

O BOM RESULTADO DO MERCADO DE TRABALHO NOS EUA REFORÇOU AS EXPECTATIVAS DE REDUÇÃO DOS ESTÍMULOS MONETÁRIOS NAQUELE PAÍS, GERANDO EFEITOS NOS MERCADOS GLOBAIS. TAIS APOSTAS PODEM SE INTENSIFICAR CASO O RECENTE ACORDO FISCAL AMERICANO SEJA APROVADO PELO CONGRESSO.

NO BRASIL, A CONTRAÇÃO DO PIB DO 3º TRIMESTRE (-0,5%), PUXADA PELO INVESTIMENTO (-2,2%), ACIRROU A PERCEPÇÃO DOS AGENTES DE PIORA DO AMBIENTE ECONÔMICO. COM O DESAQUECIMENTO DA ATIVIDADE E O IPCA DE NOVEMBRO MENOR QUE O ESPERADO (0,54%), A DECISÃO DO BCB DE ELEVAR PELA SEXTA VEZ A SELIC VEIO ACOMPANHADA PELA SINALIZAÇÃO DE REDUÇÃO DO RITMO DO APERTO MONETÁRIO E MANUTENÇÃO DA GARANTIA DA OFERTA DE DÓLARES AO MERCADO EM 2014, O QUE PODERÁ INDUZIR UM REPOSICIONAMENTO DOS AGENTES.

A DETERIORAÇÃO DAS EXPECTATIVAS AFETOU NEGATIVAMENTE AS CARTEIRAS DE RENDA FIXA DE MAIOR *DURATION*, COM IMPACTOS SOBRE APLICAÇÕES E RETORNOS DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO NO MÊS. AS CAPTAÇÕES NO MERCADO DE CAPITAIS TAMBÉM APRESENTARAM DESACELERAÇÃO.

RENDA FIXA

Prêmios elevados refletem incerteza dos agentes »

A incerteza quanto à questão fiscal e à possibilidade de reavaliação do *rating* da economia brasileira continuou norteando os investidores, com reflexos na elevação dos prêmios dos ativos de maior *duration*.

MERCADO DE CAPITAIS

Apesar da redução no mês, renda fixa concentra ofertas »

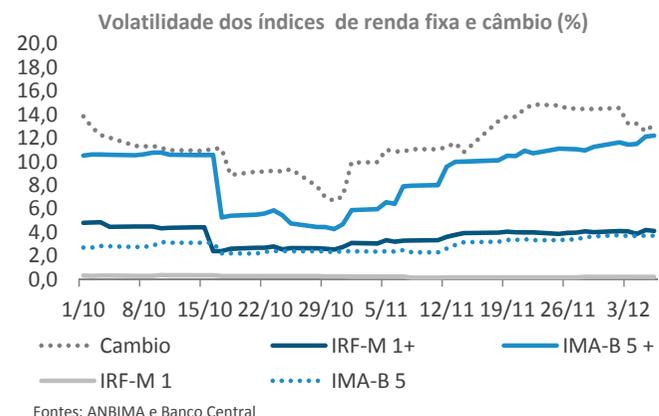
O *blackout period* reduziu as captações locais no mês, que não foram menores devido ao dinamismo dos CRIs. Ainda assim, as ofertas de dívida se mantêm como principal *funding* das companhias no ano.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Piora das expectativas detém recuperação da indústria»

Cenário doméstico voltou a afetar o desempenho dos principais indicadores de renda fixa e de renda variável em novembro, com efeitos sobre a indústria de fundos.

Câmbio e IMA-B5+ aumentam ao longo de novembro



Prêmios elevados refletem incerteza dos agentes

• Marcelo Cidade

▶ **IMA-B 5+ registra retornos negativos em novembro e no ano de 6,1% e 18,2%, respectivamente**

▶ **Real sofre desvalorização mensal de 5,6% em novembro, a primeira desde o início das intervenções do BC**

▶ **Banco Central manterá programa de intervenção diária no mercado de câmbio em 2014**

A preocupação com a questão fiscal, conjugada com a possibilidade de reavaliação da economia brasileira pelas agências de *rating*, continuou a nortear os investidores no mercado de renda fixa ao longo de novembro, e se refletiu nos retornos negativos das carteiras de maior *duration* e com exposição à taxa de juros prefixada e indexada. A performance do IMA geral, que reflete a dívida pública marcada a mercado, foi de -1,4% no período, resultado de quedas expressivas de sub-índices de maior *duration*, sobretudo do IMA-B 5+ (carteira das NTN-B acima de 5 anos) que registrou perda mensal de 6,1%, acumulando

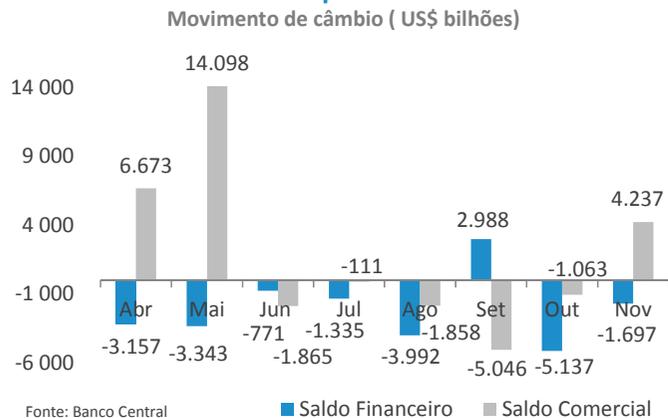
retornos negativos de 18,2% e 16,1% no ano e em 12 meses, respectivamente.

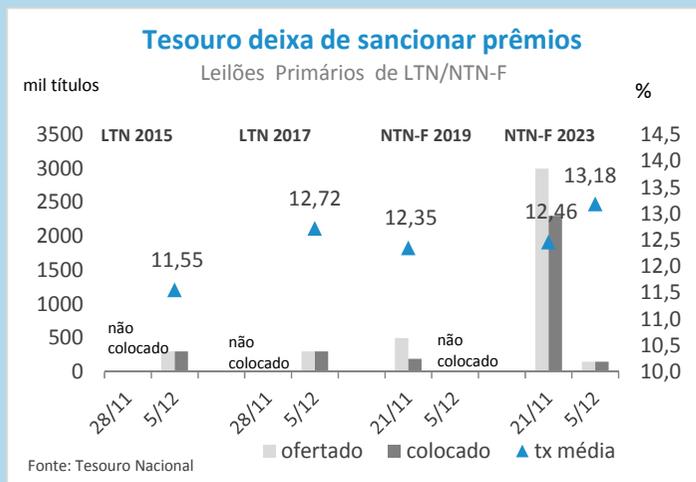
A taxa de câmbio também refletiu a deterioração das expectativas no mês – reforçada pela incerteza quanto ao efetivo início da redução do *Quantitative Easing* pelo Fed norte-americano. A moeda doméstica registrou desvalorização de 5,6%, a primeira desde o anúncio do Banco Central de que atuaria diariamente no segmento cambial.

Em dezembro, outros fatores foram adicionados ao balanço de riscos dos investidores e passaram a influenciar a trajetória dos ativos. A divulgação da ata do Copom gerou dúvidas em parte do mercado quanto à continuação do ciclo de elevação da meta para a Taxa Selic. Havia entre esses investidores a expectativa de que o Banco Central manteria o ritmo de elevação de 0,50 ponto ainda no primeiro trimestre de 2014, antecipando os efeitos do *tapering*. O resultado do IPCA de novembro (0,54%), indicando uma inflação anual em 2013 menor que em 2012, também afetou a percepção dos agentes, na medida em que reforça as apostas de redução no ritmo ou interrupção do ciclo de alta dos juros.

Outro item que passou a ser considerado na avaliação dos agentes foi o anúncio, em 05/12, de que o Banco Central

Fluxo comercial compensa déficit financeiro

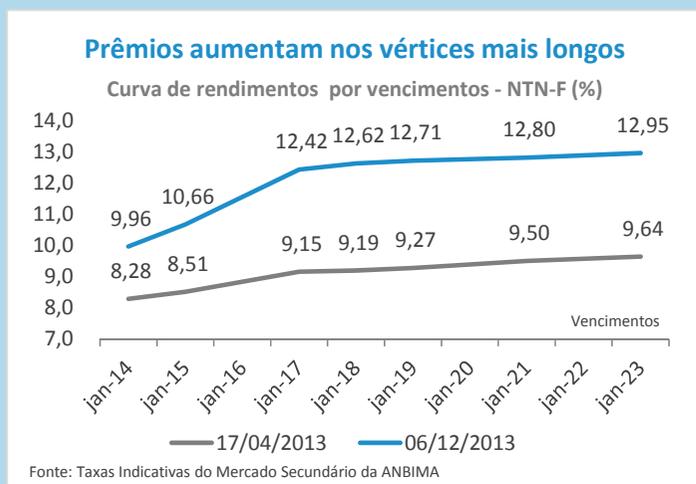




manterá em 2014 o programa de intervenção no mercado de câmbio através dos swaps diários e leilões semanais de moeda. O dólar, que estava cotado a R\$ 2,374, passou para R\$ 2,3102 em 10/12, ajudando a baixar os prêmios na curva de juros, principalmente na parte mais longa. O IMA-B 5+ registrou retorno positivo de 2,7% entre os dias 05 e 10/12.

De qualquer forma, esses fatores ainda não se mostraram suficientes para reverter o cenário de incerteza que tem caracterizado o segmento de renda fixa desde o final de outubro. As trajetórias da volatilidade da taxa de câmbio e dos índices do IMA de prazos mais longos permanecem em patamares elevados e refletem as dúvidas dos agentes do segmento quanto à evolução do quadro econômico.

No mercado de câmbio, ainda que não haja indicação de escassez de oferta de dólares (saldo positivo de US\$ 9,6 bilhões em novembro e posição vendida dos bancos de US\$ 2,5 bilhões), a deterioração das expectativas afetou o fluxo de divisas ao longo de 2013, particularmente no segmento financeiro que apresentou déficits mensais subsequentes - à exceção de fevereiro e setembro - e acumula no ano, até novembro, saída líquida de recursos da ordem de US\$ 16,5 bilhões.



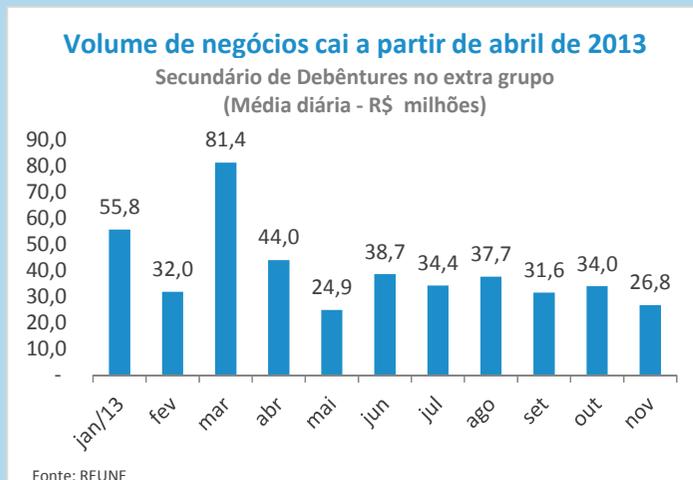
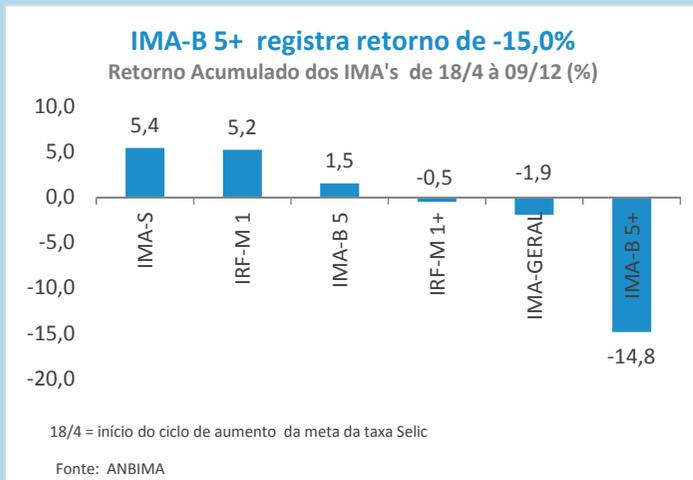
► Bancos mantêm US\$ 2,5 bilhões em posição vendida em câmbio

► Segmento financeiro registra saída de US\$ 16,5 bilhões até novembro

► Tesouro deixa de sancionar prêmios no mercado primário

No mercado primário de títulos públicos, desde o final de novembro, o Tesouro deixou de sancionar prêmios para vencimentos longos prefixados. Em 28/11, deixaram de ser colocadas as LTNs com vencimentos em 2015 e 2017, e, no leilão de 05/12, a NTN-F 2019. Vale ressaltar que em 05/12 o Tesouro colocou os mesmos vencimentos de LTN, porém com lotes reduzidos e taxas de 11,55% e 12,70%, respectivamente.

O resultado do aumento de 275 pontos na meta da Taxa Selic promovido entre os meses de abril e dezembro de 2013 foi a redução das expectativas de inflação anual para abaixo de 6%. A melhora, contudo, foi limitada pela incorporação de outros riscos, como a desvalorização da taxa de câmbio doméstica - reflexo da possibilidade de normalização da política monetária norte-americana - e da incerteza sobre a evolução do quadro fiscal no Brasil. A desancoragem das expectativas dos investidores financeiros



ao longo do ano se refletiu no preço dos ativos, sobretudo os de maior *duration*. Entre 17/4, dia anterior ao primeiro aumento da taxa Selic e 06/12, a diferença das taxas indicativas de NTN-F entre o vencimento mais curto (2014) e o mais longo (2023) passou de 136 para 299 pontos, refletindo o aumento dos prêmios exigidos para os ativos de maior *duration* em mercado.

A maior abertura de taxas para os títulos de longo prazo alterou o perfil dos rendimentos dos ativos de renda fixa em relação ao observado nos últimos anos no segmento. Durante o período de aumento da taxa Selic (até 9/12), o IMA-S, que reflete a carteira das LFT em mercado que são remuneradas pela taxa Selic, apresentou a melhor performance, com retorno de 5,42%, contrapondo-se ao do IMA-B 5+, que registrou retorno negativo de 15% no período, a maior perda entre os sub-índices do IMA.

Essa mudança no retorno das aplicações afetou o ritmo do processo de desindexação a taxas de curtíssimo prazo que o Tesouro vinha conduzindo. Em momentos de maior incerteza e volatilidade no mercado a entidade chegou a realizar leilão de LFT não previsto no cronograma. O último dado disponível - de outubro - aponta para uma participação de 20% das LFT no total da dívida mobiliária, acima do

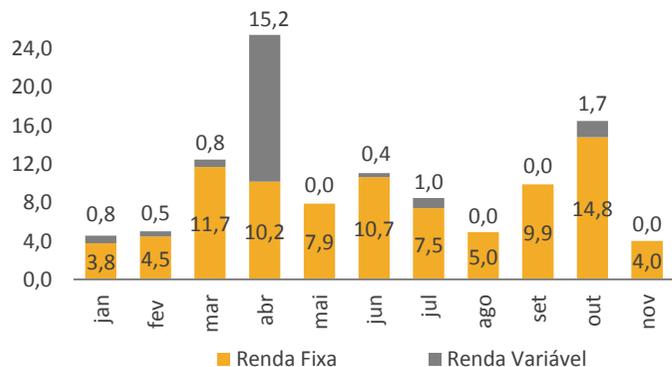
- ▶ **IMA-S apresenta melhor performance no ciclo de alta de juros**
- ▶ **IMA-B5+ registra perda de 15% entre abril e dezembro**
- ▶ **LFTs representam 20% do total da dívida mobiliária em outubro**

intervalo previsto pelo PAF 2013 (Plano Anual de Financiamento da Dívida Pública) de 14% a 19% para o final do ano, ainda que abaixo da participação observada em 2012, de 22%.

No mercado de títulos corporativos, efeitos do aumento dos juros também foram observados. A divulgação do volume médio mensal das debêntures negociadas no mercado extra-grupo pelo sistema REUNE permite observar como esse segmento perdeu dinamismo. Representando menos de 1% do volume mensal de negócios com títulos públicos, as operações com debêntures caíram a partir de abril, quando a taxa Selic começou a subir. O ambiente de taxas de juros mais baixas no primeiro trimestre estimulou emissões no mercado primário, o que em alguma medida fomentou negócios no secundário.

Blackout period reduz captações em novembro

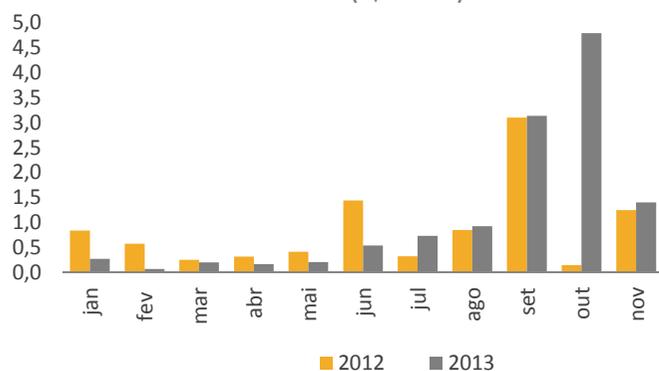
Ofertas Domésticas de Renda Fixa e Variável (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

CRIs têm maior dinamismo no último trimestre

Ofertas de CRIs (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA

Apesar da redução no mês, renda fixa concentra ofertas

• Vivian Corradin

► Em novembro, *blackout period* influencia volume das captações domésticas

► Operações com CRIs têm forte elevação no trimestre e alcançam R\$ 12,4 bilhões no ano

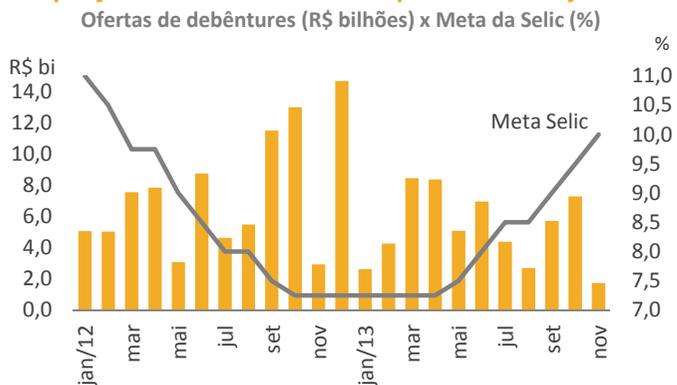
► Apesar da desaceleração, títulos de dívida respondem por 81,5% das ofertas domésticas em 2013

Em novembro, a sazonalidade decorrente do chamado *blackout period*, que antecede a divulgação de resultados das companhias, fez com que, como nos demais anos, o volume das ofertas domésticas fosse bastante reduzido. As captações locais no mês totalizaram apenas R\$ 4 bilhões, e foram concentradas exclusivamente em títulos de renda fixa. Mesmo considerando as operações via ICVM 476 ainda em distribuição, o volume das captações domésticas de novembro permanece muito aquém da média do período de janeiro a outubro de 2013, que foi de R\$ 10,6 bilhões.

A captação de novembro poderia ter sido ainda mais baixa, não fossem as operações realizadas com CRIs. Desde setembro, este instrumento passou a apresentar um dinamismo diferente do observado nos demais meses de 2013. Enquanto a média das operações realizadas entre janeiro e agosto de 2013 foi de R\$ 385 milhões, nos meses de setembro, outubro e novembro as ofertas de CRIs somaram, respectivamente, R\$ 3,1 bilhões, R\$ 4,8 bilhões e R\$ 1,4 bilhão. Estes volumes, contudo, deveriam-se principalmente a três grandes operações realizadas no trimestre: a da Gaia Securitizadora, que movimentou R\$ 2 bilhões em uma oferta com esforços restritos em setembro, e duas captações da Ápice Securitizadora, uma de R\$ 3,3 bilhões, via ICVM 476 em outubro, e outra de R\$ 1,1 bilhão, via ICVM 400, em novembro.

Entre os instrumentos de renda fixa, o volume de CRIs de novembro só não foi superior ao das captações com debêntures, que somaram R\$ 1,7 bilhão. Contudo, mesmo sendo o ativo mais utilizado, o volume mensal foi bastante inferior à média dos demais meses de 2013, de R\$ 5,6 bilhões, o que demonstra o quanto as debêntures são impactadas pelas restrições do *blackout period*.

Captações com debêntures respondem à conjuntura



Fonte: ANBIMA

As ofertas de debêntures em distribuição nos primeiros dez dias de dezembro já chegam a R\$ 2 bilhões, o que indica que o último mês do ano terá um melhor resultado, como de costume. Entretanto, dificilmente este volume se aproximará do montante observado em dezembro de 2012, que foi de R\$ 14,7 bilhões, período que contou com uma conjuntura doméstica e internacional bastante diferente da atual, com juros básicos no país de 7,25%a.a.

Mesmo com o baixo volume de operações de renda fixa no mês, as captações no ano mantiveram o perfil apresentado até outubro, ou seja, foram concentradas em títulos de dívida domésticos. Estes ativos responderam por 47% do total das ofertas, locais e externas, das companhias brasileiras, cenário reforçado pela ausência de ofertas de ações em novembro e pela queda de 24,6%, em termos absolutos, das captações externas no período de janeiro a novembro de 2013 em relação ao mesmo período do ano passado.

Contudo, embora as captações domésticas com títulos de renda fixa continuem em primeiro lugar entre as opções de *funding* das companhias, sua participação relativa encontra-se abaixo da observada tanto em 2011 (55%), como em 2012 (53%). Isso reflete a resposta de emissores e investidores à

► **Debêntures alcançam R\$ 2 bi nos dez primeiros dias de dezembro**

► **Dívida local responde por 47% do *funding* total das companhias no ano**

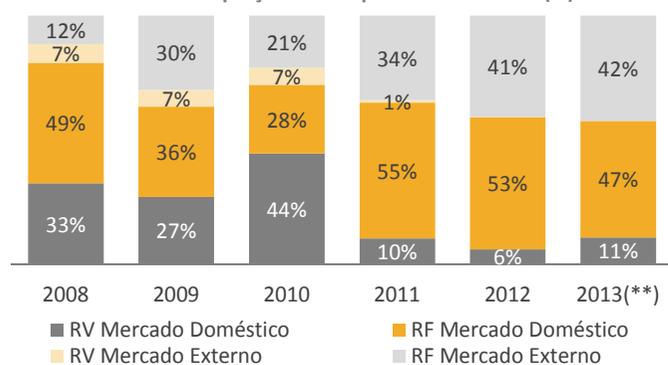
► **Oferta de ações da CVC movimentou R\$ 621 mi em dezembro**

alteração da conjuntura econômica, com a reversão do processo de queda das taxas básicas de juros – atualmente em 10% – o que fez com que as operações com títulos corporativos de renda fixa sofressem redução de 18,5% quando comparadas ao número recorde registrado no mesmo período de 2012, de R\$ 110,3 bilhões.

Já no segmento de renda variável, a CVC obteve registro para a realização de sua oferta de ações no dia 6 de dezembro e movimentou R\$ 621 milhões – volume, contudo, aquém do inicialmente previsto para a oferta. Com isso, as ofertas de ações no ano chegam a R\$ 21 bilhões, com crescimento de 47,2% em relação a 2012, mas com participação relativa no montante total das operações de mercado de capitais de apenas 11% no ano. A conjuntura macroeconômica, especialmente relacionada às expectativas de crescimento, e o desempenho negativo das ações que compõem o principal índice da Bolsa não têm permitido a melhora das expectativas

Renda fixa concentra captações em 2013

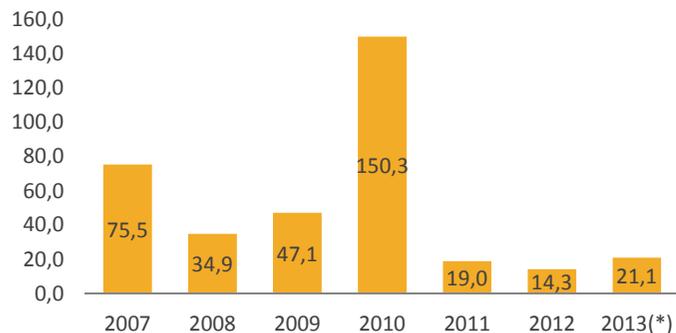
Perfil de captação das empresas brasileiras* (%)



Fonte: ANBIMA. Obs: (*)Calculado com o dólar médio de cada período. (**)Até novembro.

Ações crescem em 2013, mas volume ainda é baixo

Ofertas de Ações (R\$ bilhões)



Fonte: ANBIMA. (*) Até o dia 6 de dezembro.

Risco Brasil tem elevação em 2013

EMBI + Brasil - Spread Over Treasury (pontos base)



Fonte: JP Morgan

para o segmento, tendência que deve ser mantida no último mês do ano e no início de 2014. Em novembro, o Ibovespa registrou variação negativa de 3,3%, e até o dia 11 de dezembro, houve queda de 4,6%.

Em contrapartida, as movimentações para o desenvolvimento do mercado de acesso – para captações com ações de empresas de menor porte – podem trazer um novo dinamismo para o segmento de renda variável no médio prazo. Além da expectativa de mudanças regulatórias que facilitem e tragam agilidade às ofertas de ações por estas companhias, mereceu destaque a divulgação pela CVM, no último dia 12, do Edital de Audiência Pública que propõe a criação do Fundo de Investimento em Ações – Mercado de Acesso, com alterações na Instrução CVM 409/04. O objetivo da minuta é permitir a criação de fundos que possam aplicar pelo menos 2/3 de seu patrimônio em ações de empresas de menor porte, ou até mesmo em companhias fechadas – sob certas condições – criando mecanismos para viabilizar investimentos em companhias menos líquidas.

Assim como a evolução do segmento de ofertas de companhias de menor porte, as captações com títulos de renda fixa ligados à infraestrutura são outro importante *driver* para as captações

► **Ibovespa permanece com desempenho negativo**

► **CVM coloca em Audiência Pública Fundo de Mercado de Acesso**

► **Infraestrutura e ofertas menores são principais *drivers* para 2014**

corporativas em 2014. Nos dois casos, os ativos devem contar com a participação mais expressiva de investidores domésticos, pelas características das ofertas, e com base em diagnóstico realizado em outras jurisdições¹.

Este é um ponto positivo, já que o aumento da participação dos investidores estrangeiros estará condicionado aos desdobramentos da conjuntura internacional, particularmente às decisões do *Fed* quanto ao *Quantitative Easing*, e ao conseqüente reajuste de posição destes investidores em relação aos países emergentes neste novo cenário. Isto é relevante frente à deterioração da percepção de risco dos emergentes – inclusive o Brasil – já observada em 2013, desde o início do ano.

¹ Diagnóstico realizado pelo Comitê Técnico de Ofertas Menores, mencionado no Edital de Audiência Pública SDM nº 13/2013 em www.cvm.gov.br.

Long and Short - Direcional é destaque em 12 meses

Rentabilidades (%) - Fundos e Indicadores Selecionados

Tipo	Nov	Ano	12m
Referenciado DI	0,73	7,43	8,02
Renda Fixa	0,39	6,05	8,06
Renda Fixa Índices	-1,72	-4,47	-2,97
Multimercados Long and Short - Neutro	0,91	9,39	10,04
Multimercados Long and Short - Direcional	1,14	9,77	10,96
Multimercados Macro	1,28	7,09	8,00
Ações Ibovespa Ativo	-0,91	-0,98	3,78
Ações Livre	-0,54	3,17	10,83
Cambial	4,50	15,06	10,82
IMA-GERAL	-1,41	-2,38	-1,16
IMA-B	-3,59	-11,18	-9,47
IHFA	1,75	7,08	8,52
Ibovespa	-3,27	-13,90	-8,69

Fonte: ANBIMA e BMF&Bovespa

Rentabilidades recuam em 2013

Dispersão Risco x Retorno (%) - Fundos Selecionados



Fonte: ANBIMA

* Risco: Volatilidade diária (base 252). Dados até 6/12/2013.

Piora das expectativas detém recuperação da indústria

• Antônio Filgueira

► **Fundos Renda Fixa Índices voltam a recuar após dois meses consecutivos com retornos positivos**

► **Com exceção do tipo *Trading*, fundos Multimercados registram valorização em novembro**

► **Cenário desafiador em 2013 resultou em rentabilidades menores em relação a 2012**

A piora das expectativas no cenário doméstico em novembro voltou a afetar o desempenho dos principais indicadores de renda fixa e de renda variável, com efeitos sobre a indústria de fundos. As incertezas relacionadas ao quadro fiscal e ao comportamento da inflação, no campo doméstico, juntamente com a expectativa de retirada dos estímulos monetários à economia norte-americana, voltaram a pressionar a parte longa da curva de juros, levando o IMA-Geral e o IMA-B a recuarem 1,41% e 3,59% no mês, respectivamente. Diante desse

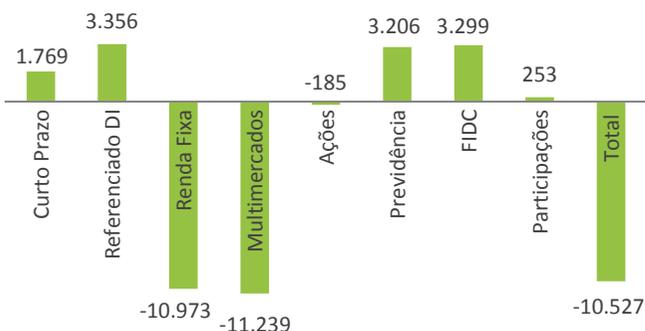
comportamento, embora o tipo Renda Fixa tenha se mantido em terreno positivo, os fundos Renda Fixa Índices, cujas carteiras apresentam uma maior exposição ao IMA-B, voltaram a recuar após dois meses consecutivos com retornos positivos.

O Ibovespa e o IBRX também não ficaram imunes a esse cenário e, após reduzirem as perdas acumuladas no ano com quatro meses consecutivos de alta, voltaram a recuar em um mês em que todos os tipos da categoria Ações apresentaram retornos negativos. Entre os Multimercados, apesar do recuo dos principais índices de renda fixa e de renda variável, com exceção do tipo *Trading* todos os demais fundos da categoria apresentaram rentabilidades positivas. Com a alta de 5,5% do dólar, os fundos Cambiais (4,5%) e Investimento no Exterior (4,69%) registraram as maiores valorizações da indústria no mês.

A avaliação do risco e retorno de alguns fundos mostra que o cenário de 2013 tem se mostrado mais desafiador do que o de 2012, quando a maior parte dos fundos registrou rentabilidade elevada e menor volatilidade. O exemplo mais expressivo é o dos fundos Renda Fixa Índices, que registraram valorização de 21,31% em 2012 e, devido à abertura da curva de juros, além de um pequeno

Multimercados voltam a liderar resgates no mês

Captação Líquida por Categoria - Novembro (R\$ milhões)



Fonte: ANBIMA

► **Multimercados voltam a liderar resgates líquidos no mês**

► **Corporate e Varejo concentraram resgates líquidos no ano**

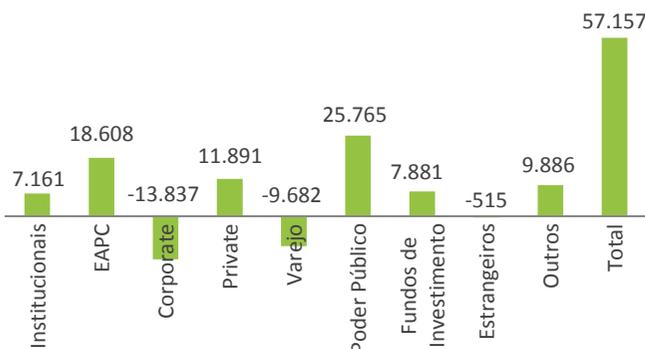
► **Previdência novamente registra captação líquida acima de R\$ 3 bilhões**

segmento corporativo, concentrados nos últimos três meses, estão relacionados ao fluxo de caixa das empresas, os resgates no Varejo parecem refletir, em alguma medida, a menor rentabilidade dos fundos de Renda Fixa em 2013.

Já a captação líquida foi liderada por investidores do Poder Público e EAPC-Entidades Abertas de Previdência Complementar, tendo sido concentrada no primeiro semestre. Vale notar que a captação líquida de R\$ 3,2 bilhões na categoria Previdência em novembro, principal destino dos recursos das EAPC - marcou o segundo mês consecutivo com ingressos líquidos neste patamar. Conforme abordado na edição anterior do Panorama ANBIMA, tal comportamento parece sinalizar uma normalização do fluxo desses recursos após os resgates líquidos registrados entre junho e agosto deste ano.

Poder Público e EAPC são destaque de captação

Captação Líquida acumulada em 2013* por Investidor (R\$ milhões)



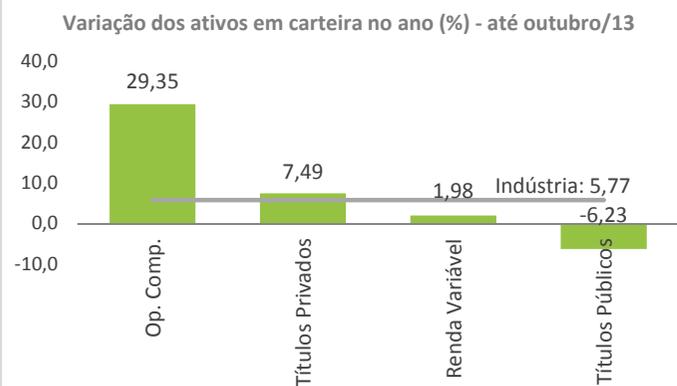
Fonte: ANBIMA. * Dados Preliminares até 6/12.

aumento de volatilidade, acumulam perdas em 2013. No caso dos fundos Ações Livre, apesar da queda da rentabilidade, a volatilidade foi um pouco menor. Já os fundos Long and Short - Direcional, destaque da indústria no ano e em 12 meses com valorização de 9,77% e 10,96%, respectivamente, mostraram desempenhos semelhantes em 2012 e 2013, tendo se apresentado como uma alternativa consistente em ambos os períodos.

No que se refere à captação líquida, assim como em outubro, os fundos Multimercados lideraram os resgates, dessa vez seguidos de perto pelos fundos da categoria Renda Fixa, ambos em torno de R\$ 11 bilhões. Assim, mesmo com as categorias Referenciado DI, FIDC e Previdência tendo acumulado captação líquida superior a R\$ 3 bilhões, a indústria registrou saída líquida de R\$ 10,5 bilhões em novembro, o que representou o quarto resgate líquido mensal consecutivo da indústria em 2013.

A análise da captação líquida acumulada no ano por investidor, realizada com base em dados preliminares até o último dia 6/12, revela que a maior parcela dos resgates líquidos foi registrada pelo segmento Corporate, com R\$ 13,8 bilhões, seguida pelo Varejo, com R\$ 9,7 bilhões. Enquanto os resgates no

Volume de Títulos Públicos nas carteiras recua em 2013



A análise da evolução dos ativos nas carteiras dos fundos de investimento tem revelado um crescimento expressivo do volume de operações compromissadas em 2013. Até outubro, a alta era de 29,35%, contra um crescimento de 5,77% do Patrimônio Líquido da indústria no mesmo período, evidenciando uma maior demanda por liquidez nas carteiras decorrente das incertezas relacionadas ao cenário econômico. Além das operações compromissadas, apenas os títulos privados apresentaram crescimento superior ao da indústria, impulsionados por papéis de emissão de instituições financeiras, sobretudo as Letras Financeiras. O recuo do mercado acionário no ano pode explicar o baixo crescimento da carteira de renda variável, que só não foi menor em função da captação líquida registrada pela categoria Ações. Já a carteira de títulos públicos recuou 6,23% até outubro.

Com base em dados do Banco Central, os títulos públicos que tiveram queda de participação na carteira dos fundos foram as LFTs e NTN-Fs, com reduções de volume de R\$ 23 bilhões e R\$ 12,5 bilhões, respectivamente. Em um contexto de aumento da incerteza sobre a trajetória dos juros e da demanda por liquidez, a adoção de medidas de desindexação da economia, com o

► **Volume de Compromissadas cresce 29,35% no ano até outubro**

► **Carteira de títulos públicos recua 6,23% em 2013**

► **Fundos reduzem parcela de LFTs e NTN-Fs em carteira**

resgate líquido de R\$ 59 bilhões de LFTs no ano até outubro, ajudam a explicar o expressivo crescimento do volume de compromissadas nas carteiras dos fundos. Já a redução da carteira de NTN-Fs, títulos prefixados de prazo mais longo, e concomitante aumento da parcela de LTNs, títulos prefixados de curto prazo, parece refletir um reposicionamento das carteiras em relação à curva de juros. Embora o volume total de NTN-Bs, títulos indexados de prazo mais longo, tenha ficado praticamente estável no período, vale notar que esse resultado foi garantido pelo aumento R\$ 23,4 bilhões do volume desses títulos em fundos pertencentes às EAPC.

Fundos reduzem carteiras de LFT e de NTN-F

Volume de Títulos Públicos nas carteiras dos Fundos (em R\$ milhões)

Título	dez-12	% total	out-13	% total	Variação
LFT	262.939	31,2	239.813	29,2	-23.127
LTN	176.342	20,9	180.869	22,0	4.527
NTN-B	298.961	35,4	299.930	36,5	969
NTN-C	43.909	5,2	48.939	6,0	5.030
NTN-F	61.085	7,2	48.595	5,9	-12.490
Outros	361	0,0	3.256	0,4	2.894
Total	843.597	100,0	821.402	100,0	-22.196

Fonte: Banco Central

PANORAMA ANBIMA

O Panorama ANBIMA busca identificar e explicar os principais movimentos dos mercados de capitais, renda fixa e fundos de investimento no mês, a partir das informações estatísticas que a Associação reúne em sua base de dados, contextualizando-os no cenário macroeconômico doméstico e internacional.

REDAÇÃO

Antônio Filgueira, Caroline Teixeira, Marcelo Cidade, Vivian Corradin
Gerência de Estudos Econômicos

DIAGRAMAÇÃO

Mônica Chaves, Carlos Alberto Valério Jr, Max Denvir e Vitor Cardoso
Comunicação Institucional

COORDENAÇÃO

Enilce Leite Melo
Gerência de Estudos Econômicos

SUPERINTENDÊNCIA DE REPRESENTAÇÃO TÉCNICA

Valéria Arêas Coelho

RIO DE JANEIRO: Avenida República do Chile, 230, 13º andar CEP 20031-170 + 21 3814 3800

SÃO PAULO: Av. das Nações Unidas, 8501, 21º andar, CEP 05425-070 + 11 3471 4200

PRESIDENTE: Denise Pavarina

VICE-PRESIDENTES: Carlos Massaru Takahashi, Edinaldo Figueiredo Jr., Gustavo Adolfo Funcia Murgel, José Olympio da Veiga Pereira, Pedro Lorenzini, Robert J. van Dijk, Sérgio Cutolo dos Santos e Valdecyr Gomes

DIRETORES: Alberto Elias Assayag, Alenir de Oliveira Romanello, Carlos Eduardo Andreoni Ambrósio, Carolina Lacerda, Jair Ribeiro da Silva Neto, José Hugo Laloni, Luciane Ribeiro, Luiz Sorge, Luiz Fernando Figueiredo, Marcio Guedes Pereira Junior, Pedro Augusto Botelho Bastos, Regis Lemos de Abreu Filho, Saša Markus e Sylvio Araújo Fleury

COMITÊ EXECUTIVO: José Carlos Doherty, André Mello, Ana Claudia Leoni, Guilherme Benaderet, Patrícia Herculano, Valéria Arêas Coelho, Marcelo Billi, Soraya Alves e Eliana Marino

www.anbima.com.br