Mercado de Renda Fixa

Paulo Lamosa Berger

Instrumentos do Mercado Financeiro

- **Renda Fixa**
- Nesse tipo de instrumento o investidor sabe que irá receber um rendimento determinado, que pode ser pré ou pós-fixado.
- As cadernetas de poupança, os CDBs, FIFs e outros títulos são exemplos de aplicações de renda fixa.

Instrumentos do Mercado Financeiro

- **Tipos de Ativos de Renda Fixa:**
  - Títulos da Dívida Interna: Federal, Estadual e Municipal
  - Cédula de Debênture (CD)
  - Certificado de Depósito Bancário (CDB)
  - Depósito Interfinanceiro (DI)
  - Recibo de Depósito Bancário (RDB)
  - Cota de Fundo de Investimento Financeiro (FIF e FIC)
  - Cédula de Crédito Bancário (CCB)
  - Debênture
  - Export Note

Instrumentos do Mercado Financeiro

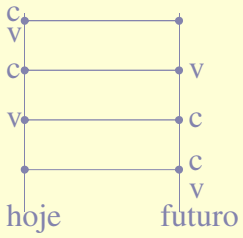
- **Tipos de Ativos de Renda Fixa:**
  - Nota Promissória (Commercial Paper)
  - Certificado de Privatização (CP)
  - Certificado Financeiro do Tesouro (CFT)
  - Certificado do Tesouro Nacional (CTN)
  - Cota do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS)
  - Crédito Securitizado
  - Letra Financeira do Tesouro de Estados e Municípios (LFTE-M)
  - Título da Dívida Agrária (TDA)

Instrumentos do Mercado Financeiro

- **Renda Variável**
- Nos instrumentos de renda variável, o seu rendimento é incerto, pois o investidor está aplicando em títulos que não têm uma remuneração fixa.
- Os rendimentos variam de acordo com seu potencial de valorização.
- As ações e os fundos de renda variável são os investimentos desse tipo mais conhecidos.

Instrumentos do Mercado Financeiro

- **Derivativos**
  - Os produtos derivativos podem ser definidos como contratos cujos valores dependem de outras variáveis mais básicas.
  - Estes produtos são basicamente os contratos Futuros, a Termo, de Opções e de “Swaps”.



Instrumentos do Mercado Financeiro

- **Emissão**
- Os ativos de renda fixa são emitidos de forma escritural e registrados em Sistemas de Custódia. Existe no Brasil dois grandes sistemas, o "SELIC" e a "CETIP".
- Os ativos de renda variável e derivativos são também emitidos de forma escritural e registrados em Sistemas de Custódia das Bolsas de Valores e de Futuros – (Ex. CBLC)

Selic $\Rightarrow$ Taxas

- Formação de taxas a partir da taxa Selic e das expectativas do DI futuro.
  - O preço à vista e o futuro tendem a mover-se na mesma direção
  - A diferença entre o preço à vista e o futuro tende a zero a medida que nos aproximamos de um vencimento futuro

M.Monetário x DI

- Mercado futuro de taxa de juros permite a transferência de parte do risco das posições em ativos prefixados.
- Reflete a oscilação das operações de troca de liquidez entre papéis no curtíssimo prazo
- A flutuação do Pu reflete a cada instante a variação da taxa de juros esperada para um determinado período futuro
- As taxas calculadas no mercado futuro formam a base para o cálculo dos preços das aplicações prefixadas tais como CDBs e LTNs

Formação de Taxas

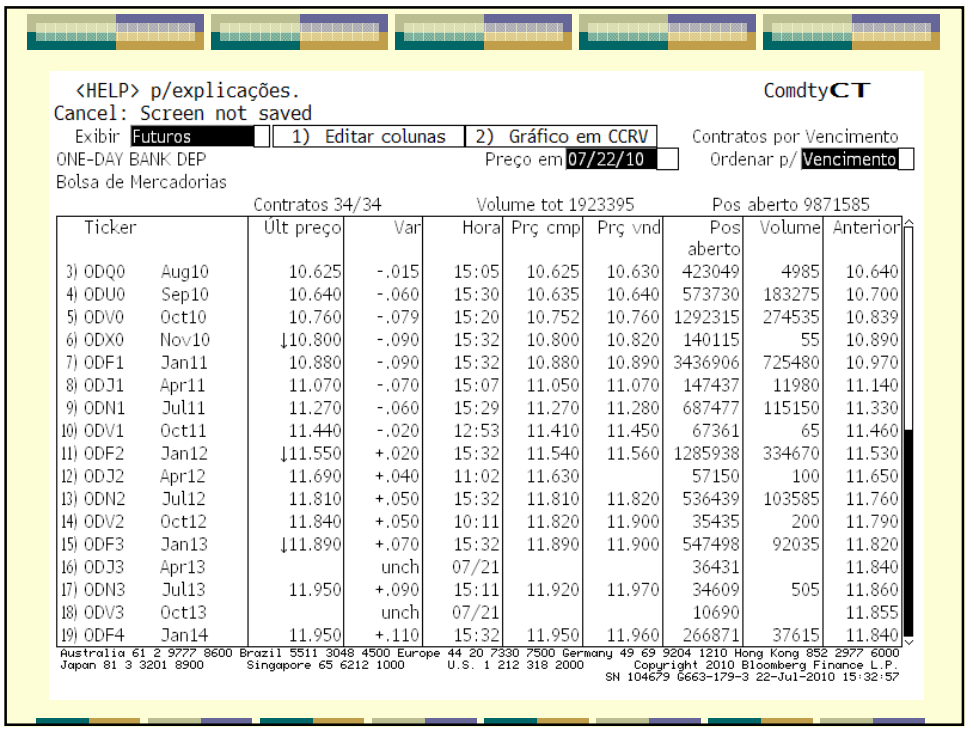
- Formação de taxas a partir da taxa Selic e das expectativas do DI futuro.
  - O preço à vista e o futuro tendem a mover-se na mesma direção
  - A diferença entre o preço à vista e o futuro tende a zero a medida que nos aproximamos de um vencimento futuro

Formação de Taxas

- Mercado futuro de taxa de juros permite a transferência de parte do risco das posições em ativos prefixados.
- Reflete a oscilação das operações de troca de liquidez entre papéis no curtíssimo prazo
- A flutuação do PU reflete a cada instante a variação da taxa de juros esperada para um determinado período futuro
- As taxas calculadas no mercado futuro formam a base para o cálculo dos preços das aplicações prefixadas tais como CDBs e LTNs

Formação de Taxas

- Formação de taxas a partir da taxa Selic e das expectativas do DI futuro.
  - O preço à vista e o futuro tendem a mover-se na mesma direção
  - A diferença entre o preço à vista e o futuro tende a zero a medida que nos aproximamos de um vencimento futuro
  - Di Futuro ~ Custo de oportunidade
  - Taxas dos ativos = DI Futuro + prêmio de risco



<HELP> p/explicações. ComdtyCT
Cancel: Screen not saved
Exibir Futuros | 1) Editar colunas | 2) Gráfico em CCRV | Contratos por Vencimento
ONE-DAY BANK DEP | Preço em 07/22/10 | Ordenar p/ Vencimento
Bolsa de Mercadorias

Contratos 34/34 | Volume tot 1923395 | Pos aberto 9871585

Ticker		Últ preço	Var	Hora	Prç cmp	Prç vnd	Pos aberto	Volume	Anterior
3) ODQ0	Aug10	10.625	-.015	15:05	10.625	10.630	423049	4985	10.640
4) ODU0	Sep10	10.640	-.060	15:30	10.635	10.640	573730	183275	10.700
5) ODV0	Oct10	10.760	-.079	15:20	10.752	10.760	1292315	274535	10.839
6) ODX0	Nov10	↓10.800	-.090	15:32	10.800	10.820	140115	55	10.890
7) ODF1	Jan11	10.880	-.090	15:32	10.880	10.890	3436906	725480	10.970
8) ODJ1	Apr11	11.070	-.070	15:07	11.050	11.070	147437	11980	11.140
9) ODN1	Jul11	11.270	-.060	15:29	11.270	11.280	687477	115150	11.330
10) ODV1	Oct11	11.440	-.020	12:53	11.410	11.450	67361	65	11.460
11) ODF2	Jan12	↓11.550	+.020	15:32	11.540	11.560	1285938	334670	11.530
12) ODJ2	Apr12	11.690	+.040	11:02	11.630		57150	100	11.650
13) ODN2	Jul12	11.810	+.050	15:32	11.810	11.820	536439	103585	11.760
14) ODV2	Oct12	11.840	+.050	10:11	11.820	11.900	35435	200	11.790
15) ODF3	Jan13	↓11.890	+.070	15:32	11.890	11.900	547498	92035	11.820
16) ODJ3	Apr13		unch	07/21			36431		11.840
17) ODN3	Jul13	11.950	+.090	15:11	11.920	11.970	34609	505	11.860
18) ODV3	Oct13		unch	07/21			10690		11.855
19) ODF4	Jan14	11.950	+.110	15:32	11.950	11.960	266871	37615	11.840

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2010 Bloomberg Finance L.P.
SN 104679 G663-179-3 22-Jul-2010 15:32:57

Preço de um título de Renda Fixa

- Um título de renda fixa é um passivo governamental, municipal ou privado, que gera um fluxo de pagamentos preestabelecido.
- São títulos representativos de contratações de empréstimos pelas empresas ou governos, os quais prometem pagar a seus investidores determinado fluxo futuro de rendimentos
- Como esses pagamentos são fixos, o valor dos papéis varia com as mudanças nas taxas de juros, gerando um potencial para perdas.

Preço de um título de Renda Fixa

- O valor de mercado de um título ***P*** é representado como o valor presente dos fluxos de caixa futuros:

$$P = \sum_{t=1}^{T} \frac{C_t}{(1+y)^t}$$

onde:

- Ct = o pagamento do principal ou do cupom, ou de ambos, no período *t ;*
- *t* = a quantidade de períodos (anual, semestral ou outro) para cada pagamento;
- T = a quantidade de períodos até o último vencimento; e
- y = a taxa de retorno do título até o vencimento (*yield to maturity*).

Preço de um título de Renda Fixa

- A avaliação dos títulos de renda fixa e os juros de mercado apresentam um comportamento inverso. Quando as taxas de mercado se elevam, os preços de negociação dos títulos são reduzidos; quando ocorre uma queda na taxa de juros, observa-se uma valorização nos preços de mercado dos títulos.

- Para qualquer título, pode-se relatar seu preço de mercado ou, dado seu fluxo de caixa, sua taxa de retorno única. A principal questão é se essa taxa de retorno pode estar relacionada às condições vigentes de mercado.

Características dos Títulos Públicos Federais

Título	Rentabilidade	Atualização do VN	Taxas de Juros	Pagamento de Juros
LTN (Letras do Tesouro Nacional)	Pré-fixada	Não há	Implícita no deságio do título	
LFT (Letras Financeira do Tesouro)	Pós-Fixada	SELIC	Implícita no deságio do título	
NTN-B (Notas do Tesouro Nacional - Série B)	Pós-Fixada	IPCA	Definida na Emissão	Semestral
NTN-C (Notas do Tesouro Nacional - Série C)	Pós-Fixada	IGP-M	Definida na Emissão	Semestral
NTN-D (Notas do Tesouro Nacional - Série D)	Pós-Fixada	Dólar	Definida na Emissão	Semestral
NTN-F (Notas do Tesouro Nacional - Série F)	Pré-fixada	Não há	Definida na Emissão	Semestral

Títulos Públicos - Características

- Título prefixado, sem cupom de juros :
  - rendimento: definido pelo deságio sobre o valor nominal
  - definição do valor nominal no vencimento
  - normalmente, emitido para prazos mais curtos

Títulos Públicos - Características

- Título prefixado, com cupom de juros :
  - pagamento de juros semestral
  - rendimento: definido pelo deságio sobre o valor nominal
  - definição do valor nominal
  - cupom de juros: definido no edital do leilão
  - normalmente, emitido para longo prazo

Títulos Públicos - Características

- Título pós-fixado, sem cupom :
  - rendimento calculado sobre o valor nominal
  - resgate: pelo valor nominal, acrescido da variação do indexador, desde a data de emissão do título
  - indexador: índice de preço, variação do dólar, taxa de juros etc
  - valor nominal de emissão corrigido pelo indexador até o vencimento

Títulos Públicos - Características

- Título pós-fixado, com cupom de juros :
  - pagamento de juros semestral
  - cupom de juros calculado sobre o valor nominal atualizado
  - resgate do principal em parcela única, no vencimento

Mercado Primário de Títulos Públicos

- Oferta Pública
  - A colocações primárias serão feitas por intermédio de ofertas públicas;
  - Tesouro/BC divulga com antecedência os editais (portarias) contendo as condições específicas de cada leilão: data, hora, tipo(s) de título(s), volume, data de liquidação

Mercado Primário de Títulos Públicos

- Mensalmente, o TN divulga cronograma de leilões para o mês seguinte
- Toda quinta-feira o TN realiza o leilão "tradicional", com liquidação na sexta-feira, visando emitir novos títulos (LTN, NTN-F e LFT) para financiar o deficit público;
- Outros leilões realizados durante o mês:
  - Troca de LFT: vende vencimentos mais longos (2011 e 2012), aceitando em pagamento títulos mais curtos (até jun 2006)
  - Troca de NTN-B e NTN-C, com segunda etapa na Cetip, buscando reduzir custo, alongar a dívida e aumentar a liquidez
  - Venda de NTN-C e NTN-B, de prazos mais longos
  - Recompra de NTN-B e NTN-C, para dar liquidez ao mercado
  - Recompra de LTN (vencimento mais curto) para desconcentrar vencimento

Mercado Primário de Títulos Públicos

- Tipos de leilão realizados pelo Tesouro/BC:

- **Leilão de preço múltiplo:**
  - cada proposta contemplada no leilão será liquidada pelo seu valor original. Ex: leilão de LTN e NTN-F (prefixados)
- **Leilão de preço único:**
  - uma vez definido o PU (ou cotação) de corte, este será estendido a todas as demais propostas vencedoras.
  - Caso haja corte no volume aceito do leilão, este só afetará o PU mínimo/máximo aceito pelo emissor. Ex: leilões de LFT, NTN-B, NTN-C

Mercado Primário de Títulos Públicos

- Como participar dos leilões;
  - através de Instituições financeiras: bancos, corretoras ou distribuidoras;
  - os interessados em adquirir os títulos (qualquer pessoa física ou jurídica) enviam suas ofertas às instituições financeiras
  - os leilões são do tipo competitivo,
  - os preços ofertados pelos interessados flutuam livremente
  - limite de propostas por instituição, para cada tipo e vencimento
  - critérios (definidos no edital): melhor preço para o Tesouro Nacional (preço múltiplo) ou preço único.
  - forma escritural, com registro em sistema eletrônico de custódia

Mercado Primário - Leilão Formal

- A partir dos editais de ofertas publicas, seguem-se as seguintes fases:
  - cadastramento da(s) oferta(s) de títulos com base nas regras constantes nesses editais;
  - no(s) horário(s) previsto(s), liberação para lançamento pelo sistema eletrônico;
  - instituições participantes, devidamente cadastradas e habilitadas no Sistema, efetuam os lançamentos de suas propostas diretamente por seus terminais;
  - processamento, pelo sistema, da apuração da oferta pública;
  - divulgação dos resultados, tornando-os disponíveis, via terminais de teleprocessamento, para as instituições participantes e, também, via internet para o público em geral;
  - o Sistema eletrônico encaminha os dados resultantes ao Sistema de Liquidação e de Custódia;
  - processamento das respectivas transferências de titularidade e liquidação financeira.

Títulos prefixados s/ cupom

- **Título prefixado, sem atualização do VN**

$$PU = \frac{VN}{(1+\frac{i}{100})^{\frac{DU}{252}}},$$

onde:

- i = taxa de juros ao ano;
- DU = Dias Úteis, entre a data da liquidação do leilão e o vencimento do título
- VN = Valor Nominal do título

Título Pós-Fixado - cálculo do PU

Título pós-fixado, com atualização do VN

$$COT = \frac{100}{(1+\frac{i}{100})^{\frac{DU}{252}}},$$

onde:

- i = deságio/ágio ao ano;
- DU = Dias Úteis, entre a data da liquidação do leilão e o vencimento do título

- PU = COT *VN *Fator Acumulado desde a data de emissão

Título Pós-Fixado

- Título pós-fixado, com atualização do VN pela variação de índice de preço, desde a data de emissão até o vencimento ou liquidação financeira;
- Pagamento semestral de juros (6% a.a.)
- Para o pagamento dos juros semestrais, contam-se os semestres a partir da data de vencimento do título
- Sempre paga-se o cupom cheio, independente da data de emissão do título > fungibilidade

Título pós-fixado com cupom - Fluxo

CUPOM	DATA	D.C.	V. P.
2.956301	01/07/08	115	2.8244
2.956301	02/01/09	246	2.6813
2.956301	01/07/09	368	2.5545
2.956301	04/01/10	496	2.4280
2.956301	01/07/10	619	2.3123
2.956301	03/01/11	747	2.1977
2.956301	01/07/11	871	2.0922
2.956301	02/01/12	998	1.9893
2.956301	02/07/12	1123	1.8930
2.956301	02/01/13	1249	1.8007
2.956301	01/07/13	1372	1.7149
2.956301	02/01/14	1502	1.6286
2.956301	01/07/14	1624	1.5517
2.956301	02/01/15	1755	1.4730
2.956301	01/07/15	1877	1.4034
2.956301	04/01/16	2005	1.3339
2.956301	01/07/16	2129	1.2698
2.956301	02/01/17	2256	1.2074
102.956301	03/07/17	2380	40.0293
		Cotação:	74.3855

Mercado Primário

Lançar Propostas

Dados da Oferta			
Número Edital:	170	Título:	950199 (NTNF)
Data Edital:	31/07/2007	Data Vencimento:	01/01/2017
Data Lançamento:	31/07/2007	Quantidade Ofertada:	1.000.000
Horário :	12:30 / 13:30	Data Liquidação :	01/08/2007
Módulo :	50	Número Máximo de Propostas:	5

Hora Último Lançamento	Operador	Terminal	Estado
12:38:45.390	ADM	172.29.26.203	Recebido

Propostas lançadas com sucesso!

Lançar Propostas

Quantidade	PU	Confirmar	Estado	Quantidade	PU	Confirmar	Estado
50.000	831,989800	☑	Confirmada	100.000	832,004455	☐	Não confirmada
40.000	831,223344	☑	Confirmada	70.000	832,001111	☑	Confirmada

Mercado Primário

BANCO CENTRAL DO BRASIL — OFPUB — OFPUB - OFERTA PÚBLICA Salop

Editais | Ofertas | Propostas | Apuração | Relatórios | Liberação | Liquidação | Participantes | Utilitários

Consultar Ofertas

INTERVALO DE DATAS — Data Inicial 01/01/2008 — Data Final 15/01/2008 — CONSULTAR

Consultar	Edital	Data Edital	Data Lançamento	Data Liquidação	Ativo	Vencimento	Estado	Quantidade Ofertada	Hora Início	Hora Término
	11	10/01/2008	10/01/2008	11/01/2008	100000	01/01/2009	Liquidada	1500000	12:00:00	13:00:00
	11	10/01/2008	10/01/2008	11/01/2008	100000	01/01/2010	Liquidada	3000000	12:00:00	13:00:00
	12	10/01/2008	10/01/2008	11/01/2008	950199	01/01/2012	Liquidada	300000	12:00:00	13:00:00
	12	10/01/2008	10/01/2008	11/01/2008	950199	01/01/2014	Liquidada	300000	12:00:00	13:00:00
	2	03/01/2008	03/01/2008	04/01/2008	100000	01/10/2008	Liquidada	1000000	12:00:00	13:00:00
	2	03/01/2008	03/01/2008	04/01/2008	100000	01/01/2010	Liquidada	3000000	12:00:00	13:00:00
	3	03/01/2008	03/01/2008	04/01/2008	950199	01/01/2012	Liquidada	150000	12:00:00	13:00:00
	3	03/01/2008	03/01/2008	04/01/2008	950199	01/01/2017	Liquidada	150000	12:00:00	13:00:00
	4	07/01/2008	08/01/2008	09/01/2008	760199	15/05/2011	Liquidada	500000	12:00:00	13:00:00
	4	07/01/2008	08/01/2008	09/01/2008	760199	15/05/2013	Liquidada	500000	12:00:00	13:00:00
	4	07/01/2008	08/01/2008	09/01/2008	760199	15/05/2017	Liquidada	500000	12:00:00	13:00:00
	7	08/01/2008	09/01/2008	11/01/2008	100000	01/10/2008	Liquidada	1500000	12:30:00	13:00:00
	7	08/01/2008	09/01/2008	11/01/2008	100000	01/04/2009	Liquidada	1500000	12:30:00	13:00:00
	8	08/01/2008	09/01/2008	11/01/2008	210100	07/03/2012	Liquidada	500000	12:00:00	13:00:00
	8	08/01/2008	09/01/2008	11/01/2008	210100	07/03/2014	Liquidada	500000	12:00:00	13:00:00

Mercado Primário

Visualizar Resultado

Dados da Oferta

Número Edital :	160	**Título :**	100000 (LTN)
Data Edital :	08/08/2007	**Data Vencimento :**	01/04/2008
Data Lançamento :	08/08/2007	**Data Liquidação :**	09/08/2007
Taxa Máxima :	11,3343	**Taxa Média :**	11,1392
PU Mínimo :	934,50	**PU Médio :**	935,535338
Quantidade Vendida :	1.000.000	**Percentual de Corte :**	72,00

Dados das Propostas

PU Proposto	PU Aceito	Qtd. Proposta	Qtd. Considerada	Qtd. Aceita	Estado	Número Proposta
9.340,000000		50.000			Excluída ofertante	
936,000000	936,000000	35.000	35.000	35.000	Aceita	504949
935,123400	935,123400	70.000	70.000	70.000	Aceita	504946
935,000000	935,000000	30.000	30.000	30.000	Aceita	504944
934,500000	934,500000	100.000	100.000	28.000	Aceita	504938
934,480000		100.000			Excedente	

PRELIMINAR

COMUNICADO Nº 011/2008

TÍTULO : LTN DATA DA LQUIDAÇÃO:11/01/22008 TOTAL DA OFERTA: 3.000.000

DATA: 10/01/2008 PRAZO: 0721 DIAS DATA DO VENCIMENTO: 01/01/2010

FAIXA

QP	COT/PU	JNOM.	QUANTIDADE	MILHARES
1	788.56100	12.7999	200,000	157,712
2	788.49200	12.8049	400,000	315,411
3	788.42300	12.8099	600,000	473,095
4	788.42230	12.8100	610,050	481,019
5	788.35400	12.8150	810,050	638,690
6	788.30653	12.8184	1,060,050	835,766
7	788.28500	12.8200	1,260,050	993,423
8	788.28448	12.8200	1,265,050	997,365
9	788.23763	12.8234	1,515,050	1,194,424
10	788.22940	12.8240	2,265,050	1,785,596
11	788.17426	12.8280	2,335,050	1,840,768
12	788.17400	12.8280	2,485,050	1,958,994
13	788.14700	12.8300	2,585,050	2,037,809
15	788.14676	12.8300	2,785,050	2,195,439
17	788.14670	12.8300	2,818,050	2,221,447
18	788.14670	12.8300	2,918,050	2,300,262
19	788.11910	12.8320	3,418,050	2,694,322

DIRETA

QP	QUANTIDADE	MILHARES	JNMED
1	200,000	157,712	12.7999
2	400,000	315,410	12.8024
3	600,000	473,095	12.8049
4	610,050	481,018	12.8050
5	810,050	638,689	12.8075
6	1,060,050	835,766	12.8101
7	1,260,050	993,423	12.8116
8	1,265,050	997,364	12.8117
9	1,515,050	1,194,424	12.8136
10	2,265,050	1,785,596	12.8170
11	2,335,050	1,840,768	12.8174
12	2,485,050	1,958,994	12.8180
13	2,585,050	2,037,809	12.8185
15	2,785,050	2,195,438	12.8193
17	2,818,050	2,221,447	12.8194
18	2,918,050	2,300,262	12.8198
19	3,000,000	2,364,848	12.8201

Corte : 83.61%

NUM	CODIGO	INST. - NOME	COT/PU	JNOM.	PROPOSTO	ACUMULADO
1	38	BCO ITAU SA	788.561000	12.7999	200,000	200,000
2	38	BCO ITAU SA	788.492000	12.8049	200,000	400,000
3	38	BCO ITAU SA	788.423000	12.8099	200,000	600,000
4	6049	BCO CITIBANK SA	788.422303	12.8100	10,050	610,050
5	38	BCO ITAU SA	788.354000	12.8150	200,000	810,050
6	395	BCO INV CREDIT SUISSE	788.306533	12.8184	250,000	1,060,050
7	38	BCO ITAU SA	788.285000	12.8200	200,000	1,260,050
8	1387	CONCORDIA AS CVMCC / ITAU	788.284484	12.8200	5,000	1,265,050
9	395	BCO INV CREDIT SUISSE	788.237634	12.8234	250,000	1,515,050
10	6063	BCO BBM SA	788.229400	12.8240	750,000	2,265,050
11	27	BCO BRADESCO SA	788.174255	12.8280	70,000	2,335,050
12	83	BCO UBS PACTUAL AS	788.174000	12.8280	150,000	2,485,050
13	89	BCO DO BRASIL AS	788.147001	12.8300	100,000	2,585,050
14	51	HSBC BANK BRASIL AS	788.146760	12.8300	100,000	2,685,050
15	51	HSBC BANK BRASIL AS	788.146760	12.8300	100,000	2,785,050
[illegible]	[illegible]	[illegible]DGING-GRIFFO CV	788.146703	12.8300	3,000	2,788,050
[illegible]	[illegible]	[illegible]	788.146703	12.8300	30,000	2,818,050
[illegible]	[illegible]	[illegible]A	788.146702	12.8300	100,000	2,918,050
19	6063	BCO BBM SA	788.119100	12.8320	500,000	3,418,050
20	52	UNIBANCO - UNIAO DE BCOS BRAS	788.105370	12.8330	100,000	3,518,050
21	6063	BCO BBM SA	788.091600	12.8340	250,000	3,768,050
22	27	BCOBRADESCOSA	788.091598	12.8340	70,000	3,838,050
23	89	BCO DO BRASIL AS	788.078001	12.8350	200,000	4,038,050
24	89	BCO DO BRASIL AS	788.078001	12.8350	200,000	4,238,050

Oferta: 3.000.000

$$Corte = \left(\frac{3.000.000 - 2.918.050}{500.000} - 1 \right) * 100 = 83.61\%$$

NUM	CODIGO	INST. - NOME	COT/PU	JNOM.	PROPOSTO	ACUMULADO
1	38	BCO ITAU SA	788.561000	12.7999	200,000	200,000
2	38	BCO ITAU SA	788.492000	12.8049	200,000	400,000
3	38	BCO ITAU SA	788.423000	12.8099	200,000	600,000
4	6049	BCO CITIBANK SA	788.422303	12.8100	10,050	610,050
5	38	BCO ITAU SA	788.354000	12.8150	200,000	810,050
6	395	BCO INV CREDIT SUISSE	788.306533	12.8184	250,000	1,060,050
7	38	BCO ITAU SA	788.285000	12.8200	200,000	1,260,050
8	1387	CONCORDIA AS CVMCC / ITAU	788.284484	12.8200	5,000	1,265,050
9	395	BCO INV CREDIT SUISSE	788.237634	12.8234	250,000	1,515,050
10	6063	BCO BBM SA	788.229400	12.8240	750,000	2,265,050
11	27	BCO BRADESCO SA	788.174255	12.8280	70,000	2,335,050
12	83	BCO UBS PACTUAL AS	788.174000	12.8280	150,000	2,485,050
13	89	BCO DO BRASIL AS	788.147001	12.8300	100,000	2,585,050
14	51	HSBC BANK BRASIL AS	788.146760	12.8300	100,000	2,685,050
15	51	HSBC BANK BRASIL AS	788.146760	12.8300	100,000	2,785,050
16	497	CREDIT SUISSE HEDGING-GRIFFO CV	788.146703	12.8300	3,000	2,788,050
17	98	CEF / MERCADO	788.146703	12.8300	30,000	2,818,050
18	54	BCO SANTANDER SA	788.146702	12.8300	100,000	2,918,050
19	6063	BCO BBM SA	788.119100	12.8320	**81,950**	**3,000,000**
20	52	UNIBANCO - UNIAO DE BCOS BRAS	788.105370	12.8330	100,000	3,100,000
21	6063	BCO BBM SA	788.091600	12.8340	250,000	3,350,000
22	27	BCOBRADESCOSA	788.091598	12.8340	70,000	3,420,000
23	89	BCO DO BRASIL AS	788.078001	12.8350	200,000	3,620,000
24	89	BCO DO BRASIL AS	788.078001	12.8350	200,000	3,820,000

$$Corte = \left(\frac{3.000.000 - 2.918.050}{500.000} - 1 \right) * 100 = 83.61\%$$

PRELIMINAR

COMUNICADO Nº 012/2008

TÍTULO : LFT DATA DA LQUIDAÇÃO:15/01/22008 TOTAL DA OFERTA: 750.000

DATA: 14/01/2008 PRAZO: 0630 DIAS DATA DO VENCIMENTO: 05/10/2009

FAIXA					DIRETA			
QP	COT/PU	JNOM.	QUANTIDADE	MILHARES	QP	QUANTIDADE	MILHARES	JNMED
1	99.3901	0.35	4,900	8,184	1	4,900	8,184	0.35
2	99.3756	0.36	10,900	18,204	2	10,900	18,204	0.36
3	99.3616	0.37	20,900	34,901	3	20,900	34,901	0.36
6	99.3611	0.37	60,900	101,691	6	60,900	101,691	0.37
7	99.3496	0.38	110,900	185,169	7	110,900	185,169	0.37
8	99.3495	0.38	137,900	230,247	8	137,900	230,247	0.37
9	99.3471	0.38	201,000	335,593	9	201,000	335,593	0.37
10	99.3470	0.38	205,000	342,271	10	205,000	342,271	0.37
11	99.3466	0.38	255,000	425,746	11	255,000	425,746	0.38
12	99.3444	0.38	275,000	459,136	12	275,000	459,136	0.38
13	99.3424	0.38	325,000	542,607	13	325,000	542,607	0.38
14	99.3351	0.39	352,000	587,679	14	352,000	587,679	0.38
15	99.3323	0.39	362,000	604,371	15	362,000	604,371	0.38
19	99.3322	0.39	512,500	855,595	19	512,500	855,595	0.38
21	99.3264	0.39	572,500	955,745	21	572,500	955,745	0.38
22	99.3220	0.39	582,500	972,436	22	582,500	972,436	0.38
23	99.3220	0.39	782,500	1,306,254	23	750,000	1,252,008	0.38

Corte : 15,48%

NUM	INST. - NOME	COT/PU	JNOM.	PROPOSTO	ACUMULADO
1	BCO BNP PARIBAS BRASIL SA	99.3901	0.35	4,900	4,900
2	BCO SAFRA SA	99.3756	0.36	6,000	10,900
3	BCO ITAU SA	99.3616	0.37	10,000	20,900
4	COINVALORES CCVM LTDA / BCN	99.3611	0.37	10,000	30,900
5		99.3611	0.37	10,000	40,900
6		99.3611	0.37	20,000	60,900
7	BCO SANTANDER BRASIL SA	99.3496	0.38	50,000	110,900
8	HSBC DTVM (BRASIL) LTDA /HSBC	99.3495	0.38	27,000	137,900
9	BB ADMINISTRACAO DE ATIVOS - DTVM SA/E	99.3471	0.38	63,100	201,000
10	UNIBANCO - UNIAO DE BCOS BRAS SA	99.3470	0.38	4,000	205,000
11	BCO PROSPER SA	99.3466	0.38	50,000	255,000
12	BCO PACTUAL SA	99.3444	0.38	20,000	275,000
13	BCO SANTANDER BRASIL SA	99.3424	0.38	50,000	325,000
14	HSBC DTVM (BRASIL) LTDA /HSBC	99.3351	0.39	27,000	352,000
15				10,000	362,000
16				500	362,500
17				30,000	392,500
18				50,000	442,500
19	BCO SANTANDER BRASIL SA	99.3322	0.39	70,000	512,500
20	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL SA	99.3264	0.39	10,000	522,500
21	RENASCENCA DTVM LTDA / BCN	99.3264	0.39	50,000	572,500
22	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL SA	99.3220	0.39	10,000	582,500
23	BCO CRUZEIRO DO SUL SA	99.3220	0.39	200,000	782,500
24	UNIBANCO - UNIAO DE BCOS BRAS SA	99.3213	0.39	30,000	812,500
25	HSBC DTVM (BRASIL) LTDA /HSBC	99.3210	0.39	27,000	839,500
26	BCO ABN AMRO REAL SA	99.3206	0.39	150,000	989,500
27	RENASCENCA DTVM LTDA / BCN	99.3192	0.39	50,000	1,039,500
28	CEF / MERCADO	99.3192	0.39	300,000	1,339,500
29	BCO JP MORGAN SA	99.3178	0.40	20,000	1,359,500
30	BCO ABN AMRO REAL SA	99.3178	0.40	20,000	1,379,500
31	BCO MERCANTIL DO BRASIL SA	99.3177	0.40	10,000	1,389,500

Corte no Vol: 750.000

$$Corte = \left(\frac{750.000 - 572.500}{(10.000 + 200.000)} - 1 \right) * 100 = 15.48\%$$

NUM	INST. - NOME	COT/PU	JNOM.	PROPOSTO	ACUMULADO
1	BCO BNP PARIBAS BRASIL SA	99.3901	0.35	4,900	4,900
2	BCO SAFRA SA	99.3756	0.36	6,000	10,900
3	BCO ITAU SA	99.3616	0.37	10,000	20,900
4	COINVALORES CCVM LTDA / BCN	99.3611	0.37	10,000	30,900
5	COINVALORES CCVM LTDA / BCN	99.3611	0.37	10,000	40,900
6	COINVALORES CCVM LTDA / BCN	99.3611	0.37	20,000	60,900
7	BCO SANTANDER BRASIL SA	99.3496	0.38	50,000	110,900
8	HSBC DTVM (BRASIL) LTDA /HSBC	99.3495	0.38	27,000	137,900
9	BB ADMINISTRACAO DE ATIVOS - DTVM SA/E	99.3471	0.38	63,100	201,000
10	UNIBANCO - UNIAO DE BCOS BRAS SA	99.3470	0.38	4,000	205,000
11	BCO PROSPER SA	99.3466	0.38	50,000	255,000
12	BCO PACTUAL SA	99.3444	0.38	20,000	275,000
13	BCO SANTANDER BRASIL SA	99.3424	0.38	50,000	325,000
14	HSBC DTVM (BRASIL) LTDA /HSBC	99.3351	0.39	27,000	352,000
15				10,000	362,000
16				500	362,500
17				30,000	392,500
18				50,000	442,500
19	BCO SANTANDER BRASIL SA	99.3322	0.39	70,000	512,500
20	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL SA	99.3264	0.39	10,000	522,500
21	RENASCENCA DTVM LTDA / BCN	99.3264	0.39	50,000	572,500
22	BCO INDUSTRIAL DO BRASIL SA	99.3220	0.39	**8,452**	**580,952**
23	BCO CRUZEIRO DO SUL SA	99.3220	0.39	**169,048**	**750,000**
24	UNIBANCO - UNIAO DE BCOS BRAS SA	99.3213	0.39	30,000	780,000
25	HSBC DTVM (BRASIL) LTDA /HSBC	99.3210	0.39	27,000	807,000
26	BCO ABN AMRO REAL SA	99.3206	0.39	150,000	957,000
27	RENASCENCA DTVM LTDA / BCN	99.3192	0.39	50,000	1,007,000
28	CEF / MERCADO	99.3192	0.39	300,000	1,307,000
29	BCO JP MORGAN SA	99.3178	0.40	20,000	1,327,000
30	BCO ABN AMRO REAL SA	99.3178	0.40	20,000	1,347,000
31	BCO MERCANTIL DO BRASIL SA	99.3177	0.40	10,000	1,357,000

$$Corte = \left(\frac{750.000 - 572.500}{(10.000 + 200.000)} - 1 \right) * 100 = 15.48\%$$

Preço de um título de Renda Fixa

- **Preço de Mercado**
- **Preço Par**
- **Valor Nominal Atualizado**
- **Cotação**
- **Preço da Curva**
- **Preço de Carregamento**
- **Preço de Lastro,**
- **Marcação a Mercado (Mark to Market)**

Preço de um título de Renda Fixa

VP

$i_{período}$ $\left(\left(1+\frac{22,02}{100}\right)^{\frac{1}{2}}-1\right)*200=20,93\%*100=21,77\%$

NOMINAL SEMESTRAL

$i_{over(252)}$

i_{360} $\left(\left(1+\frac{12}{100}\right)^{\frac{360}{205}}-1\right)*100=22,02\%$

$i_{linear\ 360}$ $12*\frac{360}{205}=21,07\%$

205 DC - 145 DU

Preço de um título de Renda Fixa

C.O. BM&F 24,00%

$$1.2430*\left(1+\frac{i}{100}\right)=1,26\Rightarrow 1+\frac{i}{100}=\frac{1.2600}{1.243}=1.0137\Rightarrow i=1,37\%$$

$$1.1800*\left(1+\frac{i}{100}\right)=1,26\Rightarrow 1+\frac{i}{100}=\frac{1.2600}{1.1800}=1.0678\Rightarrow i=6,78\%$$

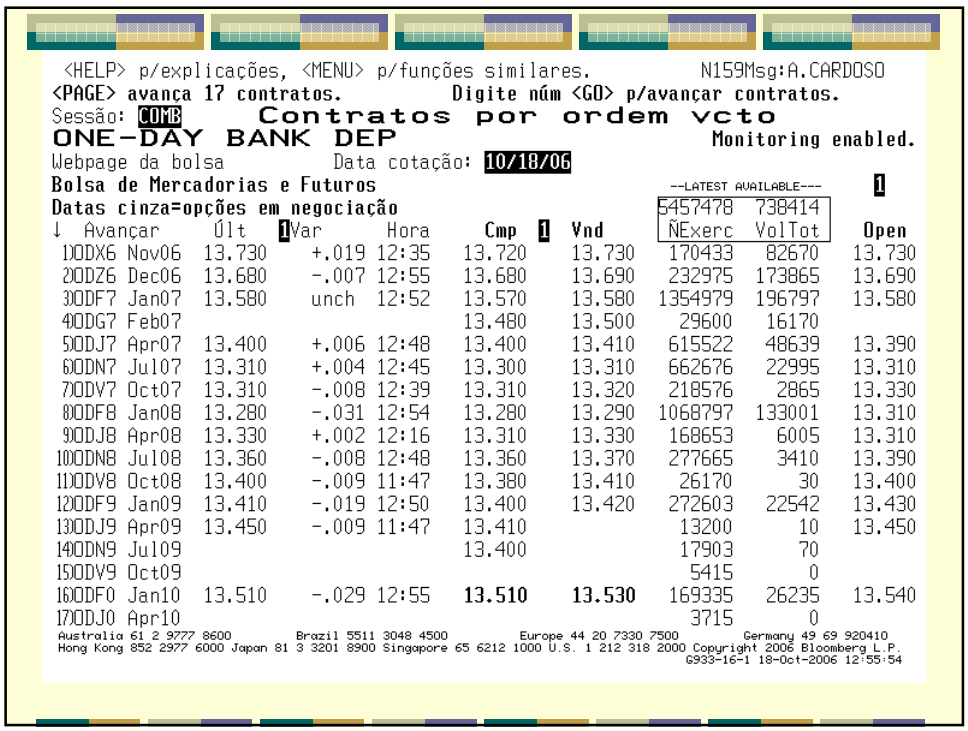
$$1.1450*\left(1+\frac{i}{100}\right)=1,26\Rightarrow 1+\frac{i}{100}=\frac{1.2600}{1.1450}=1.1005\Rightarrow i=10,05\%$$

US$ Var. Cambial * i = 1,26

IGPM 10,05% Var. IGPM * i = 1,26

DI FUTURO – 12/03/07

Venc	Ult	Cpra	Vda	Neg	Abto	DU
abr-07	12.66	12.65	12.66	3,660	1,478,630	15
mai-07	12.57	12.55			158,723	35
jun-07	12.49	12.50	12.52		52,300	57
jul-07	12.42	12.41	12.42	17,660	1,346,155	77
out-07	12.21	12.21	12.22	12,965	521,953	141
jan-08	12.03	12.02	12.03	14,866	1,305,158	203
abr-08	11.94	11.92	11.94	3,180	251,551	264
jul-08	11.87	11.87	11.88	12,865	402,949	326
out-08	11.87	11.82	11.85		35,042	392
jan-09	11.80	11.80	11.81	52,501	630,208	457
abr-09	11.79	11.79		15	19,465	518
jul-09	11.80	11.78	11.80	860	33,007	579
out-09	11.90		11.81		12,080	644
jan-10	11.80	11.80	11.81	52,745	487,530	707
abr-10	11.91				7,500	770
jul-10	11.92	11.80	11.84		11,393	830
out-10	11.88				4,760	897
jan-11	11.94	11.83	11.86	25	14,157	958



<HELP> p/explicações, <MENU> p/funções similares. N159Msg:A.CARDOSO
<PAGE> avança 17 contratos. Digite núm <GO> p/avançar contratos.
Sessão: COMB Contratos por ordem vcto
ONE-DAY BANK DEP Monitoring enabled.
Webpage da bolsa Data cotação: 10/18/06
Bolsa de Mercadorias e Futuros --LATEST AVAILABLE--- 1
Datas cinza=opções em negociação 5457478 738414

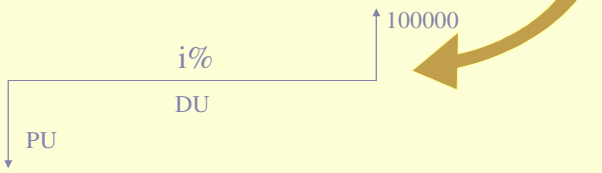
↓ Avançar	Últ	1Var	Hora	Cmp 1	Vnd	ÑExerc	VolTot	Open
1ODX6 Nov06	13.730	+.019	12:35	13.720	13.730	170433	82670	13.730
2ODZ6 Dec06	13.680	-.007	12:55	13.680	13.690	232975	173865	13.690
3ODF7 Jan07	13.580	unch	12:52	13.570	13.580	1354979	196797	13.580
4ODG7 Feb07				13.480	13.500	29600	16170	
5ODJ7 Apr07	13.400	+.006	12:48	13.400	13.410	615522	48639	13.390
6ODN7 Jul07	13.310	+.004	12:45	13.300	13.310	662676	22995	13.310
7ODV7 Oct07	13.310	-.008	12:39	13.310	13.320	218576	2865	13.330
8ODF8 Jan08	13.280	-.031	12:54	13.280	13.290	1068797	133001	13.310
9ODJ8 Apr08	13.330	+.002	12:16	13.310	13.330	168653	6005	13.310
10ODN8 Jul08	13.360	-.008	12:48	13.360	13.370	277665	3410	13.390
11ODV8 Oct08	13.400	-.009	11:47	13.380	13.410	26170	30	13.400
12ODF9 Jan09	13.410	-.019	12:50	13.400	13.420	272603	22542	13.430
13ODJ9 Apr09	13.450	-.009	11:47	13.410		13200	10	13.450
14ODN9 Jul09				13.400		17903	70	
15ODV9 Oct09						5415	0	
16ODF0 Jan10	13.510	-.029	12:55	13.510	13.530	169335	26235	13.540
17ODJ0 Apr10						3715	0	

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410
Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2006 Bloomberg L.P.
G933-16-1 18-Oct-2006 12:55:54

DI -FUTURO

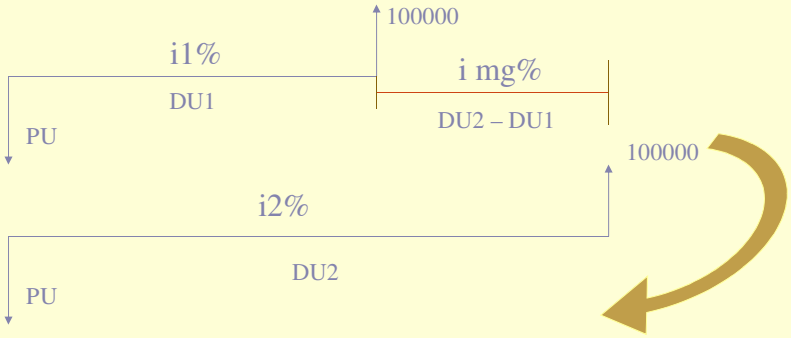
- **DI - Futuro e Formação de Taxas de Juros**

Contrato	Dias úteis a decorrer	DI-Futuro
Mês t + 1	17	20.05%
Mês t + 2	40	19.72%
Mês t + 3	60	20.77%
Mês t + 4	82	20.85%



DI -FUTURO

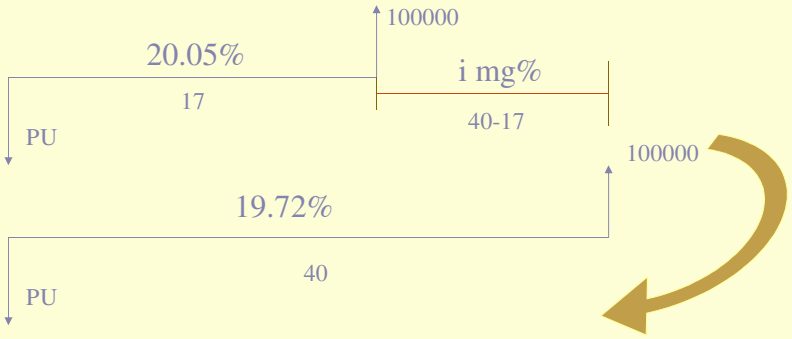
- **DI - Futuro e Formação de Taxas de Juros – Fluxos equivalentes**



i1 * img = i2

DI -FUTURO

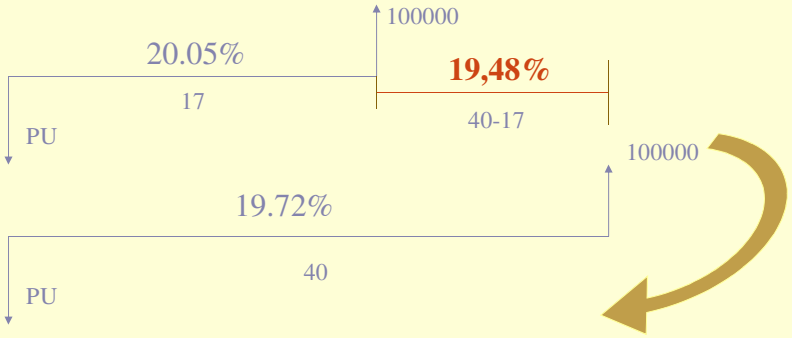
- **DI - Futuro e Formação de Taxas de Juros – Fluxos equivalentes**



1.1972^(40/252)=1.2005^(17/252)*(1+img/100)^(23/252)

DI -FUTURO

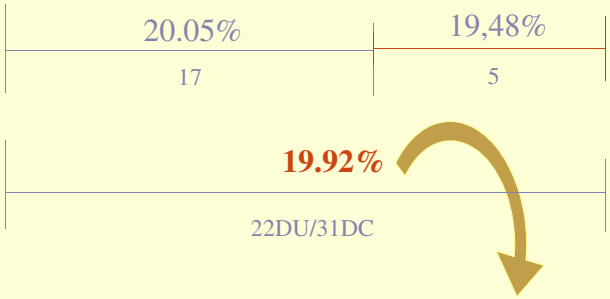
- **DI - Futuro e Formação de Taxas de Juros – Fluxos equivalentes**



img = {[1.1972^(40/252) / 1.2005^(17/252)]^(252/23) – 1}*100

Cálculo da taxa de um CBD

- **Preço de um CDB com 31 DC / 22 DU**



$$i_{252} = \{[1.2005^{(17/252)} * 1.1948^{(5/252)}]^{(252/22)} - 1\}*100$$

$$i_{360} = \{[1.19.92^{(22/252)}]^{(360/31)} - 1\}*100 = 20.22\%$$

Estrutura a termo

- Um problema comum aos praticantes do mercado de renda fixa é o de obter taxas de juros para todos os prazos possíveis e não apenas os mais negociados.
- Ao conjunto de taxas dá-se o nome de estrutura a termo da taxa de juros, a qual iremos nos referir simplesmente como ET.
- A estrutura a termo das taxas de juro representa a relação, em determinados instantes, entre prazo para o vencimento e taxa de retorno de títulos de renda fixa, oriundos de uma mesma classe de risco.

Estrutura a termo

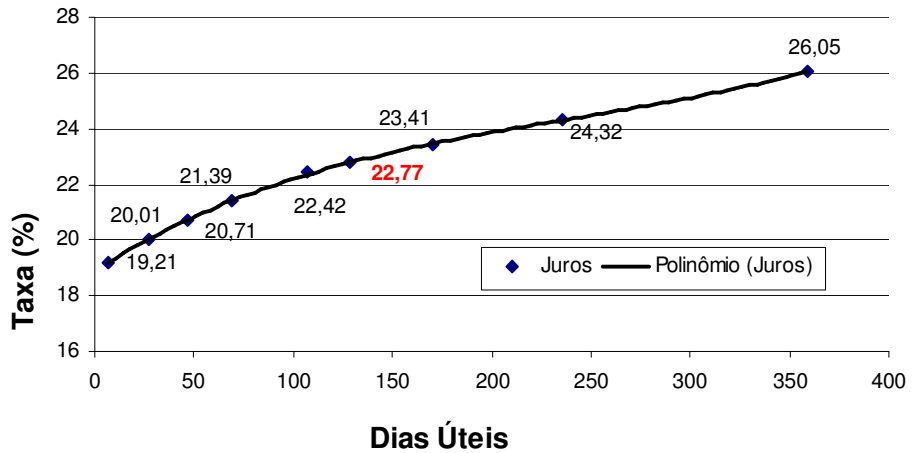
- A ET corretamente calculada é de fundamental importância para o mercado:
  - calcular o valor de mercado de uma carteira de títulos pouco líquidos;
  - avaliar adequadamente opções, swaps e contratos futuros;
  - verificar possibilidades de arbitragem entre os títulos de renda fixa disponíveis;
  - ajudar na implementação de índices de renda fixa;
  - melhor investigar o retorno das carteiras de títulos de renda fixa.

Estrutura a termo

- Para se obter a ET deve-se tomar as taxas de juros efetivas embutidas nos títulos disponíveis para todos os prazos possíveis.
- Para os prazos em que não há títulos disponíveis, ou não há cotação para os títulos existentes, aplica-se algum procedimento de interpolação entre as taxas disponíveis.
- Vários procedimentos de interpolação estão disponíveis na literatura, entre os quais:
  - interpolação linear das taxas
  - capitalização das taxas a termo.
  - Bootstrapping
  - Cubic-spline

Modelagem da Estrutura a termo

- Uma abordagem referente à estimativa empírica da estrutura a termo envolve a construção de uma curva de taxa a vista que seja suficientemente "suave ", ainda que utilize todos os dados disponíveis.
- O procedimento utilizado será alguma forma de interpolação de modo a suavizar a curva da ET
- Podemos citar interpolação linear ou geométrica.

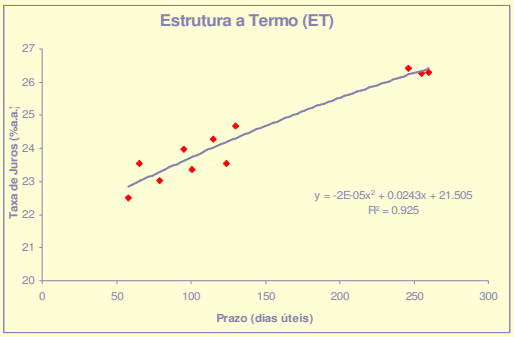


$y = -0{,}000000000108088x^4 + 0{,}000000269931067x^3 - 0{,}000155942897153x^2 + 0{,}046172323859626x + 18{,}879499528902900$

$R^2 = 0{,}999775142685862$

Modelagem da Estrutura a termo

- Dados de Mercado



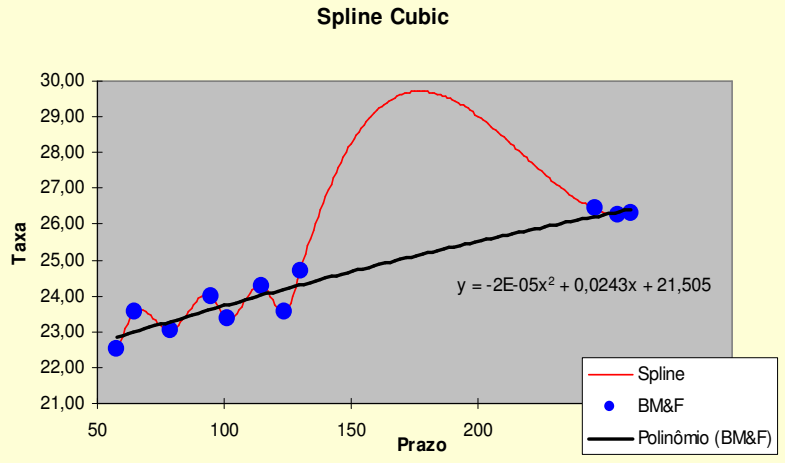
Dias	Taxa
58	22,51
65	23,56
79	23,03
95	23,98
101	23,37
115	24,29
124	23,56
130	24,69
246	26,43
255	26,27
260	26,29

Modelagem da Estrutura a termo

Cubic-Sline

- Um procedimento adotado pelo mercado é o chamado “Cubic Spline” (C-Spline).
- A interpolação por *c-spline* é um processo de ajuste que gera um caminho suave entre os pontos disponíveis. Geralmente os livros de análise numérica trazem uma seção que mostra a aplicação de um *c-spline*.
- O objetivo da interpolação por *c-spline* é obter fórmulas que tornem contínuas a primeira e a segunda derivadas ao longo de toda curva.

Modelagem da Estrutura a termo

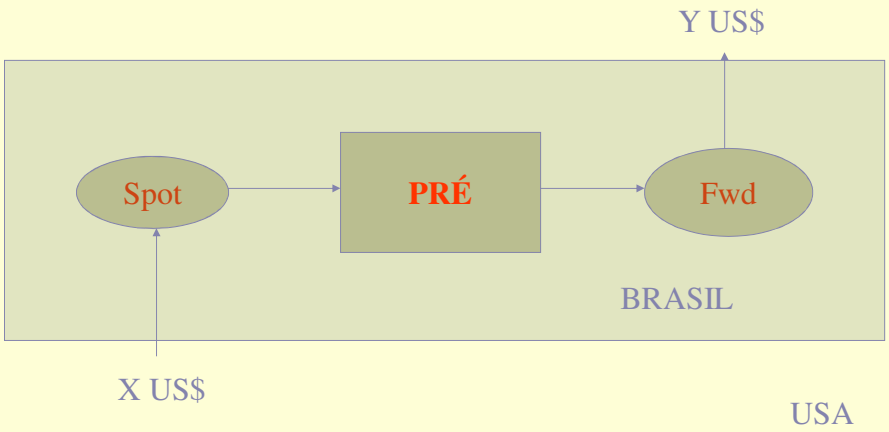


Cupom Cambial

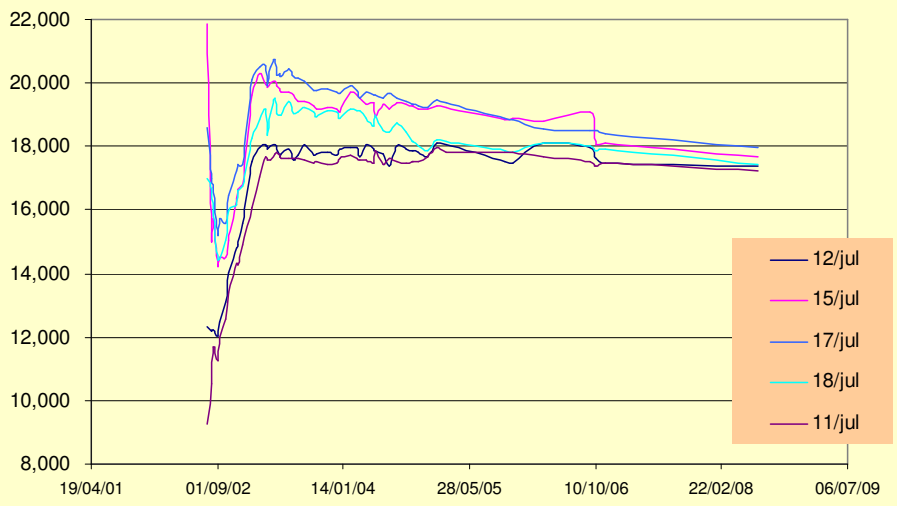
X US$ → **JUROS** → Y US$

Exemplo: O Banco ABC aplicou a importância de U$1.000.000,00 durante 01 ano com a rentabilidade de 6,23%, recebendo ao fim da aplicação US$ 1.063.000,00

Cupom Cambial



Cupom Cambial



Cupom Cambial

Exemplo: O Banco ABC tem a alternativa de aplicar no Brasil a Taxa de 17.86%. Qual o resultado da operação se o valor do dólar no dia da liquidação financeira foi de 2,85 e no vencimento da operação 3.16.

Res. = 1M *2.85*1.1786/3.16 = 1.063M

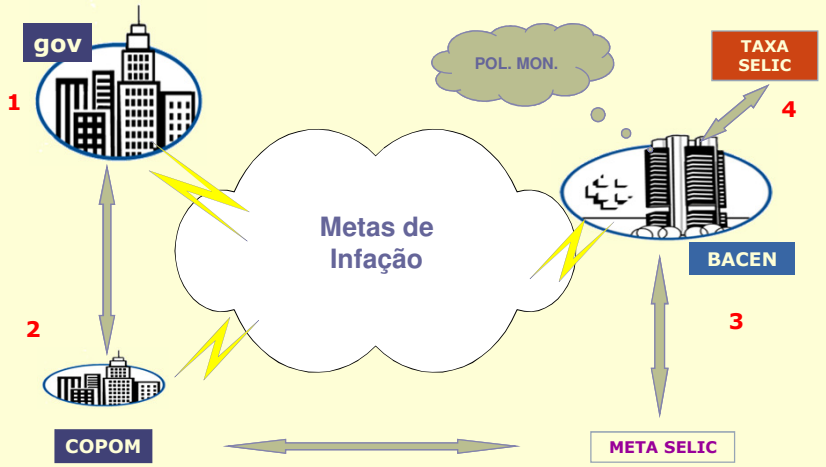
CC = Var pre / Var Cambial

Cupom Cambial

- Negocia a taxa de juro referenciada em dólar
- É uma taxa no formato linear 360 dias corridos
- Toma como referência: a taxa DI Cetip do dia e a variação cambial do dia (Ptax do dia e Ptax do dia anterior)

Operações de Mercado Aberto

Dinâmica do Mercado Monetário



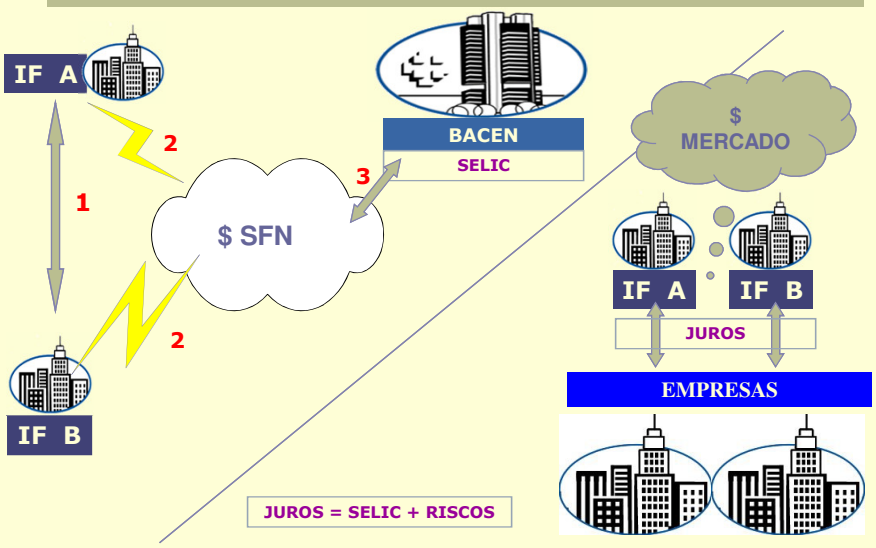
Comite de Política Monetária

- COPOM => Objetivos:

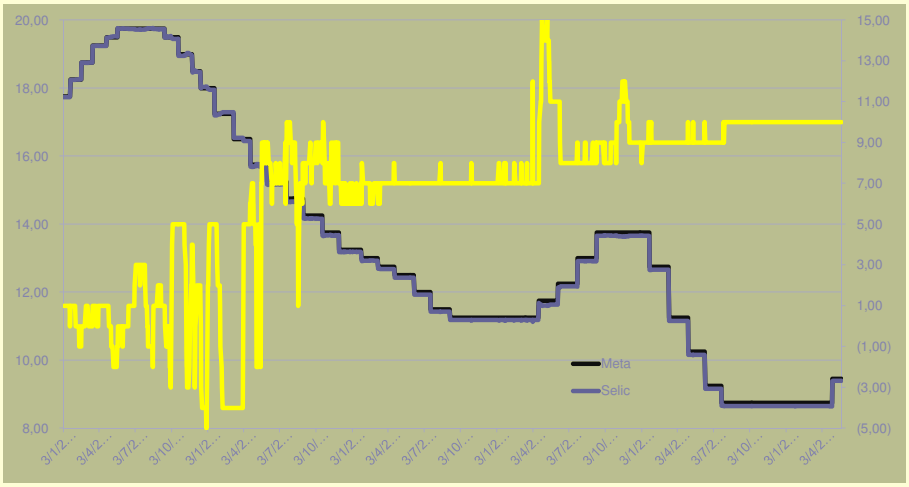
  - implementar a política monetária;
  - **definir a meta para a Taxa SELIC e seu viés; e**
  - analisar o Relatório de Inflação.

  - A meta para a Taxa SELIC definida pelo COPOM, em razão das expectativas sobre a evolução de variáveis econômicas, representa o nível da taxa de juros a ser perseguido nas operações de mercado aberto.

Mercado monetário x mercado crédito



Meta Selic x Taxa Selic



Política Monetária

- Definida como o controle da oferta da moeda e das taxas de juros que garantam a liquidez ideal de cada momento econômico.
- Executor dessas políticas: Banco Central.
- Instrumentos clássicos:
  - depósito compulsório;
  - redesconto ou empréstimo de liquidez;
  - mercado aberto (open market);

OPERAÇÕES DE MERCADO ABERTO

- É um instrumento ágil e dinâmico de política monetária, que permite ao Banco Central:

  - **administrar a taxa de juros;**
  - **controlar a oferta monetária.**

- Consiste na compra e venda de títulos públicos por parte do Banco Central.

- Objetivo é anular a diferença entre:

  - expectativa inflacionária vigente e meta de inflação anunciada.

Política Monetária

- Operações de Mercado Aberto

  - regula a oferta monetária e o custo primário do dinheiro na economia referenciado na troca de reservas bancárias por um dia, através das operações de overnight.

  - essas operações permitem:
    - o controle permanente do volume de moeda ofertada ao mercado
    - o controle das taxas de juros de curto prazo;
    - que as instituições financeiras bancárias realizem aplicações a curto e curtíssimo prazos de suas disponibilidades monetárias ociosas;
    - a garantia de liquidez para os títulos públicos.

OPERAÇÕES DE MERCADO ABERTO

- conduzidas pelo BC no mercado de Reservas Bancárias
  - Reservas Bancárias
    - Quem possui: As instituições financeiras bancárias. Essa conta é sensibilizada pelas operações das instituições bancárias entre si e com o Banco Central.
    - Convém notar que somente as operações com a autoridade monetária podem modificar o volume de reservas bancárias do sistema como um todo.
- operações de recompra e recompra reversa
- operações de compra/venda final
- exclusivamente com as instituições dealers

OPERAÇÕES DE MERCADO ABERTO

- os principais movimentos desse mercado são:
  - compra liquida de títulos públicos pelo BC: aumento do volume de reservas bancárias com o aumento de liquidez do mercado e queda da taxa de juros primária (Resgate de Títulos);
  - venda líquida de títulos públicos pelo BC: diminuição do volume de reservas bancárias com a redução de liquidez do mercado e aumento da taxa de juros primária (Colocação de Títulos).
- dinâmica básica
  - Excesso de moeda $\Rightarrow$ AM vende títulos ou toma R$ emprestado
  - Falta de moeda $\Rightarrow$ AM compra títulos ou empresta R$

TIPOS DE OPERAÇÕES

OPERAÇÕES DEFENSIVAS DE MERCADO ABERTO

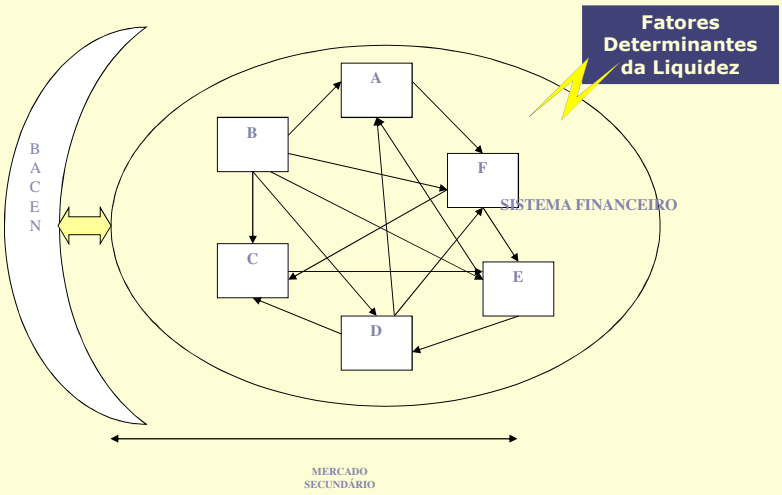
- realizadas com habitualidade, objetivando neutralizar excessos ou deficiências de liquidez no mercado;
- operações compromissadas conduzidas pela mesa de operações de mercado aberto

OPERAÇÕES DINÂMICAS DE MERCADO ABERTO

- realizadas de forma eventual, objetivando alterar os preços relativos dos ativos financeiros.
- compra/venda definitiva de títulos do Tesouro Nacional pela mesa de operações de mercado aberto

DINÂMICA DAS OPERAÇÕES

Mercado Aberto



FATORES DETERMINANTES DA LIQUIDEZ

- Diariamente, o "staff" de previsão de liquidez bancária calcula o grau de excesso ou deficiência de reservas bancárias, estimado para o dia e para os próximos 30 dias, com base nos seguintes fatores:

1. **LEILÃO DE TÍTULOS**
2. **RESGATE DE TÍTULOS**
3. **OPERAÇÕES DE CÂMBIO**
4. **GASTOS DO TESOURO NACIONAL**
5. **RECOLHIMENTO DE TRIBUTOS**
6. **MOVIMENTO DE MOEDA MANUAL**
7. **MOVIMENTO DE RESERVAS BANCÁRIAS**
8. **OUTROS DEPÓSITOS COMPULSÓRIOS**
9. **OPERAÇÕES DE REDESCONTO**
10. **ETC...**

CONDIÇÕES DE LIQUIDEZ DO DIA 23/04/04.

R$ MILHÕES

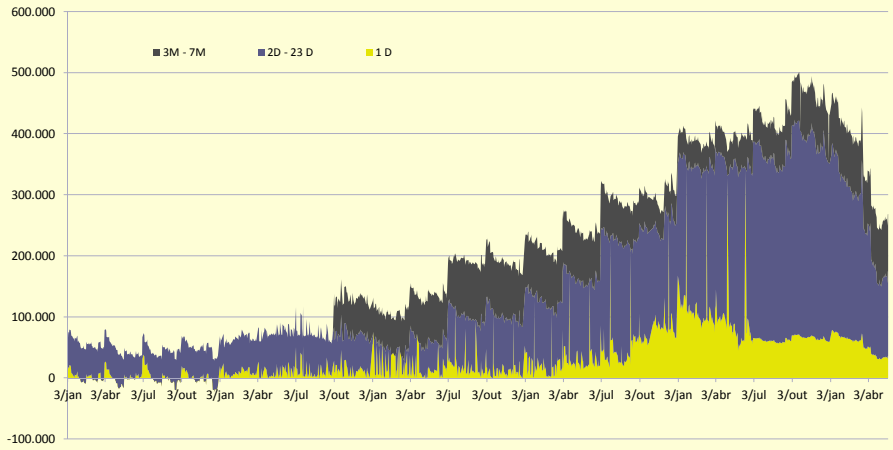
EVENTO		22/abr ESTIMADO	22/abr OCORRIDO	22/abr DIFERENÇA	23/abr ESTIMADO	23/abr SAQ.MÁX
MOEDA MANUAL	MECIR	-92	221	-313	-137	
OPERAÇÕES CAMBIAIS	DEPIN	0	0	0	0	
TRIBUTOS	U	-300	-278	-22	-1225	
INSS-RECOLHIMENTO	N	-156	-158	2	-48	
INSS-LIBERAÇÃO	I	5	5	0	3	
GASTOS DO TESOURO	A	776	738	38	201	
RESTITUIÇÃO DE I.R.	O	0	0	0	0	
OUTROS REC. COMPULSÓRIOS	D	0	14	-14	0	
SBPE	E	6	11	-5	6	
FLUXO RESERVAS - PAM	B	-710	-3085	2375	3228	6,409
DEPÓSITO PRÉVIO-COMPE	A	0	0	0	0	
REDESCONTO	N	0	0	0	0	
PROAGRO / FDS. E PROG.	DEORF	0	0	0	0	
OUTRAS MOVIMENTAÇOES	DIRAD	0	3	-3	0	
OPERAÇÕES DE DERIVATIVOS	DIRAD	197	197	0	17	
RETORNO DE FINANCIAMENTO		430	430	0	-154	
COMPRAS / VENDAS	D	0	0	0	0	
OP. 1044	E	2840	2840	0	0	
OP. 1047/1057	M	19345	19345	0	0	
RESGATES + JUROS	A	236	236	0	0	
COLOCAÇÕES	B	-4204	-4204	0	0	
EXTRAMERCADO		0	0	0	0	
EXCESSO (+) / ESCASSEZ (-)		18373	16315	2058	1892	5073
POTENCIAL DE AJUSTE					2137	

Fatores Condicionantes da Base Monetária (Condições de Liquidez - 30 Dias)

23/04/2004 11:09

	QUI 22/abr	SEX 23/abr	SEG 26/abr	TER 27/abr	QUA 28/abr	QUI 29/abr	SEX 30/abr	SEG 03/mai	TER 04/mai	QUA 05/mai
1. MOEDA MANUAL	**221**	**-14**	**361**	**454**	**249**	**-50**	**46**	**-243**	**-152**	**-528**
2. CÂMBIO	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
3. UNIÃO	**282**	**-732**	**-453**	**-182**	**255**	**-102**	**365**	**-747**	**-3807**	**1991**
a. Tributos	-278	-1022	-440	-330	-254	-1305	-792	-8004	-158	-193
b. INSS - Recolhimento	-158	-65	-50	-35	-40	-55	-75	-415	-5320	-150
c. INSS - Liberação	5	34	1	113	113	106	968	1837	1677	1665
d. Tesouro Nacional	**713**	**321**	**36**	**70**	**436**	**1152**	**264**	**5835**	**-6**	**669**
4.DEBAN	**-3074**	**3480**	**104**	**6**	**-1551**	**6**	**6**	**206**	**6**	**-585**
a.Outros Rec. Compulsórios/ADIC			52					28		
b. SBPE	6	6	52	6	6	6	6	178	6	6
c. Fluxo Reservas - PAM	**-3080**	**3474**	**0**	**0**	**-1557**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-591**
c1. Grupo A	-496	9								-591
c2. Grupo B	-2,584	3,465			-1557					
d. Depósito Prévio - COMPE										
f. Redesconto	0									
5. OUTROS	**240**	**17**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
a Proagro/Fundos e Prog.										
b.Outras Movimentações	43									
c. Operações de Derivativos	197	17								
6. DEMAB	**2331**	**-153**	**3923**	**3942**	**26161**	**25118**	**24972**	**24401**	**23621**	**28173**
a Fin. Doado (+)/Tomado (-)	-105									
b. Retorno de Financiamento	430	-153	**2703**	3935	4220	25114	24972	25389	23617	19668
c. Compras (+) / Vendas (-)					1000			0		
d. Operações 1044	**2040**	**0**	**0**	**0**	**778**	**0**	**0**	**0**	**0**	**213**
d1. Leilão (-)	-800									
d2.Retorno (+)	2840				778					213
e. Operações 1047/1057	**3935**	**0**	**0**	**0**	**25032**	**0**	**0**	**0**	**0**	**15491**
e1. Leilão (-)	-15410									
e2.Retorno (+)	19345				25032					15491
f. Resgates + Juros	**236**	**0**	**1220**	**7**	**4**	**4**	**0**	**12**	**4**	**1**
g. Colocações	**-4203.6**	**0**	**0**	**0**	**-4873**	**0**	**0**	**-1000**	**0**	**-7199**
EXCESSO(+)/ESCASSEZ(-) A	**0**	**2,598**	**3,935**	**4,220**	**25,114**	**24,972**	**25,389**	**23,617**	**19,668**	**29,051**
EXC(+)/ESC(-)SEM OP 1057	**40,523**	**43,121**	**44,458**	**44,743**	**40,605**	**40,463**	**40,880**	**39,108**	**35,159**	**29,051**

Mercado Secundário- Liquidez no Brasil



Mercado Secundário- Liquidez no Brasil

- **Estratégia das Operações Compromissadas realizadas pelo BACEN nos dias de hoje:**
  - Operações longas realizadas semanalmente com o prazo de 6 meses
  - Operações com prazos de 2 até a data da próxima reunião do Copom, relizadas sempre que possível
  - Operações diárias “overnight” para ajuste da liquidez diária

Mercado Secundário - Dealers

- *"dealer"* credenciado em títulos federais é uma instituição financeira especializada na negociação desses títulos;
- os operadores do BC e do Tesouro mantêm relacionamento durante todo o expediente com os "*dealers*" credenciados, procurando por informações relevantes e repassando os avisos do Banco Central.
- a lista dos "dealers" está publicada no site do BC

Mercado Secundário - Dealers

1) PRIMÁRIOS – Até 09 instituições, direcionadas para as colocações primárias de títulos públicos federais

2) ESPECIALISTAS – Até 12 instituições, sendo 2 independentes (corretora/distribuidora), direcionadas para a negociação no mercado secundário de títulos públicos federais

Obs: sete instituições, no máximo, podem ter presença simultânea nos dois grupos.

Mercado Secundário - Dealers

- Pré-requisitos para o credenciamento da instituição:
  - Patrimônio de referência de, pelo menos, 50% do valor fixado para instituições financeiras com carteira comercial
  - Elevado padrão ético de conduta no mercado financeiro
  - Inexistência de restrição que, a critério do BC ou do Tesouro, desaconselhe o credenciamento

Mercado Secundário - Dealers

1) Critérios de seleção da instituição candidata

   - participar das ofertas públicas;
   - negociar títulos no mercado secundário;
   - realizar operações compromissadas.

2) Pelo menos um "dealer" de cada grupo será descredenciado a cada seis meses

3) Na hipótese de exclusão de alguma instituição, a substituição não será automática

Mercado Secundário - Dealers

1) CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DO "DEALER"

- participar das ofertas públicas;
- vender/comprar títulos no mercado secundário;
- realizar operações compromissadas
- prestar informações à mesa do BC e do Tesouro
- realizar operações definitivas e compromissadas com o BC

Obs: das operações definitivas do "dealer" especialista, somente serão avaliadas aquelas referentes aos títulos por ele previamente escolhidos

Mercado Secundário - Dealers

- Qualquer instituição credenciada, após cumprir as metas estabelecidas pelo BC/Tesouro, poderá ter acesso às seguintes operações especiais do Tesouro:
  - Venda de títulos públicos pelos preços médios apurados nos leilões
  - Compra de títulos públicos, a preços competitivos, previamente definida como restrita aos "dealers"

Mercado Secundário

- **Operações Compromissadas**
  - o tomador de dinheiro vende títulos públicos federais com o compromisso de recomprá-los no futuro a uma taxa preestabelecida.
  - em geral, as operações são liquidadas (retornadas) no dia útil seguinte, razão pela qual são denominadas de overnight.
  - Os títulos públicos federais, neste caso, servem como lastro da operação.

Mercado Secundário

- Preço de Lastro
  - Em toda operação de mercado aberto, existe uma contrapartida em títulos públicos federais que serve de garantia (lastro) de cada operação. Este lastro deve ser precificado em acordo com as partes envolvidas nas operações, estabelecendo um preço unitário para o título objeto da garantia.
  - Nas negociações entre as instituições financeiras e o Banco Central, os preços de lastro de todos os títulos negociáveis, são divulgados diariamente, sendo os preços aceitos pelo Banco Central.

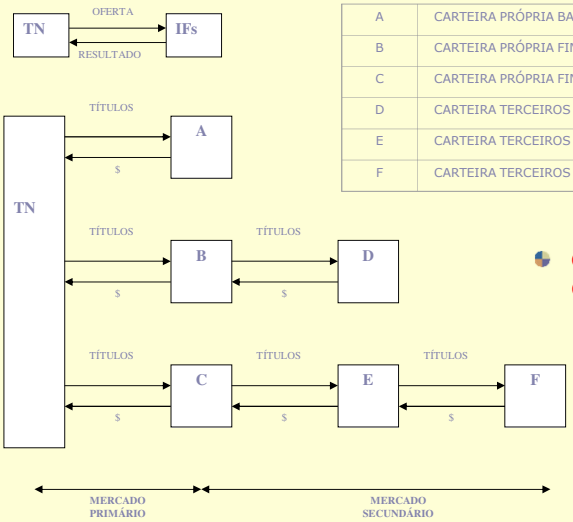
Mercado Secundário

- **Preço de Lastro**
  - Convencionalmente, o mercado também adota estes preços, chamados de PU550 (antiga resolução 550 do BACEN, hoje sem efeito), como preços de lastro de suas operações compromissadas.
  - Para efeito de cálculo dos Pus de lastro, o Banco Central verifica as taxas de juros dos respectivos títulos públicos negociados em mercado, acrescidas de um "prêmio", de tal modo que os preços de garantia suportem as possíveis variações nos preços dos títulos, em função das mudanças nos cenários econômicos.

Mercado Secundário

- **Operações Compromissadas**
  - Uma das formas de o BC afetar o custo do crédito é injetar recursos via operações de mercado aberto.
  - Se houver excesso de liquidez, o BC atuará no mercado aberto, retirando liquidez do sistema, de forma definitiva ou temporária.

Mercado Secundário



A	CARTEIRA PRÓPRIA BANCADA
B	CARTEIRA PRÓPRIA FINANCIADA
C	CARTEIRA PRÓPRIA FINANCIADA
D	CARTEIRA TERCEIROS BANCADA
E	CARTEIRA TERCEIROS FINANCIADA
F	CARTEIRA TERCEIROS BANCADA

- **dinâmica do open market**

Mercado Secundário

- **Operações** Compromissadas
  - Op. definitiva (Carteira Própria Livre) - Banco A compra o título e fica com ele até o vencimento.
  - Op. Compromissada(Carteira Própria Financiada)
    - Banco A vende o titulo ao Banco B com o compromisso de recomprá-lo a um determinado preço e data.
    - Se for compromisso de um dia — “overnight”,
    - Banco A está, portanto, captando recursos com lastro em títulos públicos da carteira própria.

Mercado Secundário

- **Operações Compromissadas**
  - carteira de terceiros bancada.
    - Banco B adquiriu estes títulos com recursos próprios.
  - carteira de terceiros financiada - *broker*.
    - Banco B adquiriu estes títulos com recursos de terceiros, nesse caso ele está captando recursos com lastro em títulos públicos da carteira de terceiros.

Mercado Secundário

- Nas operações com o Banco Central as operações são realizadas por meio de leilão para dar legalidade às mesmas – Operação compromissada
- Características;
  - É realizada eletronicamente;
  - As propostas individuais são ordenadas de forma competitiva e impessoal;
  - Cada instituição "dealer" envia a proposta(s), informando a(s) taxa(s) e a(s) quantidade(s) desejada(s) (mínima de 5.000);
  - A taxa deve ser informada em até 5 minutos, de acordo com a hora determinada na tela, a partir da qual não pode mais ser alterada.

Mercado Secundário

- **Módulo Ofdealers**
  - A oferta a dealers é um sistema computadorizado que tem por objetivo o processamento de Leilões informais, realizados pelo DEMAB, envolvendo Títulos federais registrados no SELIC.
  - São participantes do sistema as instituições financeiras –dealers- credenciadas a operar com o DEMAB.

Mercado Secundário

- O processo de Leilão de Moeda e de Títulos compreende as seguintes fases:
  - cadastramento, pelo DEMAB, dos parâmetros de definição do Leilão Informal Eletrônico de Moeda e de Títulos;
  - comunicação às instituições financeiras participantes da liberação do sistema para lançamento de propostas;
  - processamento, pelo sistema, da apuração do Leilão Informal Eletrônico de Moeda e de Títulos;
  - divulgação dos resultados, tornando-os disponíveis, para as instituições financeiras participantes.

Mercado Secundário

Lançar Propostas

Propostas lançadas com sucesso às 16:19:18.

Dados da Oferta					
Data Lançamento :	29/10/2009	**Tipo Oferta :**	Compromissada 1044/1047		
Comunicado :	123	**Data Comunicado :**	29/10/2009	**Financeiro Ofertado (R$) :**	5.000.000.00
Data Liquidação :	30/10/2009	**Data Retorno :**	30/04/2010		
Hora Início :	15:20	**Hora Limite Taxa :**	16:30	**Hora Limite Volume :**	16:30
Lote mínimo :	0	**Limite de propostas :**	2	**Modo de Apuração :**	Preço Único

Lançamento de Propostas		Propostas Consideradas		
Taxa	**Financeiro (mil R$)**	**Taxa**	**Financeiro (mil R$)**	**Observação**
		8,60	1.000.000	Válida
		8,61	1.000.000	Válida

Lançar

Mercado Secundário

BACEN Departamento de Operações do Mercado Aberto
DEMAB Sistema OFPUB/OFDEALER - Oferta de Moeda
DICEL Relatório da Apuração

09/02/2010 09:15:48
Página 1

Tipo: Tomador Data Oferta: 09/02/2010 Horário: 09:00/09:05 Liquidação: 09/02/2010 Retorno: 10/02/2010 Dinheiro momento: 8,630

Dias Úteis: 1 Dias corridos: 1

Instituição	Quantidade Proposta	Qtd Proposta Acumulada	Taxa		Quantidade Aceita	Taxa Média	Valor Financeiro Acumulado (mil R$)
X	5.000	5.000	8,64		5.000	8,6400	5.000
	12.247.000		8,65		12.247.000		
	5.872.000		8,65		5.872.000		
	3.000.000		8,65		3.000.000		
	2.360.000		8,65		2.360.000		
	1.980.000		8,65		1.980.000		
Y	1.032.000		8,65		1.032.000		
	697.900	27.193.900	8,65		697.900	8,6500	27.193.900
	33.206.350		8,66		33.206.350		
	10.120.000		8,66		10.120.000		
	9.000.000		8,66		9.000.000		
Z	1.120.000	80.640.250	8,66		1.120.000	8,6566	80.640.250
				TOTAL:	80.640.250	8,6566	80.640.250

CORTE:	Quantidade	Percentual	Taxa
	80.640.250	0,000	8,66

Situação Oferta: Apurada Responsável:

Mercado Secundário

Visualização de Resultados

Oferta					
Data Lançamento :	17/03/2009	Tipo Oferta :	Compromissada 1044/1047		
Data Liquidação :	19/03/2009	Data Retorno :	10/05/2009		
Hora Início :	09:12	Hora Limite Taxa :	11:32	Hora Limite Volume :	11:40
Lote mínimo :	5.000	Limite de propostas :	2	Modo de Apuração :	Preço Único

Resultado BACEN:		
Valor Corte	Perc. corte aprox.	Volume aceito (milhões R$)
10,24	28,571	500.000

Propostas			
Taxa	Financeiro (mil R$)		Situação
	Proposto	Aceito	
10,23	250.000	250.000	Aceita
10,24	350.000	250.000	Aceita

mapa do site contato SELIC - SISTEMA ESPECIAL DE LIQUIDAÇÃO E DE CUSTÓDIA

Mercado Secundário

- **Nivelamento ao final do dia**
  - os bancos procuram terminar o dia com as contas de débitos e créditos das reservas bancárias equilibradas
  - os bancos procuram acertar essas posições entre si, no mercado interbancário.
  - podem recorrer ao BC, ao final da tarde, vendendo e comprando dinheiro por uma taxa “punitiva” ao que foi praticado durante o dia no mercado monetário
  - No Brasil: operações compromissadas, com prazo de 2 dias úteis. Atualmente, o “spread” é de 160 pb, com base na taxa Selic estimada para o dia.

Mercado Secundário

- **Nivelamento ao final do dia**
  - evitar uma volatilidade grande na taxa de juros de um dia ("overnight"), o que poderia inclusive prejudicar o financiamento das carteiras de títulos públicos
  - manter a taxa efetiva diária próxima da meta fixada pelo BC
  - a volatilidade excessiva da taxa de juros de curtíssimo prazo gera incertezas, influenciando as taxas futuras de juros, referências para as operações de crédito