502	6,3305	6,6969	7,0633	7,8441
15/05/2026	5,4100	5,0411	6,3215	6,6811	7,0408	7,8216
15/05/2030	5,2180	4,9692	6,2496	6,6365	7,0234	7,8042
15/05/2035	5,2457	4,8973	6,1777	6,5919	7,0061	7,7869
15/05/2040	5,1994	4,8412	6,1216	6,5508	6,9800	7,7608
15/05/2045	5,2525	4,7851	6,0655	6,5097	6,9538	7,7347
15/05/2050	5,2000	4,7290	6,0094	6,4685	6,9277	7,7086
15/05/2055	5,1500	4,6729	5,9533	6,4274	6,9016	7,6824

Comitê de Investimentos

IMA - Índice de Mercado ANBIMA														
Índice	Data de Referência	Número Índice	Variação Diária (%)	Variação Mensal (%)	Variação Anual (%)	Variação Última 12 Meses (%)	Variação Última 3 Meses (%)	Duração (dia)	Valor de Mercado (R\$)	Risco (%)	Número de Operações	Quantidade Negociada (1.000 títulos)	Valor Negociado (R\$ mil)	
IRF-9	1	27/03/2017	1.266.244,79	0,2417	0,8428	3,2876	16,1217	30,4794	101	278.482.724	8,05	22	2.277,94	2.488.782,89
	4=	27/03/2017	1.041.924,64	0,1081	1,2694	4,7199	26,8215	41,2987	730	422.819.249	27,11	214	9.049,89	7.228.486,30
	TOTAL	27/03/2017	1.071.899,23	0,2499	1,2999	2,8002	21,2119	27,2227	868	1.116.406.102	26,74	237	12.927,83	11.226.269,19
IMA-C	TOTAL	27/03/2017	5.216.800,66	0,1280	0,6287	4,6629	15,4396	26,1942	1.249	111.426.200	9,81	1	0,85	2.159,08
IMA-B	5	27/03/2017	1.206.148,61	0,1329	1,6599	4,1892	12,9124	33,2294	248	208.404,888	10,09	200	2.436,12	7.222.786,21
	5=	27/03/2017	1.08.269,12	0,2960	0,9079	4,4802	26,2622	47,8296	2.705	841.876,472	20,80	466	1.642,41	2.147.251,21
	TOTAL	27/03/2017	2.219.287,93	0,2424	1,1612	7,0192	21,7477	41,8197	3.002	921.291,476	20,85	666	4.078,53	10.720.047,42
IMA-G	TOTAL	27/03/2017	8.866.022,60	0,0428	0,8726	2,8296	10,7060	26,1120	1	809.292,497	28,28	214	107,72	894.280,69
IMA-GERAL A+C	TOTAL	27/03/2017	6.430.262,79	0,1287	1,1422	3,2261	16,1907	36,2280	861	2.871.890,014	9,82	1.287	16.814,16	25.012.987,64
IMA-GERAL	TOTAL	27/03/2017	1.494.922,97	0,1288	1,1221	2,5119	19,0277	36,2226	862	3.089.406,214	10,00	1.288	16.814,89	25.020.750,73

Fonte: ANBIMA

Comitê de Investimentos

APLICAÇÕES	Data/Hor	Quantidade	Valor	Valor Total	Valor	Valor Total	Ganho	% Retorno	PCA	Valor Compra	% Retorno
FUNDO RENDA VARIÁVEL	Compra		Compra	Compra	Real	Venda	Perda		Acumulado	Atualizado PCA	Real
E F Bove 11	09/03/2012	549,070	R\$ 59.893,888	R\$ 32.536.000,98	R\$ 61.880,00	R\$ 33.790.989,80	R\$ 1.261.988,82	3,08%	1.405,90	R\$ 45.717.855,37	260,7%
CEFIBAV	29/03/2008	9.069.822,74	R\$ 0.988.227,9	R\$ 8.500.000,00	R\$ 0.85405	R\$ 7.737.416,58	-R\$ 762.584,42	-8,97%	1.751,283	R\$ 14.885.902,12	-48,82%
BanSulrice	19/04/2010	628.726,10	R\$ 4.939,957	R\$ 3.087.024,94	R\$ 4.288,05	R\$ 2.894.747,22	-R\$ 392.277,72	-12,71%	1.589,72	R\$ 4.846.932,78	-44,93%
BaniFi	23/09/2010	49.028,58	R\$ 12.800,380	R\$ 54.789,45	R\$ 7.019,97	R\$ 301.685,54	-R\$ 239.803,57	-44,28%	1,54698	R\$ 887.573,25	-83,86%
BBAções Pte-PC-FI	11/08/2013	319.740,62	R\$ 0.986,206	R\$ 300.000,00	R\$ 1.310,75	R\$ 419.100,77	R\$ 119.100,77	39,70%	1,32258	R\$ 30.752,04	72,7%
		Total:				R\$ 41.921.128,71					

Sub total Ganho: R\$ 1.381.099,39
 Sub total Perda: -R\$ 1.394.768,05
 Resultado: -R\$ 13.668,66

Comitê de Investimentos

Renda Fixa Definitiva	Títulos para Negociação		29/03/2017							
Cód. Fiscal	Instrumento	Vencimento	Quantidade	Preço Unitário	Valor Total	%L	Duração (dia)	PL x DU	Duração ANOS	
UF T20180001 - 210/00	TESOURO NACIONAL	01/09/2018	5.000	8.851,79305500	44.258.965,25	3,25%	1	0,00	0,003988234	
UF T20220001 - 210/00	TESOURO NACIONAL	01/09/2022	51.000	8.886,10203000	453.306.185,55	33,84%	1	0,00	0,003988234	
NTN020180215 - 780/99	TESOURO NACIONAL	15/05/2018	100.000	3.040,59201000	304.059.201,00	22,14%	234	74,03	1,328940129	
NTN020190215 - 780/99	TESOURO NACIONAL	15/05/2019	95.030	3.114,83204400	298.958.067,39	21,85%	492	108,59	1,987538134	
NTN020200215 - 780/99	TESOURO NACIONAL	15/05/2020	50.000	3.093,87872900	154.693.917,50	11,32%	778	52,28	3,075297111	
NTN020210215 - 780/99	TESOURO NACIONAL	15/05/2021	20.000	3.145,29951200	62.905.988,44	4,52%	913	41,82	3,822847921	
NTN020220215 - 780/99	TESOURO NACIONAL	15/05/2022	10.000	3.111,85880900	31.118.588,09	2,27%	1.185	28,48	4,824329275	
NTN020230215 - 780/99	TESOURO NACIONAL	15/05/2023	10.000	3.189,40412300	31.894.041,23	2,31%	1.283	29,82	5,024330112	
NTN020450215 - 780/99	TESOURO NACIONAL	15/05/2045	10.000	3.591,02513000	35.910.251,30	2,47%	3.832	59,69	14,41281082	
NTN020500215 - 780/99	TESOURO NACIONAL	15/05/2050	10.000	3.559,75311100	35.597.531,11	2,47%	3.727	62,00	14,19027918	
Compromissadas	TESOURO NACIONAL	28/03/2017	122.024	992,55403512	121.928.780,57	9,21%	1	0,00	0,003988234	
FI RR-IMA-B S	CFP				19.191.795,79	1,40%	548	7,82	2,188507184	
FI RR-DISPO-BS	CFP				821.838,31	0,05%	1	0,00	0,003988234	
FI RR-SUL-DI	CFP				577.814,13	0,04%	1	0,00	0,003988234	
SI B Fixed RF Fluxo	SI B				301.054,30	0,02%	1	0,00	0,003988234	
SI B Fixed RF Perfil	SI B				29.842.781,12	1,94%	1	0,00	0,003988234	
Total:					1.975.930.948,13	100,00%		320,8159	2,06675	

Comitê de Investimentos

Títulos Públicos Federais											31/Mar/2017			
Folha DPCA		NTN-8 - Taxa (%) a.a./152												
Código/SÉRIE	Data Base Enc. em	Data de Vencimento	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicação	PC	Interesse Indicação							
							Mínimo (R\$)	Máximo (R\$)	Mínimo (R\$)	Máximo (R\$)				
780/99	15/07/2000	15/05/2017	7.0219	67.038	4.9494	3.892010217	4.2701	7.1547	63.020	7.2815				
780/99	15/07/2000	15/05/2018	5.2041	51.033	5.2000	3.892047480	4.7940	5.2110	47.934	5.2114				
780/99	15/07/2000	15/05/2019	5.0500	50.050	5.0519	3.891883987	4.5540	5.0704	45.473	5.0616				
780/99	15/07/2000	15/05/2020	5.0253	50.000	5.0271	3.891902253	4.7181	5.4128	47.082	5.4522				
780/99	15/07/2000	15/05/2021	5.2100	52.000	5.2281	3.891922558	4.9407	5.5432	48.187	5.5812				
780/99	15/07/2000	15/05/2022	5.2800	52.800	5.3023	3.891933483	4.9460	5.6415	48.929	5.6915				
780/99	15/07/2000	15/05/2023	-	-	5.2280	3.891934874	4.9188	5.6011	48.828	5.6701				
780/99	15/07/2000	15/05/2025	5.2600	52.400	5.2280	3.891947010	4.9183	5.5903	48.884	5.6814				
780/99	15/07/2000	15/05/2024	5.2651	52.960	5.2890	3.891952217	4.8824	5.5508	48.489	5.6104				
780/99	15/07/2000	15/05/2026	5.2478	52.478	5.2516	3.891964886	4.9104	5.5903	48.823	5.6814				
780/99	15/07/2000	15/05/2030	5.1330	50.656	5.1024	3.891971897	4.7540	5.5939	47.922	5.6817				
780/99	15/07/2000	15/05/2035	5.1759	51.402	5.1880	3.891982807	4.7694	5.4545	47.887	5.4816				
780/99	15/07/2000	15/05/2040	5.1453	50.033	5.1253	3.891991011	4.7322	5.5977	47.934	5.6815				
780/99	15/07/2000	15/05/2045	5.2200	51.088	5.2100	3.891994960	4.8173	5.4534	48.087	5.4711				
780/99	15/07/2000	15/05/2050	5.1792	51.300	5.1880	3.891995519	4.7683	5.4839	47.880	5.4817				
780/99	15/07/2000	15/05/2055	5.1457	50.900	5.1200	3.891997853	4.7587	5.5928	47.931	5.6815				

Quando um título for integralizado ou apurado em aquisição.

Os preços unitários são calculados a partir da projeção para DPCA apresentada pelo Comitê de Acompanhamento Mercadotecnia da ANBIMA para o mês, de acordo com o período de maturação da DPCA em cada 15 dias de prazo, com o que o usuário possui registro de mês anterior, disponível no IBOPE.

Projeção DPCA para o Mês:

Mês de apuração pelo Comitê de Acompanhamento Mercadotecnia da ANBIMA: 4/21/17

Comitê de Investimentos

Página: 03/03		NTN-B - Taxa fixa a.a/2017									
Código SIAAC	Data de Análise	Data de Valoração	Tx. Compra	Tx. Venda	Tx. Indicadora	PC	Médias (D=)	Médias (D=)	Médias (D=)	Médias (D=)	
76000	15/07/2010	15/09/2017	0,2300	0,2000	0,1501	0,06017762	5382	4700	7701	5750	
76000	15/07/2010	15/09/2018	0,0601	0,0900	0,0970	0,09071214	6510	5200	4710	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2019	0,0900	0,0900	0,0900	0,11140300	4590	5200	4900	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2020	0,0900	0,0900	0,0970	0,09023029	4970	4270	4671	5270	
76000	15/07/2010	15/09/2021	0,1000	0,1000	0,1000	0,110191870	4700	5200	4207	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2022	0,0900	0,0900	0,1000	0,10020021	4907	4900	4900	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2023	-	-	0,1001	0,100647765	4900	4977	4900	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2024	0,0900	0,0900	0,1000	0,10702013	4900	4900	4900	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2025	0,1000	0,1000	0,1000	0,10700009	4900	4900	4900	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2026	0,0707	0,0700	0,0800	0,10023054	4900	4900	4907	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2027	0,1000	0,1000	0,1000	0,10019704	4700	4700	4901	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2028	0,1001	0,1000	0,1000	0,10010001	4700	4900	4901	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2029	0,1000	0,1000	0,1000	0,10070000	4700	4900	4901	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2030	0,1000	0,1000	0,1000	0,10700000	4900	4900	4901	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2031	0,1000	0,1000	0,1000	0,10700000	4900	4900	4901	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2032	0,1000	0,1000	0,1000	0,10700000	4900	4900	4901	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2033	0,1000	0,1000	0,1000	0,10700000	4900	4900	4901	5200	
76000	15/07/2010	15/09/2034	0,1000	0,1000	0,1000	0,10700000	4900	4900	4901	5200	

Quantidade de BFs integradas será apresentada em relatório.
 Os preços unitários e a avaliação de cada projeto de compra (PCA) aprovada pelo Comitê de Investimentos são baseados nos dados do BVMF para o mês de referência do período de validade do contrato (PCA final) e do mês corrente, caso em que o último dia útil do período indica o mês anterior, não cabendo BGC.
 Projeto de PCA para BFs:
 Nota aprovada pelo Comitê de Investimentos: Macroavaliação da NTN-B: 0,34%

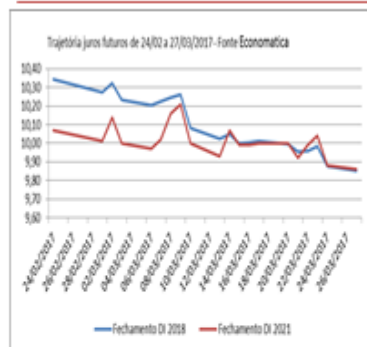
Valores Projetados Ordenados Por Risco - Só os saldos positivos

Analisado em 30/03/2017

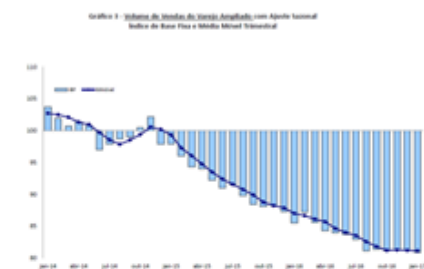
Ativo	Risco	Saldo R\$ 1000	Saldo Aplicação Ativa/Saldo Total	PL Apl TOT Previmpa/PL Fundo	PL Previmpa e PL Fundos	Retorno Anual	Retorno Mens	Retorno Dia
CAIXA R. BRASIL DISPONIBILIDADES RF	0,02%	1.215,83	0,08%	0,24%	0,08%	12,84%	0,85%	0,04%
CAIXA R. BRASIL DI LONGO PRAZO	0,03%	378,83	0,04%	0,01%	0,48%	13,78%	0,91%	0,03%
BB Previd RF Fluxo	0,04%	8.223,86	0,57%	0,61%	0,08%	12,95%	0,89%	0,04%
BB Previd RF Perfil	0,08%	29.889,79	2,07%	0,68%	0,38%	13,81%	0,93%	0,05%
BB PREVID R F RF-ML	1,58%	2.422,13	0,17%	0,00%	0,34%	20,47%	1,28%	-0,10%
CK F B BRASIL IMA-B 5TP RF LP	1,04%	19.217,18	1,33%	0,38%	0,40%	13,28%	1,38%	-0,10%
BB AÇÕES PIPE FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS	7,28%	422,11	0,03%	0,44%	0,01%	14,70%	0,08%	0,99%
FUNDO 8 AN RBSLI INFRA	8,37%	305,88	0,02%	3,78%	0,00%	19,22%	-3,71%	0,12%
CAIXA R AÇÕES BRASIL BX-30	10,40%	7.854,04	0,54%	8,94%	0,01%	19,40%	-2,94%	0,61%
FUNDO 8 AN RBSLI INDICE	10,50%	2.763,27	0,19%	18,50%	0,00%	25,62%	-3,47%	0,58%
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE	10,80%	34.692,64	2,40%	1,51%	0,16%	27,85%	-1,58%	1,57%
Operação Compromissada	0,00%	128.290,33	8,90%	-	-	-	-	-
LFT - VCTO até 4 anos	0,00%	43.468,33	3,01%	-	-	-	-	-
LFT - VCTO até 3 e 14 anos	0,00%	268.678,72	18,64%	-	-	-	-	-
NTN-B VCTO até 4 anos	0,00%	755.793,90	52,42%	-	-	-	-	-
NTN-B VCTO entre 3 e 14 anos	0,37%	62.806,23	4,36%	-	-	-	-	-
NTN-B VCTO entre 15 e 29 anos	1,12%	33.790,90	2,34%	-	-	-	-	-
NTN-B VCTO de 30 anos em diante	1,28%	33.789,72	2,34%	-	-	-	-	-
TERRNO Rua Celeste Gobbato, 220 - Meixin De us	0,00%	7.840,00	0,53%	-	-	-	-	-
TOTAL		1.441.789,07						

Comitê de Investimentos

Cenário Brasil



Média Móvel Trimestral*
Comércio varejista ampliado 2014-2017



Comitê de Investimentos

Resolução 3922

Pela ótica de natureza jurídica

Podemos aplicar em:

- RENTA FIXA
 - TÍTULOS PÚBLICOS
 - FUNDOS DE TÍTULOS PÚBLICOS
 - FUNDOS ATIVOS DE TÍTULOS PÚBLICOS e CRÉDITO PRIVADO
 - FDICs
 - Outros Ativos de Renda Fixa
- RENTA VARIÁVEL
 - FUNDO DE AÇÕES
 - FUNDOS IMOBILIÁRIOS e de PARTICIPAÇÕES
 - FUNDOS MULTIMERCADO

Pela ótica das funções de remuneração e risco

Podemos aplicar em:

- RENTA FIXA
 - FDs FIXADOS em SELIC (Fundos ou Títulos)
 - FDs FIXADOS puros (Fundos ou Títulos)
 - FDs FIXADOS COM CLÁUSULA DE PROTEÇÃO A INFLAÇÃO (Fundos ou Títulos)
 - Outros Ativos de Renda Fixa
- RENTA VARIÁVEL
 - FUNDO DE AÇÕES
 - FUNDOS IMOBILIÁRIOS e de PARTICIPAÇÕES
 - FUNDOS MULTIMERCADO

- Forças:
- Reforma da Previdência;
 - Eleições 2018.

- Riscos:
- Lava Jato: lista Janot;
 - Julgamento TSE Chapa Dilma-Temer;
 - Manifestações + greves

Comitê de Investimentos

Comitê de Investimentos

Resolução 3922

Pela ótica da natureza jurídica

Podemos aplicar em:

RENDA FIXA

TÍTULOS PÚBLICOS

RENTAL DE IMÓVEIS
 RENDIMENTO DE APÓS-RENTAL DE IMÓVEIS
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE IMÓVEIS
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE VEÍCULO
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE MÁQUINA
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE EQUIPAMENTO
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE TERRENO
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE SERVIÇO
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE VAGA

Resolução 3922

Pela ótica das funções de remuneração e risco

Podemos aplicar em:

RENDA FIXA

RFs FIXADOS em SELIC (Fundos ou Títulos)

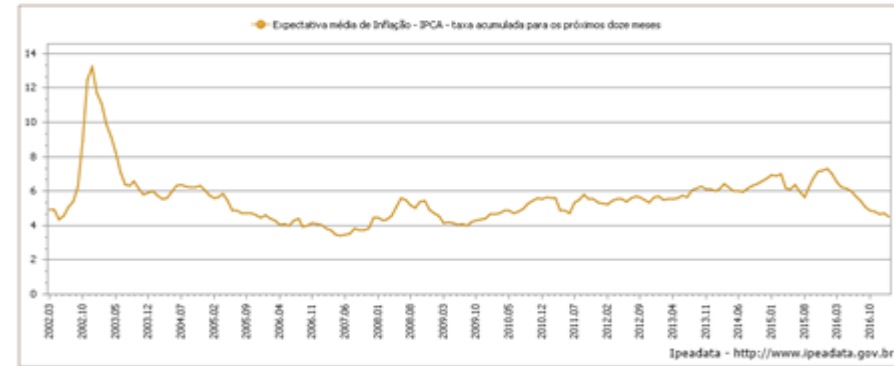
RFs FIXADOS puros (Fundos ou Títulos)

RFs FIXADOS COM CLÁUSULA DE PROTEÇÃO A INFLAÇÃO (Fundos ou Títulos)

Outras Ativas de Renda Fixa

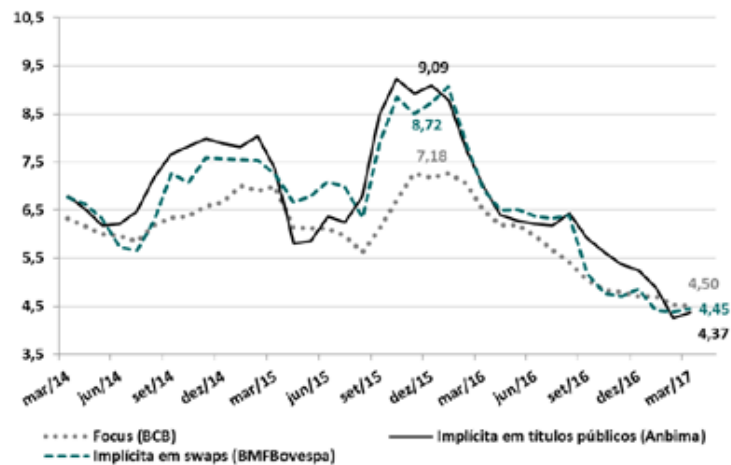
RENTAL DE IMÓVEIS
 RENDIMENTO DE APÓS-RENTAL DE IMÓVEIS
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE IMÓVEIS
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE VEÍCULO
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE MÁQUINA
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE EQUIPAMENTO
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE TERRENO
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE SERVIÇO
 RENDIMENTO DE ALUGUELO DE VAGA

Comitê de Investimentos



Comitê de Investimentos

Expectativa de inflação para os 12 meses seguintes (em %)



Fonte: BCB, Anbima e BMFBovespa.

Elaboração IPEA/Dimas/Gecon

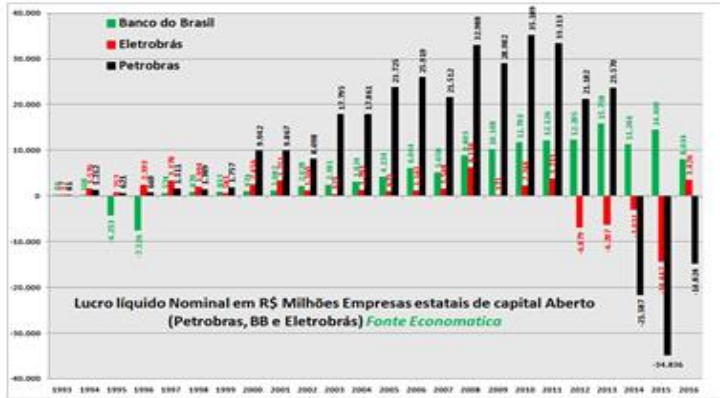
Nota - último dado: 03/03/2017

Comitê de Investimentos

TOTAL - Participação Total de Estrangeiros na Dívida



Comitê de Investimentos



Comitê de Investimentos

IPCA

Relatório de Mercado - Focus de 24/03/2017 Histórico das Expectativas de inflação do nos Próximos 12 meses



Comitê de Investimentos

Expectativas da Inflação Mensal - Focus 24/03/2017

Mediana - agregado	Expectativas de Mercado					
	mar17			abr17		
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje
IPCA (%)	0,31	0,25	0,23	0,45	0,43	0,43
IGP-DI (%)	0,35	0,15	0,15	0,35	0,30	0,30
IGP-M (%)	0,37	0,22	0,20	0,37	0,32	0,34
IPC-Fipe (%)	0,40	0,20	0,20	0,40	0,38	0,37
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,10	3,13	3,12	3,15	3,15	3,15
Meta Taxa Selic (%a.a.)	-	-	-	11,50	11,25	11,25

* 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)

Fonte: Banco Central do Brasil - Gerin

Comitê de Investimentos

Expectativas de Mercado - Inflação Anual - Focus 24/03/2017

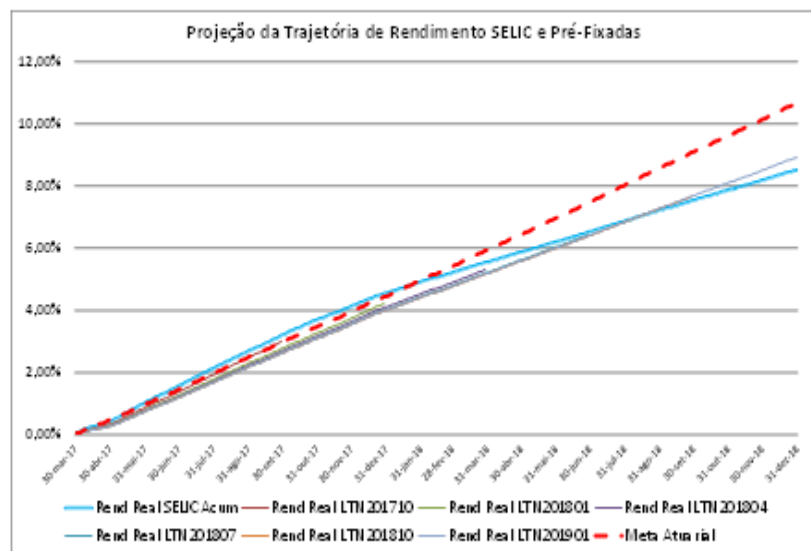
Mediana - agregado	Expectativas de Mercado							
	2017				2018			
	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*	Há 4 semanas	Há 1 semana	Hoje	Comportamento semanal*
IPCA (%)	4,36	4,15	4,12	▼	4,50	4,50	4,50	≡
IGP-DI (%)	4,62	4,34	4,32	▼	4,68	4,61	4,60	▼
IGP-M (%)	4,79	4,52	4,51	▼	4,58	4,60	4,55	▼
IPC-Fipe (%)	4,61	4,28	3,96	▼	4,50	4,50	4,50	≡
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	3,30	3,29	3,28	▼	3,40	3,40	3,40	≡
Taxa de câmbio - média do período (R\$/US\$)	3,18	3,18	3,18	≡	3,37	3,36	3,36	≡
Meta Taxa Selic - fim de período (%a.a.)	9,25	9,00	9,00	≡	9,00	8,50	8,50	≡
Meta Taxa Selic - média do período (%a.a.)	10,75	10,41	10,41	≡	9,00	8,75	8,75	≡
Dívida Líquida do Setor Público (% do PIB)	51,60	51,65	51,70	▲	55,00	55,00	55,00	≡
PIB (% do crescimento)	0,48	0,48	0,47	▼	2,37	2,30	2,30	≡
Produção Industrial (% do crescimento)	1,09	1,22	1,22	≡	2,28	2,10	2,10	≡
Conta Corrente* (US\$ Bilhões)	-26,50	-26,60	-26,00	▲	-35,65	-37,65	-36,50	▲
Balança Comercial (US\$ Bilhões)	47,65	48,10	49,50	▲	40,00	40,00	41,20	▲
Invest. Direto no País* (US\$ Bilhões)	72,00	72,00	73,50	▲	73,50	74,50	74,00	▼
Preços Administrados (%)	5,61	5,50	5,50	≡	4,65	4,65	4,65	▼

* 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)

Fonte: Banco Central do Brasil - Gerin

Comitê de Investimentos



Comitê de Investimentos