

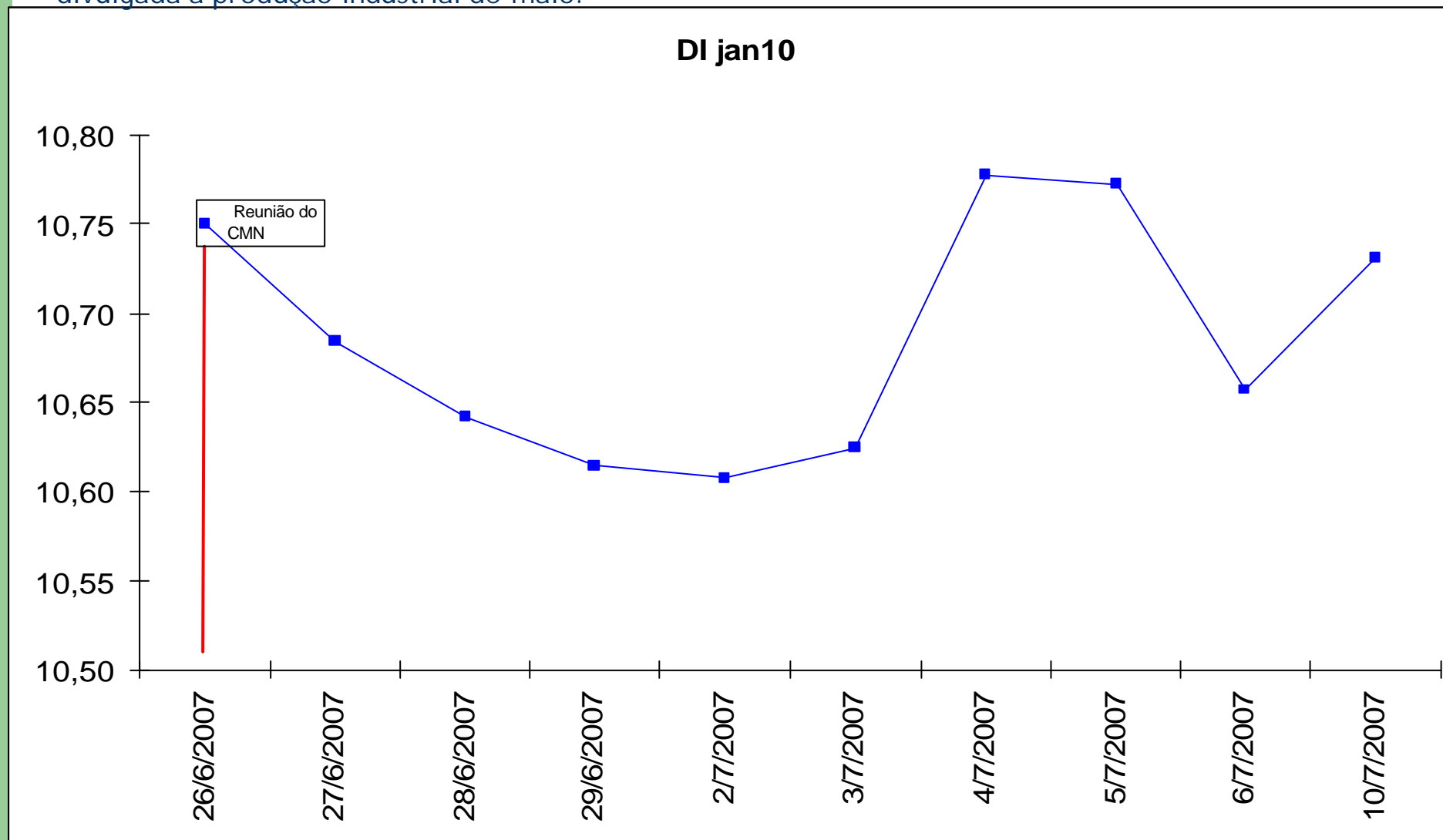


Curvas de juros e inflação implícita



Mercado de títulos prefixados

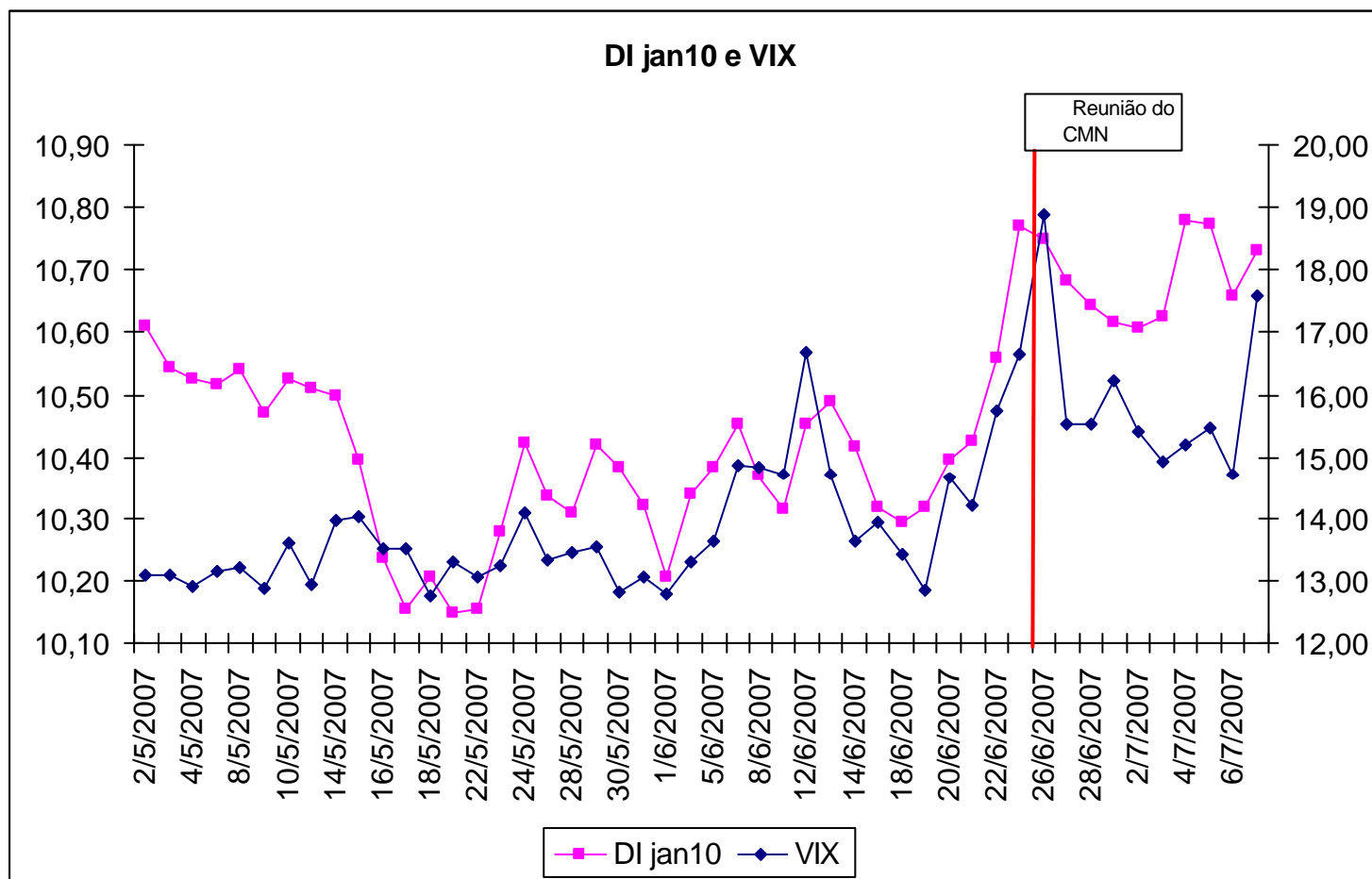
- Evolução da taxa de juros futuros com vencimento em janeiro de 2010, desde 26 de junho. No dia 4, foi divulgada a produção industrial de maio.





Mercado de títulos prefixados

- Em junho, mercados externos tiveram maior volatilidade, por motivos como: temores sobre proximidade de aperto monetário nos EUA, mercado de hipotecas *subprime*, falência de *hedge funds* e *inflação mundial de alimentos*.
- O índice VIX, divulgado pela Bolsa de Chicago, reflete a estimativa de mercado sobre a volatilidade futura do mercado acionário americano. Conforme o gráfico, a volatilidade externa vinha aumentando desde o início de junho.



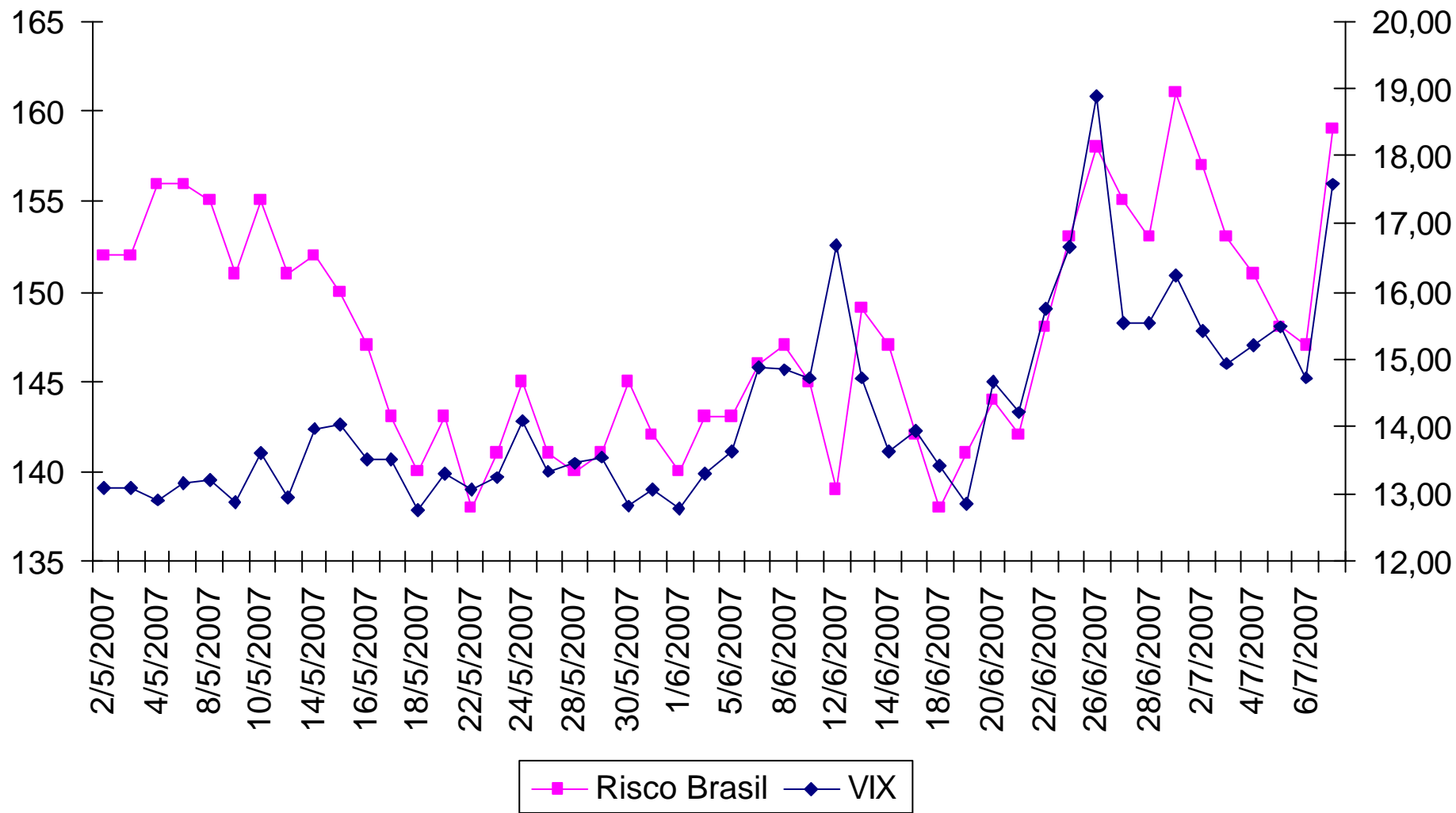
- Nota-se que, em junho, os movimentos da curva prefixada passaram a ser mais ligados a mudanças de volatilidade esperada para o mercado externo.

Fonte: STN/MF



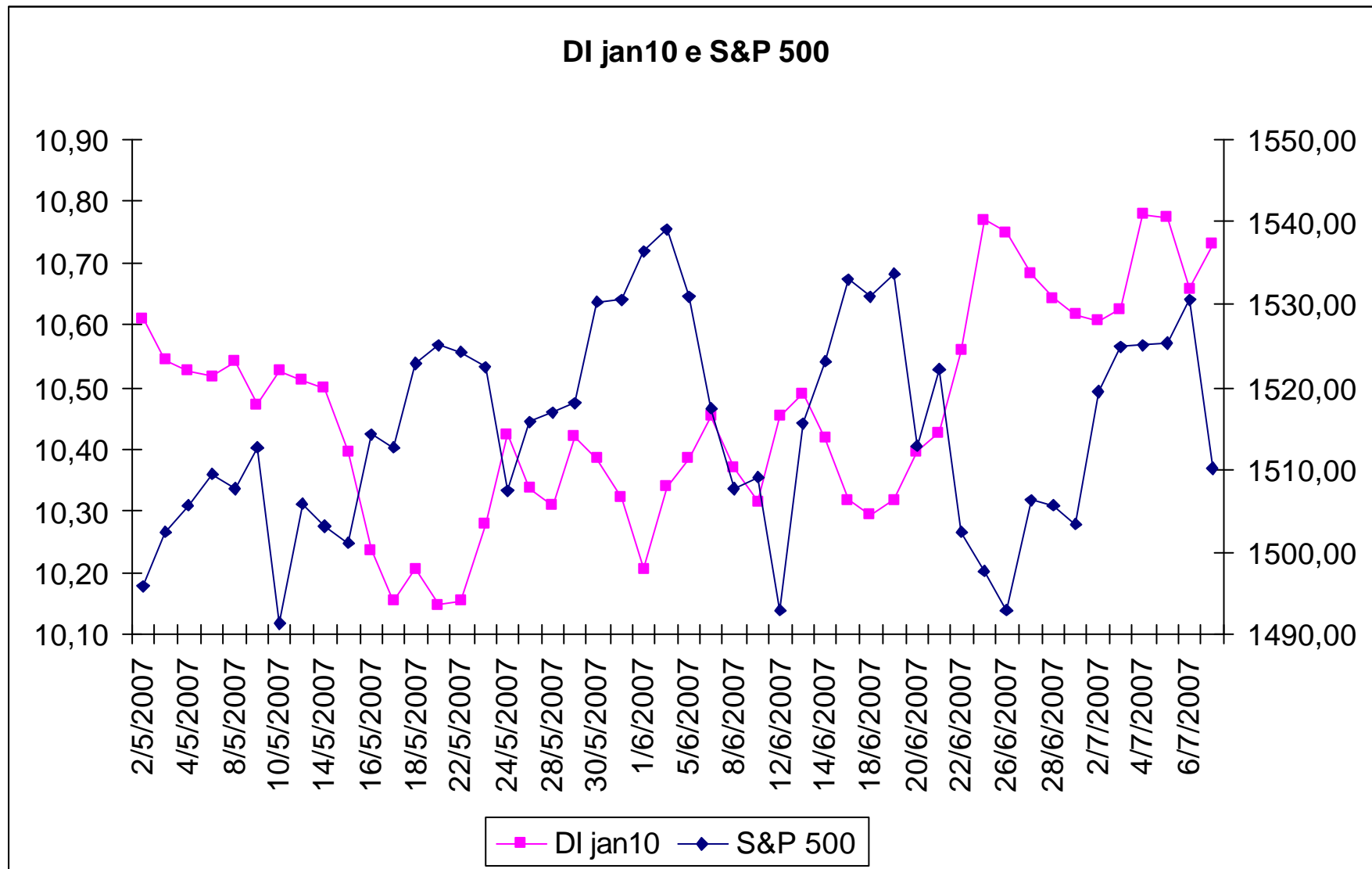
Mercado de títulos prefixados

Risco Brasil e VIX





- A correlação negativa entre as variações das taxas prefixadas e as variações do índice S&P 500 da bolsa dos EUA é uma outra maneira de observar a resposta do mercado de títulos prefixados ao mercado externo.

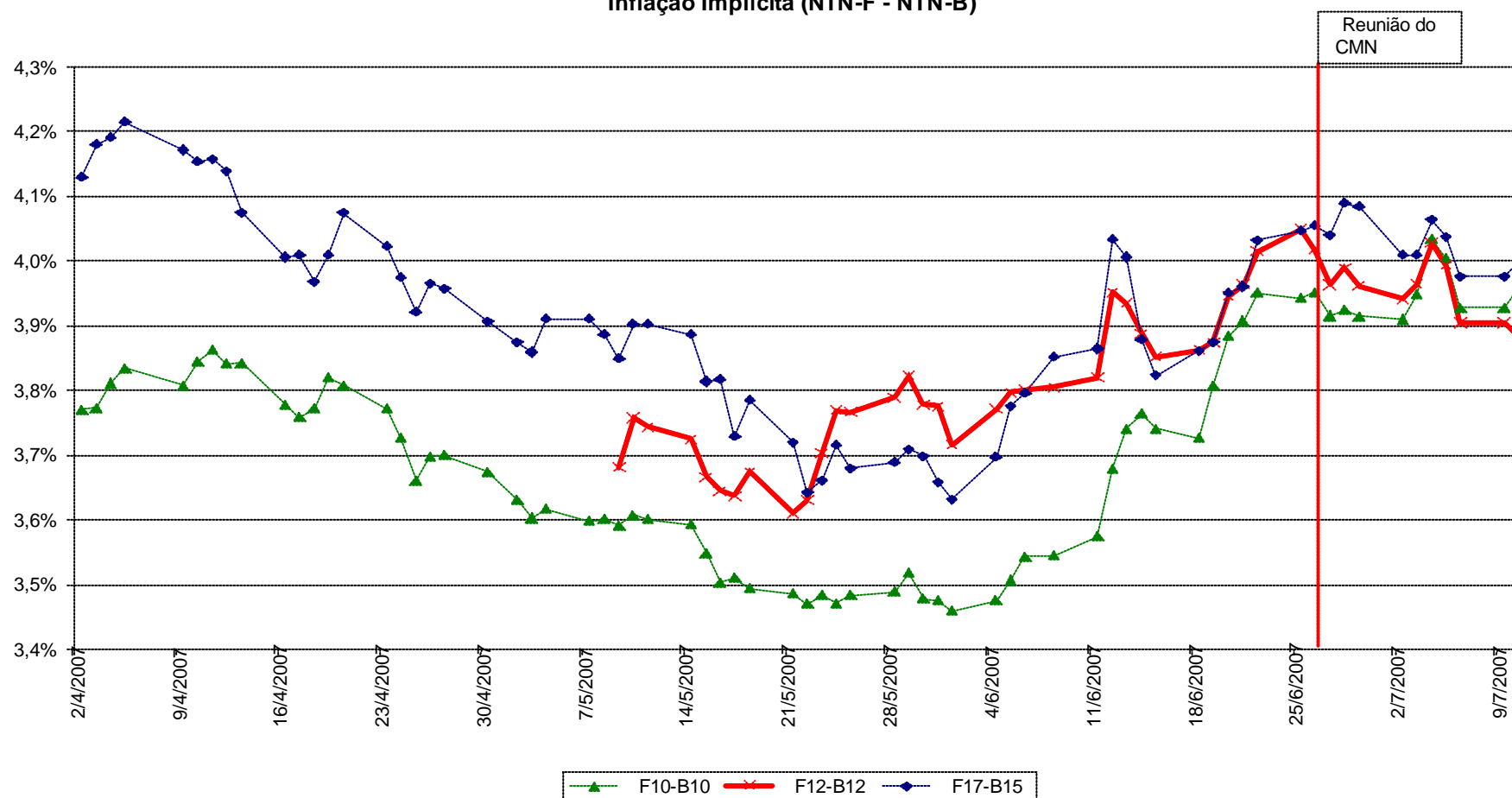




Inflação implícita

- Entre os dias 21/jun e 26/jun, foram divulgadas na imprensa opiniões de membros do governo defendendo a meta de 4,5%. No dia 26/jun, após as 14h, o CMN divulgou sua decisão de meta de 2009 em 4,5%.
- Entretanto, a inflação implícita já vinha num processo de alta desde o início de junho. A decisão do CMN não causou efeito adicional sobre esse processo.

Inflação Implícita (NTN-F - NTN-B)





Inflação implícita

- A mencionada elevação de inflação implícita pode, em parte, ser atribuída a surpresas de números de inflação divulgados no início de junho em relação aos números que eram esperados (tabela abaixo).
- Essa revisão de inflação implícita ocorre na medida em que os agentes revêem suas expectativas sobre a inflação futura com base nas observações da inflação de curto prazo.

Divulgações de inflação da primeira quinzena de junho e pesquisa de expectativas

Divulgação	Índice	Pesquisa	Dado	Diferença
01/jun	IPC-S	0,24%	0,25%	0,01%
05/jun	IPC Fipe	0,38%	0,36%	-0,02%
06/jun	IGP-DI	0,10%	0,16%	0,06%
06/jun	IPCA	0,22%	0,28%	0,06%
11/jun	IPC-S	0,32%	0,39%	0,07%
12/jun	IPC Fipe	0,34%	0,40%	0,06%
13/jun	Prévia IGP-M	0,12%	0,31%	0,19%

Fonte: Bloomberg