



**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

# BNP Paribas Asset Management





**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

**0 Economista**





## Definição de Economia.

- + Economia é a ciência que estuda as formas de organização da sociedade frente à escassez dos recursos. Ou seja, busca maximizar o bem estar social diante da restrição orçamentária.
- + Economia é a ciência social que estuda a produção, distribuição e consumo de bens e serviços. Ela estuda as formas de comportamento humano resultantes da relação entre as necessidades dos homens e os recursos disponíveis para satisfazê-las. Assim sendo, esta ciência está intimamente ligada à política das nações e à vida das pessoas, sendo que uma das suas principais funções é explicar como funcionam os sistemas econômicos e as relações dos agentes econômicos, propondo soluções para os problemas existentes. A ciência econômica está sempre analisando os principais problemas econômicos: o que produzir, quando produzir, em que quantidade produzir e para quem produzir. (FEA-USP)



## Definição '*complementar*'.

*Estuda como as pessoas tomam suas decisões, mas parte das decisões são irracionais e mudam ao longo do tempo.*

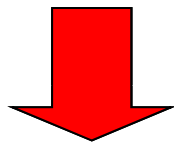
***ECONOMIA É UMA ARTE.***



Os dois economistas do mercado financeiro.

+ **Sell side: corretora e consultoria**

+ **Buy side: fundo de investimento e mesa proprietária**



**BNP Paribas Asset  
Management**





## Contribuição do economista ao mercado financeiro.

**Objetivo é detectar tendências e ciclos da economia brasileira e mundial:**

- + Atividade: PIB, consumo, investimento, produção industrial, emprego, etc;**
- + Inflação: CPI, IPCA, IGP, etc;**
- + Balanço de Pagamentos: balança comercial, conta corrente, reservas, etc;**
- + Política Fiscal: resultado primário, dívida pública, etc;**
- + Política Monetária: taxa Selic, agregados monetários, etc;**

**Buscamos identificar tendências e ciclos para os preços de ativos, proporcionando aumento da riqueza dos clientes e poupança do país. Além disso, as discussões sobre o cenário podem ajudar o governo nas suas tomadas de decisões.**



# Como fazemos projeções.

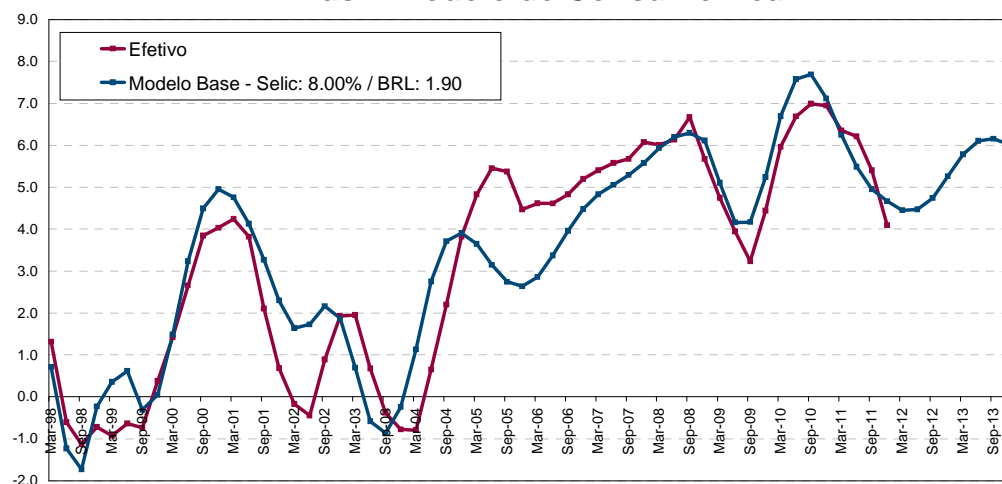
**TODAS PROJEÇÕES SÃO BASEADAS NA TEORIA ECONÔMICA. UTILIZAMOS OS SEGUINTE INSTRUMENTOS:**

## 1. Modelos estatísticos e econométricos.

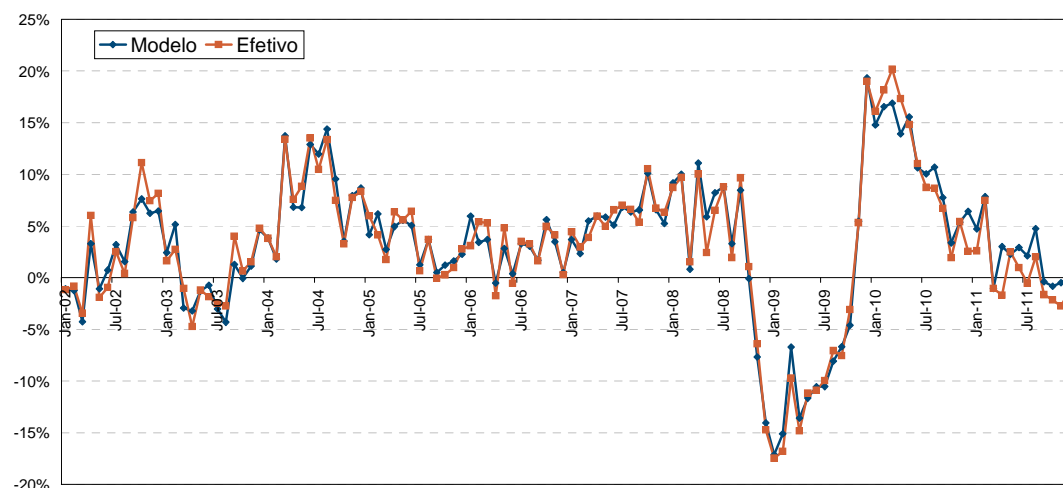
Exemplo 1: Modelo de Consumo das Famílias (trimestral)

Exemplo 2: Modelo de Produção Industrial (mensal)

**Brasil: Modelo de Consumo Real**



**Modelo de Projeção de Produção Industrial (YoY)**



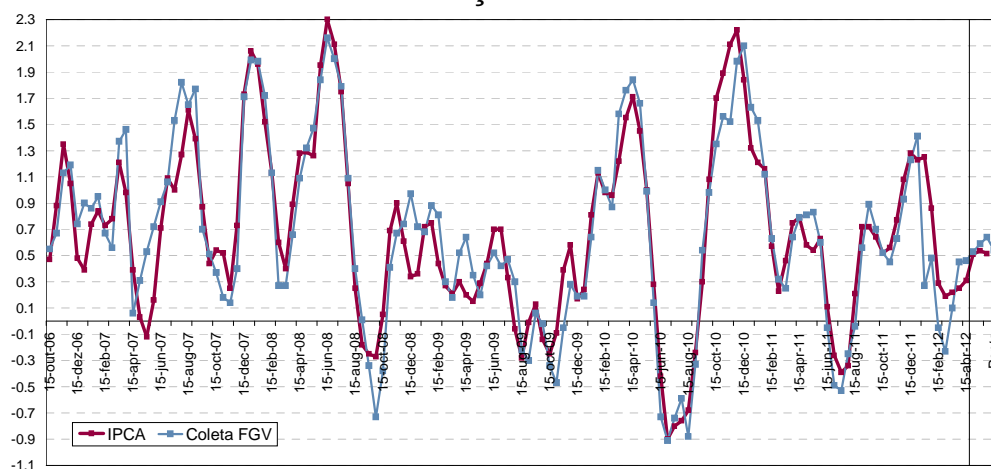
# Como fazemos projeções.

## 2. Coleta de indicadores antecedentes e/ou coincidentes.

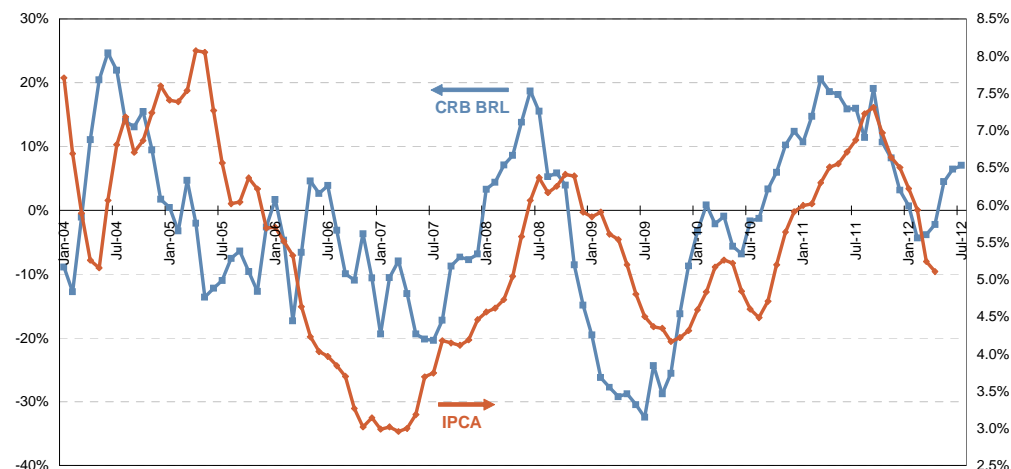
Exemplo 1: Coleta de preços da FGV (diário)

Exemplo 2. Preço de Commodities em BRL (diário)

**IPCA: Inflação de Alimentos**



**Brasil: IPCA vs. CRB BRL (anual)**



## 3. Fatores externos e subjetivos também são importantes.

Exemplo: Previsão do tempo para 2013 – inflação de alimentos.





# Limitações do economista.

**PROJEÇÕES E ANÁLISES NÃO REPRESENTAM CERTEZA. O NÍVEL DE INCERTEZA É ELEVADO, DEVIDO:**

## 1. CONDIÇÕES ECONÔMICAS MUDAM CONSTANTEMENTE

- a. Política pode alterar o cenário econômico
- b. Relação entre variáveis não é constante

## 2. MODELOS MOSTRAM A RELAÇÃO HISTÓRICA MÉDIA.

- a. O futuro não será necessariamente igual ao passado
- b. Indicadores possuem desvios em relação à média. A média pode não representar os dados de uma nuvem de pontos

**A TEORIA ECONÔMICA SEMPRE SERÁ INOVADA, POIS AS  
RELAÇÕES SOCIAIS ESTÃO EM CONSTANTE MUDANÇA.**



## O que você mais gosta no que faz? (A hora e a vez)

**“... a situação da economia muda, as pessoas mudam, o tempo muda. E é isso que eu acho mais fascinante. Nós temos um embasamento teórico para saber para onde a economia está indo, mas há vários outros fatores que influenciam isso. Então, todo dia é um novo dia para nós, todo dia é uma situação diferente.”**

**(Eduardo Yuki, 15-Jun-2011)**



**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

# Cenário Econômico

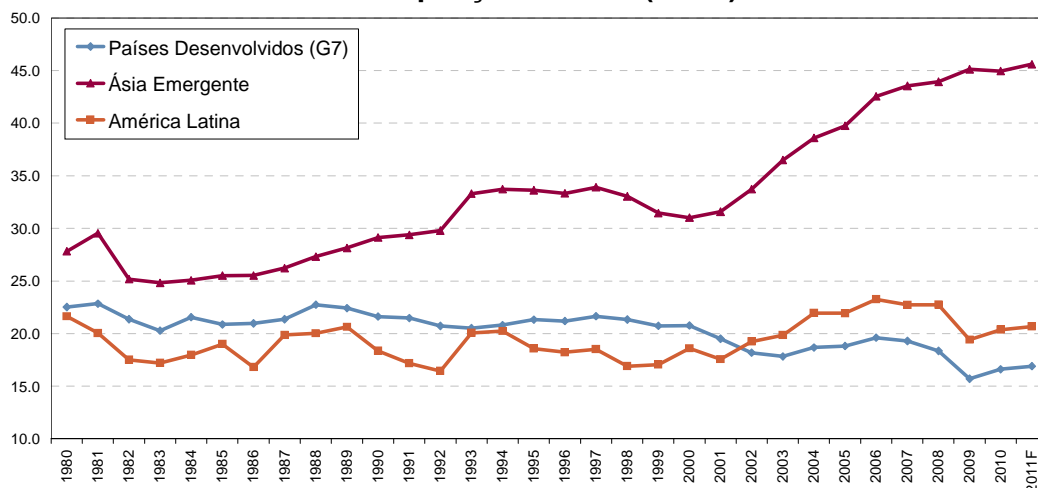




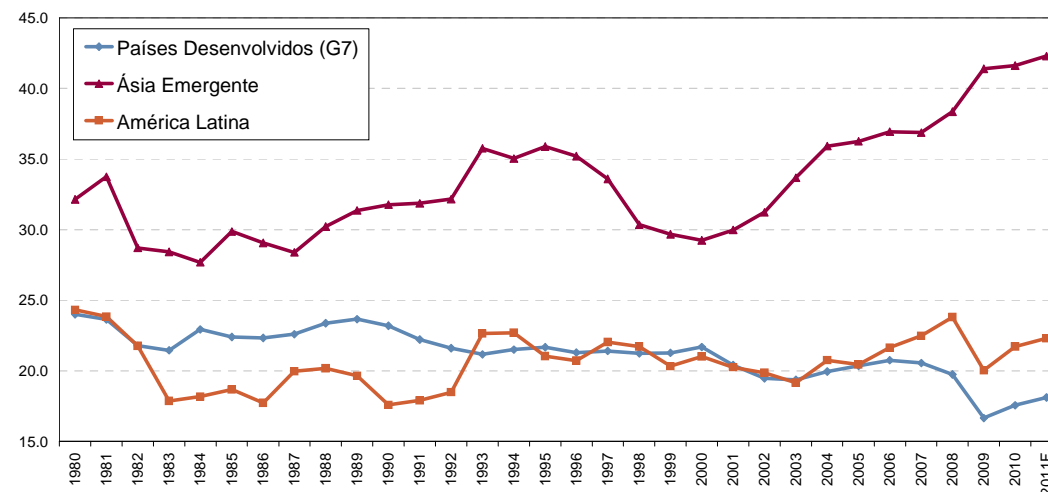
# *'There is no free lunch'*

*Dívida não desaparece, apenas troca de mão.*

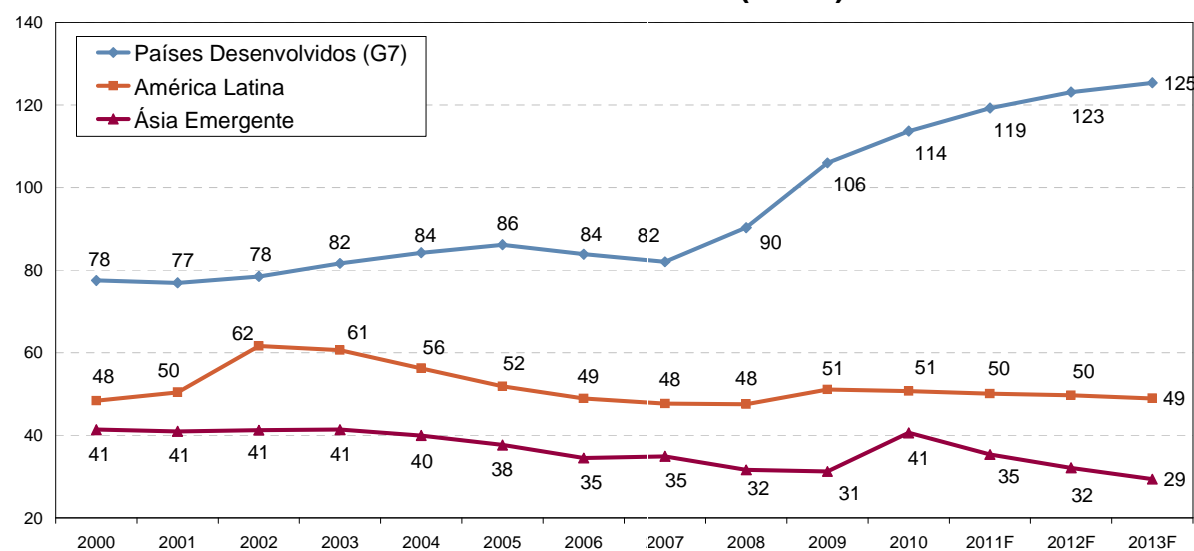
Poupança Nacional (%PIB)



Taxa de Investimento (%PIB)



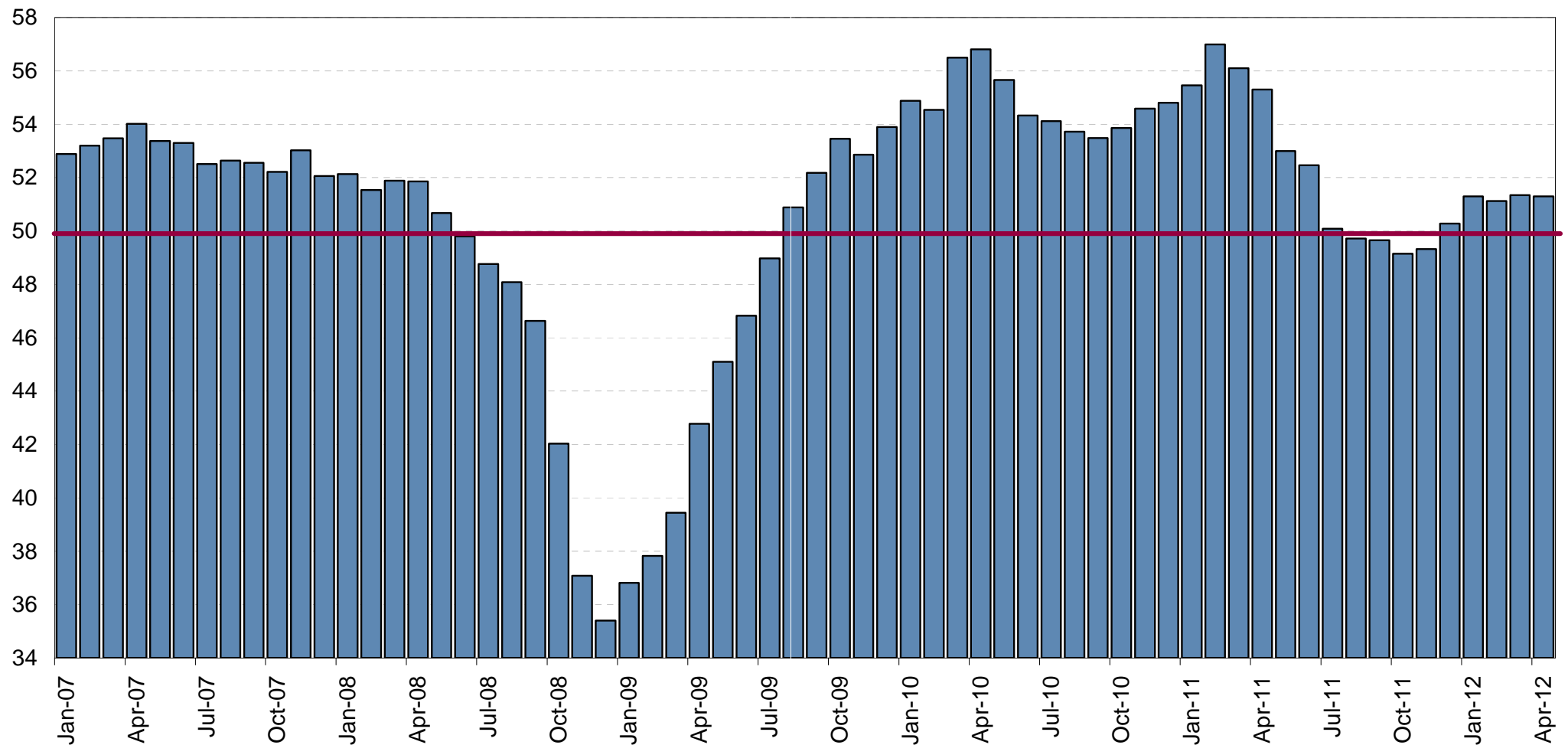
Dívida Pública Bruta (%PIB)





# PMI Manufaturados Mundial

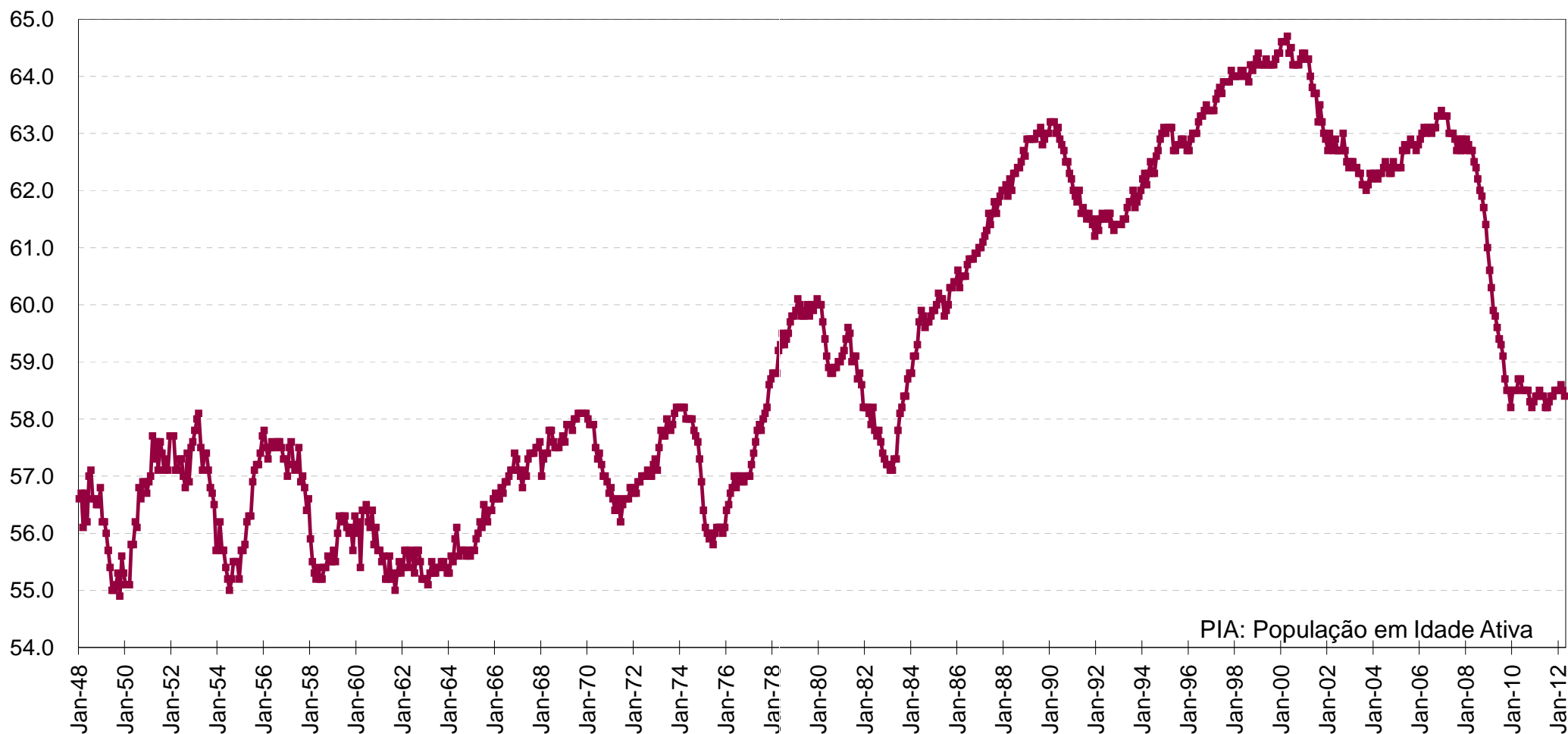
## BNPP AM: PMI Manufaturados Mundial





# EUA: Mesmo após estímulos, ociosidade permanece.

## EUA: Taxa de Emprego (% PIA)

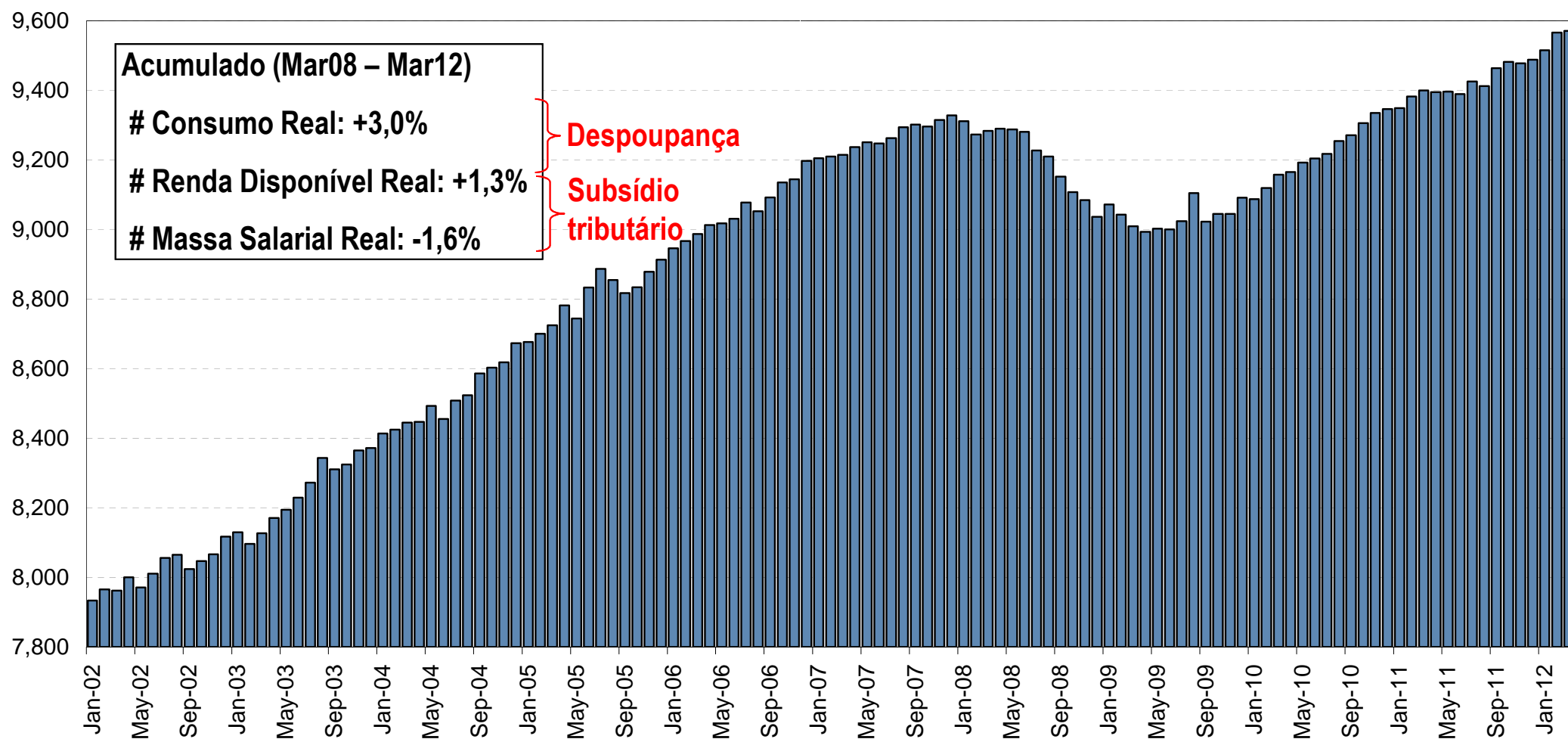






# EUA: Recuperação (moderada) do consumo.

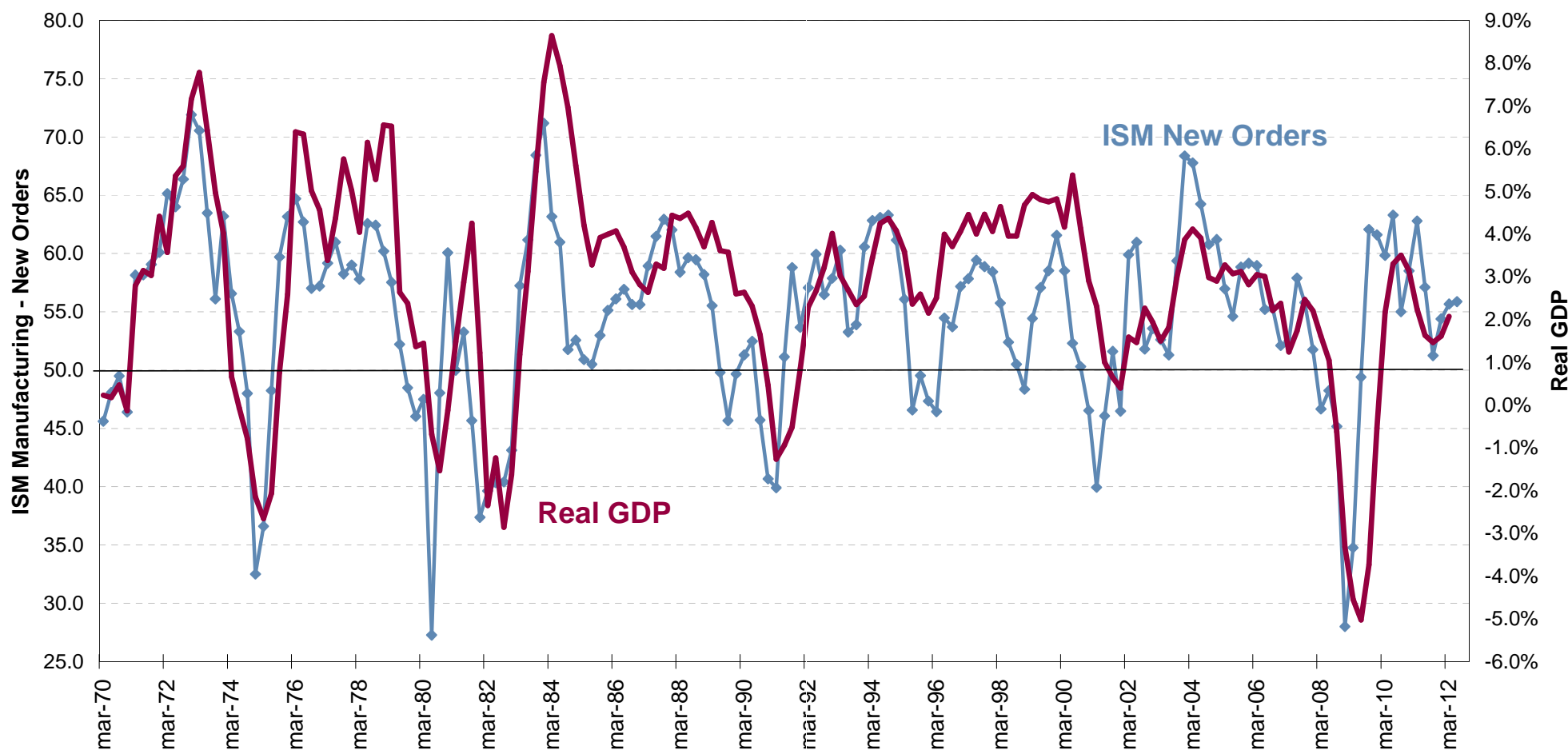
## EUA: Consumo Real (nível)





EUA: Encomendas sinalizam crescimento de 2,0%.  
PIB Real 2012 deve ficar em torno de 2,0%. Mas, existem riscos para o médio prazo.

## US: ISM New Orders vs. Real GDP (YoY)

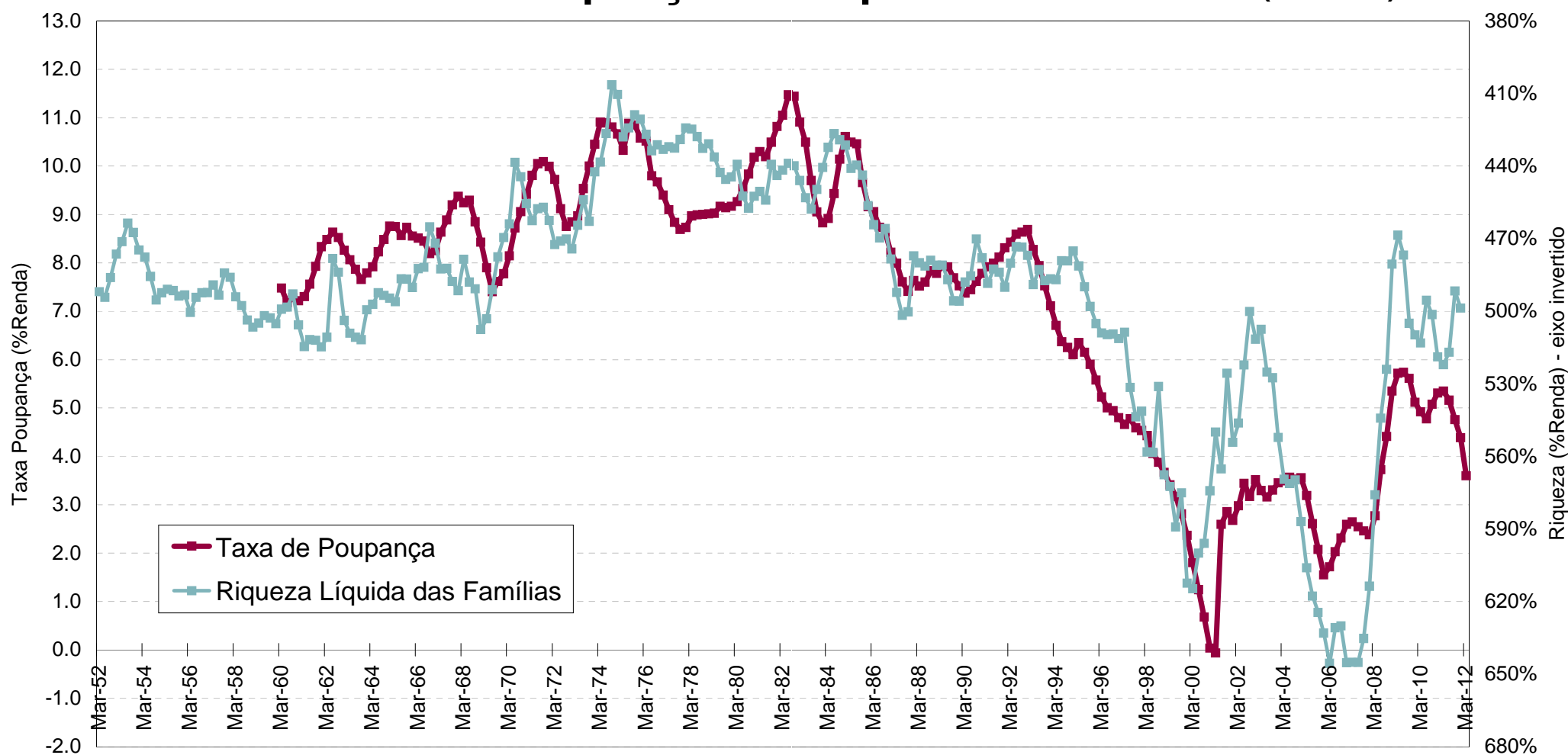




# EUA: Redução da poupança impulsionou consumo.

Aumento da taxa de poupança deve desacelerar a demanda doméstica ao longo do ano.

## EUA: Taxa de Poupança vs. Riqueza das Famílias (%Renda)



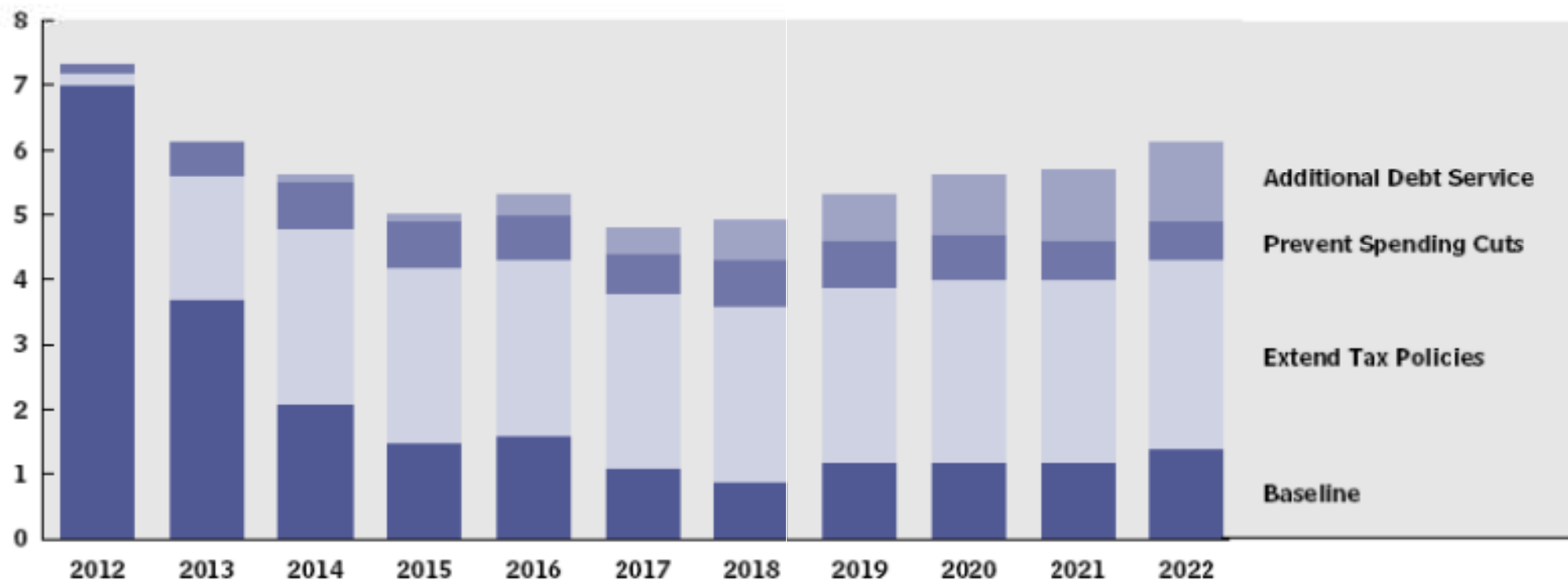


## EUA: Consolidação fiscal foi (apenas) postergada.

Se os estímulos acabarem em 2013, déficit fiscal reduzirá de 8,7% PIB em 2011 para 7,0% PIB em 2012 e 3,7% PIB em 2013. Ou seja, impacto fiscal negativo será substancial.

### Deficits Projected in CBO's Baseline and Under an Alternative Fiscal Scenario

(Percentage of gross domestic product)

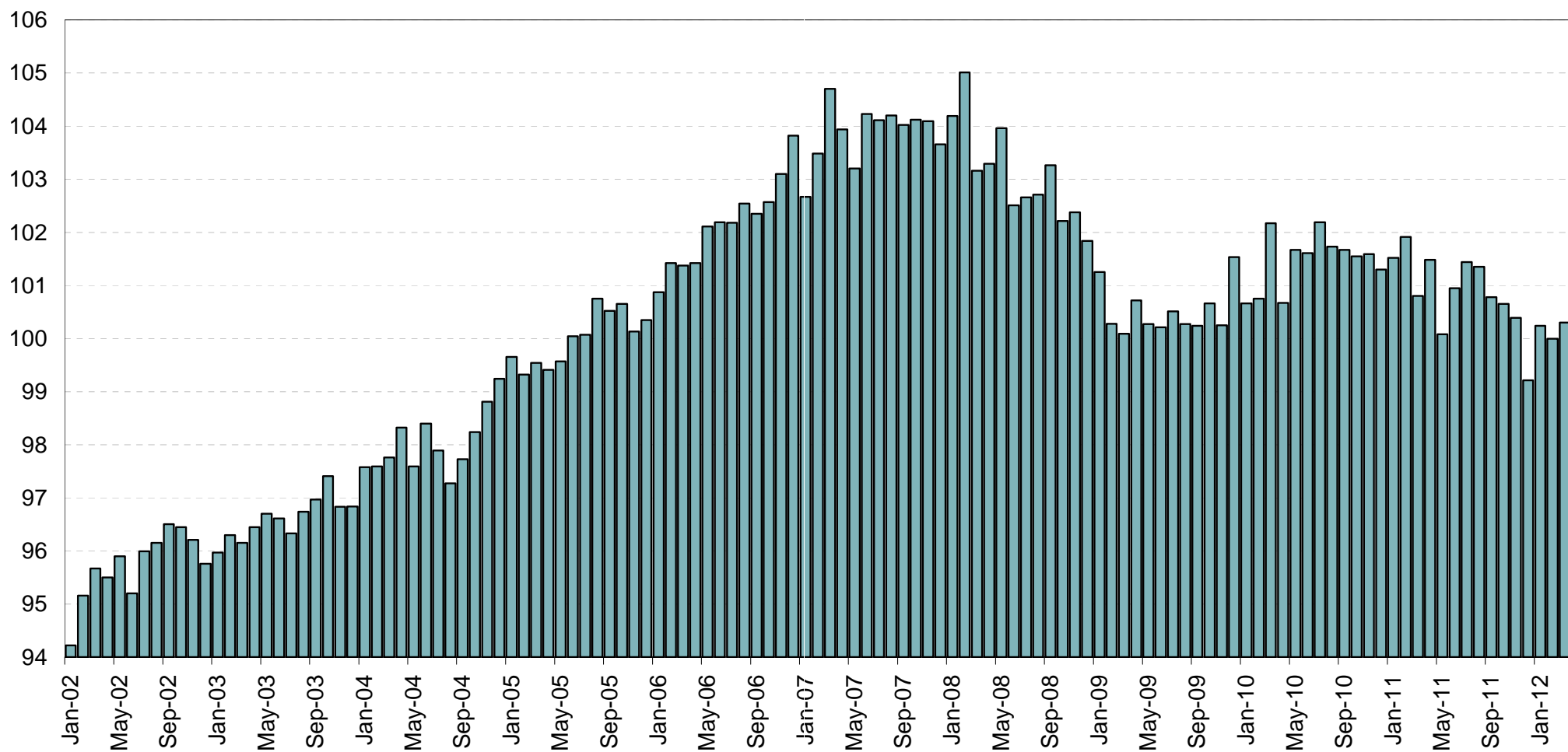


Source: Congressional Budget Office.



# Europa: Consumo permanece fraco.

## Zona do Euro: Vendas de Varejo (volume)

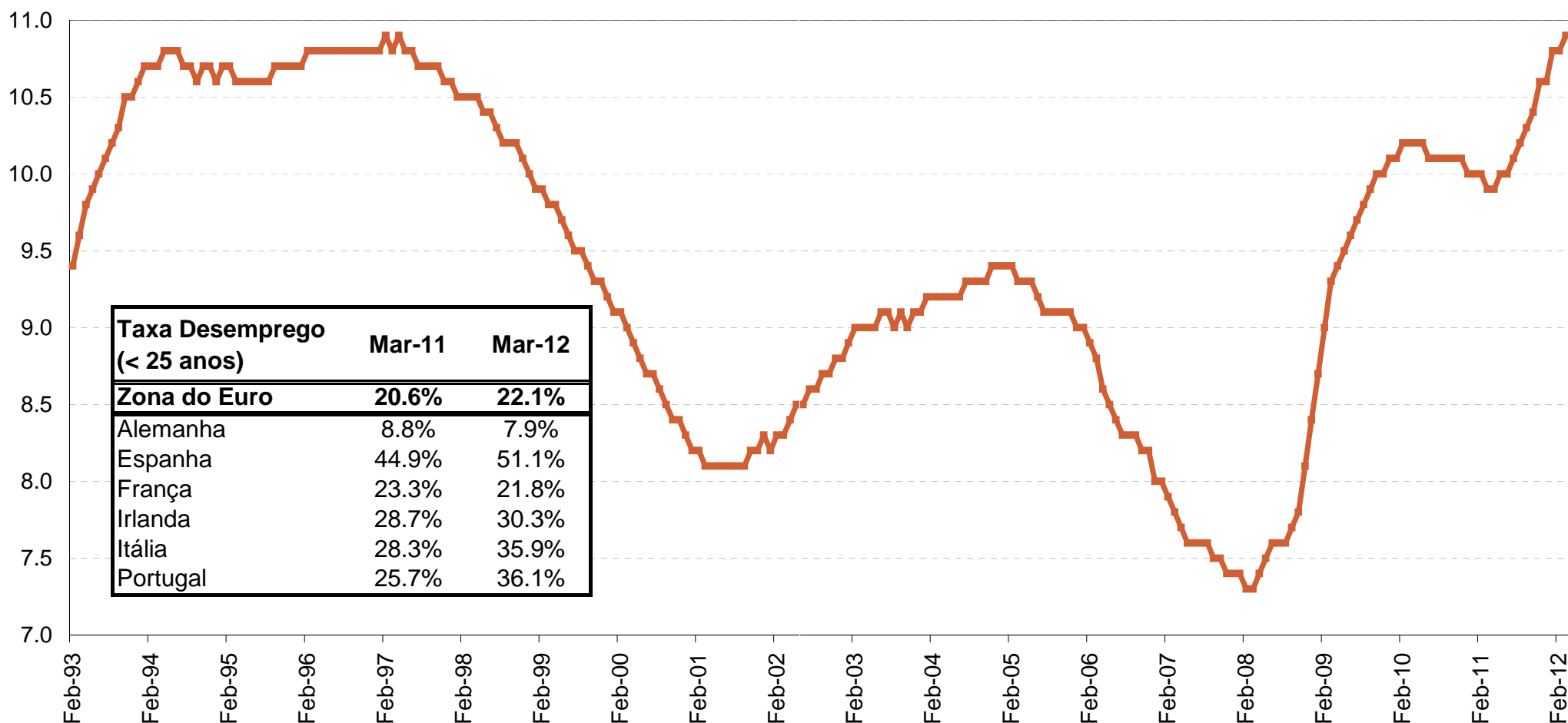




# Europa: Pressão para aumento do desemprego.

Aumento do desemprego, aperto no crédito e consolidação fiscal corroboram uma recessão de, pelo menos, 1% do PIB nesse ano.

## Zona do Euro: Taxa de Desemprego



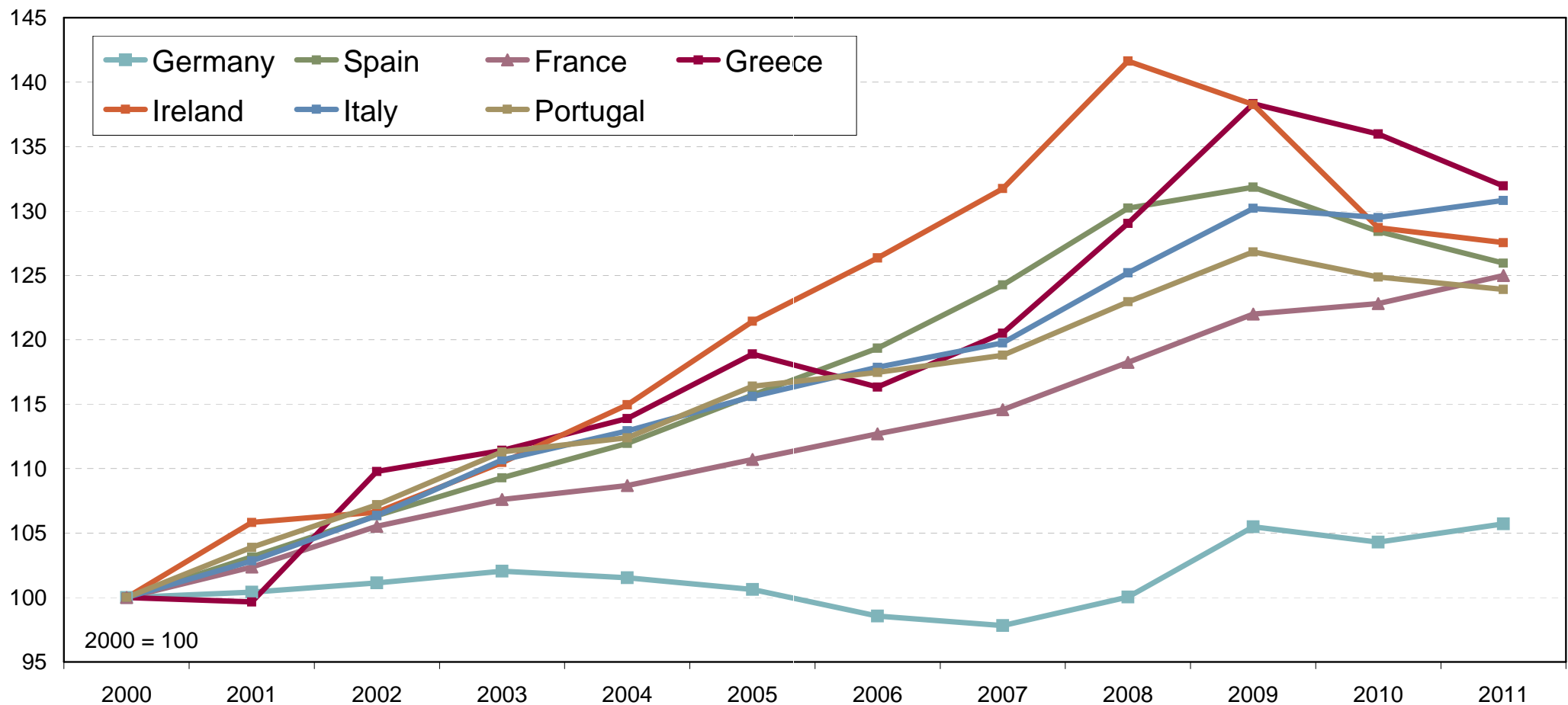




# Europa: Problema estrutural é a produtividade.

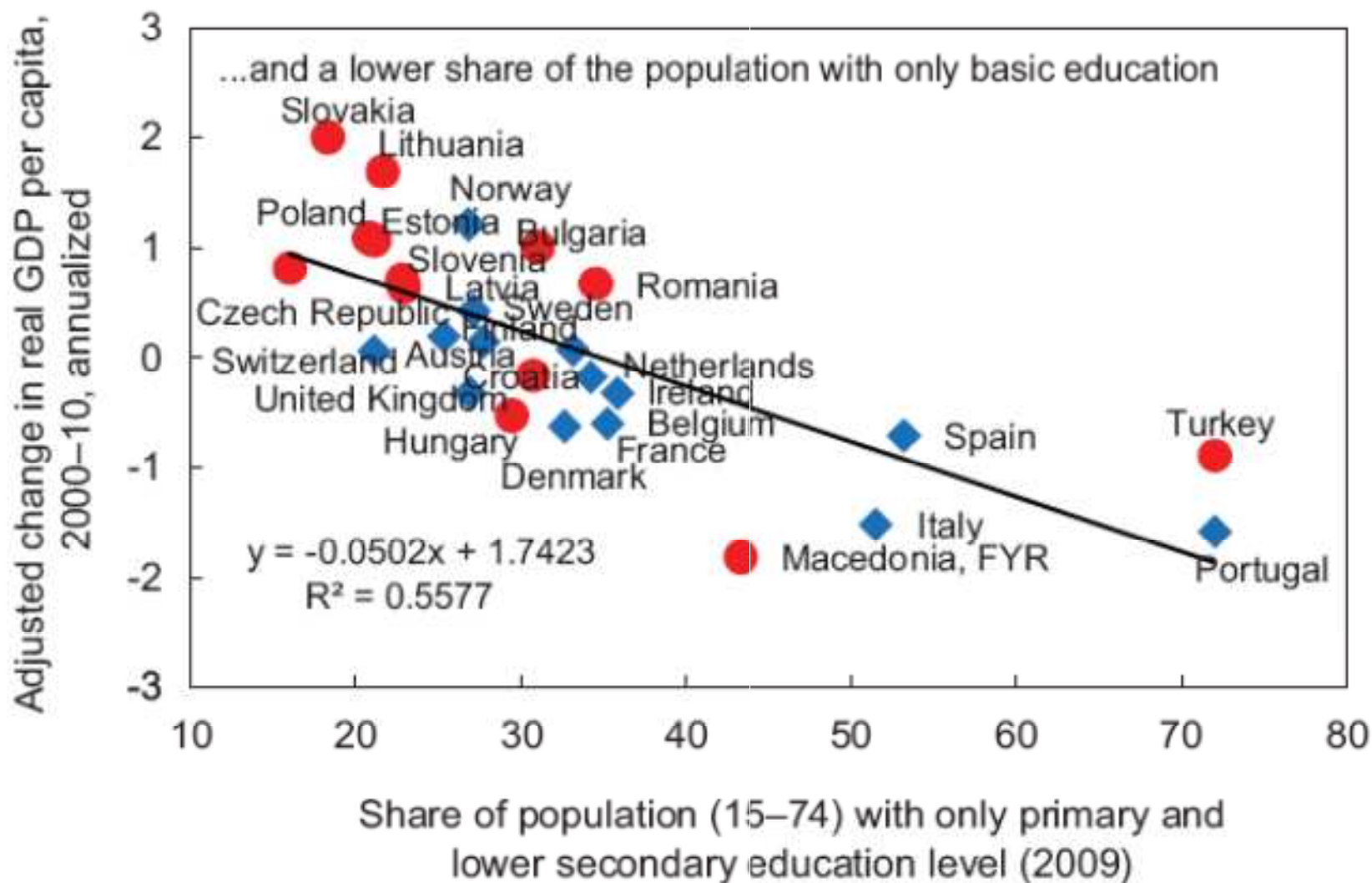
Ajuste de custo do trabalho de longo prazo pode vir por inflação na Alemanha e/ou deflação (recessão) nos países periféricos.

## Euro Zone: Unit Labor Cost





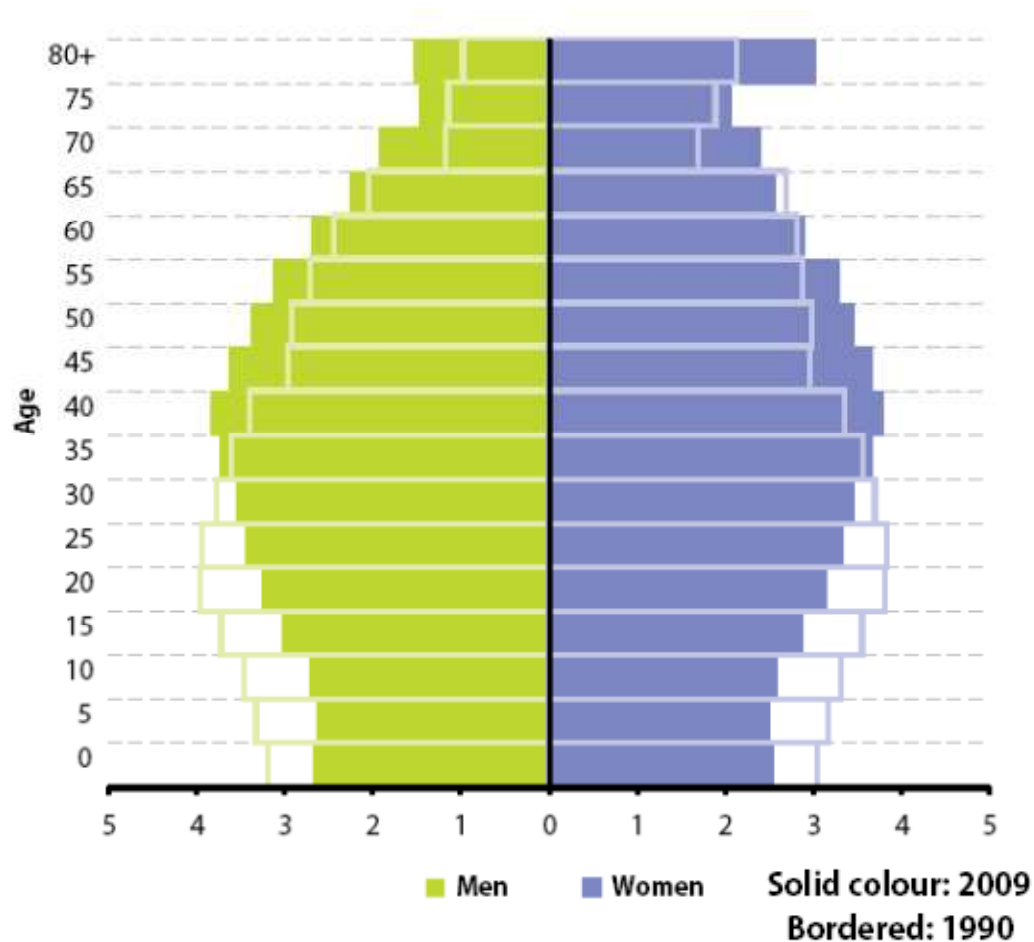
## Europa: Problema estrutural é a educação.





# Europa: Transferência de renda não é simples.

**Figure 2.2:** Population pyramids, EU-27 (!)  
(% of the total population)



Idade Mediana: 42 anos

Alemanha: 45 / Italia: 44

Grécia: 42 / Portugal: 40

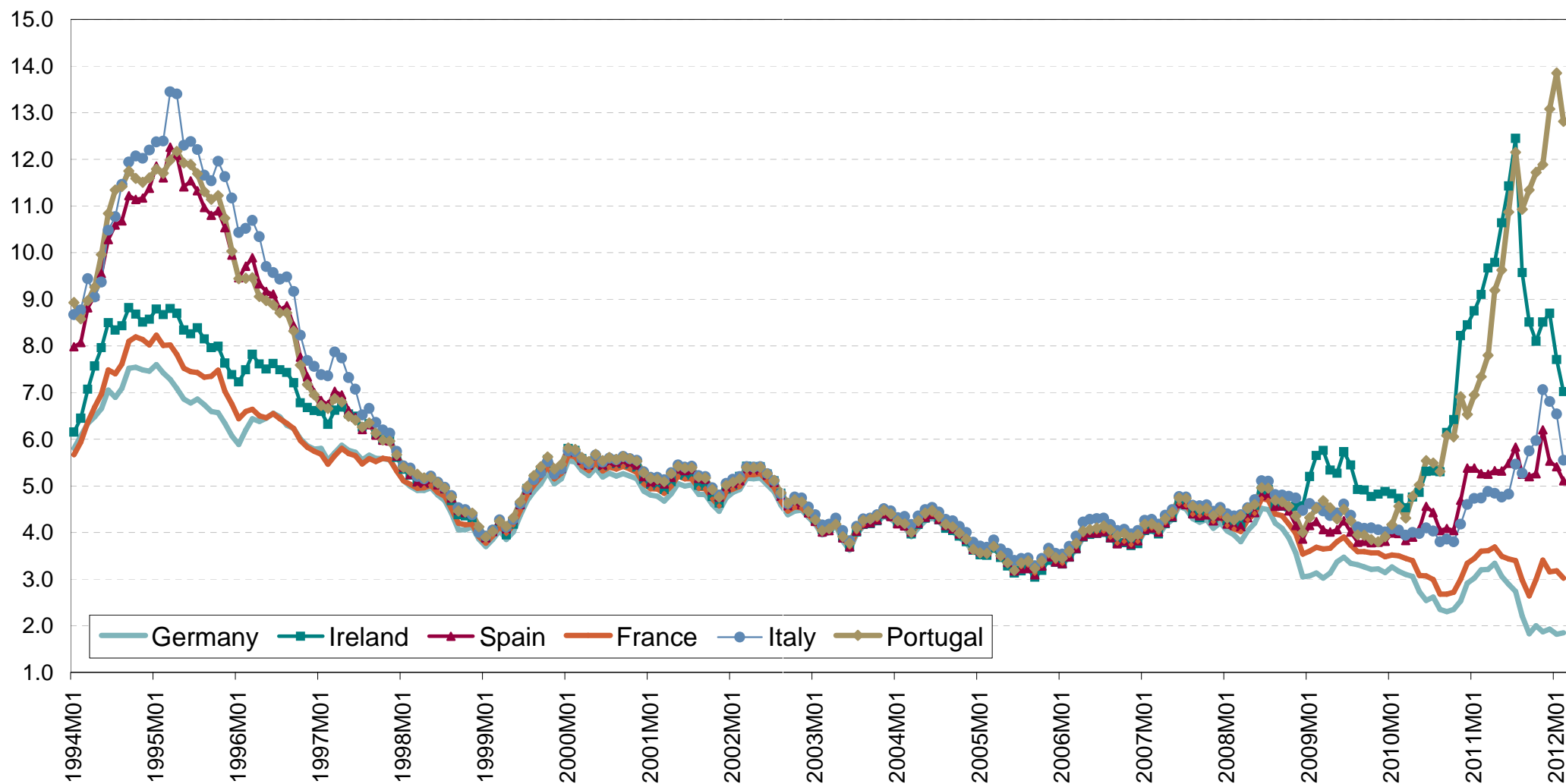
Espanha: 40 / França: 40

Taxa Poupança (%PIB)	1990-99	2000-09	2010-11
Zona Euro	21.5	21.3	19.9
Alemanha	21.7	22.4	23.6
França	20.1	20.0	18.6
Espanha	21.2	21.9	18.2
Itália	20.7	19.3	16.7
Irlanda	20.9	21.0	11.6
Portugal	22.6	14.3	8.9
Grécia	17.6	12.2	4.1



# Europa: De volta para o futuro.

## EuroZone: Government Bond Yield 10 Y

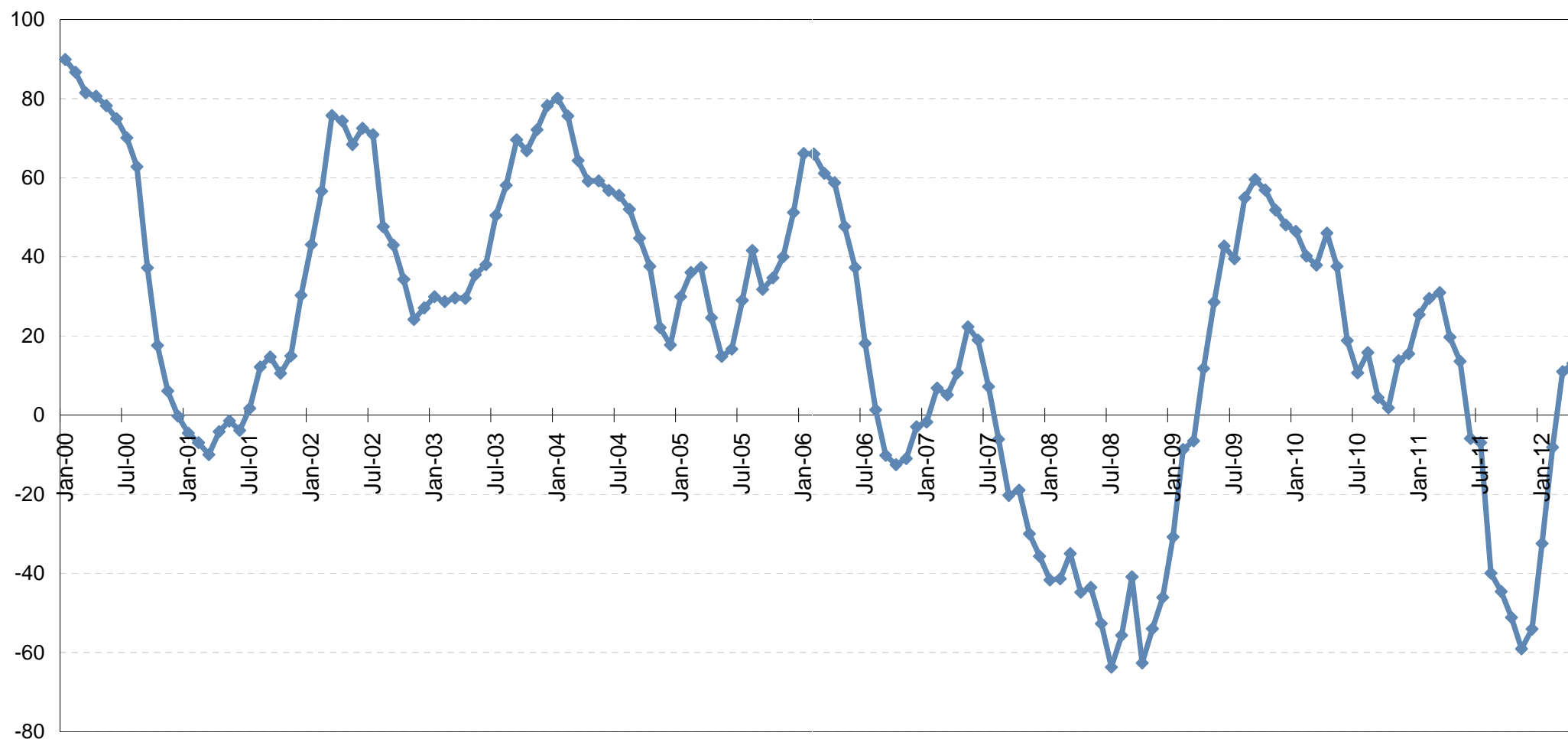




# Europa: Atuação do BCE melhorou o sentimento.

Atuação do BCE reduz tensão nos mercados, beneficia a riqueza e os ativos nominais.

## Zona do Euro: Zew Survey



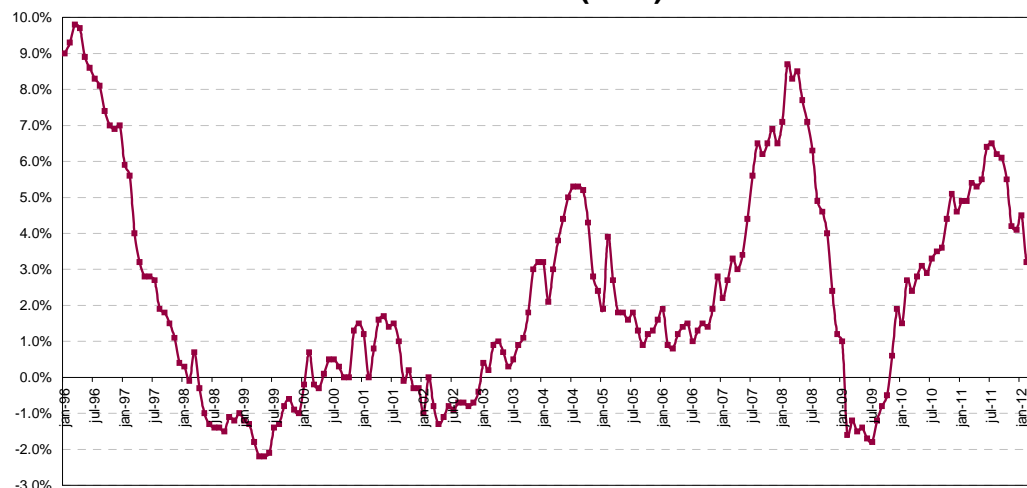


# China: Desinflação chegou em boa hora.

Desinflação beneficia poder de compra e permite afrouxamento fiscal e monetário.

**PIB Real deve ficar em torno de 8,0%.**

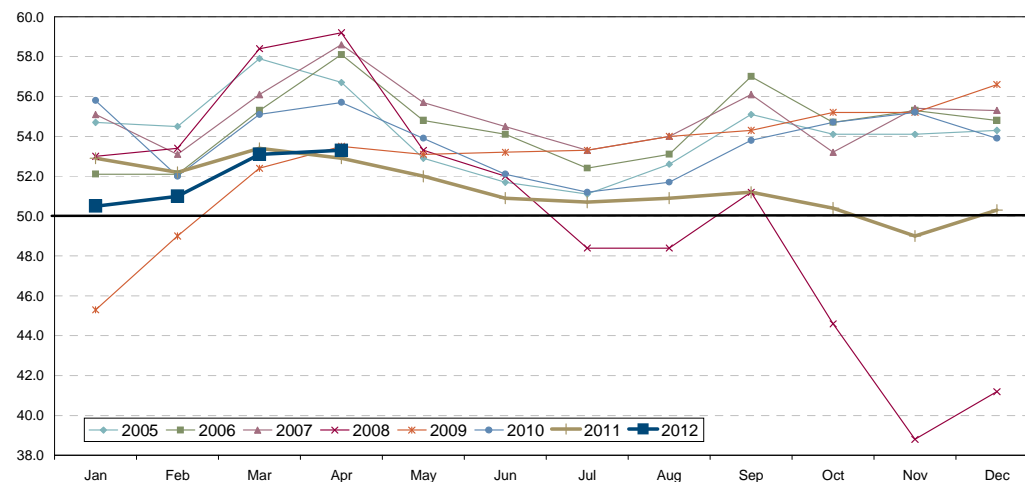
China : CPI (YoY)



China: M2 Real (YoY)



China: PMI Manufaturados



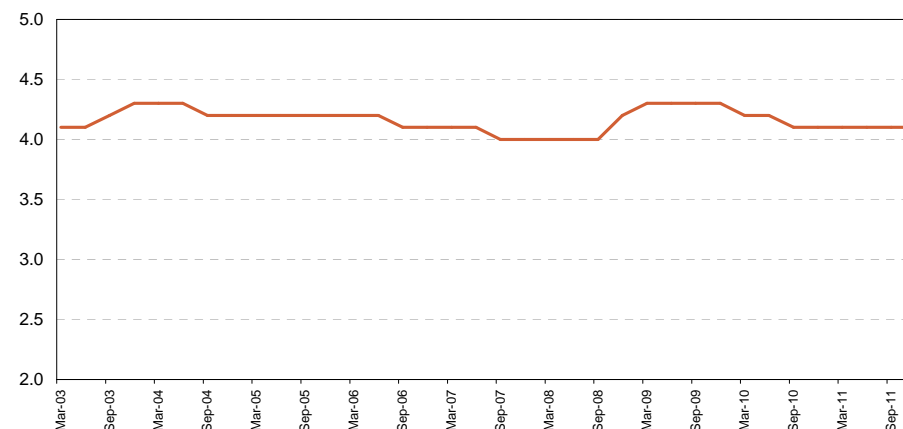




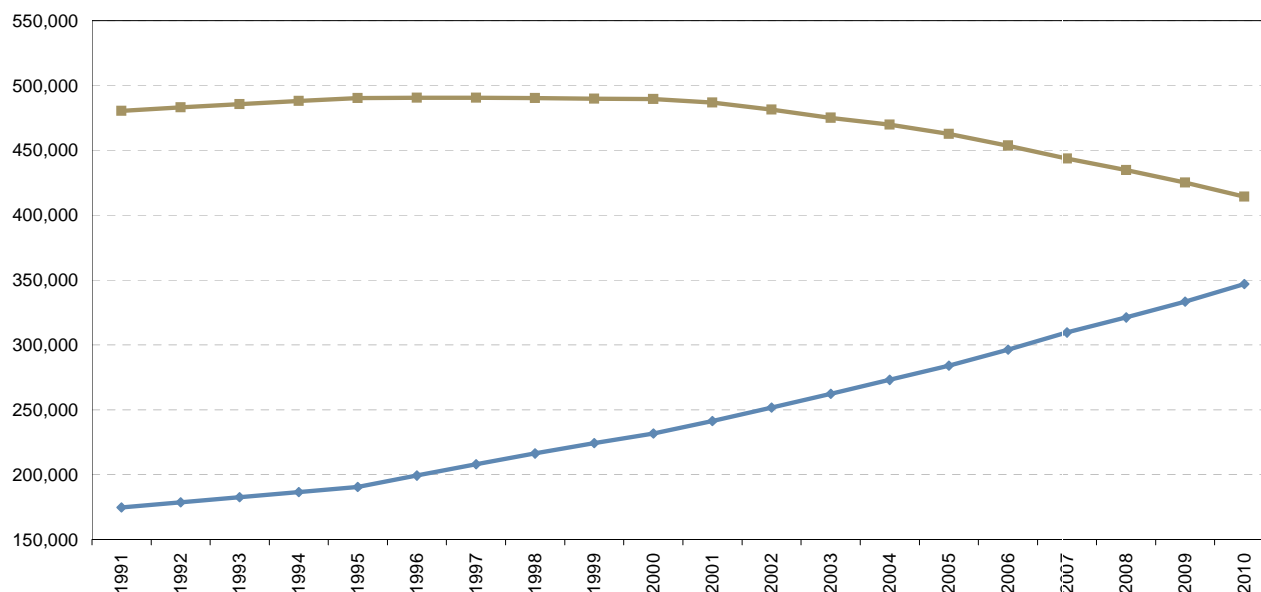
# China: Processo de urbanização ainda não acabou.

O país precisa criar cerca de **13 milhões de empregos urbanos ao ano** para manter a tendência de urbanização com estabilidade da taxa de desemprego.

China: Taxa de Desemprego



China: Emprego Rural e Urbano (milhões de pessoas)



## Taxa de urbanização

EUA: 82%

Europa: 74%

Coréia do Sul: 82%

Mongólia: 58%

Indonésia: 54%

MUNDO: 51%

**China: 45%**

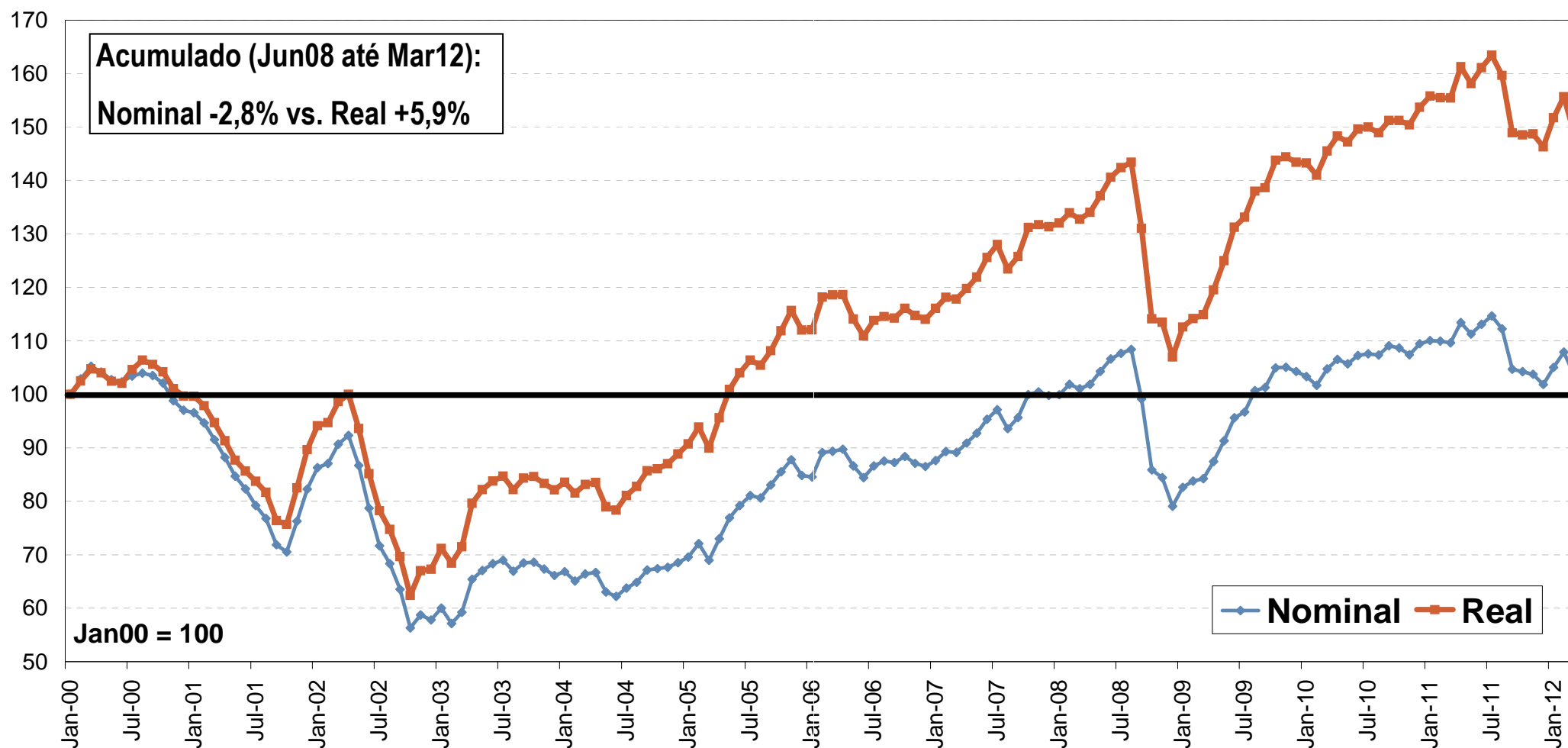
Índia: 30%



# Brasil: Câmbio real permanece sobrevalorizado.

Valorização do câmbio real efetivo é consequência da inflação doméstica alta.

## Brasil: Taxa de Câmbio Efetiva

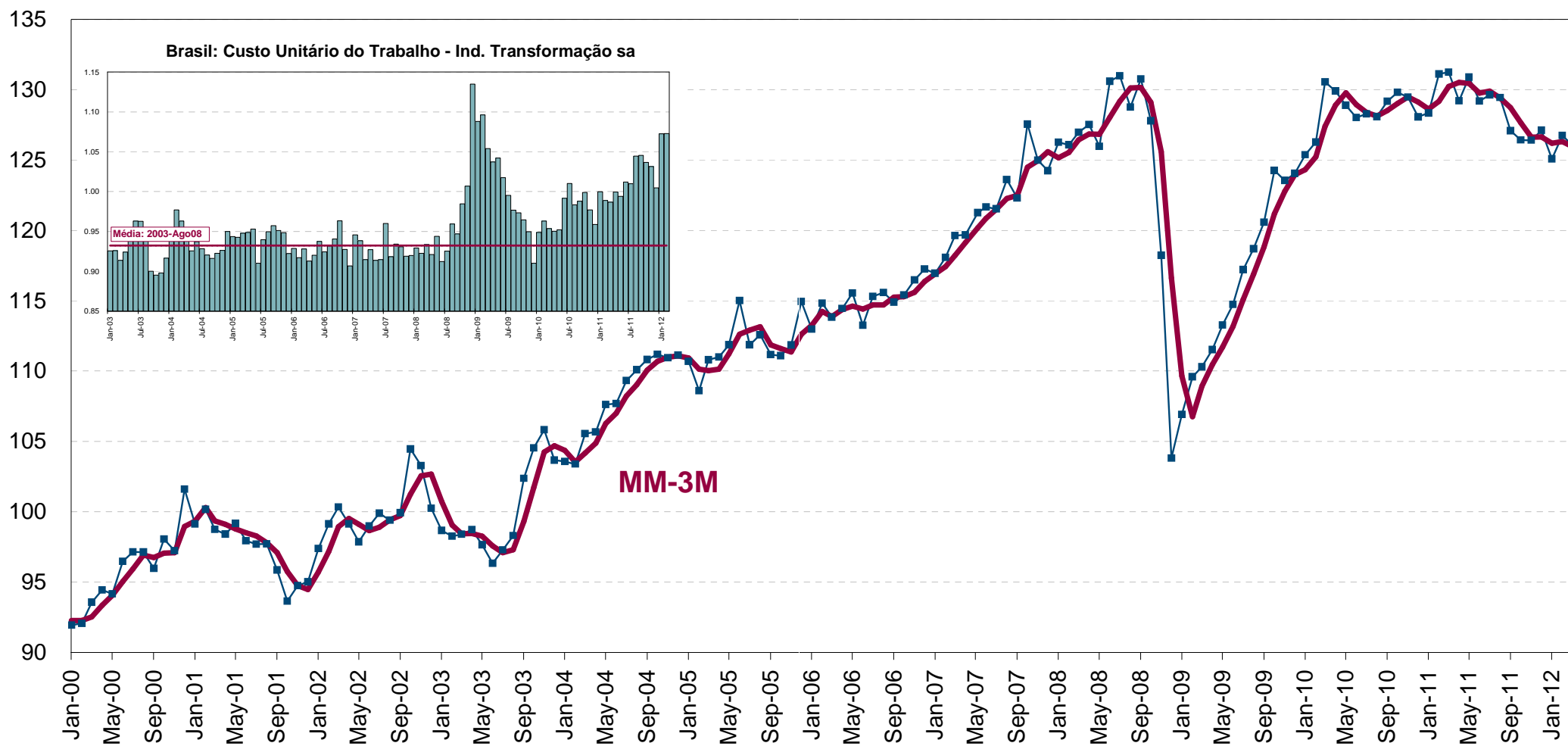




# Brasil: Indústria está em recessão.

Redução da competitividade pesa no desempenho da indústria.

## Brasil: Produção Industrial (as)

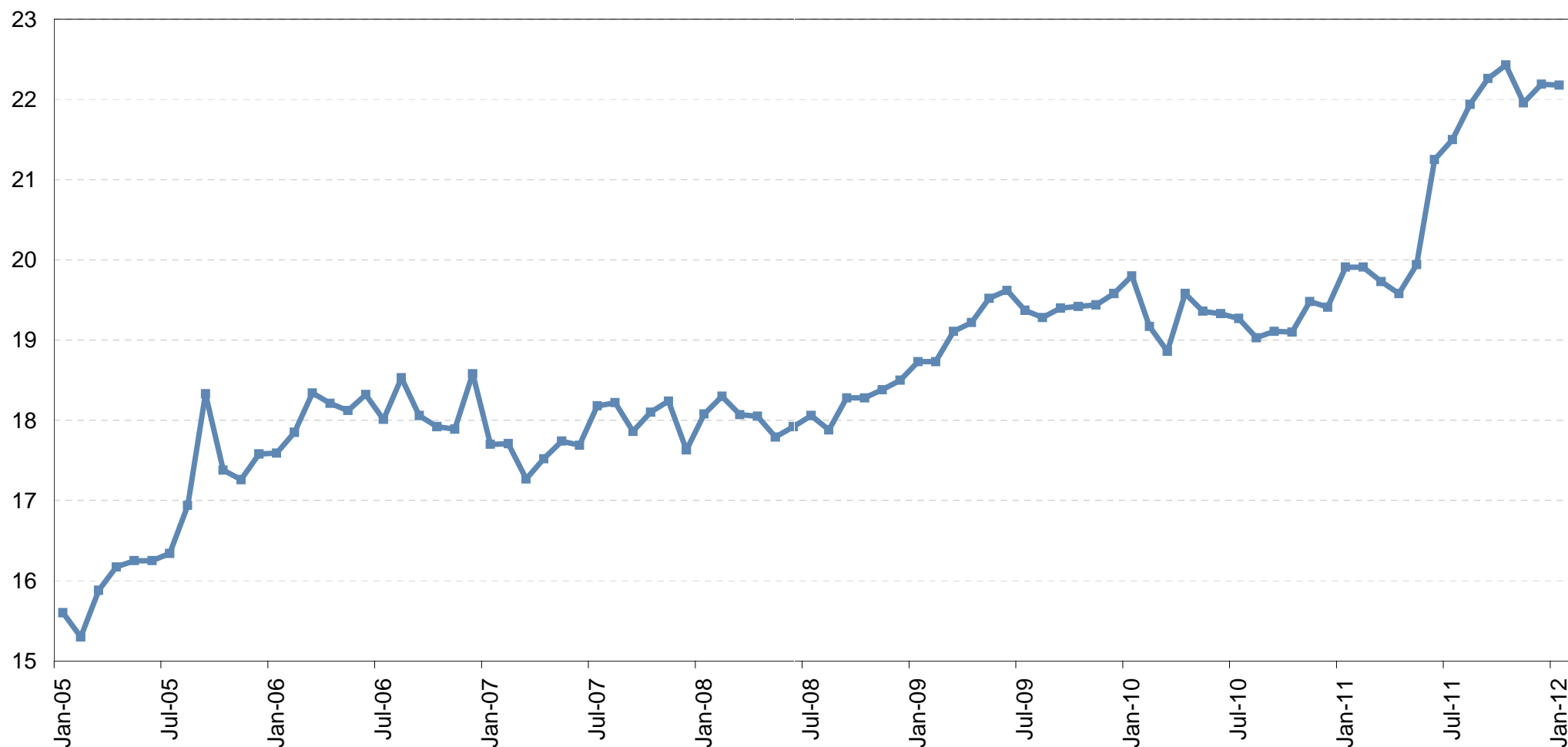




# Brasil: Indivíduos precisam de um tempo.

Comprometimento da renda subiu significativamente em 2011, sinalizando aumento de inadimplência.

## Brasil: Comprometimento de Renda com Serviço Dívida sa

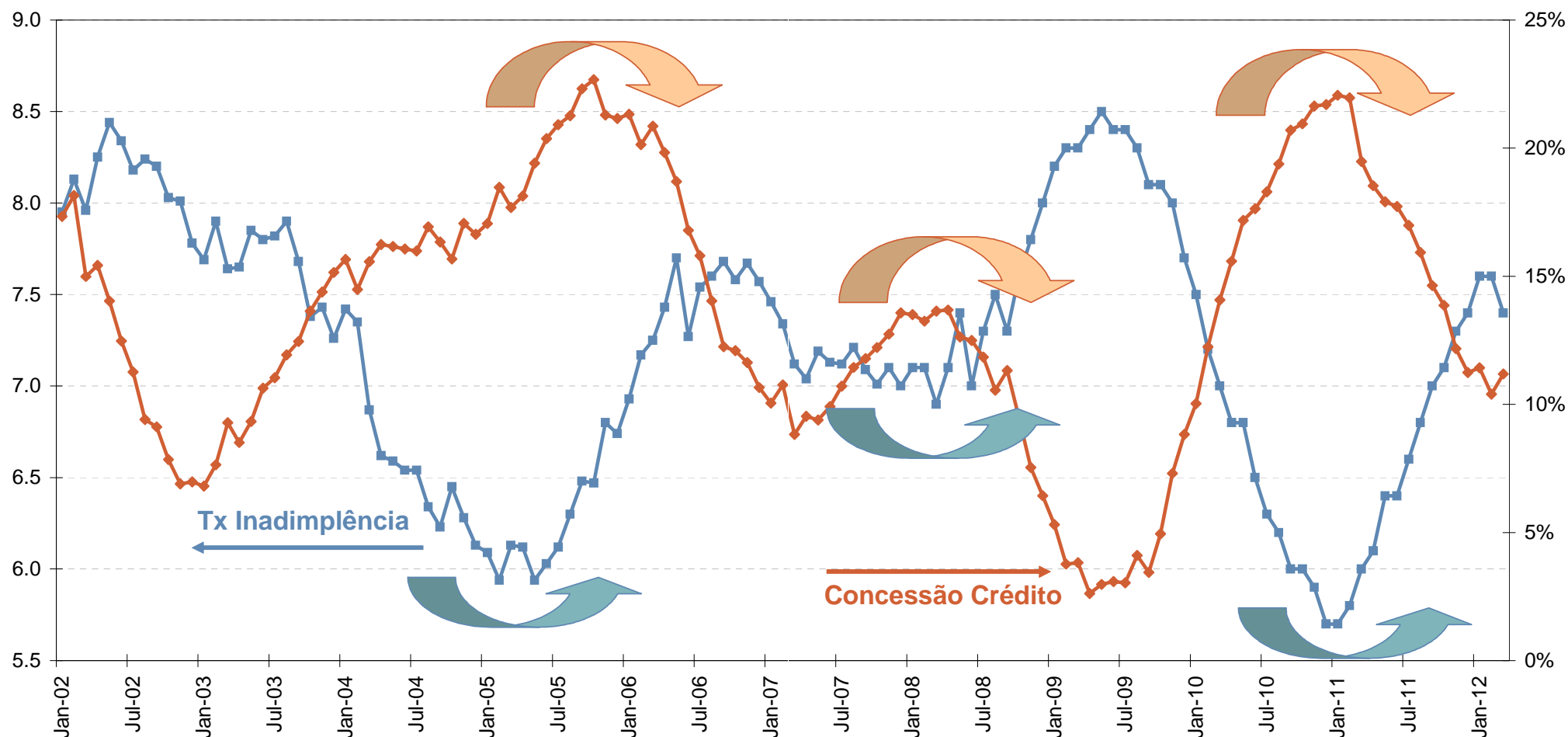




# Brasil: Aumento de inadimplência desacelerou crédito.

Processo de inadimplência deixou a oferta de crédito mais 'seletiva' e, consequentemente, ocorreu aumento de *spread* bancário.

## PF: Inadimplência vs. Concessão de Crédito (12m)

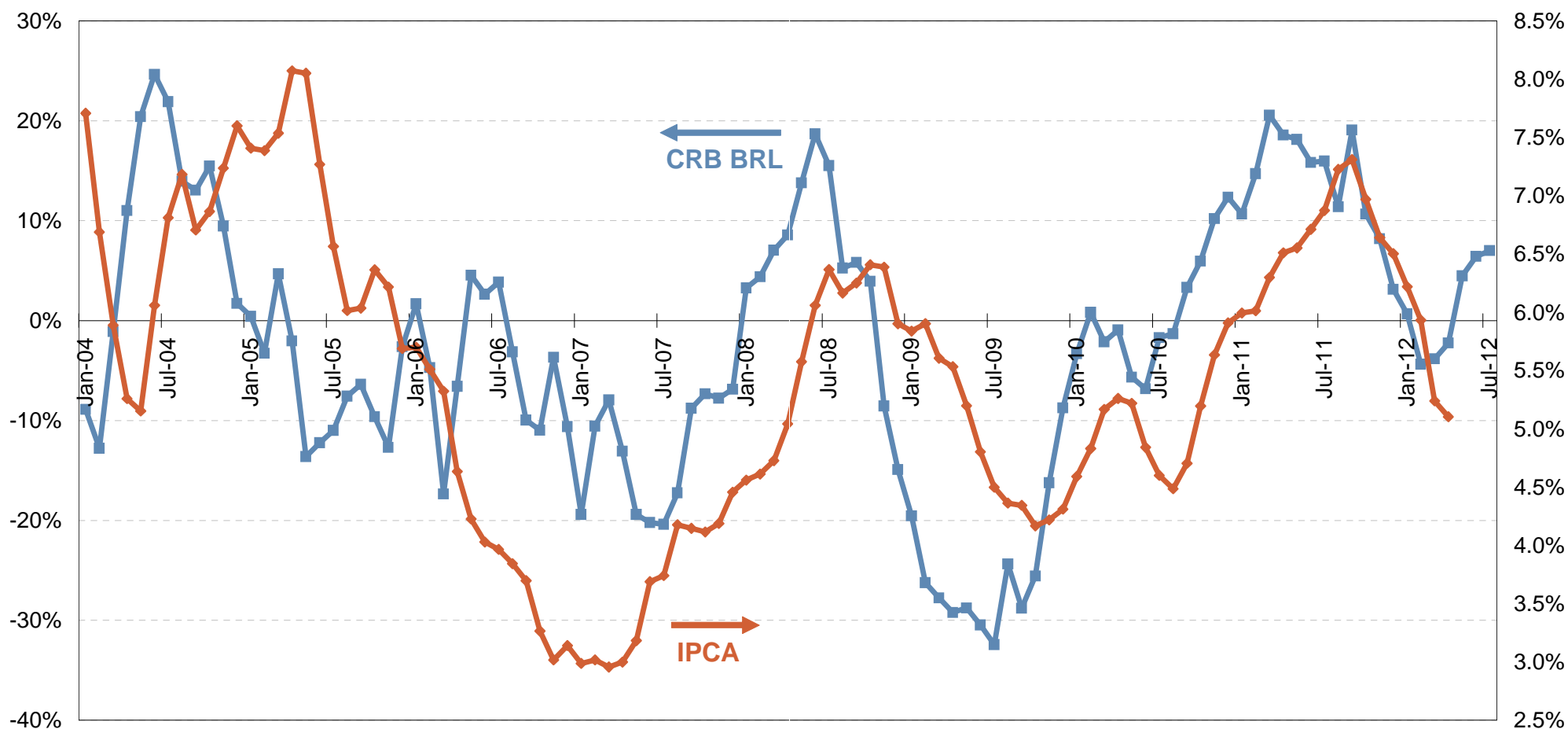




# Brasil: Desinflação no 1H12.

Desaquecimento da atividade no 2H11 e deflação no atacado beneficiam IPCA nesse semestre. IPCA deve ficar em 5,0% nesse ano.

## Brasil: IPCA vs. CRB BRL (anual)



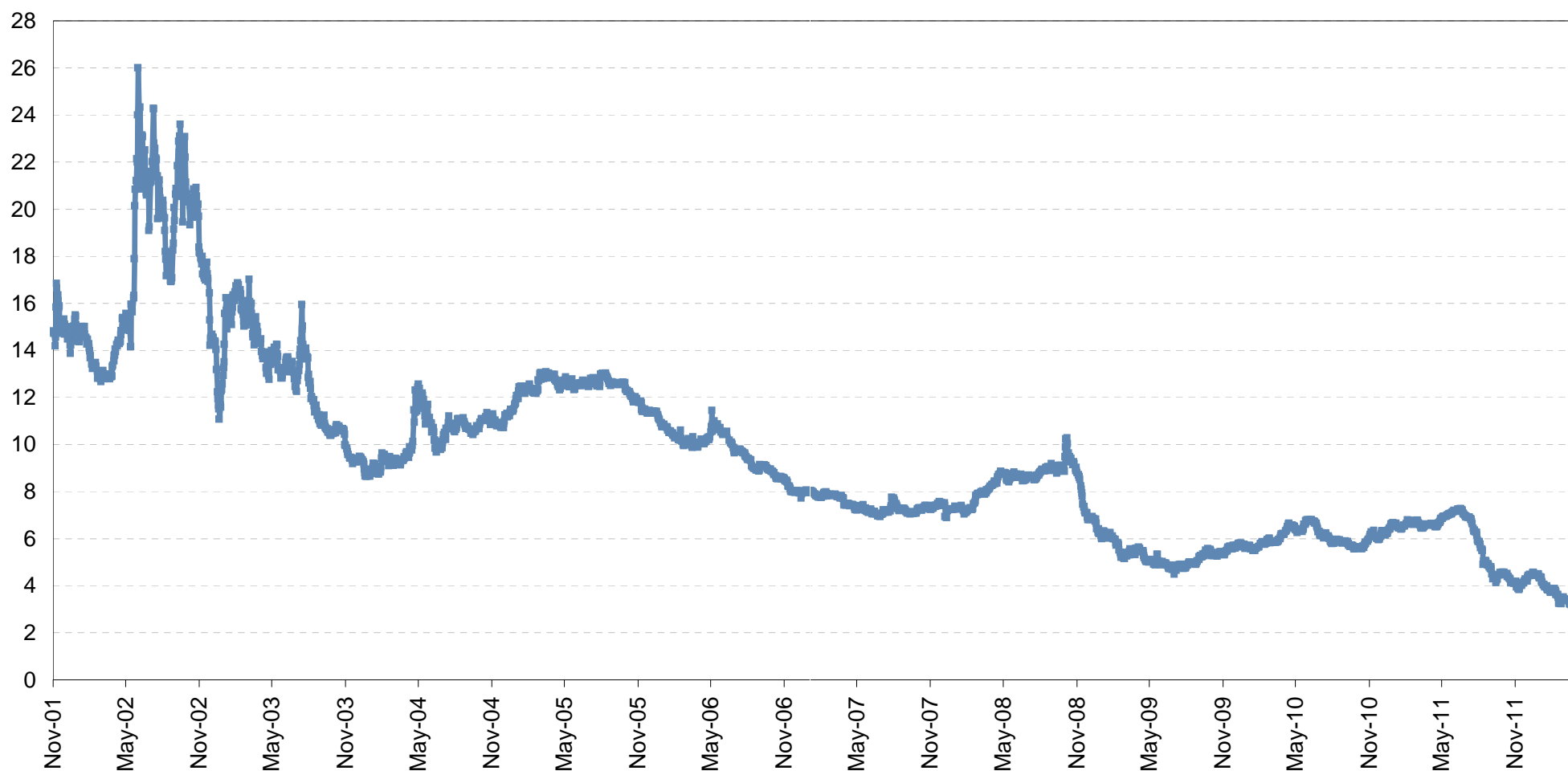




# Brasil: Taxa de juros real está abaixo do equilíbrio.

Taxa de juros real ex-ante está em 2,5%. Consenso estima taxa de juros real de equilíbrio em 5,5%. Ou seja, política monetária está (bastante) estimulativa.

## Brasil: Taxa de Juros Real (ex-ante)

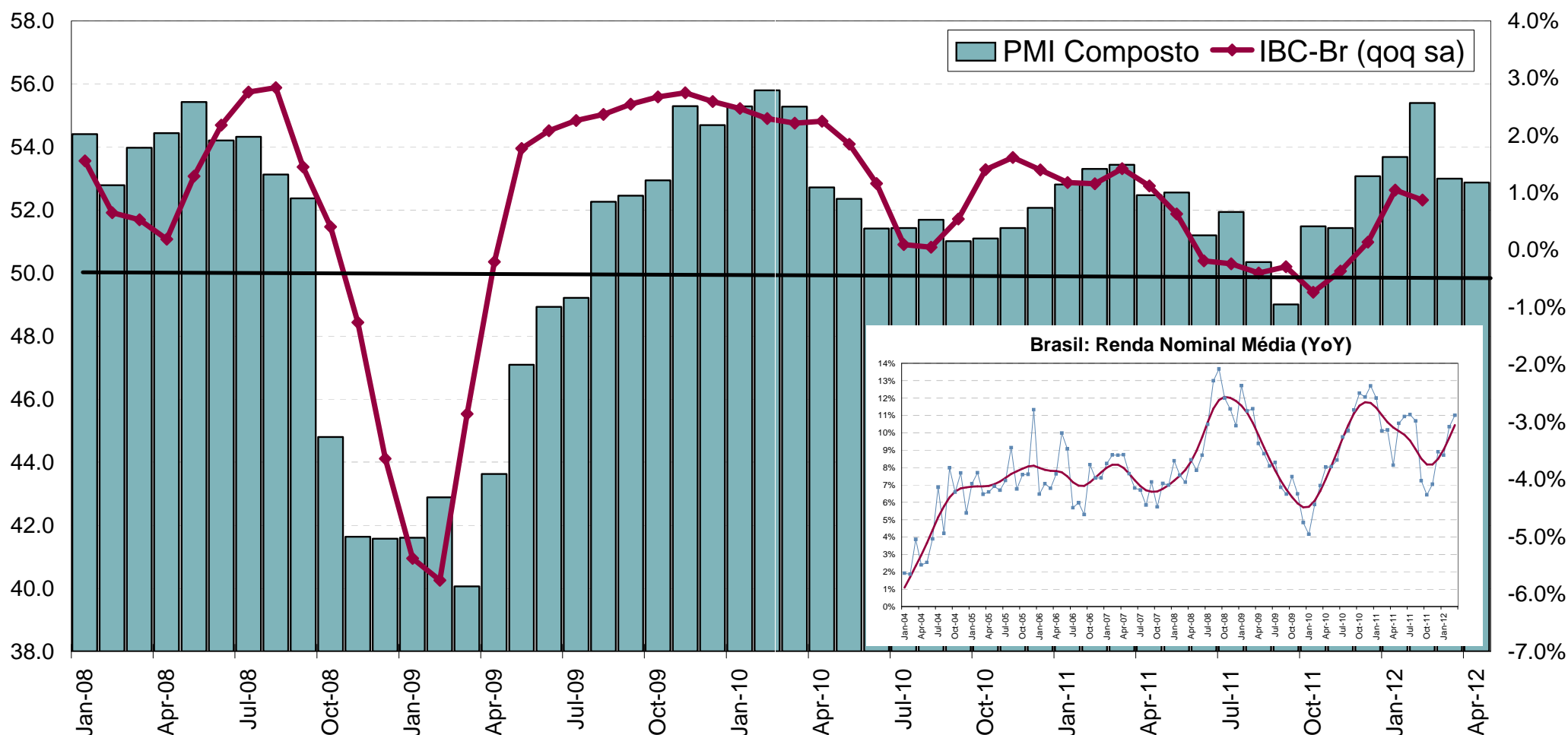




# Brasil: Atividade está em recuperação.

**Demanda doméstica deve crescer 4,8% nesse ano**, puxada por consumo das famílias.

## Brasil: PMI Composto vs. IBC-Br

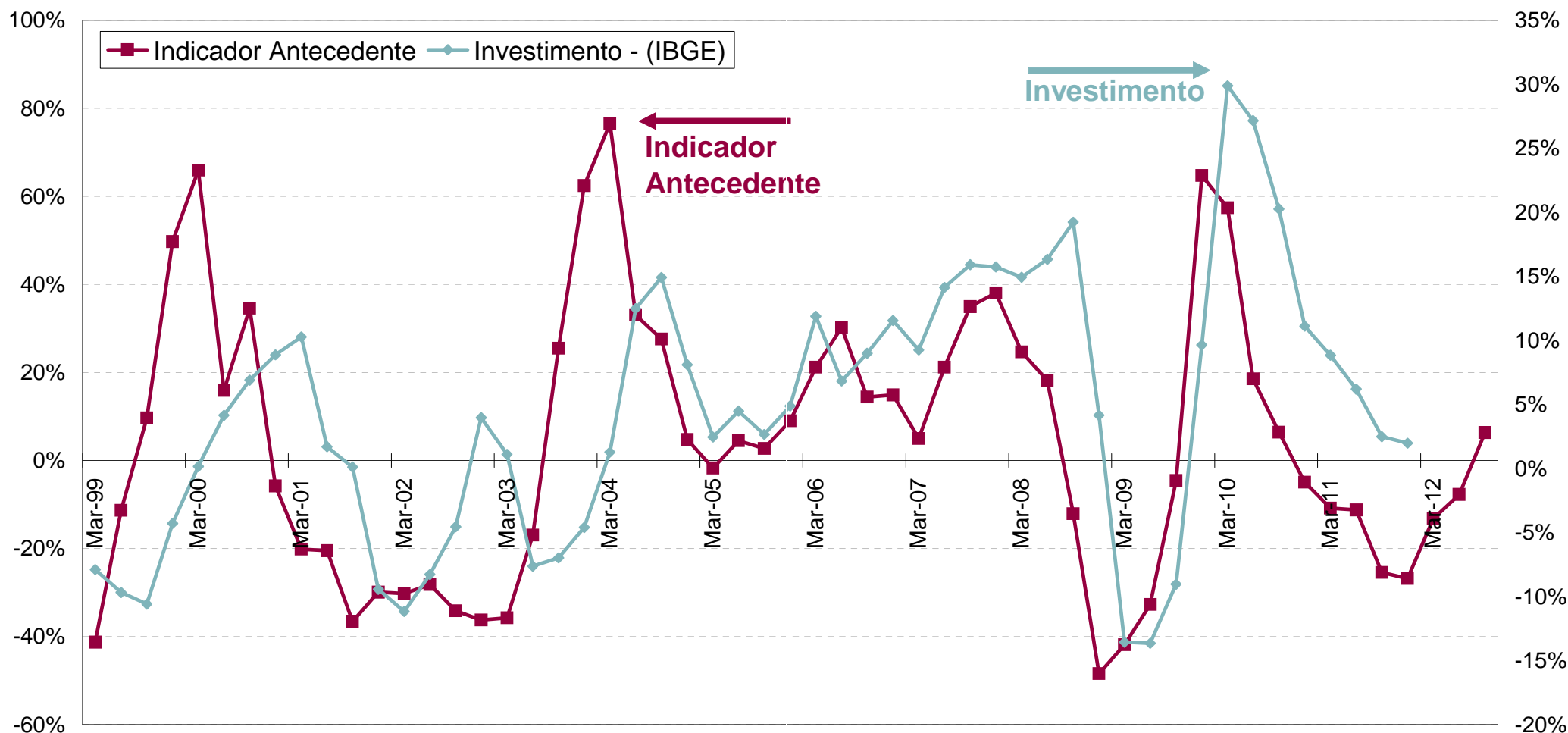




# Brasil: Investimento deve recuperar marginalmente.

Redução da competitividade e baixa poupança nacional inibem investimentos.

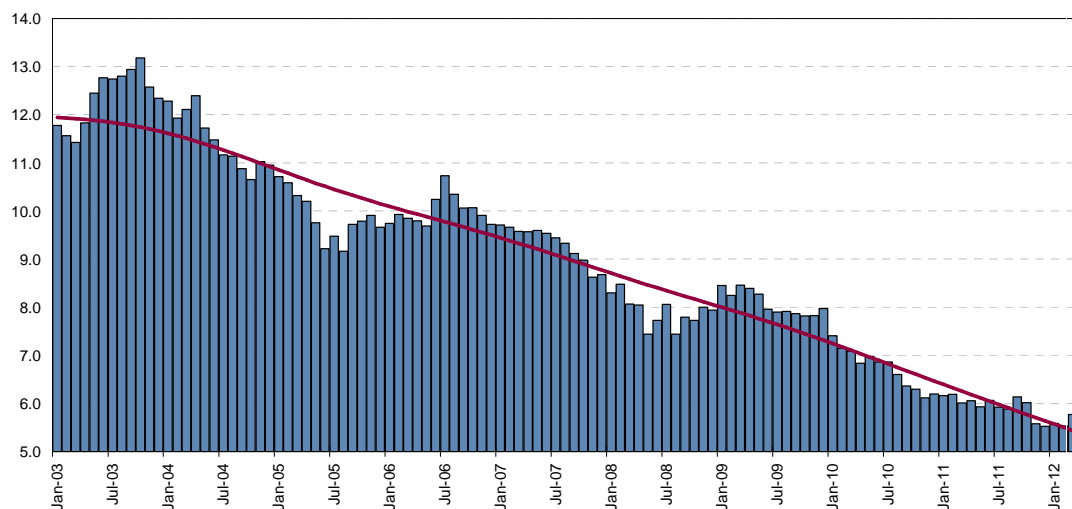
## Ciclo de Investimento



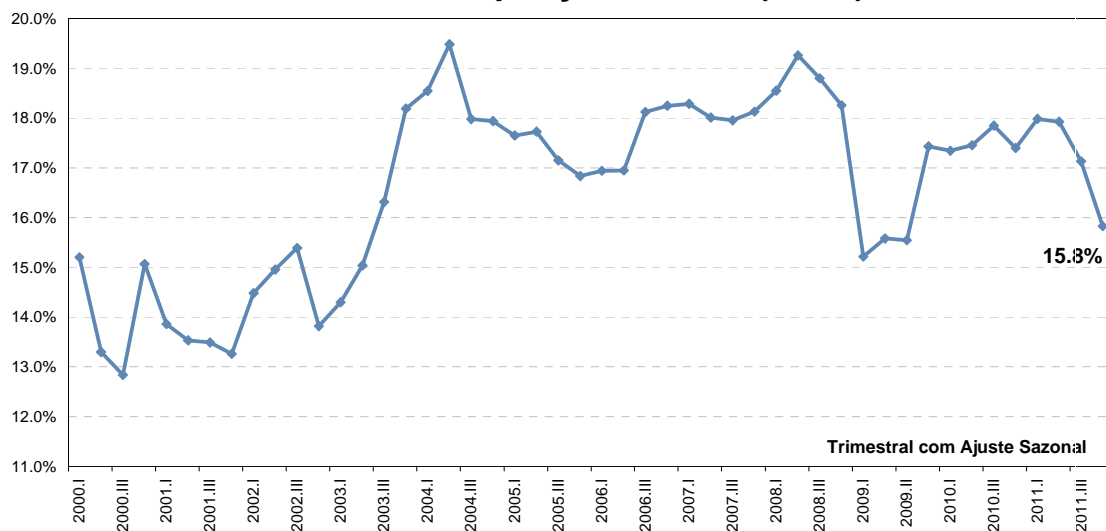


# Brasil: O que podemos crescer ? Em torno de 3,5%.

**Brasil: Taxa de Desemprego (as)**

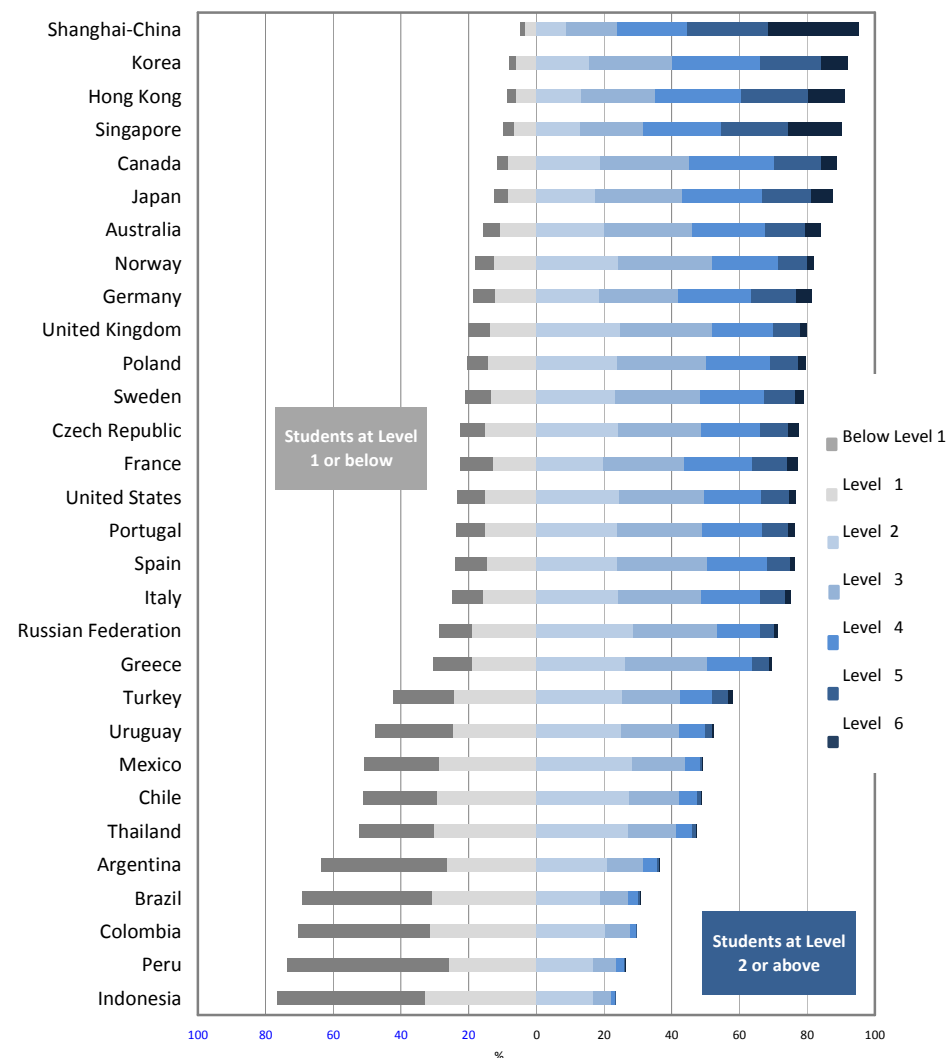


**Brasil: Poupança Nacional (%PIB)**



**How proficient are students in mathematics?**

Percentage of students at the different levels of mathematics proficiency



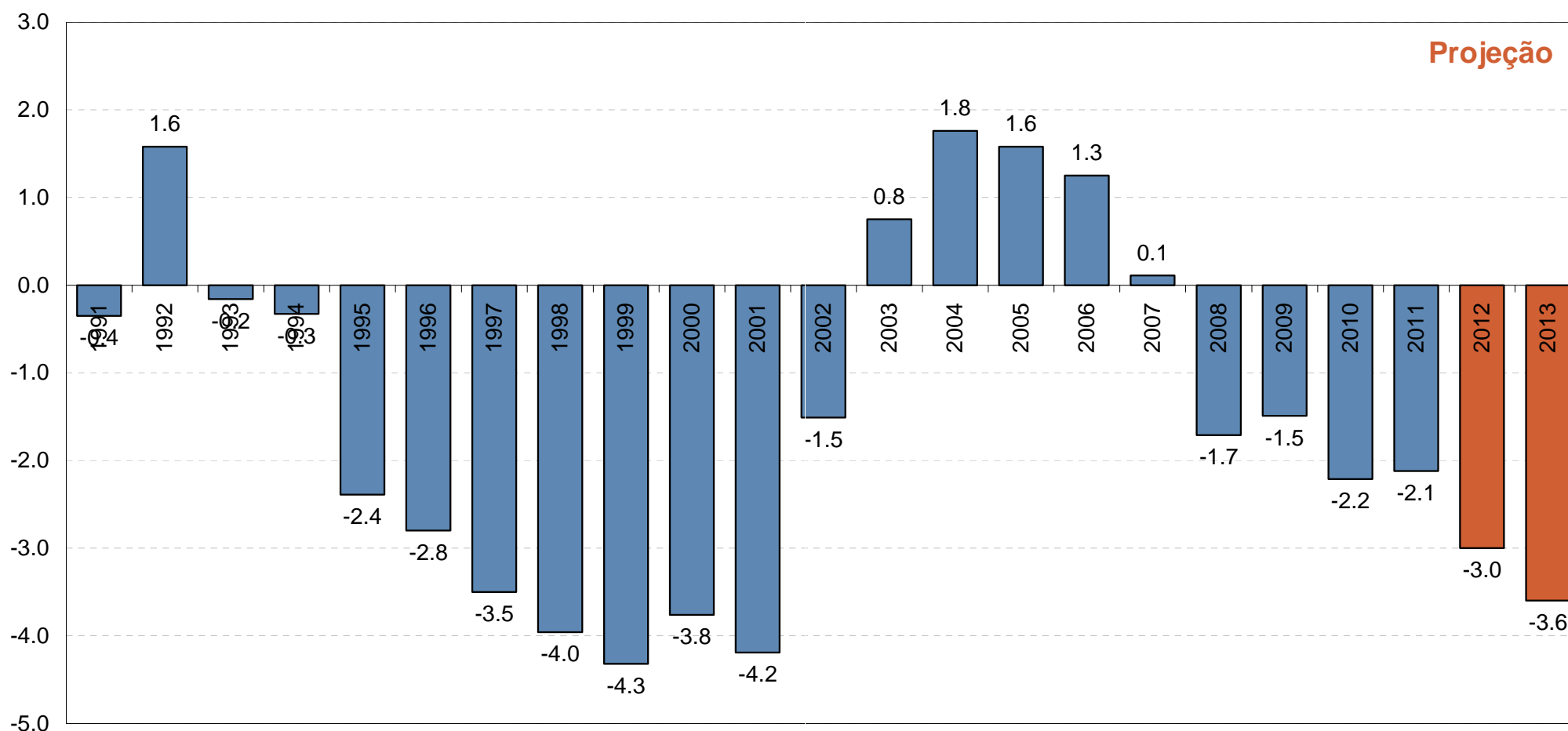
Countries are ranked in descending order of the percentage of students at Levels 2, 3, 4, 5 and 6.  
Source: OECD PISA 2009 Database, Table I.3.1.



# Brasil: Política de estímulo à demanda precisa mudar.

Precisamos de uma **nova política econômica** que estimule a produtividade e voltar a discutir redução da **meta de inflação** para minimizar custo do trabalho.

## Brasil: Conta Corrente (%PIB)





# Tabela de Projeção

						Base	
Tabela de Projeções	2007	2008	2009	2010	2011	2012 F	2013 F
PIB Real (% anual)	6.1%	5.2%	-0.3%	7.5%	2.7%	3.0%	4.5%
Demanda Doméstica (% anual)	7.4%	6.7%	2.1%	9.2%	3.8%	4.8%	6.4%
Taxa Desemprego - média	9.3%	7.9%	8.1%	6.7%	6.0%	5.7%	5.4%
IPCA (%a.a.)	4.5%	5.9%	4.3%	5.9%	6.5%	5.0%	6.0%
Selic (%a.a. - fim de ano)	11.25%	13.75%	8.75%	10.75%	11.00%	8.00%	10.00%
Juro Real (Selic/IPCA - fim de ano)	6.5%	7.4%	4.3%	4.6%	4.2%	2.9%	3.8%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$)	1.79	2.31	1.74	1.66	1.87	1.85	1.95
Balança Comercial (USD Bi)	40.0	24.9	25.4	20.3	29.8	8.0	-5.0
Transações correntes (USD Bi)	2	-28	-24	-48	-52	-72	-94
Transações correntes (%PIB)	0.1%	-1.7%	-1.5%	-2.3%	-2.1%	-3.0%	-3.6%
Dívida Pública Líquida (%PIB)	45.5%	38.5%	42.1%	39.1%	36.5%	36.5%	35.0%
Resultado Primário (%PIB)	3.3%	3.4%	2.0%	2.7%	3.1%	3.1%	3.1%

F - Projeções BNP PAM.



**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

# Da análise econômica para o mercado financeiro

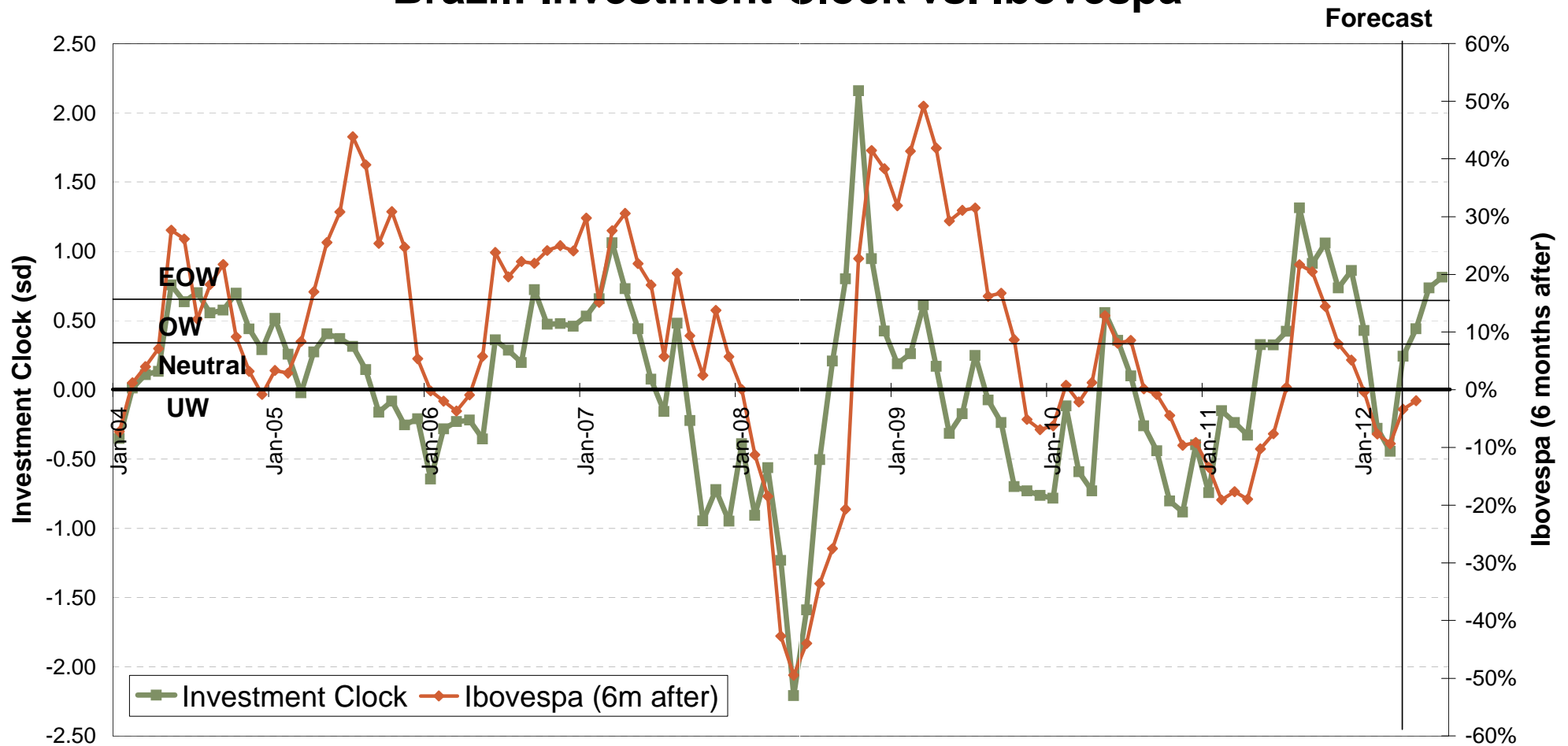






# Ibovespa – Modelo econométrico.

## Brazil: Investment Clock vs. Ibovespa

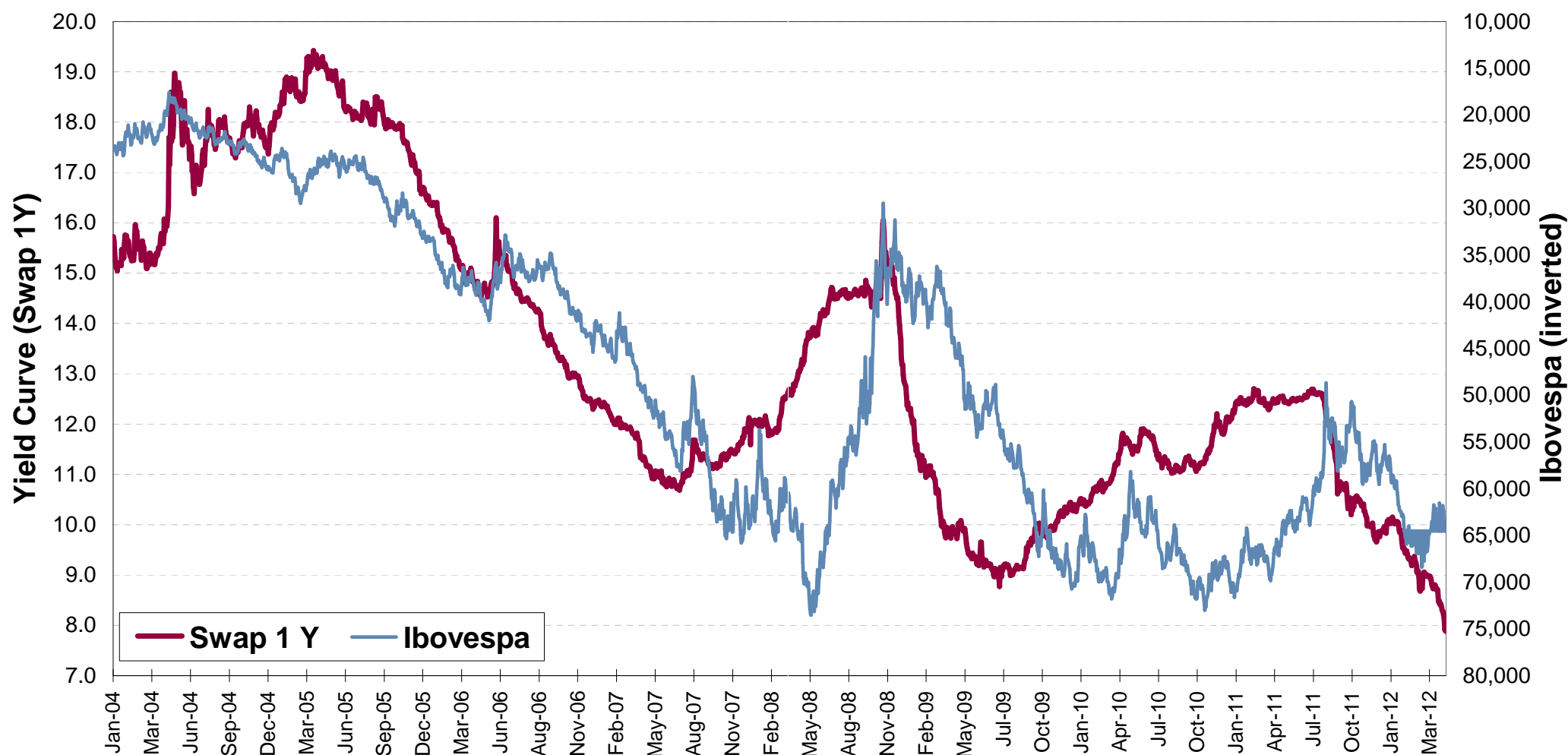






# Ibovespa – Correlação passada.

## Brazil: Swap 1Y vs. Ibovespa





# Mercado de Renda Fixa.

Precificação no mercado de juros nominal.

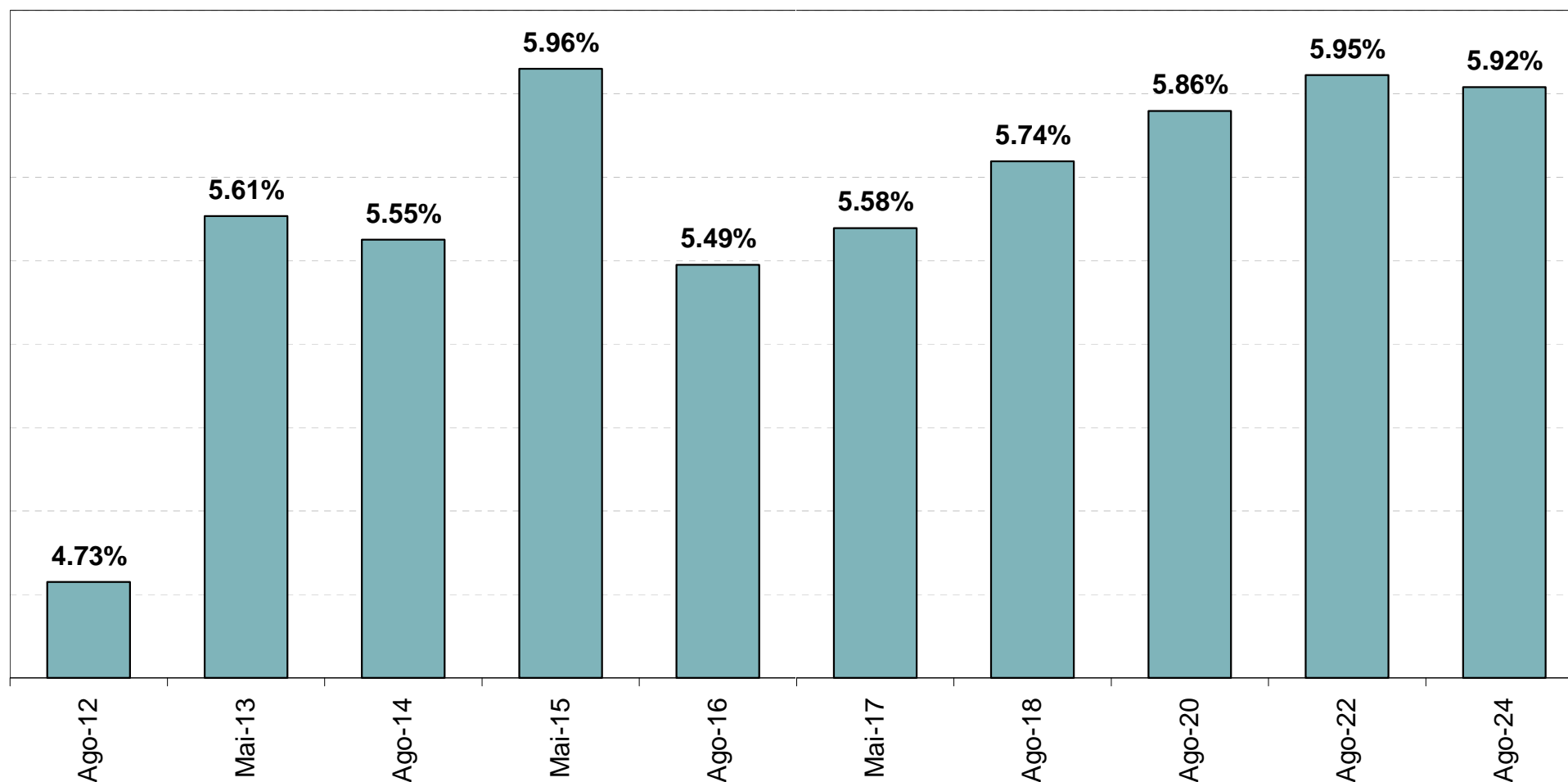
	Copom	last week	today	Chg
2012	31/05/12	-0,39%	-0,56%	
	12/07/12	<b>-0,25%</b>	<b>-0,38%</b>	
	30/08/12	-0,24%	-0,12%	
	11/10/12	0,00%	-0,07%	
	29/11/12	0,00%	-0,07%	
2013	17/01/13	<b>0,14%</b>	<b>0,14%</b>	
	28/02/13	0,14%	0,14%	
	18/04/13	0,14%	0,14%	
	06/06/13	0,14%	0,14%	
	18/07/13	<b>0,37%</b>	<b>0,33%</b>	
	29/08/13	0,37%	0,33%	
	10/10/13	0,37%	0,33%	
	28/11/13	0,37%	0,33%	



# Mercado de Renda Fixa.

Inflação Implícita nas NTN-Bs.

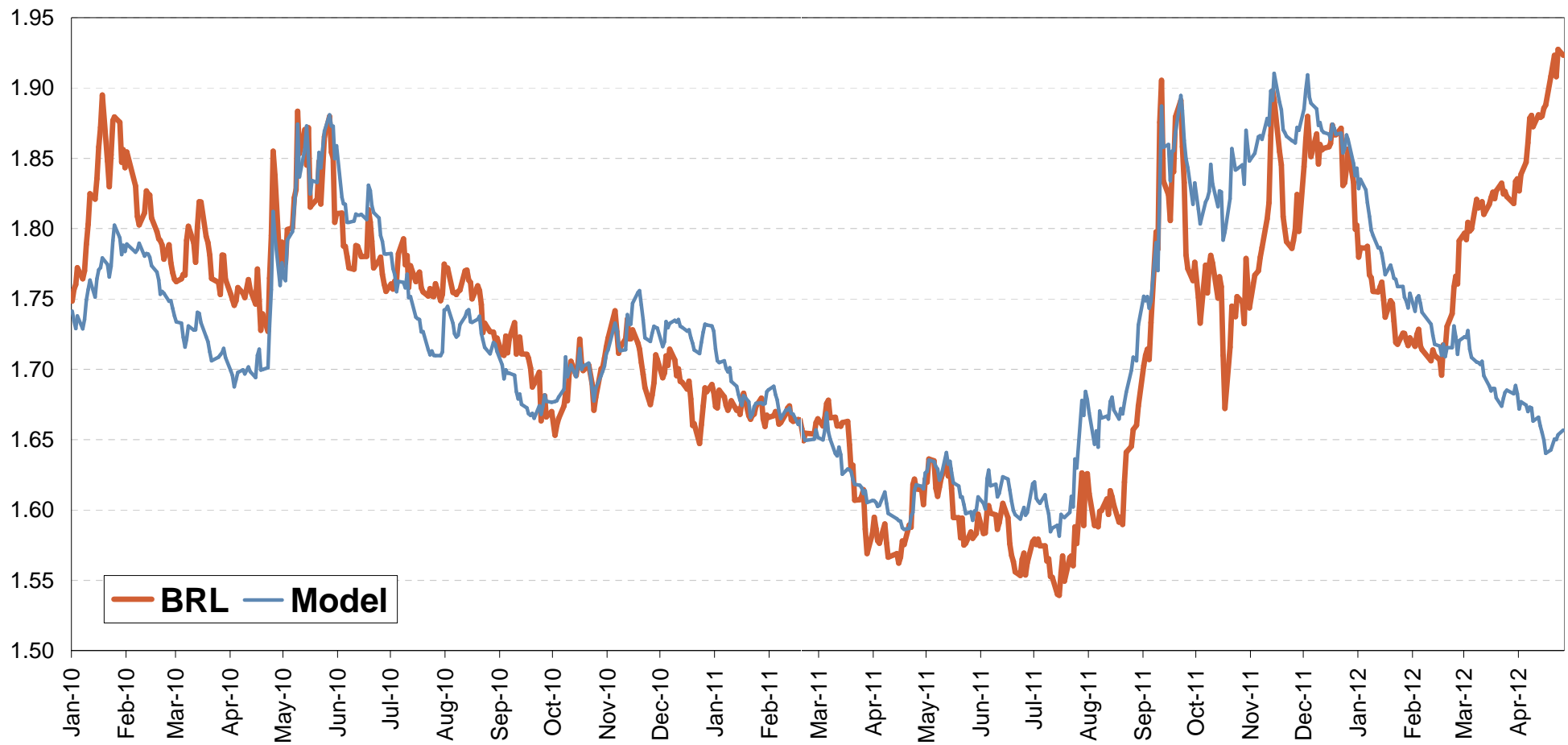
## IPCA: Curva Implícita





# Mercado de BRL – Modelo econométrico.

## BRL - Short Term Econometric Model





**BNP PARIBAS**  
INVESTMENT PARTNERS

# Fundo de Investimento





## Fundo de Investimento.

**É um condomínio que reúne recursos do(s) investidor(es) com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aquisição de uma carteira de títulos ou valores mobiliários.**

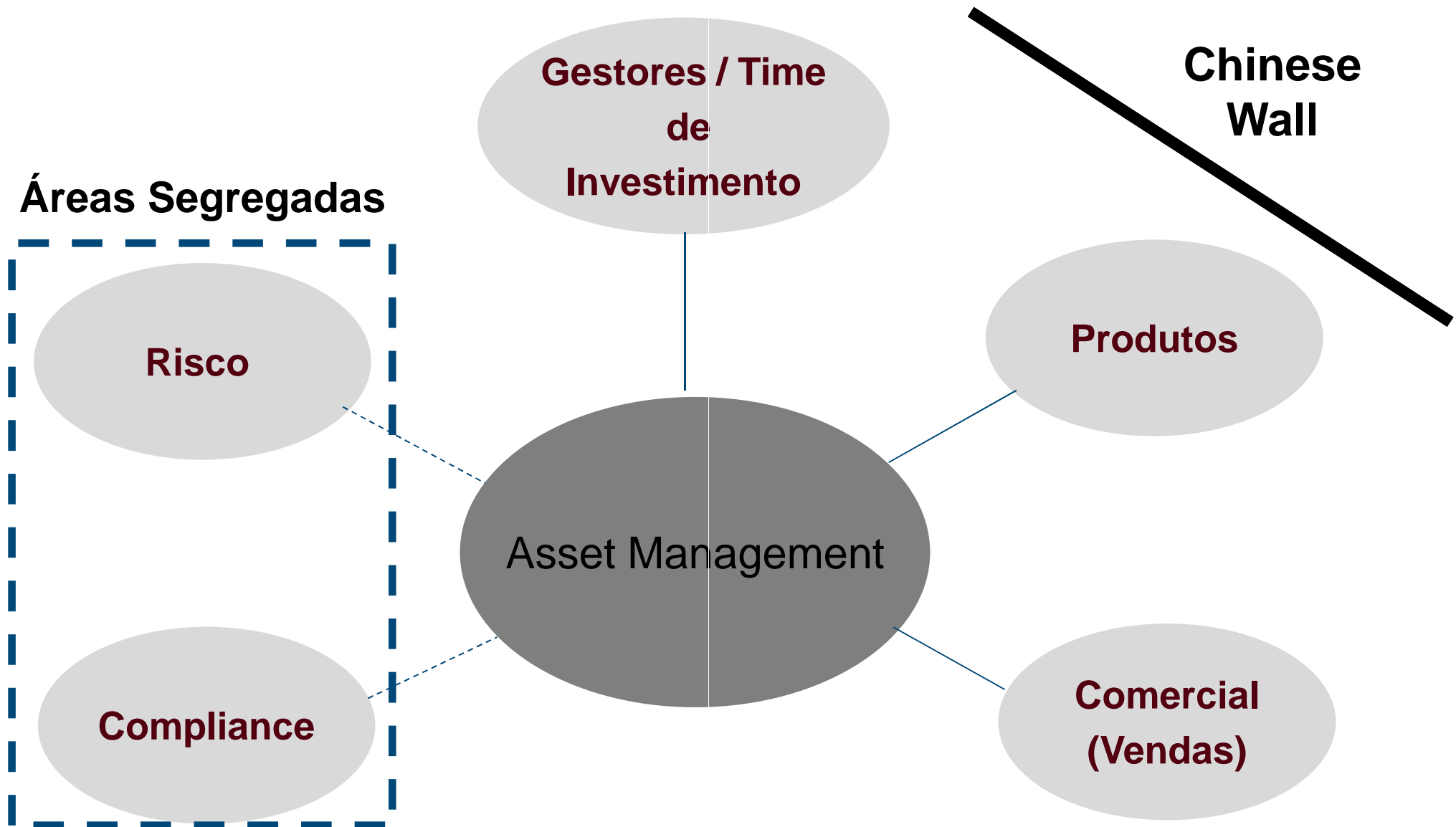


# Por quê Fundos de Investimento?

- ✓ **Diversificação**
- ✓ **Gestão especializada**
- ✓ **Liquidez**
- ✓ **Redução no custo de corretagens**
- ✓ **Transparência**
- ✓ **Serviços**



## Estrutura Básica.







# Tipos de Fundos.

## ✓ Abertos

- São fundos nos quais os cotistas podem movimentar (aplicar e/ou resgatar) suas cotas a qualquer momento;
- Suas cotas não podem ser transferidas, salvo por decisão judicial, execução de garantia ou sucessão universal;
- Questão tributária: come-cotas semestral (maio e novembro) ou no resgate, não aplicável para Fundos de Pensão.

## ✓ Fechados

- As cotas só podem ser resgatadas ao término do prazo de duração do fundo;
- As aplicações somente poderão ocorrer na distribuição de novas cotas;
- Suas cotas podem ser transferidas, mediante termo de cessão e transferência, assinado pelo cedente e pelo cessionário, ou através de bolsa de valores ou mercado de balcão
- Questão tributária: na distribuição de resultado e/ou ao término do prazo de duração do fundo.



# Fundos de Investimentos em Cotas (FIC)

- ✓ **No mínimo 95% de seu patrimônio é investido em cotas de fundos de investimento de uma mesma classe**
  - Exceto os fundos Multimercado
  
- ✓ **O restante da carteira (máximo de 5%) pode ser representado por:**
  - Títulos federais;
  - Operações compromissadas;
  - CDBs.



# Resumo Classes de Fundos CVM

## Curto Prazo



- Prazo médio da carteira inferior a 60 dias
- 100% em títulos federais ou privados baixo risco crédito
- Derivativos: somente para proteger

## Referenciado



- 95% da carteira aderente ao índice de referencia
- 80% em títulos federais ou privados baixo risco crédito
- Derivativos: somente para proteger

## Renda Fixa



- 80% em taxa de juros e/ou índice de preços

## Cambial



- 80% em taxa de câmbio e cupom cambial

## Multimercado



- Livre (conforme regulamento)

## Dívida Externa



- 80% em títulos da dívida externa soberana

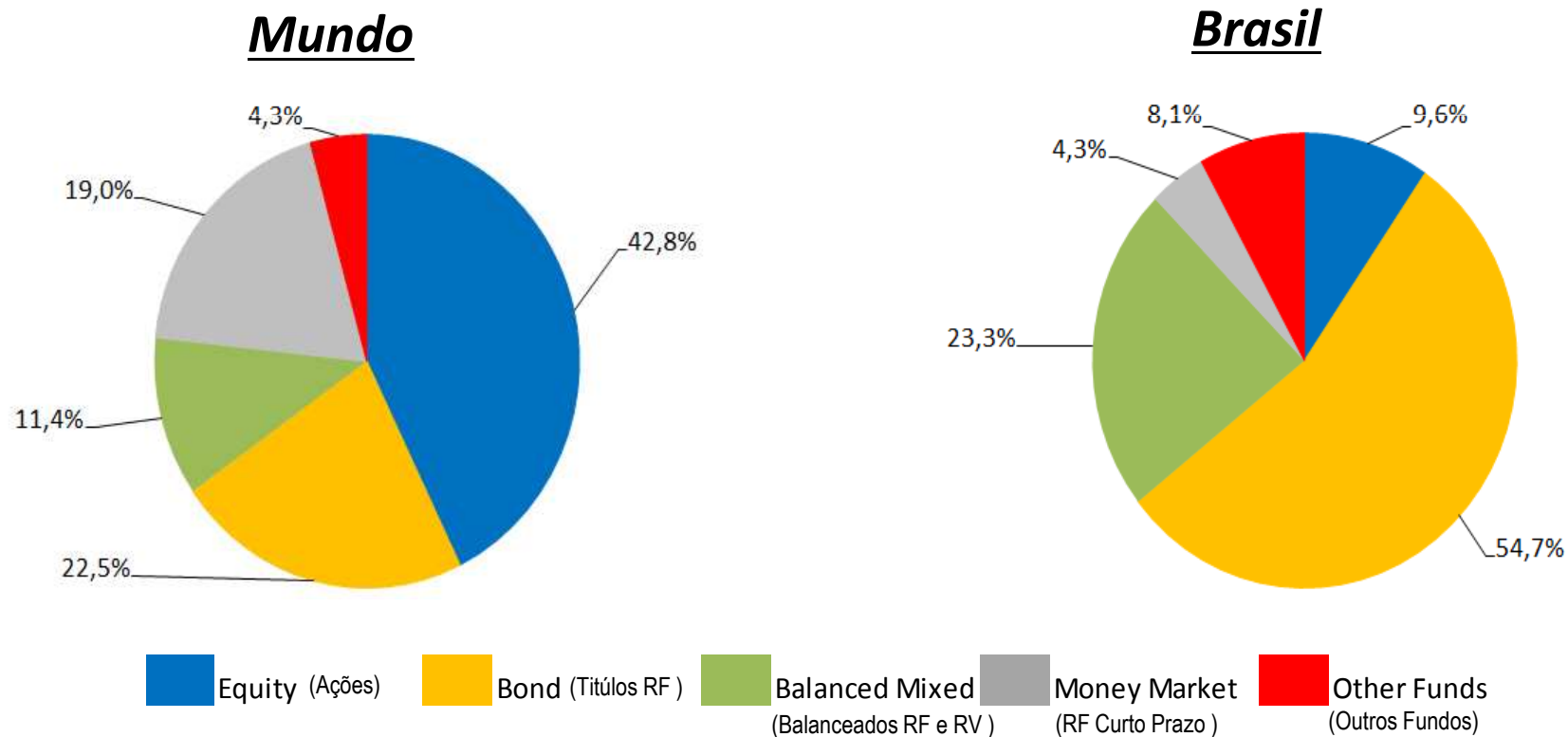
## Ações



- 67% em ações



# Distribuição por Categoria.



Fonte: ICI (Investment Company Institute).

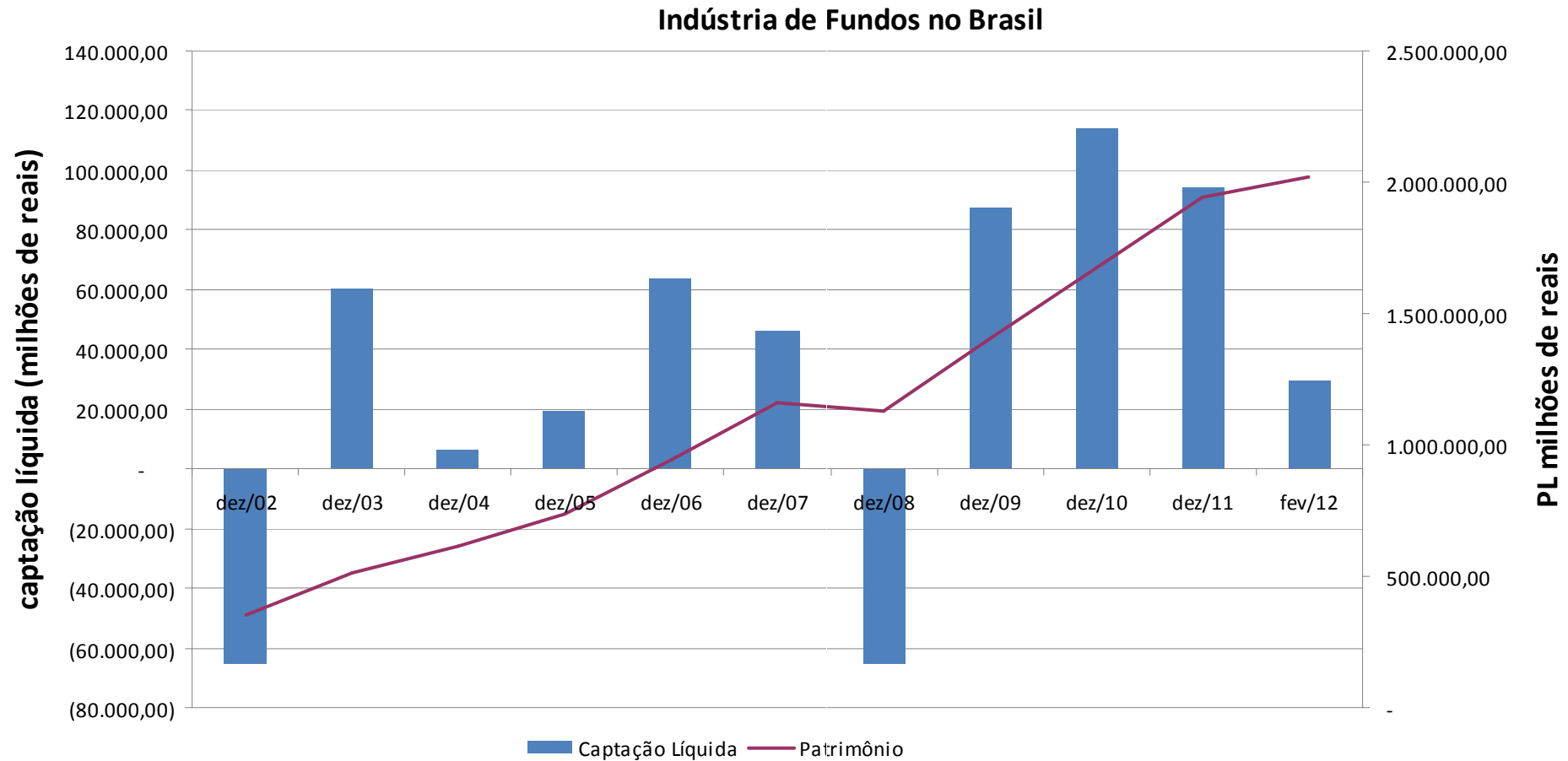
Others no Brasil: FIDC, FIP, Imobiliário e Exclusivo Fechado.

Obs: Dados referente ao 2º Trimestre de 2011.

Nos últimos 5 anos as categorias Ações e Multimercados aumentaram sua participação relativa no Brasil, em detrimento da queda nas categorias Referenciado DI e Renda Fixa.



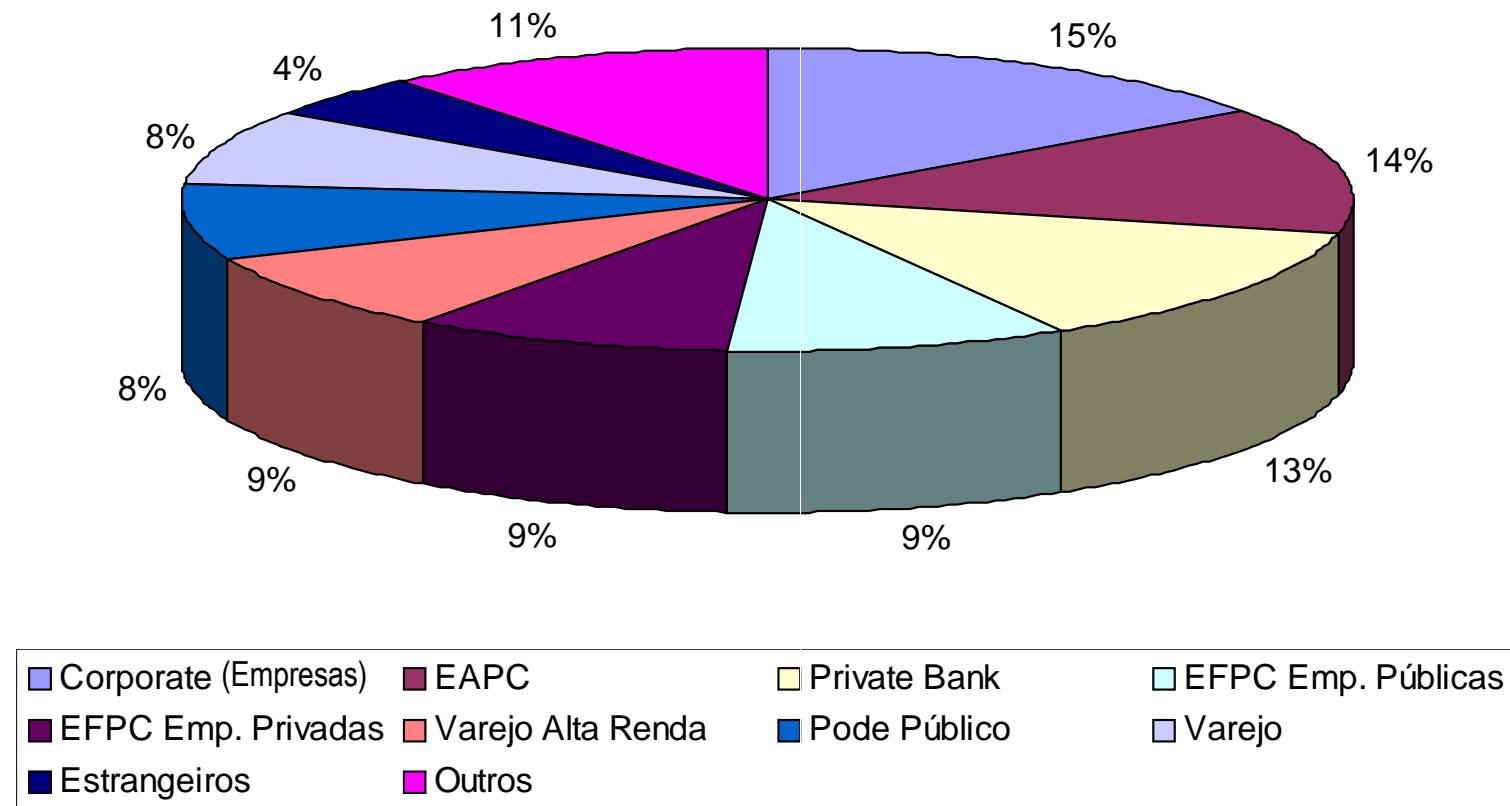
# Evolução da Captação Líquida X PL.





# Patrimônio Líquido por Tipo de Investidor.

Indústria de Fundos por Tipo de Investidor





**OBRIGADO !**



# Informações Importantes

Este documento foi produzido pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ou por suas empresas subsidiárias, coligadas e controladas, em conjunto denominadas "Banco BNP Paribas Brasil", com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos; O Banco BNP Paribas Brasil S.A. é instituição financeira regularmente constituída e em funcionamento no país e devidamente autorizada pelo Banco Central do Brasil e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários para administrar fundos de investimentos; Esse documento contém informações e declarações prospectivas referentes ao Banco BNP Paribas Brasil e ao mercado em geral. Essas declarações não constituem fatos históricos e abrangem projeções financeiras e estimativas, bem como hipóteses sobre as quais estão baseadas declarações relativas a projetos, objetivos e expectativas relacionadas às operações, produtos e serviços futuros ou performances futuras. Essas declarações prospectivas podem ser identificadas pelas palavras «esperar», «antecipar», «acreditar», «planejar» ou «estimar», bem como por outros termos similares; Informações e opiniões contidas neste documento foram obtidas de fontes públicas por nós consideradas confiáveis, porém nenhuma garantia, explícita ou implícita, é assegurada de que as informações são acuradas ou completas, e em hipótese alguma podemos garantir a sua ocorrência; O BNP Paribas Brasil não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões; O BNP Paribas Brasil não se responsabiliza por eventual perda causada pelo uso de qualquer informação contida neste documento; Este documento foi produzido pelo BNP Paribas Brasil S.A. e é de uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido, ao todo ou em parte, sem prévio consentimento do BNP Paribas Brasil S.A. Caso V.Sa. não seja o destinatário pretendido, qualquer divulgação, cópia, distribuição ou qualquer ação conduzida ou omitida para que se baseie nisso, é proibida e pode ser considerada ilegal. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes ao fundo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos; O Valor da cota, patrimônio e rentabilidade são divulgados diariamente em jornal de grande circulação; Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC; A rentabilidade passada não constitui garantia nem promessa de rentabilidade futura; Para a avaliação de performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de no mínimo doze meses; É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento dos fundos de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos; Acesse nosso site: [www.bnpparibas.com.br](http://www.bnpparibas.com.br)