

BOLETIM ECONÔMICO

Ano 10 | Volume nº 95 | 3º Trimestre 2022

Os gráficos e análises deste relatório são, completamente ou parcialmente, baseados em dados não proprietários da CVM, incluindo dados de provedores comerciais e autoridades públicas.

A CVM utiliza estes dados em boa fé e não se responsabiliza por sua precisão ou completitude.

O conteúdo deste relatório é meramente analítico e não constitui recomendações de investimento nem orientação de política pública.

A data limite para as informações é 30/09/2022.

1. Evolução do mercado (p.4)

2. Mercado regulado (p.5)

2.1 Contagem de regulados (p.5)

2.2 Total do mercado regulado (p.6)

2.3 Companhias abertas (p.8)

2.4 Fundos de investimento (p.9)

2.5 Derivativos (p.10)

3. Mercado primário (p.11)

3.1 Totais anuais por rito (p.11)

3.2 Totais acumulados por rito (p.14)

3.3 Totais anuais por valor mobiliário (p.17)

3.4 Totais por rito e valor mobiliário (p.19)

4. Mercado secundário (p.21)

4.1 À vista (p.21)

4.2 Derivativos (p.23)

5. Retornos de ativos (p.25)

6. Mapa de riscos (p.26)

7. Risco macro (p.28)

8. Risco de mercado (p.29)

8.1 Índices acionários MSCI (p.29)

8.2 Índices de títulos corporativos (p.30)

8.3 Índices de renda fixa nacionais (p.31)

8.4 Índices de renda variável nacionais (p.32)

9. Appetite por risco (p.33)

9.1 Preço/Lucro MSCI (p.33)

9.2 Spreads internacionais (p.34)

10. Risco de liquidez (p.35)

10.1 Indicador de bid-ask spread (p.35)

10.2 Fluxo monetário estrangeiro em mercado de bolsa (p.36)

11. Risco de crédito (p.37)

Metodologia (p.38)

EVOLUÇÃO DO MERCADO



1. Evolução do mercado - Destaques

- Até o terceiro trimestre de 2022 foi emitido um total acumulado de R\$ 425.7 bi em valores mobiliários (3.1.1). Ainda que inferior ao mesmo período do ano anterior (3.3.2), seja em quantidade de emissões ou em valores emitidos, podemos continuar destacando positivamente o segmento de renda fixa corporativa. Nesse sentido, debêntures e notas promissórias continuam acima do ano anterior em ambas quantidade e valores emitidos – ressalta-se que tais produtos até então representam 55% do valor emitido no ano, frente a 40% em 2021.
- Ainda em relação à emissão de valores mobiliários, na mesma base de comparação, destaca-se o crescimento do valor emitido nas operações com CRA (R\$ 36 bi, frente a R\$15.9 bi) e as ofertas de crowdfunding (3.2.1), as quais mais que dobraram em quantidade e triplicaram em valor emitido.
- O conjunto de regulados (2.1) aumentou 9% em relação ao final de 2021, somando 78.162 participantes. Destaca-se o crescimento dos Consultores, categoria com o maior crescimento desde o início do ano (23.7% - 1.259 versus 1.018), dentro do universo acima de 100 regulados.
- A estimativa do valor total do mercado regulado (2.2.1) é de R\$ 23.39 tri, cerca de 5% menor que o observado no final do segundo trimestre (R\$ 27.48 tri). Esse valor é majoritariamente impactado pelo desmonte de operações com derivativos de juro (5.1) – excluída esta categoria a estatística subiria cerca de 5%.
- O volume financeiro no mercado secundário de ações (lote padrão) e FIIs mantém-se abaixo da média diária do ano anterior, porém o mercado de debêntures continua em alta (4.1.1, 4.1.2 e 4.1.3). Finalmente, destacamos que a quantidade acumulada de contratos de derivativos negociada no ano (4.2.2) e a quantidade de contratos de CDI futuro estão acima do observado no mesmo período de 2021, diferentemente do observado nos contratos de Dólar e Ibovespa futuro.

2. Mercado regulado

* Consiste em estimativas. As companhias securitizadoras tiveram seu cadastro apartado das companhias abertas apenas em 2022, estando anteriormente somadas. Pode haver entidades com mais de um tipo de registro (dupla contagem).

2.1. Contagem de regulados*	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Investidores Não Residentes	19.416	19.293	18.244	18.705	19.220	19.217
Fundos de Investimento	16.182	17.718	19.427	22.295	26.445	28.410
Administradores de carteira	3.382	3.452	3.560	3.786	4.185	4.455
Pessoas Físicas	2.479	2.512	2.603	2.774	3.036	3.220
Pessoas Jurídicas	903	940	957	1.012	1.149	1.235
Analistas de Valores Mobiliários	606	662	698	923	1.147	1.364
Pessoas Físicas	606	615	629	840	1.161	1.238
Pessoas Jurídicas	0	47	69	83	108	126
Consultores de Valores Mobiliários	673	659	694	790	1.018	1.259
Pessoas Físicas	479	498	547	632	815	1.017
Pessoas Jurídicas	194	161	147	158	203	242
Corretoras de Valores Mobiliários	74	74	74	69	70	66
Distribuidoras de Valores Mobiliários	94	101	100	102	106	101
Agentes Autônomos de Investimento	6.652	7.778	10.798	13.881	18.141	21.827
Pessoas Físicas	5.492	6.619	9.608	12.275	16.969	20.575
Pessoas Jurídicas	1.160	1.159	1.190	1.156	1.172	1.252
Custodiantes de Valores Mobiliários	145	139	146	146	156	154
Escrituradores de Valores Mobiliários	53	59	61	63	72	73
Administradoras de mercado organizado	1	1	1	3	3	4
Depositárias Centrais	1	1	1	1	2	2
Plataformas Eletrônicas Crowdfunding	N/A	14	26	32	54	57
Companhias abertas, estrangeiras e incentivadas (registro ativo)	672	666	656	675	765	744
Companhias securitizadoras	-	-	-	-	-	72
Audidores Independentes	391	375	528	354	346	351
Agências de Rating	7	7	7	6	6	6
TOTAL (*Estimativas)	48.349	50.999	55.021	61.831	71.736	78.162

2. Mercado regulado

2.2.1. Total do mercado regulado (R\$ tri)*

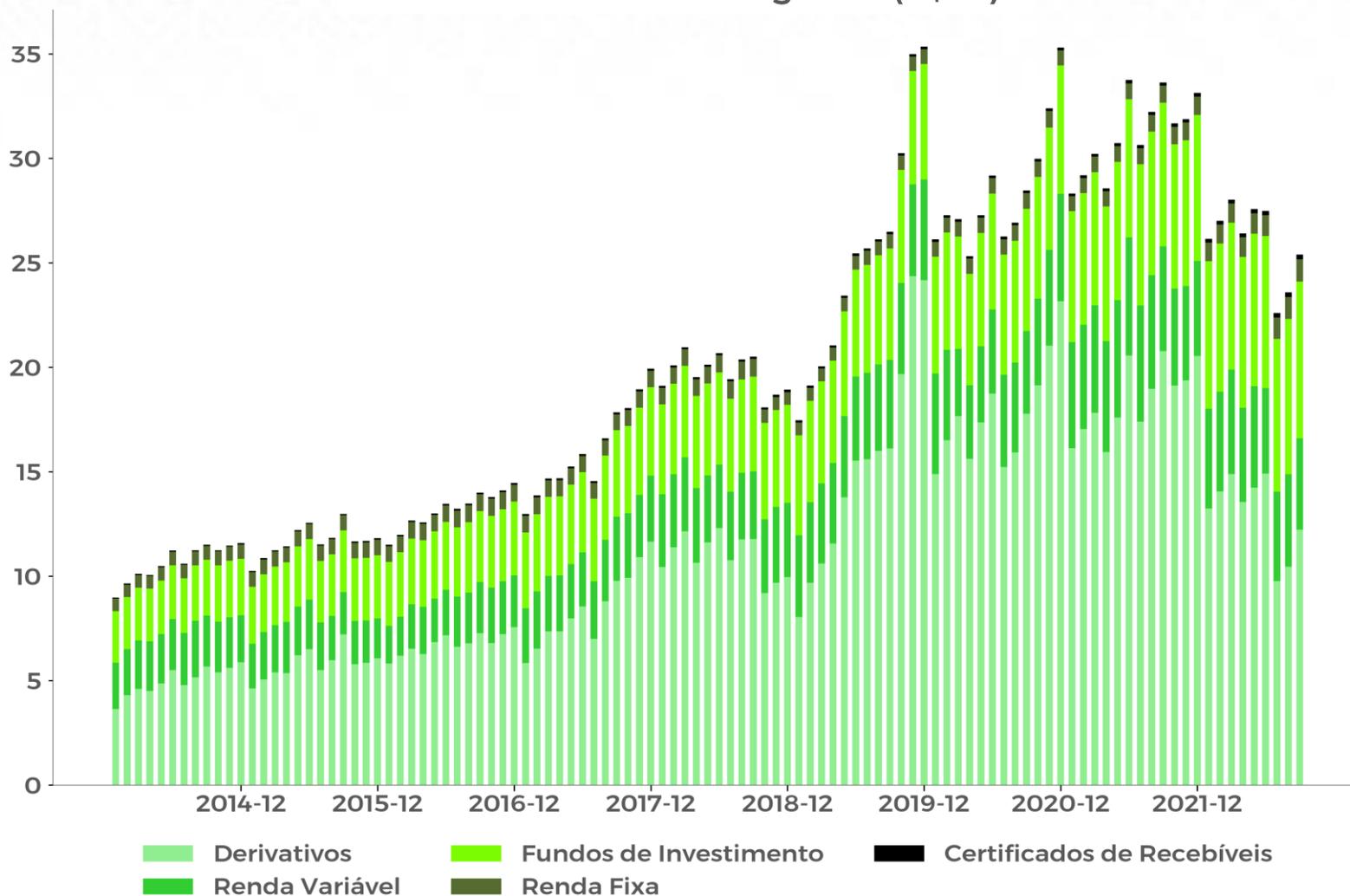
CATEGORIA	ATIVO	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Renda Fixa	Debêntures	0.76	0.59	0.68	0.69	0.84	1.00
	Notas Promissórias	0.03	0.02	0.03	0.03	0.04	0.07
Certificados de Recebíveis	CRI	0.07	0.08	0.08	0.08	0.11	0.13
	CRA	0.03	0.04	0.04	0.05	0.07	0.09
Renda Variável	Ações – Capitalização de mercado	3.16	3.56	4.82	5.14	4.55	4.38
Derivativos	Estoque nocional	11.64	9.93	24.15	23.14	20.51	12.17
	COE	0.01	0.02	0.02	0.02	0.03	0.05
Fundos de Investimentos	FI-555	3.78	4.20	4.83	5.31	5.84	6.27
	FI-Estruturados	0.45	0.49	0.70	0.84	1.16	1.23
TOTAL		19.94	18.93	35.35	35.30	33.15	25.39

* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sob jurisdição da CVM. Para os anos anteriores corresponde à informação de final de período.

2. Mercado regulado

2.2.2. Valor do mercado regulado (R\$ tri)*

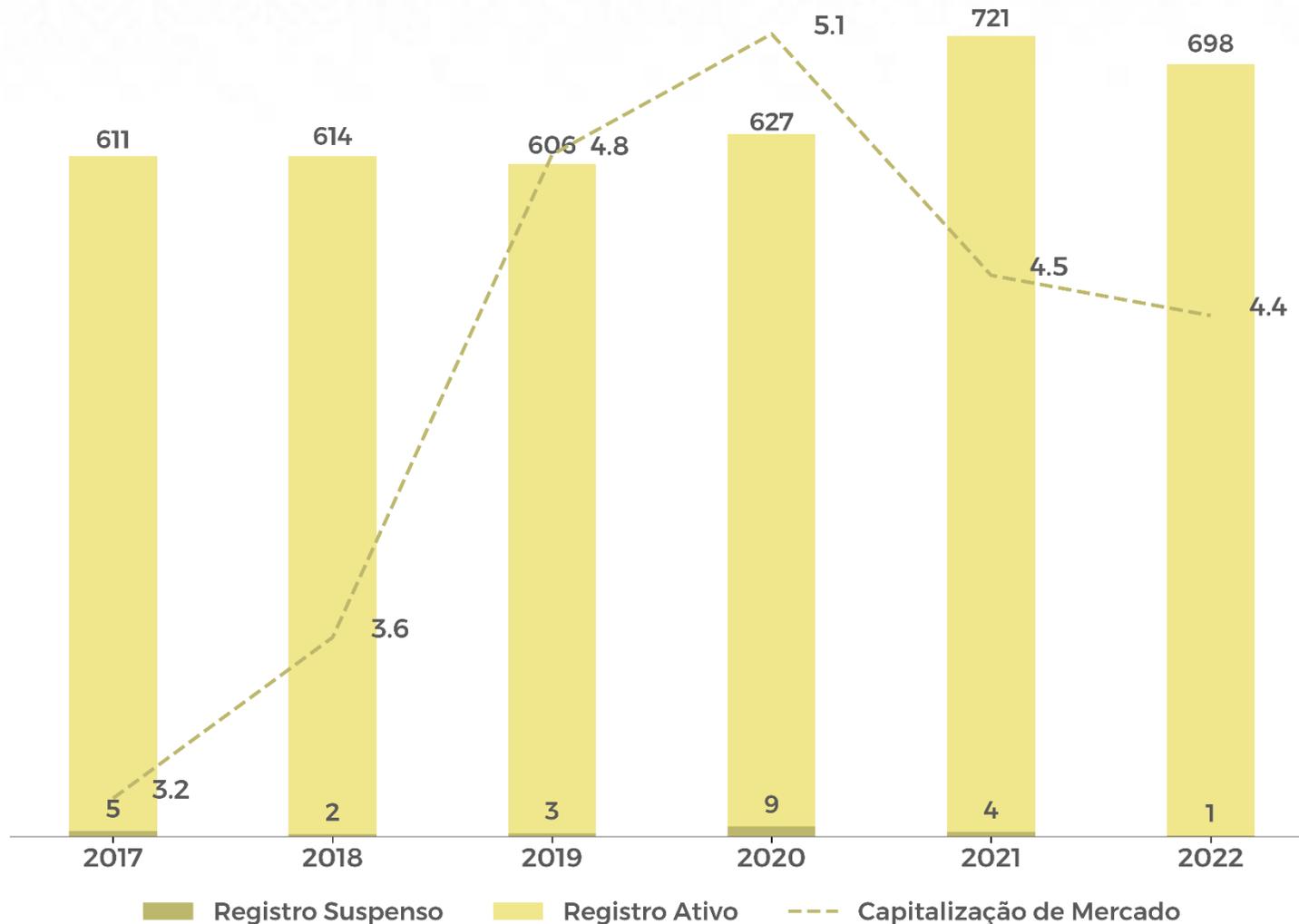
* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sob jurisdição da CVM



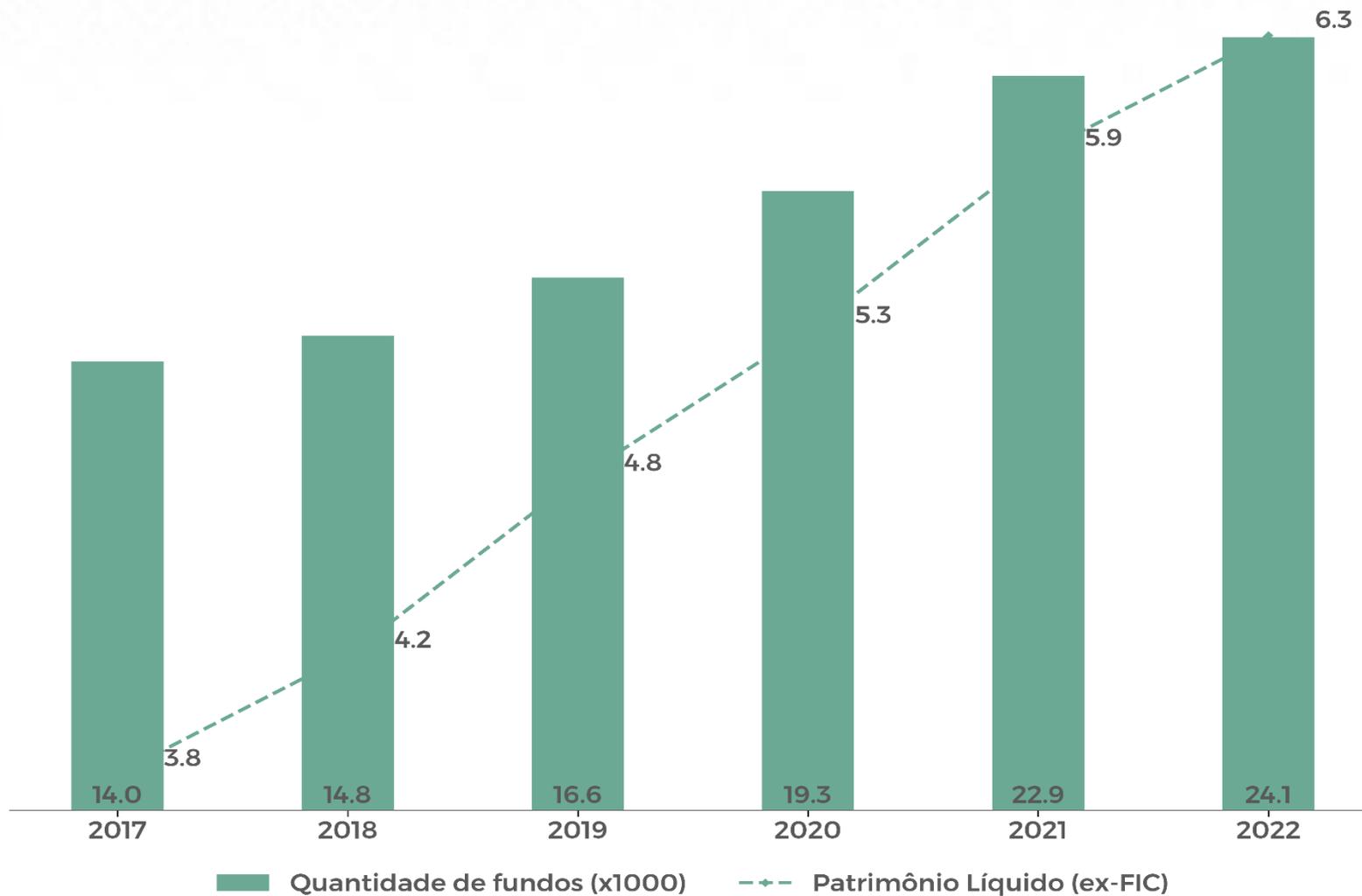
Fonte: CVM e Administradoras de Mercado Organizado.

2. Mercado regulado

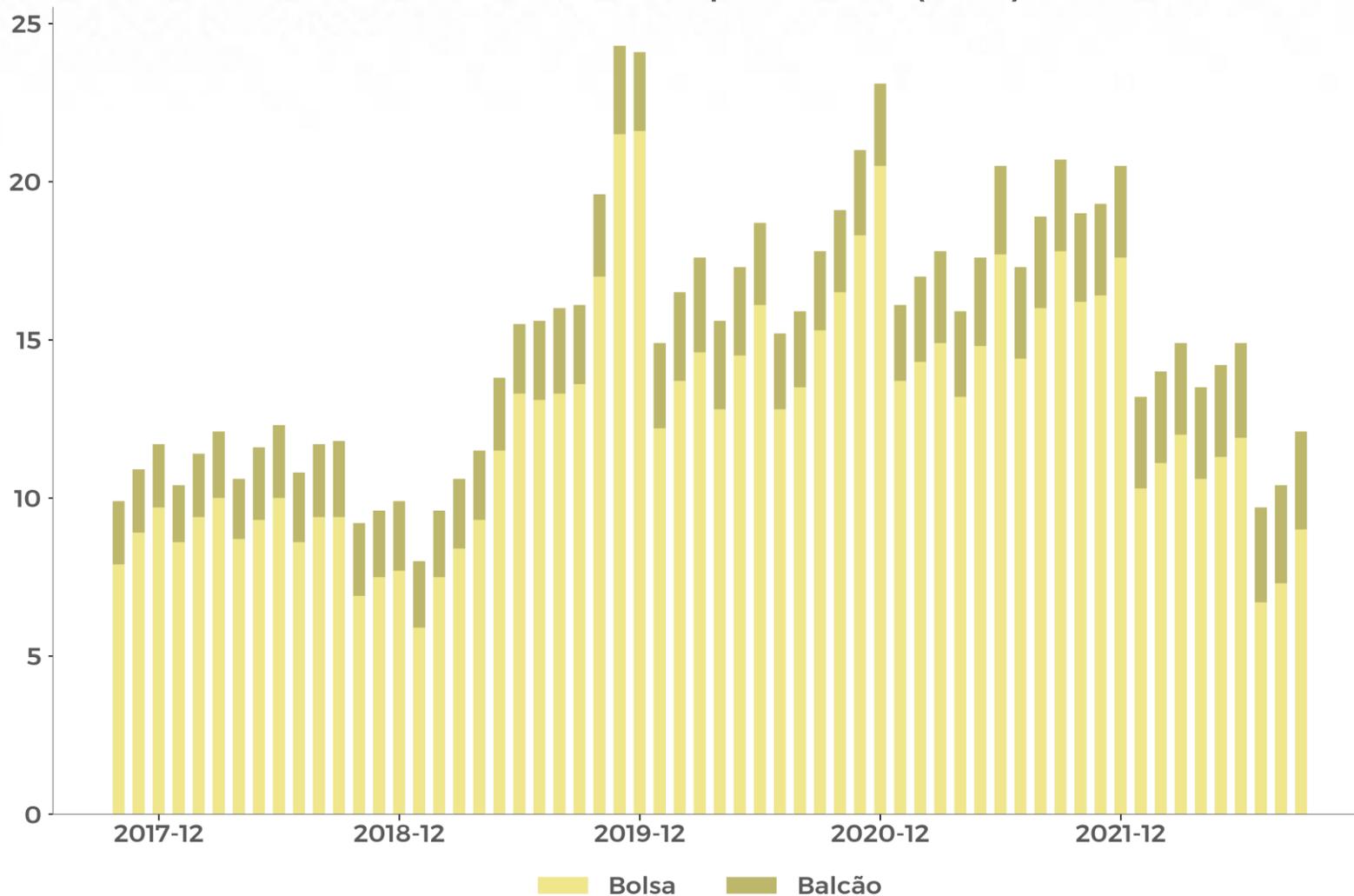
2.3. Companhias abertas registradas e capitalização de mercado das companhias listadas (R\$ tri)



2.4. Fundos ICVM 555 – quantidade e patrimônio líquido



2.5. Derivativos – estoque nocional (R\$ tri)



3. Mercado primário

3.1. Totais anuais por rito de distribuição

* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas. Não inclui rito de lote único e indivisível.

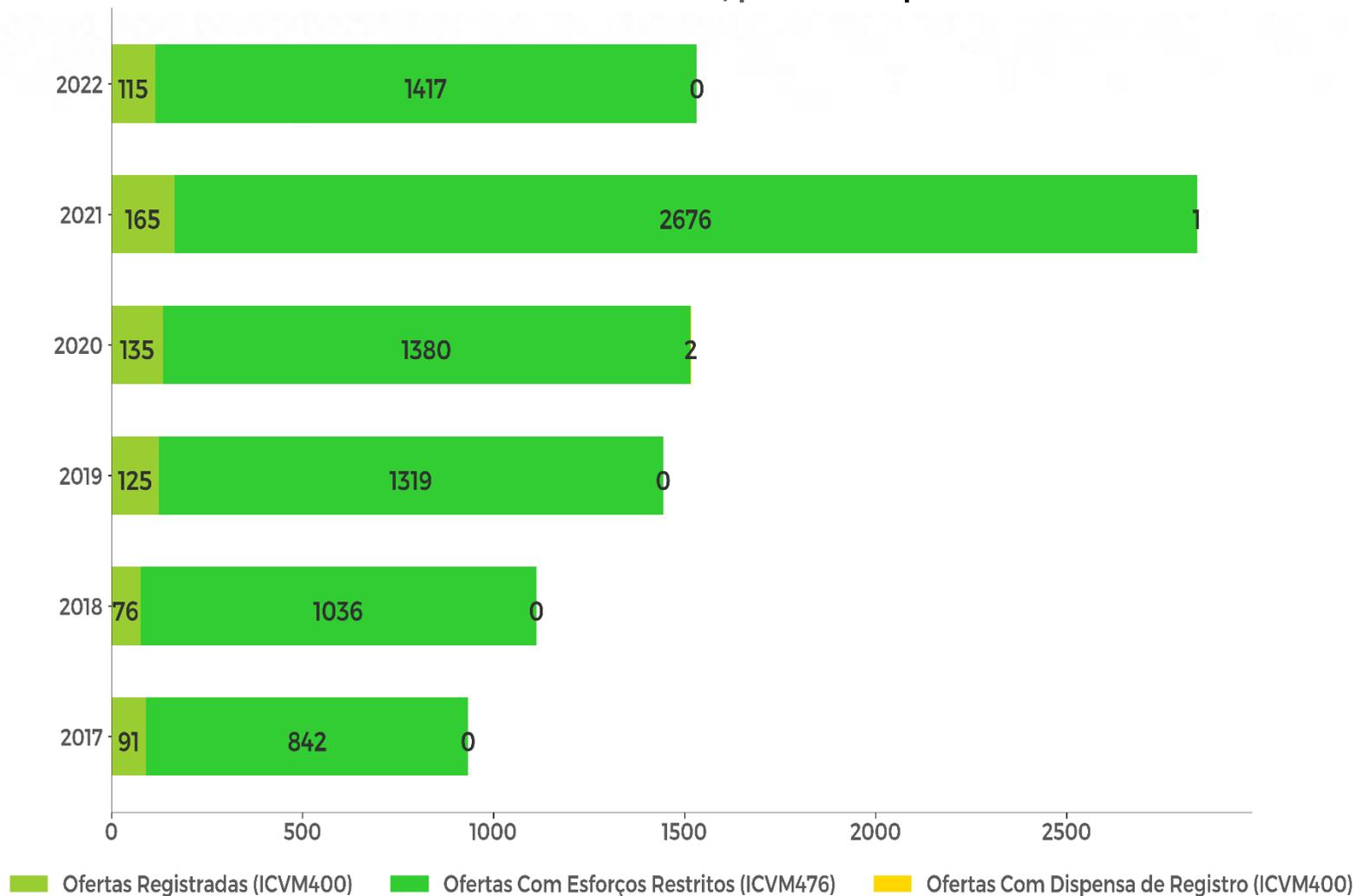
3.1.1. Totais anuais (quantidade e valor)*	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
ICVM 400	91	50.2	76	33.5	125	89.5	135	120.2	165	129.3	115	91.1
ICVM 400 (dispensa)	-	-	-	-	-	-	2	5.0	1	0.1	-	-
ICVM 476	842	177.0	1.036	252.7	1.319	386.3	1.380	318.1	2.676	597.3	1.417	334.4
ICVM 588 (crowdfunding)	-	-	3	0.00	86	0.10	98	0.13	74	0.13	110	0.21
TOTAL	933	227.2	1.115	286.2	1.530	475.9	1.615	443.4	2.916	726.8	1.642	425.7

3. Mercado primário

3.1. Totais anuais por rito de distribuição

3.1.2. Emissões totais no ano, por rito – quantidade*

* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.

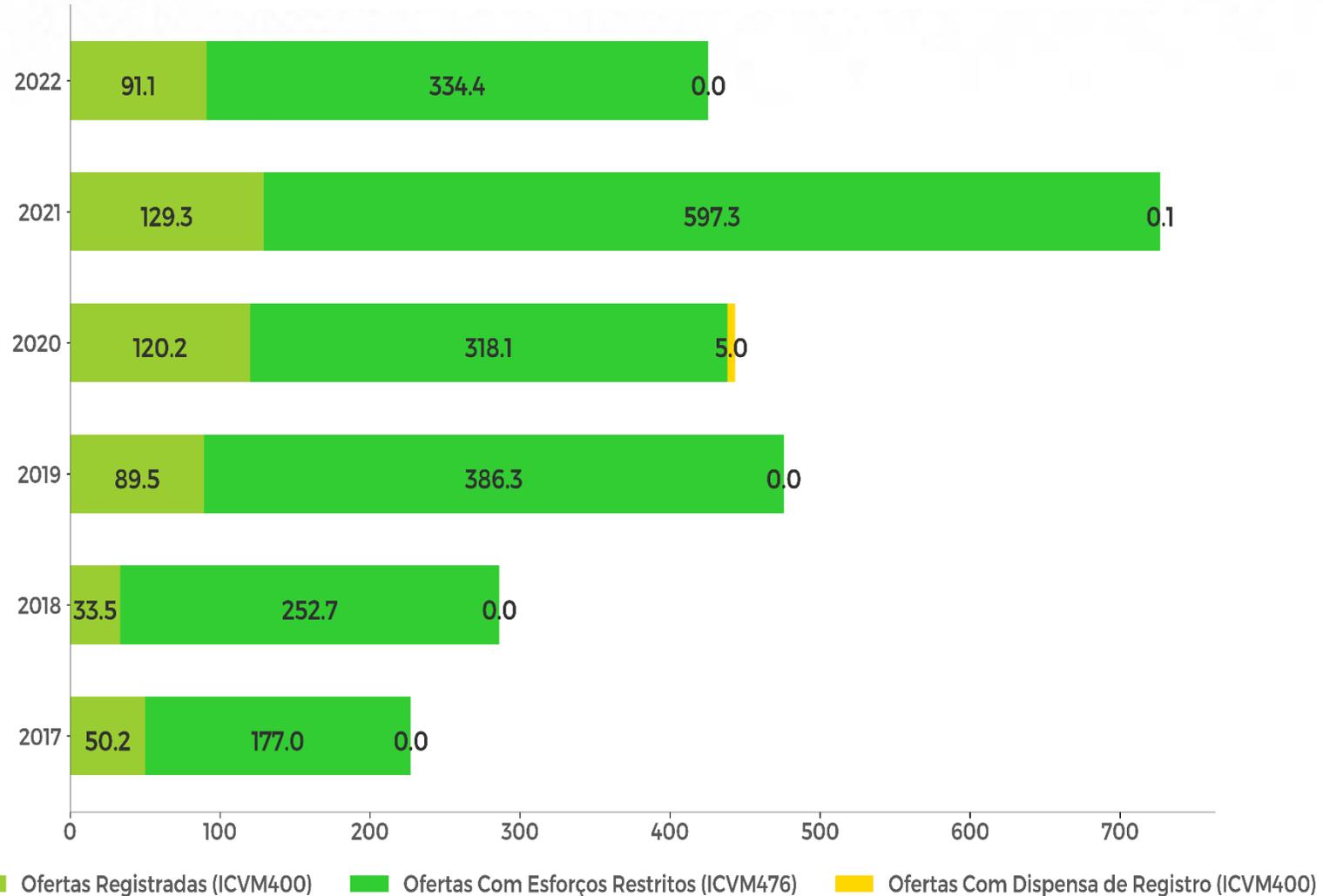


Fonte: CVM

3. Mercado primário

3.1. Totais anuais por rito de distribuição

3.1.3. Emissões totais no ano, por rito – valor em R\$ (bi)*



* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.

3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

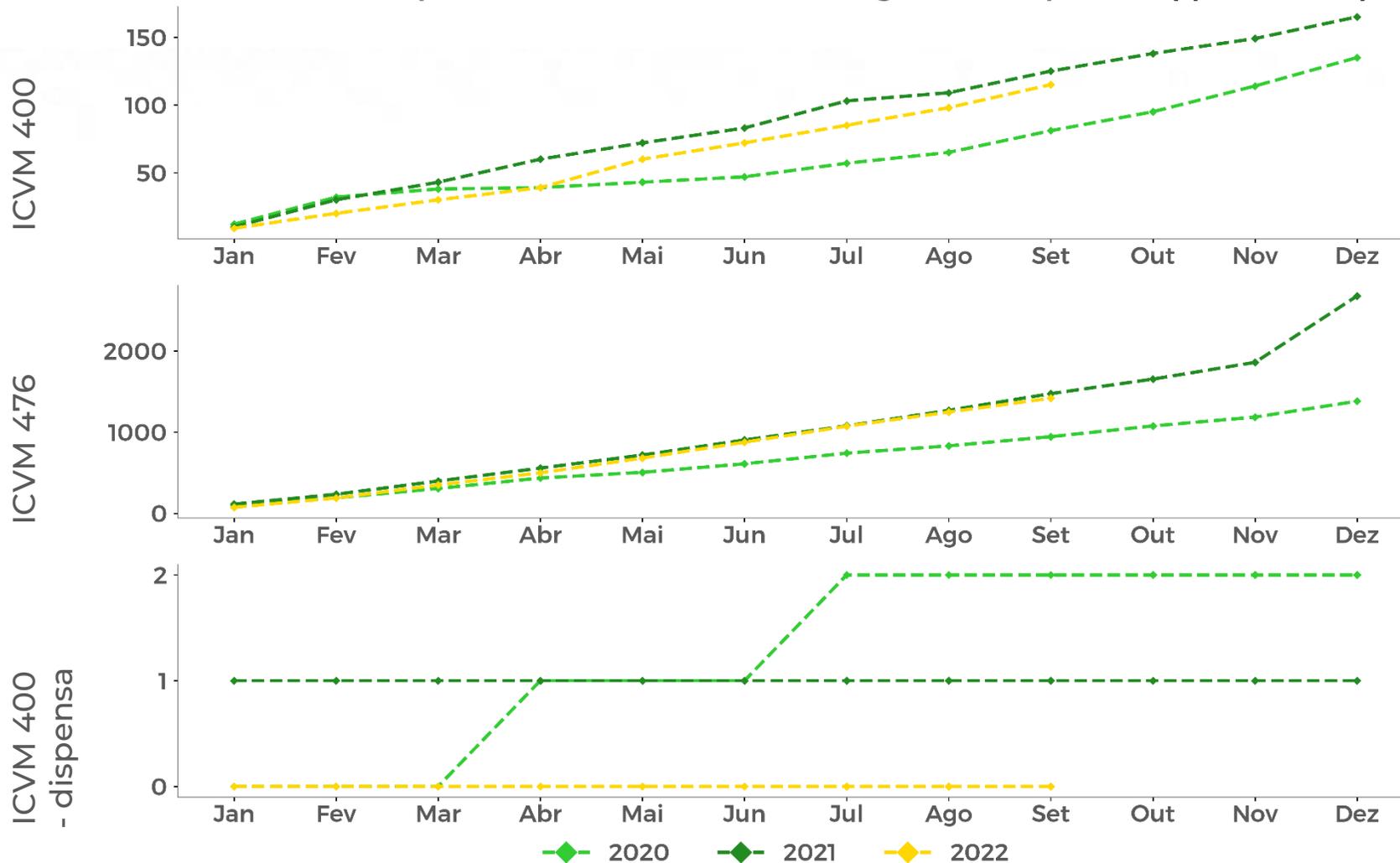
* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.

3.2.1. Totais acumulados até o trimestre (quantidade e valor)*	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
ICVM 400	55	28.8	55	22.6	77	56.3	81	74.2	125	110.0	115	91.1
ICVM 400 (dispensa)	-	-	-	-	-	-	2	5.0	1	0.1	-	-
ICVM 476	571	112.0	719	191.9	877	277.1	943	227.5	1.473	359.9	1.417	334.4
ICVM 588 (crowdfunding)	-	-	-	-	59	0.07	80	0.1	45	0.07	110	0.21
TOTAL	626	140.8	774	214.5	1.013	333.5	1.106	306.8	1.644	470.1	1.642	425.7

3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

3.2.2. Emissões – quantidade acumulada ao longo do ano, por rito (quantidade)

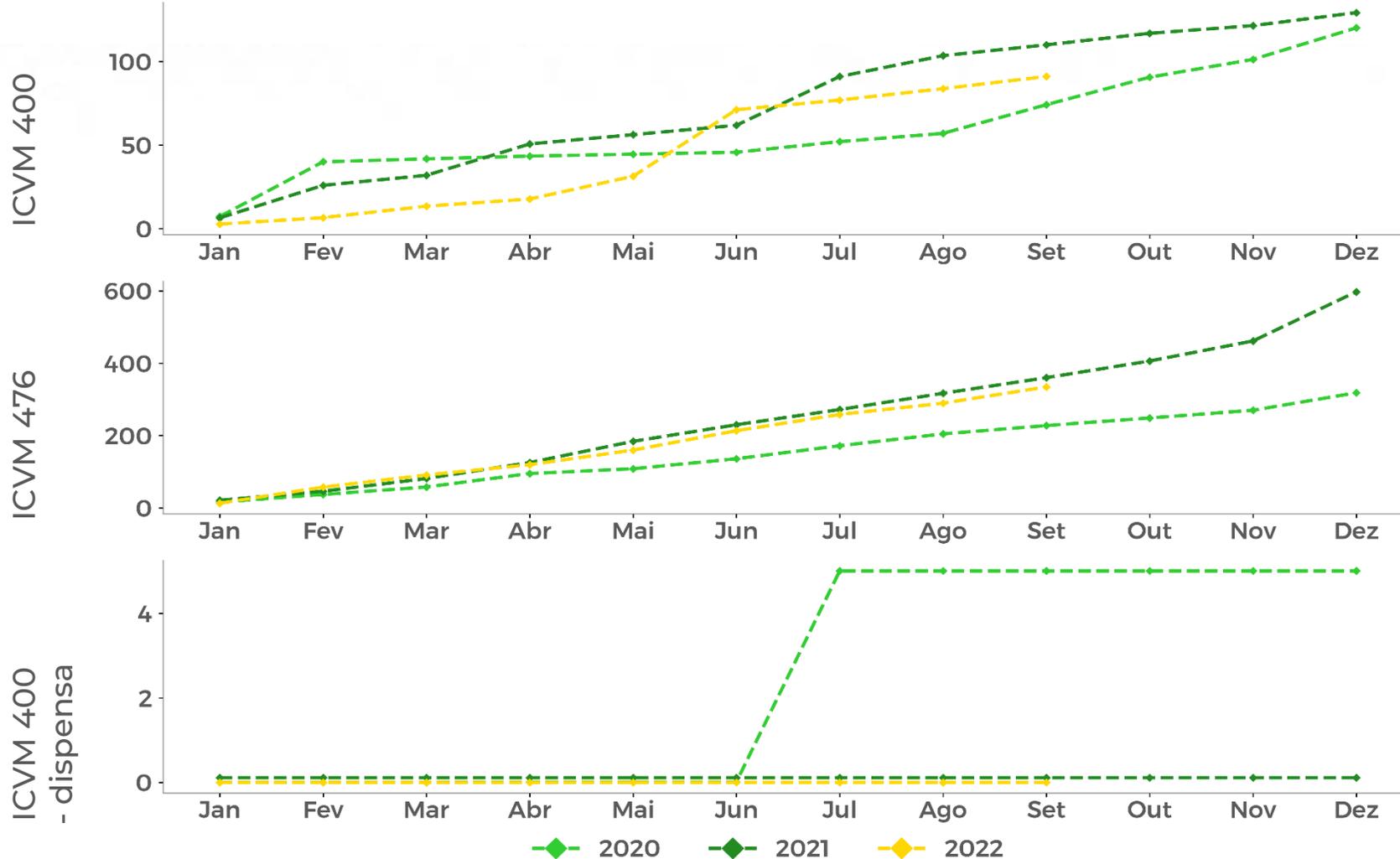


Fonte: CVM

3. Mercado primário

3.2. Totais acumulados por rito de distribuição

3.2.3. Emissões – valor acumulado ao longo do ano, por rito (valor em R\$ bi)



Fonte: CVM

3. Mercado primário

3.3. Totais por valor mobiliário

3.3.1. Totais anuais (valor e quantidade)*	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
	VALOR MOBILIÁRIO	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde						
Ações	26	40.1	5	11.2	42	90.2	53	118.6	71	130.7	17	54.7
Debêntures	264	88.2	351	149.1	379	185.7	276	121.2	502	251.0	357	202.1
Letras Financeiras	8	3.0	14	6.0	21	10.0	2	0.96	-	-	-	-
Notas Promissórias	101	27.2	84	29.0	94	36.6	71	21.9	82	27.0	104	29.7
CRI	104	7.7	101	8.2	188	17.6	230	14.3	424	33.6	264	31.6
CRA	67	12.4	52	6.1	69	14.3	56	13.3	125	25.0	150	36.0
FIDC	141	16.6	196	21.2	268	37.7	302	48.2	680	88.5	318	26.2
FII	75	8.2	106	17.7	197	42.3	259	49.2	384	62.6	171	23.8
FIP	147	23.8	203	37.7	186	41.4	268	55.7	574	108.3	151	21.4
TOTAL	933	227.2	1.112	286.2	1.444	475.8	1.517	443.3	2.842	726.7	928	425.5

* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICMV 4/76 compreendem apenas ofertas encerradas.

3. Mercado primário

3.3. Totais por valor mobiliário

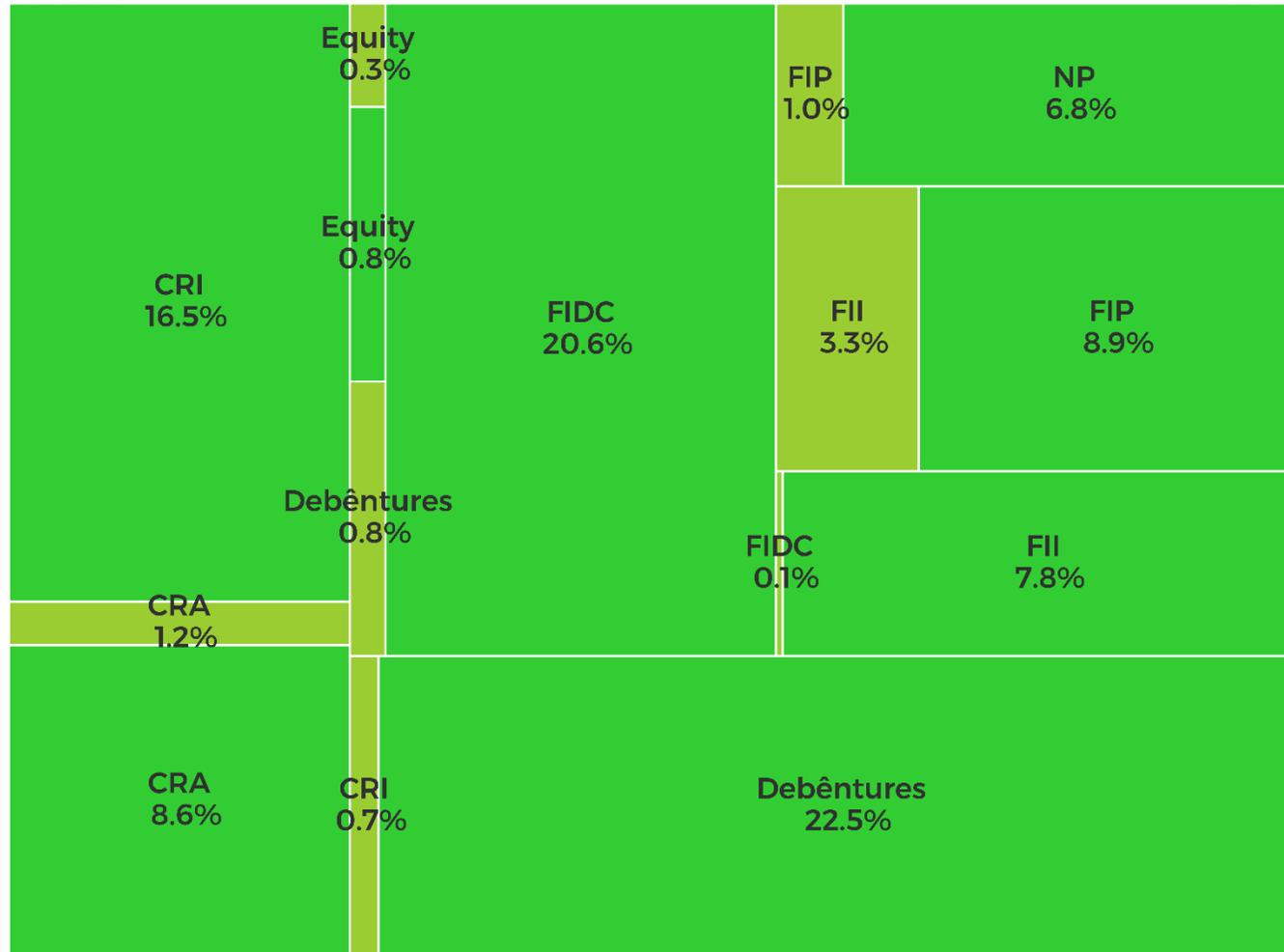
3.3.2. Totais acumulados até o trimestre (valor e quantidade)*	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi	qtde	R\$ bi
Ações	17	25.3	3	6.8	24	57.6	36	79.3	68	126.4	17	54.7
Debêntures	173	53.2	253	119.0	254	136.0	187	76.2	339	166.0	357	202.1
Letras Financeiras	5	2.0	12	5.2	15	7.5	-	-	-	-	-	-
Notas Promissórias	65	15.8	56	23.9	64	27.4	64	18.9	44	14.7	104	29.7
CRI	67	4.0	66	5.5	110	10.8	135	9.6	303	21.0	264	31.6
CRA	41	8.1	35	3.7	40	9.4	28	7.1	76	15.9	150	36.0
FIDC	99	10.3	128	12.6	189	28.9	225	40.4	324	43.8	318	26.2
FII	53	5.6	78	13.3	128	28.3	170	33.8	229	42.4	171	23.8
FIP	106	16.6	143	24.7	130	27.6	181	41.3	216	39.8	151	21.4
TOTAL	626	140.8	774	214.5	954	333.5	1.026	306.7	1.599	470.1	1.532	425.5

* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICMV 476 compreendem apenas ofertas encerradas.

3. Mercado primário

3.4. Totais por valor mobiliário e rito de distribuição

3.4.1. Quantidade de ofertas acumuladas no ano (%)*



* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.

■ Ofertas Registradas (ICVM400)

■ Ofertas Com Esforços Restritos (ICVM476)

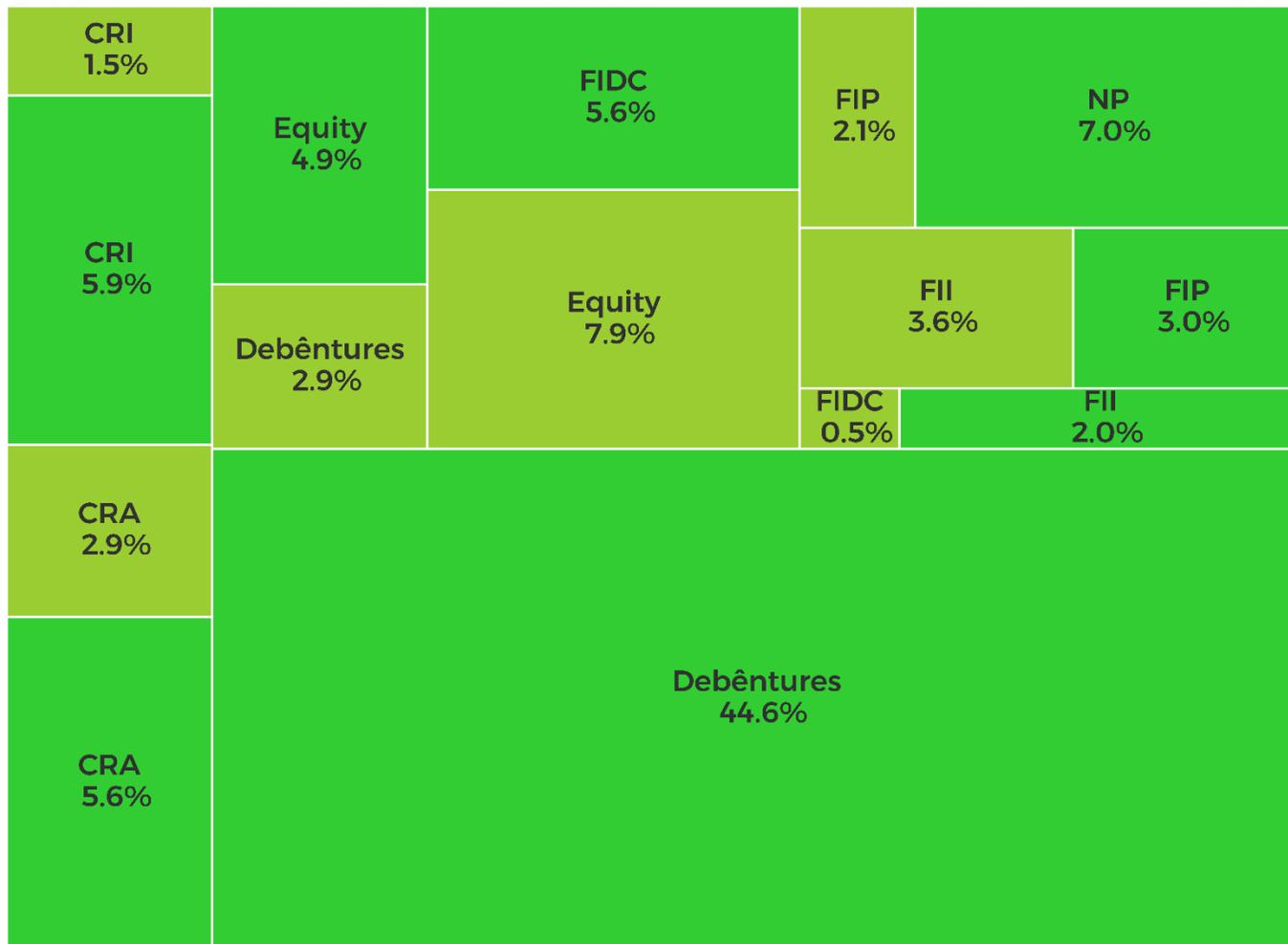
■ Ofertas Com Dispensa de Registro (ICVM400)

Fonte: CVM

3. Mercado primário

3.4. Totais por valor mobiliário e rito de distribuição

3.4.2. Valor de ofertas acumuladas no ano (%)*



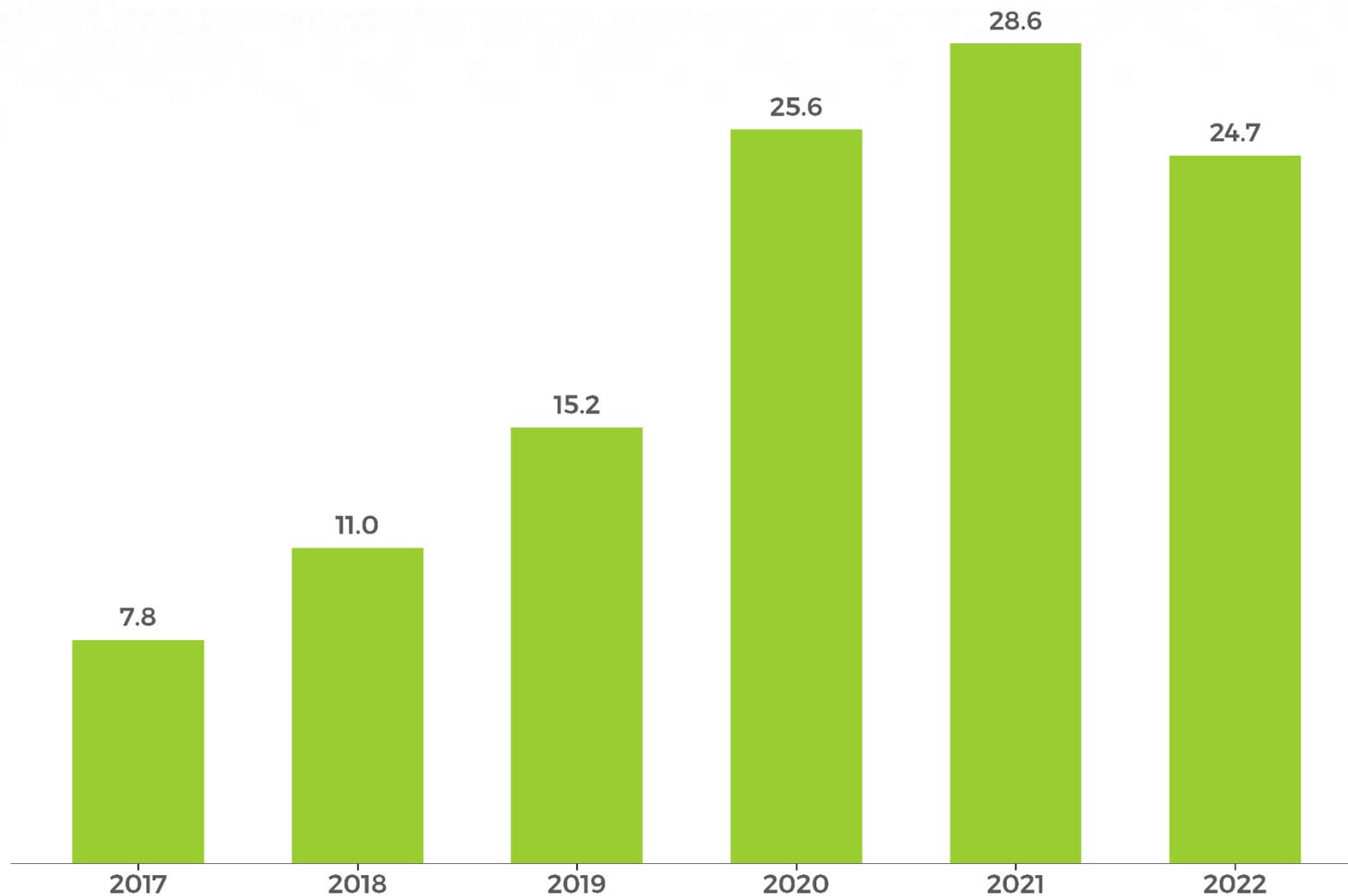
* Consiste em estimativas e não inclui todos os valores mobiliários sub a jurisdição da CVM. Inclui ações+BDR, CRI, CRA, FIDC, FIP, FII, LF, Debêntures (exceto leasing) e NP. Ofertas rito ICVM 476 compreendem apenas ofertas encerradas.

■ Ofertas Registradas (ICVM400) ■ Ofertas Com Esforços Restritos (ICVM476) ■ Ofertas Com Dispensa de Registro (ICVM400)

4. Mercado secundário

4.1. À vista

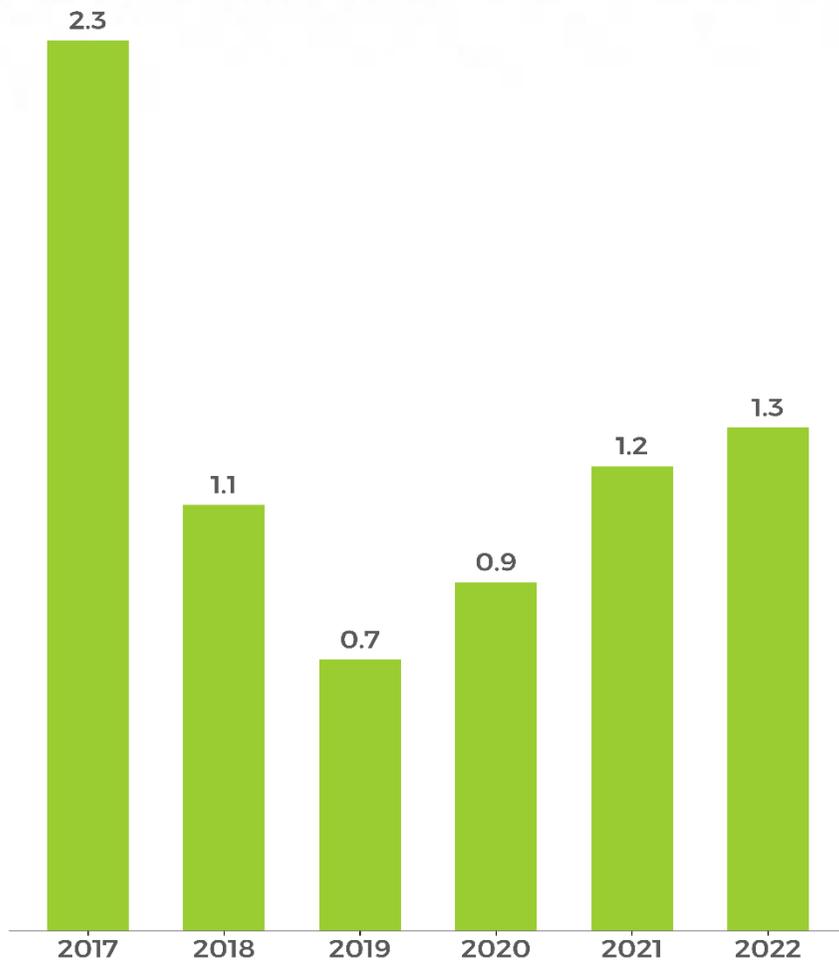
4.1.1. Volume médio diário (R\$ bi) - ações (lote padrão)



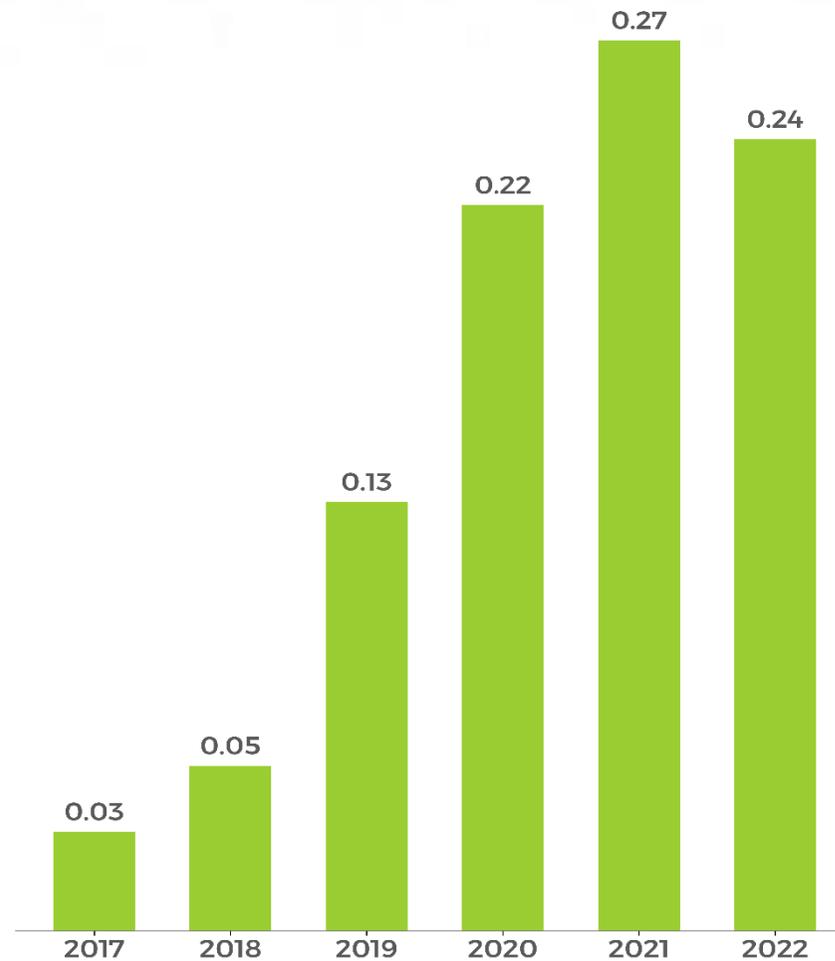
4. Mercado secundário

4.1. À vista

4.1.2. Volume médio diário (R\$ bi) - debêntures



4.1.3. Volume médio diário (R\$ bi) - FII



4. Mercado secundário

4.2. Derivativos

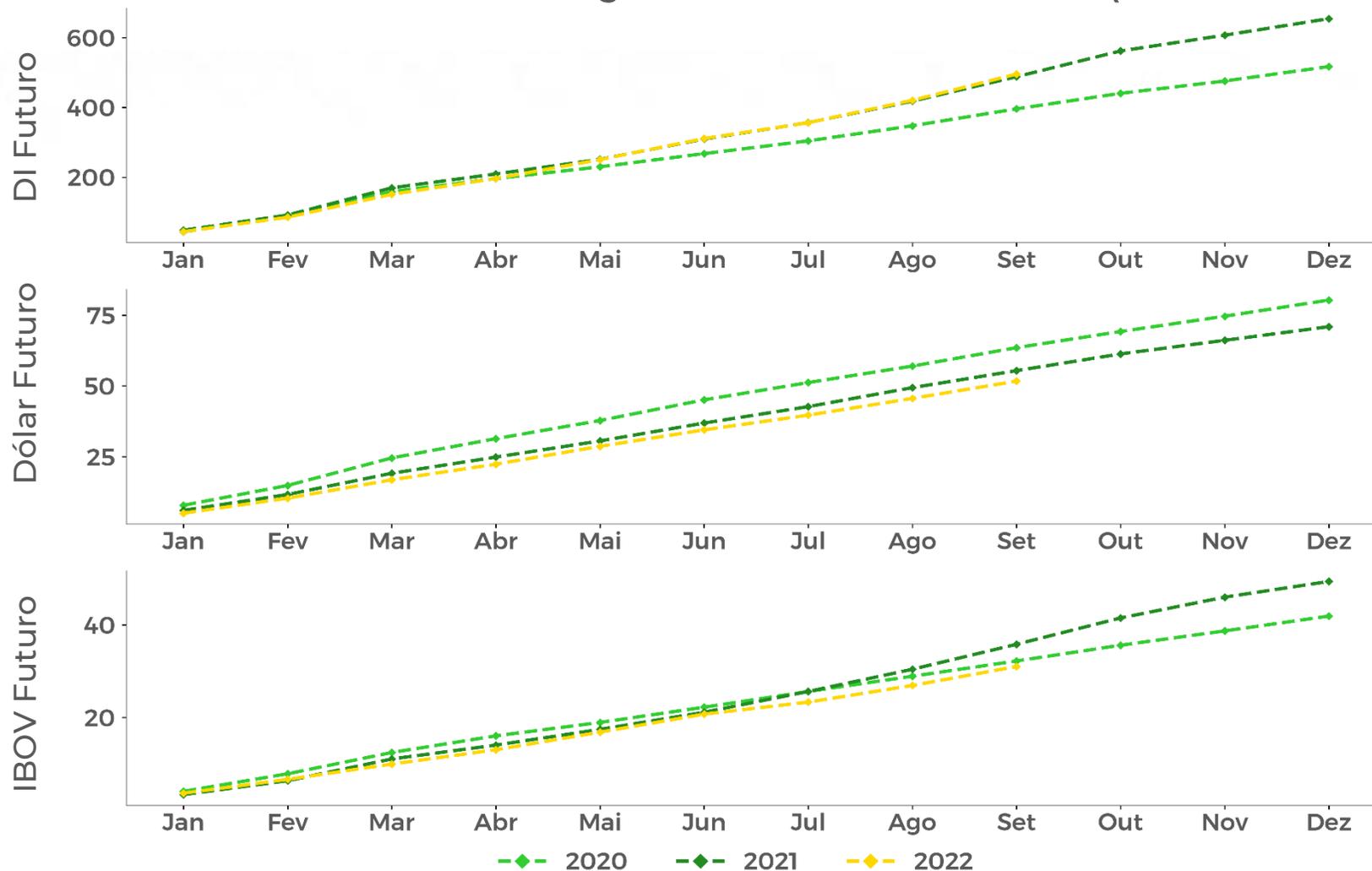
4.2.1. Derivativos - milhões de contratos negociados em ambiente de bolsa (total anual)

PRODUTO	2017	2018	2019	2020	2021	2022
DI Futuro	354.4	371.0	476.0	516.7	653.9	495.6
Dólar Futuro	74.2	91.7	94.6	80.2	70.9	51.6
Ibovespa Futuro	18.8	23.8	36.1	41.9	49.1	31.1
TOTAL	447.4	486.5	606.7	638.8	773.9	578.4

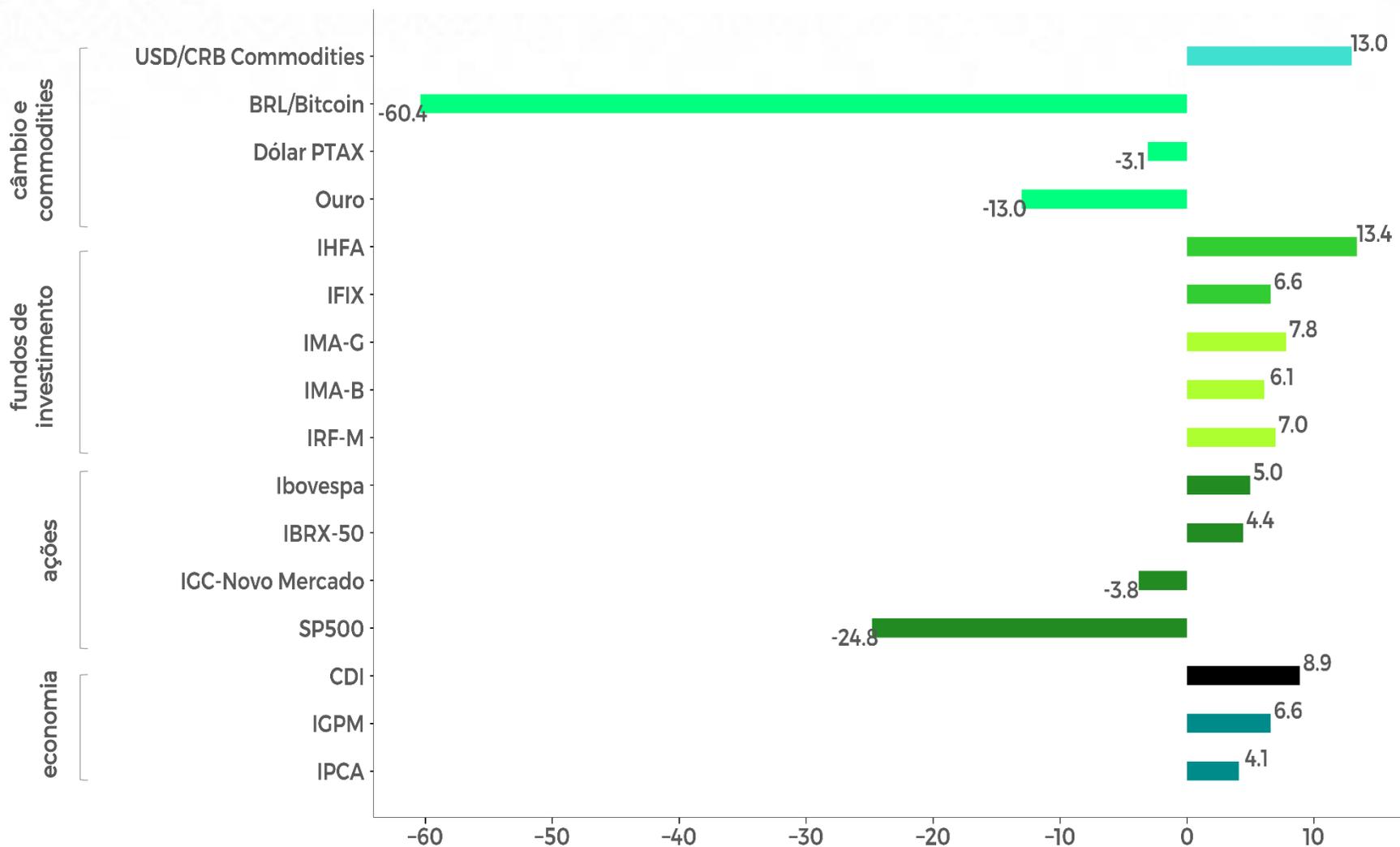
4. Mercado secundário

4.2. Derivativos

4.2.2. Derivativos – milhões de contratos negociados em ambiente de bolsa (acumulado ao longo do ano)



5.1. Retornos acumulados de ativos – % no ano

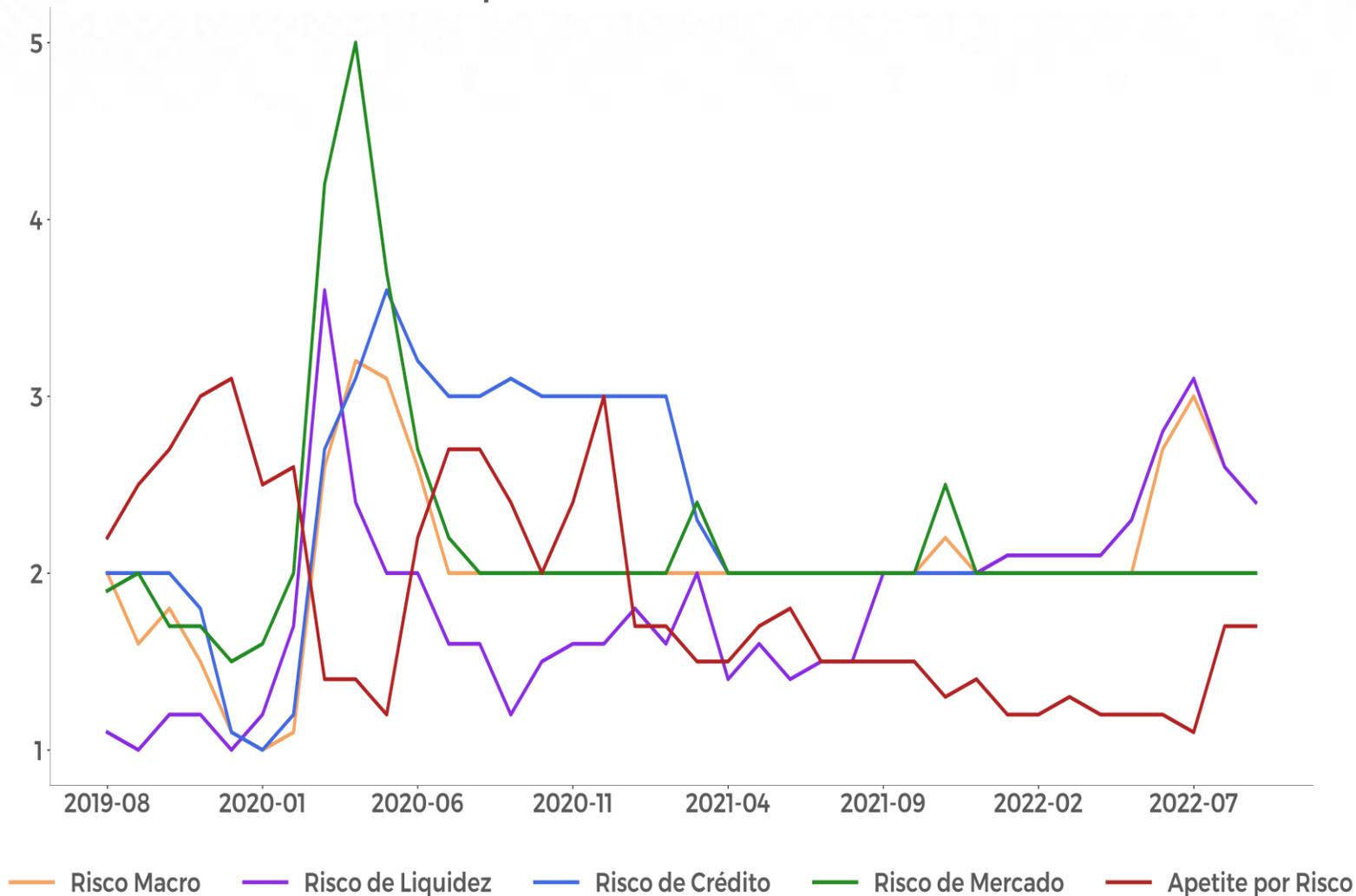


Fonte: Economática, Bloomberg

A hand holding a pen is positioned over a document. The document features a bar chart with four bars of increasing height and a line graph with a downward trend. The entire scene is overlaid with a semi-transparent green filter and a repeating diamond pattern.

EVOLUÇÃO DE RISCOS

6.1. Mapa de riscos – últimos 36 meses



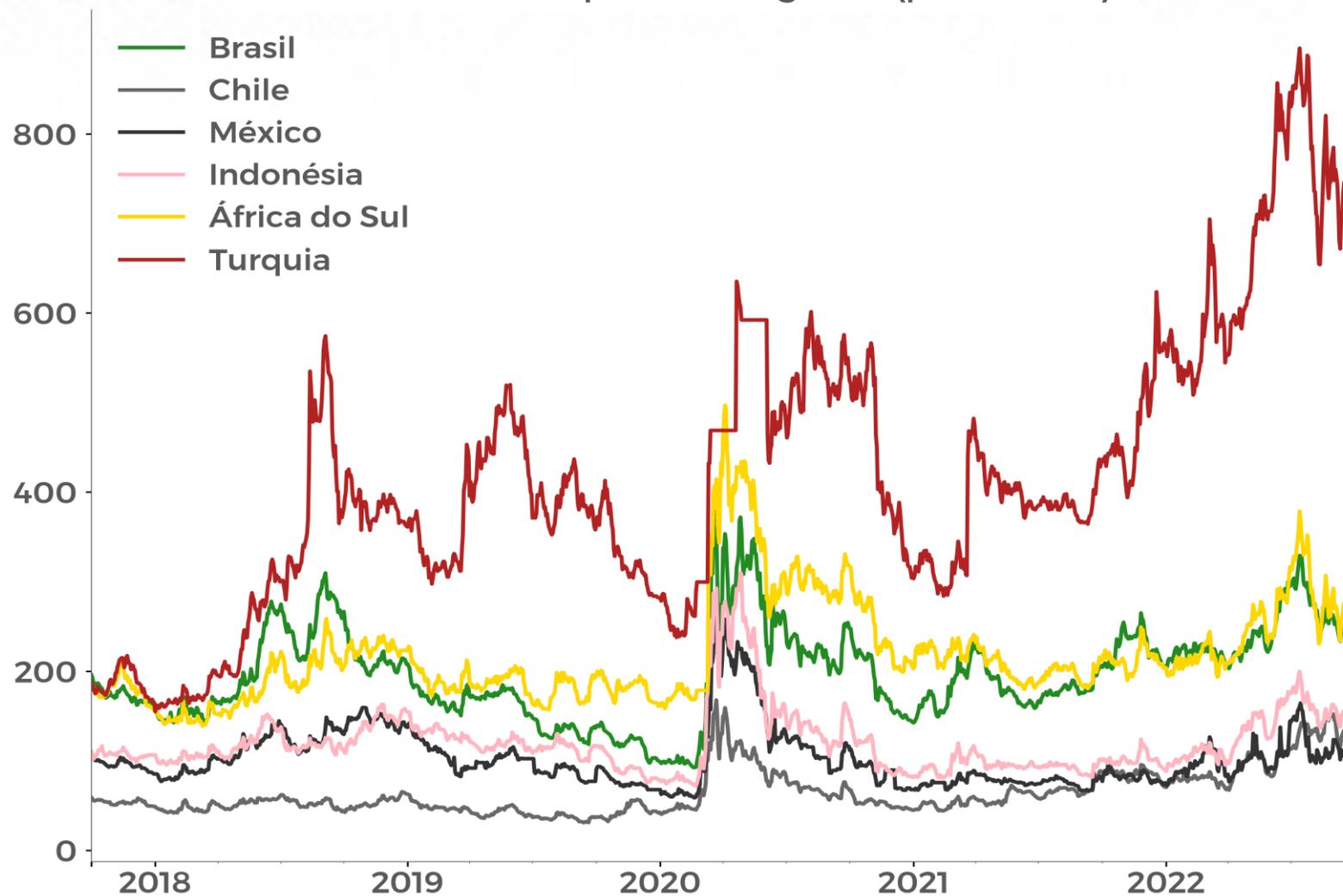
Calculado pela CVM conforme Metodologia

6. Mapa de riscos - Destaques

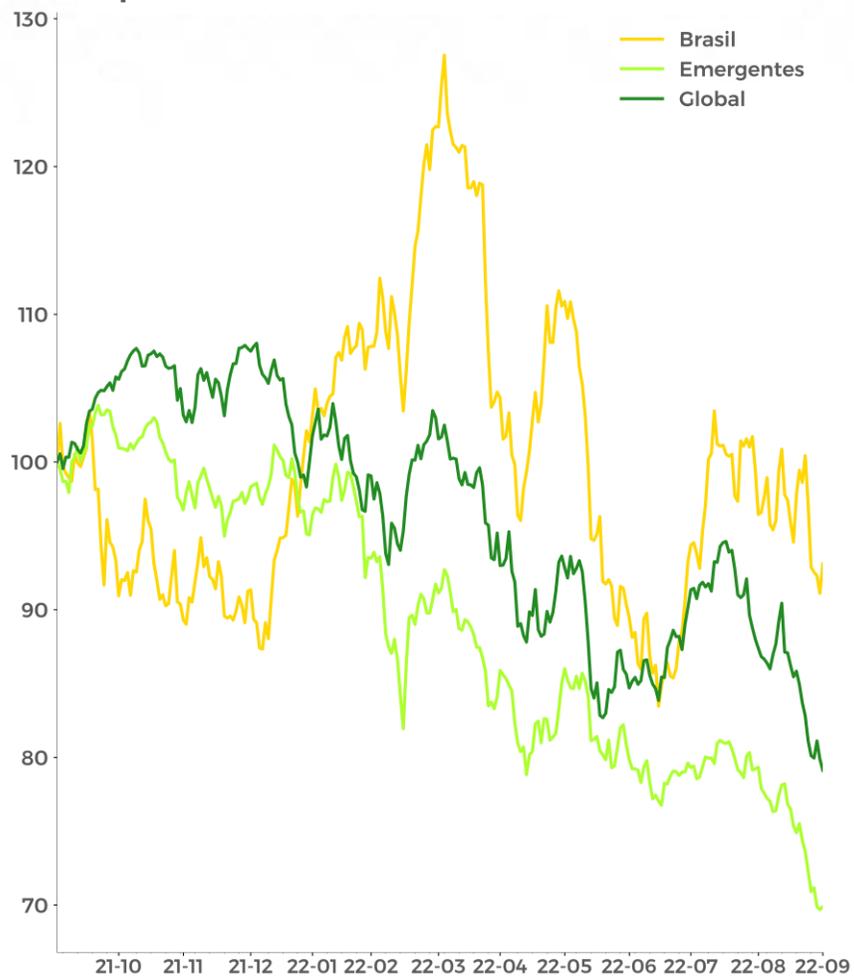
	MACRO	MERCADO	LIQUIDEZ	APETITE RISCO	CRÉDITO
2022-T3	↓ 2.4	2.0	↓ 2.4	↑ 1.7	2.0
2022-T2	2.7	2.0	2.8	1.2	2.0

- No contexto do terceiro trimestre, onde se destaca um *bear market* na renda variável global (8.1), reaceleração da volatilidade (8.2 e 8.4) e retornos negativos no mercado global de renda fixa (8.3), na esteira da elevação de juros básicos nos mercados desenvolvidos, identificou-se alta no indicador de apetite por risco e queda nos indicadores de risco de liquidez e macroeconômico, a despeito de um pico nos últimos no decorrer do trimestre.
- A elevação do indicador de apetite por risco pode ser explicada pela componente de spreads soberanos brasileiros em dólar, ainda que os spreads globais tenham pressionado o indicador na direção oposta (9.2). Acrescenta-se ainda que a componente de renda variável (9.1) contribuiu com a alta no indicador, sugerindo que a correção de preços associada ao *bear market* estimulou tomada de risco via redução múltiplos de *valuation*.
- Por fim, vale a pena considerar que a despeito de altas ao longo do ano nas séries históricas de *bid-ask spread* (10.1), probabilidade média de *default* (11.1) e da reaceleração da volatilidade mencionada acima, os indicadores do Mapa ainda não se moveram pois as magnitudes ainda não foram estatisticamente significativas para tanto (conforme Metodologia), estando a linha de base de alguma maneira impactada pelo choque de 2020 associado a epidemia de Covid.

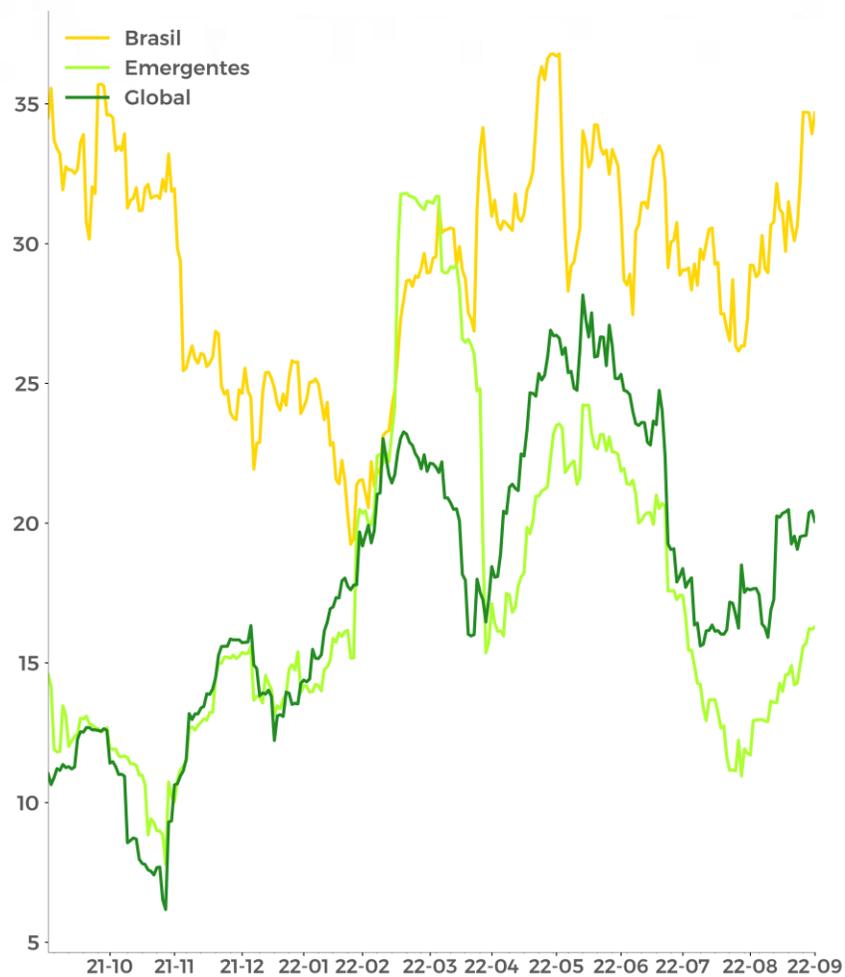
7.1. CDS soberanos – países emergentes (pontos base)



8.1. Índices acionários MSCI – performance dos últimos 12 meses

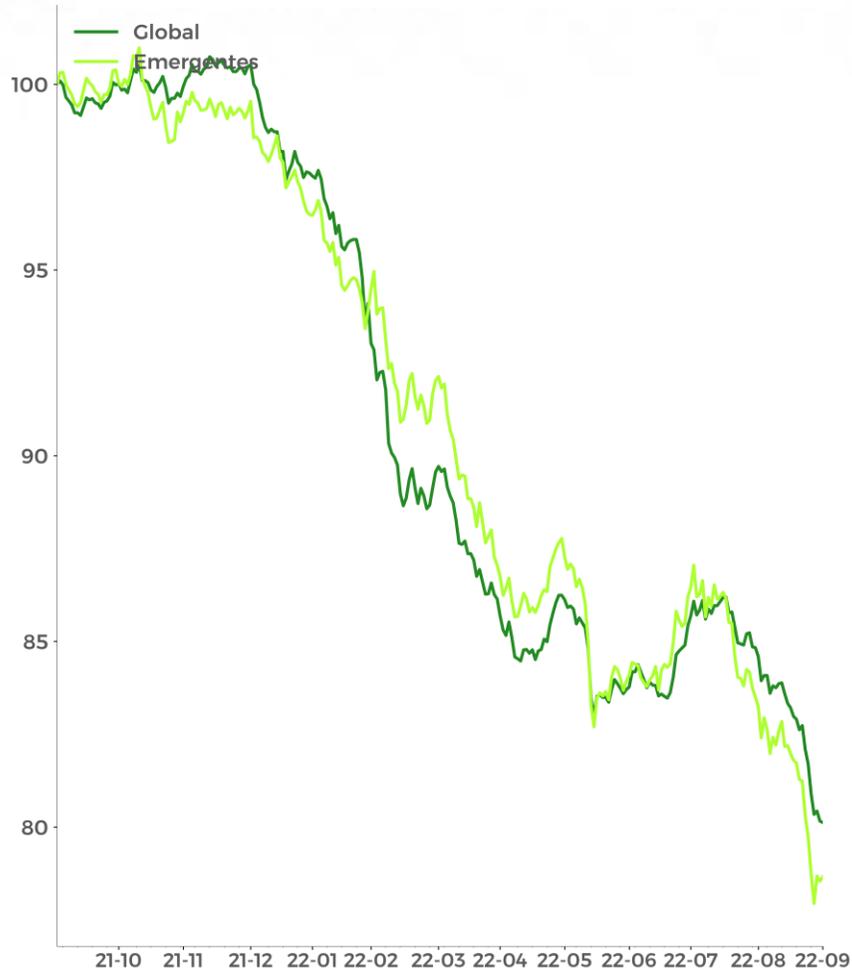


8.2. Índices acionários MSCI – volatilidade



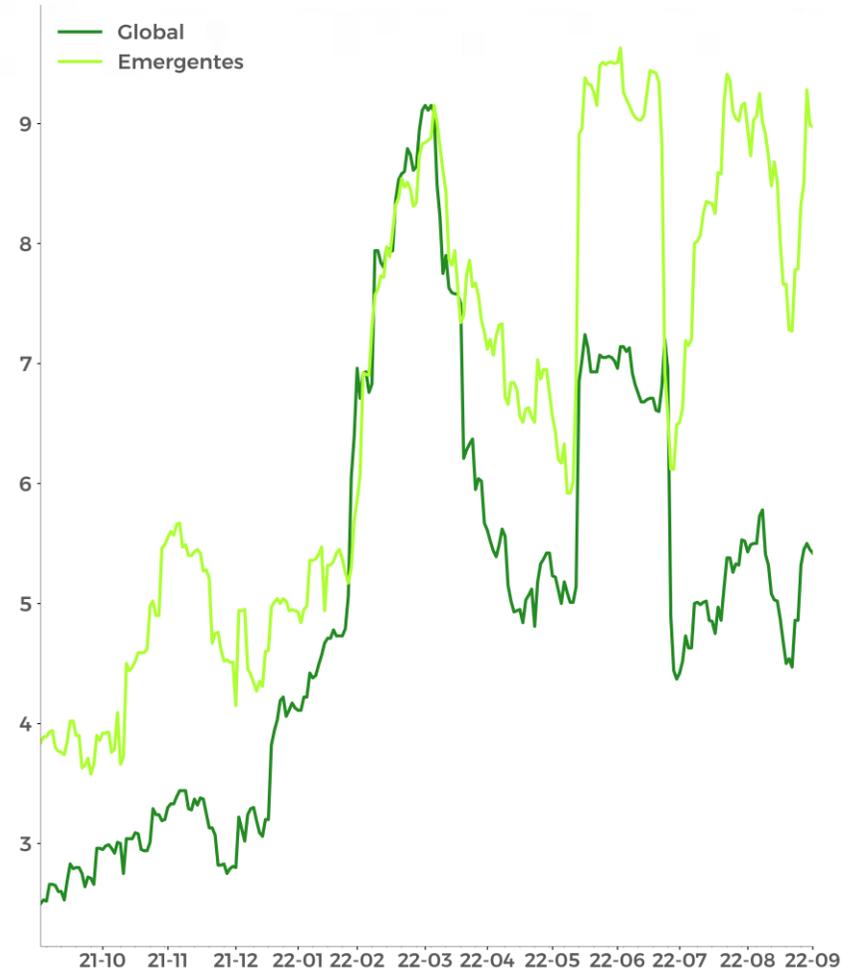
8. Risco de mercado

8.3. Índices de títulos corporativos – performance dos últimos 12 meses



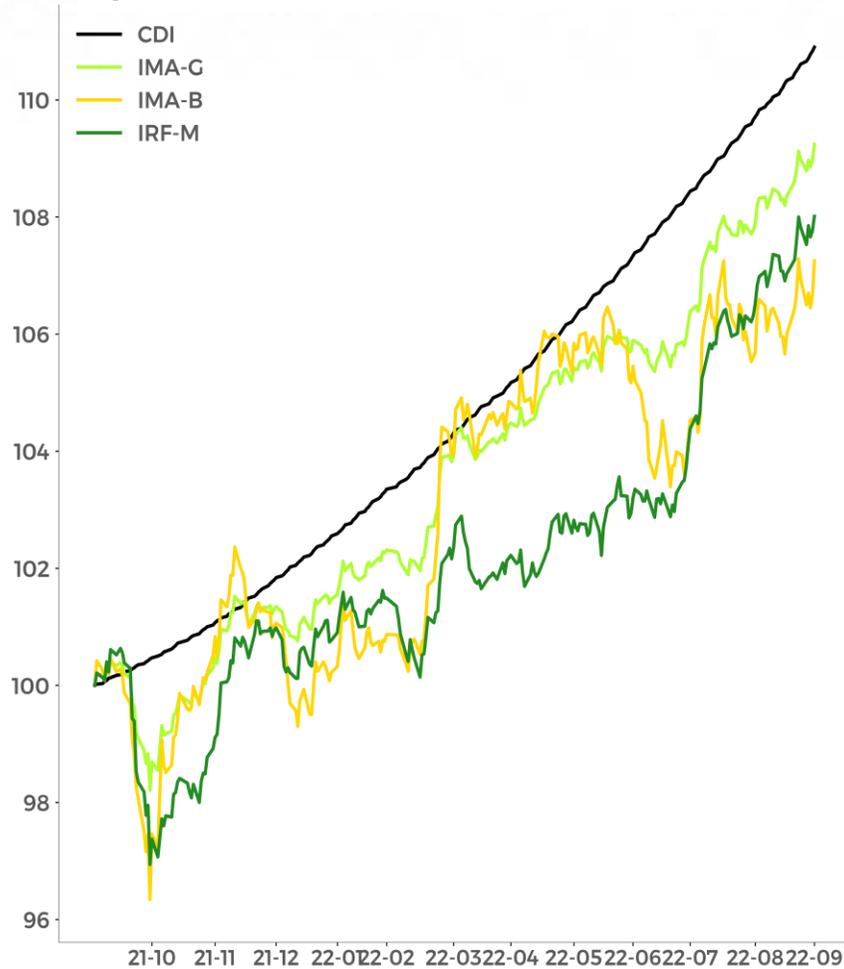
Fonte: Bloomberg

8.4. Índices de títulos corporativos – volatilidade

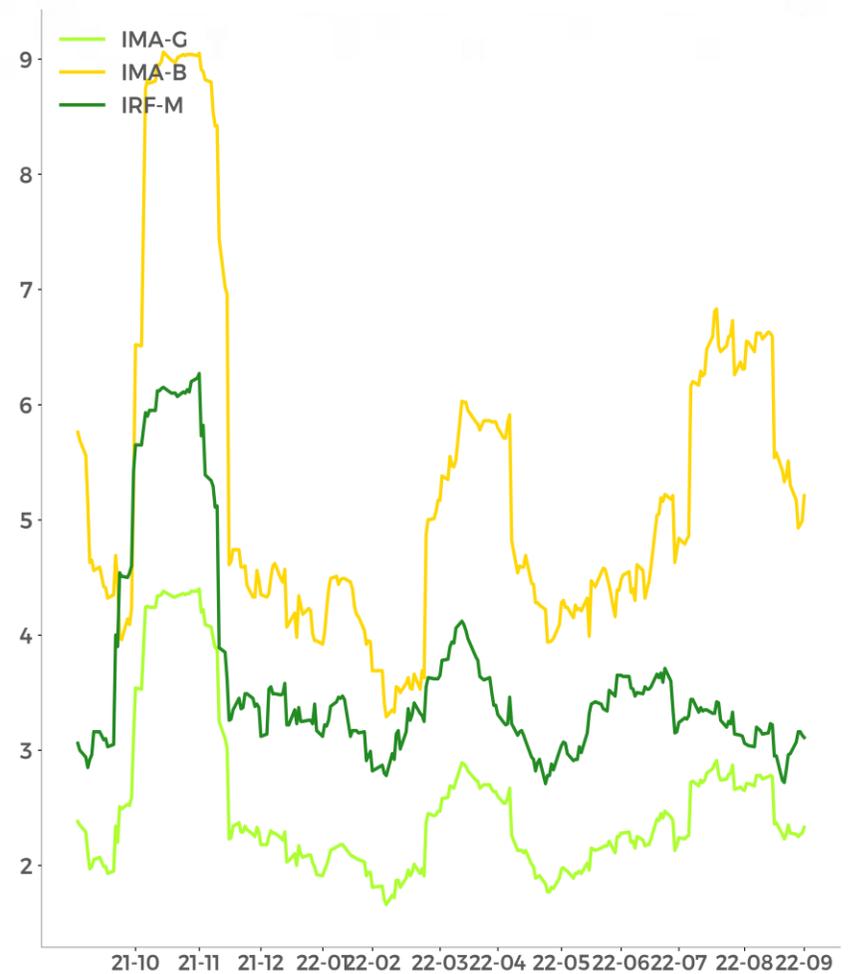


8. Risco de mercado

8.5. Índices de renda fixa – performance dos últimos 12 meses

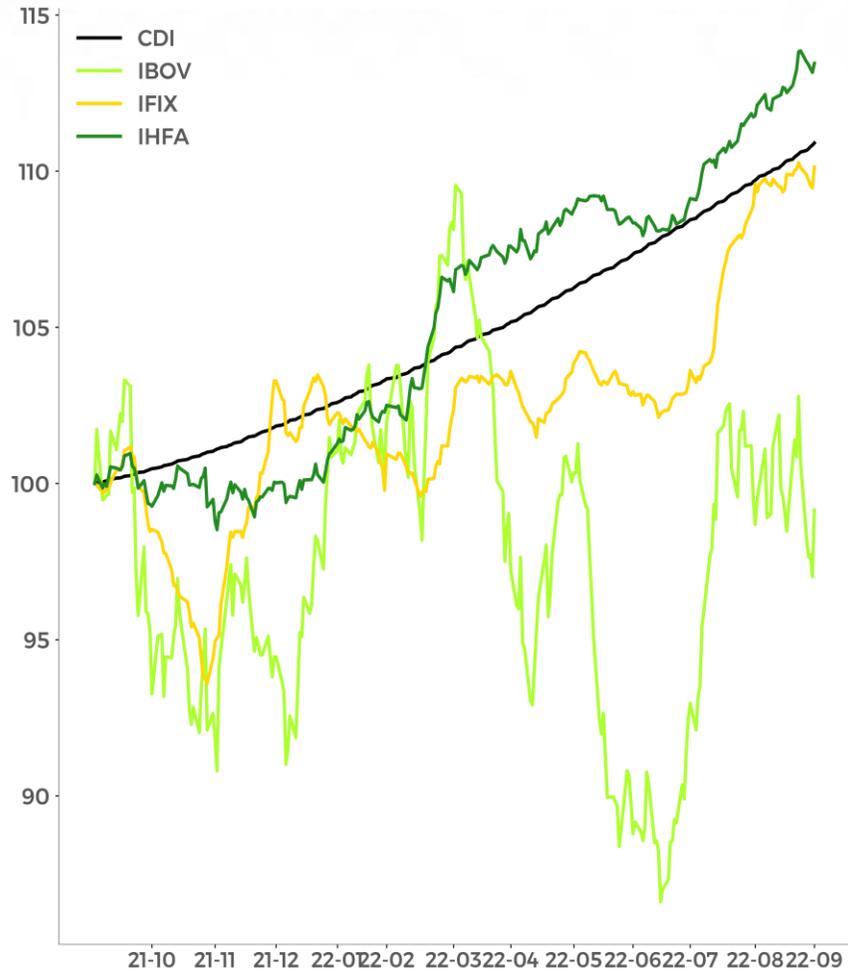


8.6. Índices de renda fixa – volatilidade

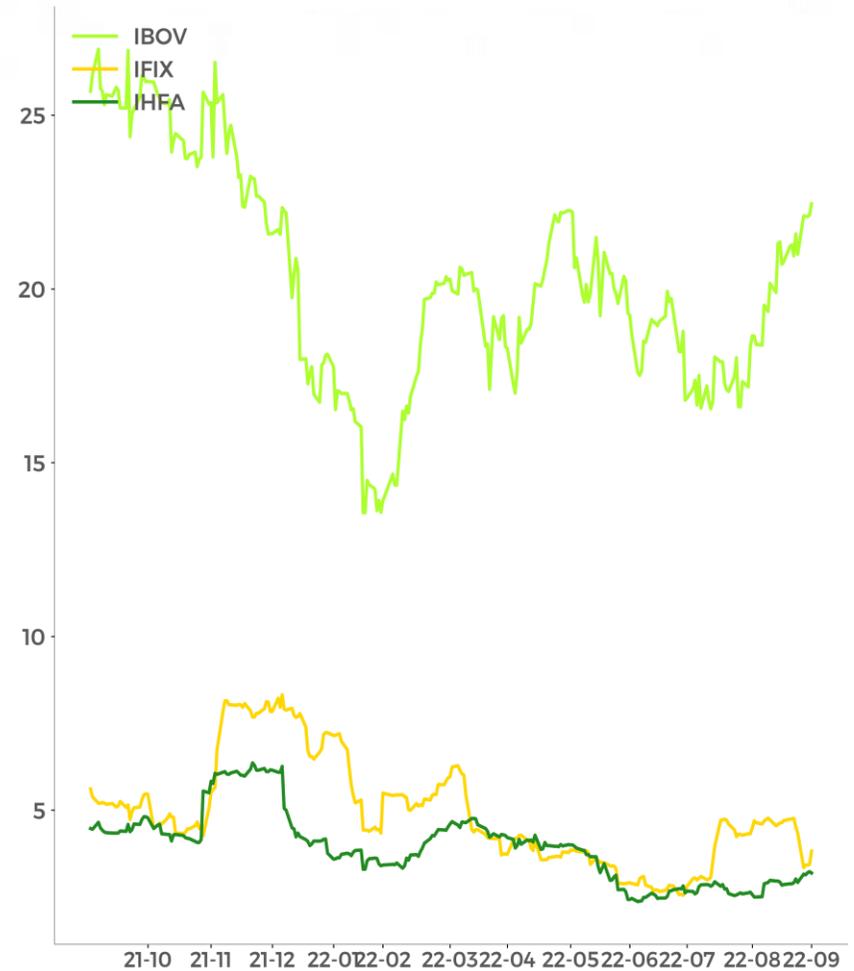


8. Risco de mercado

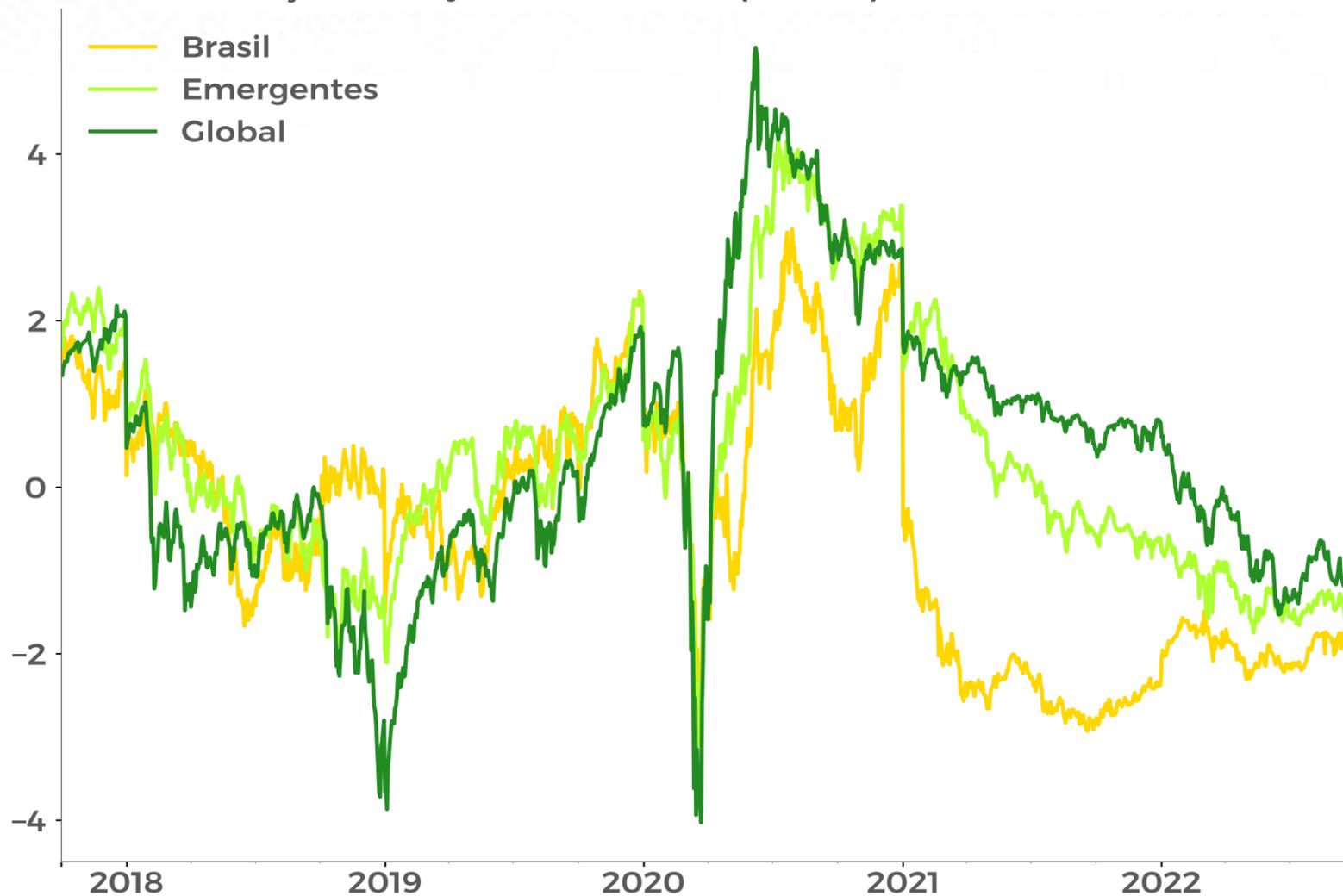
8.7. Índices de renda variável – performance dos últimos 12 meses



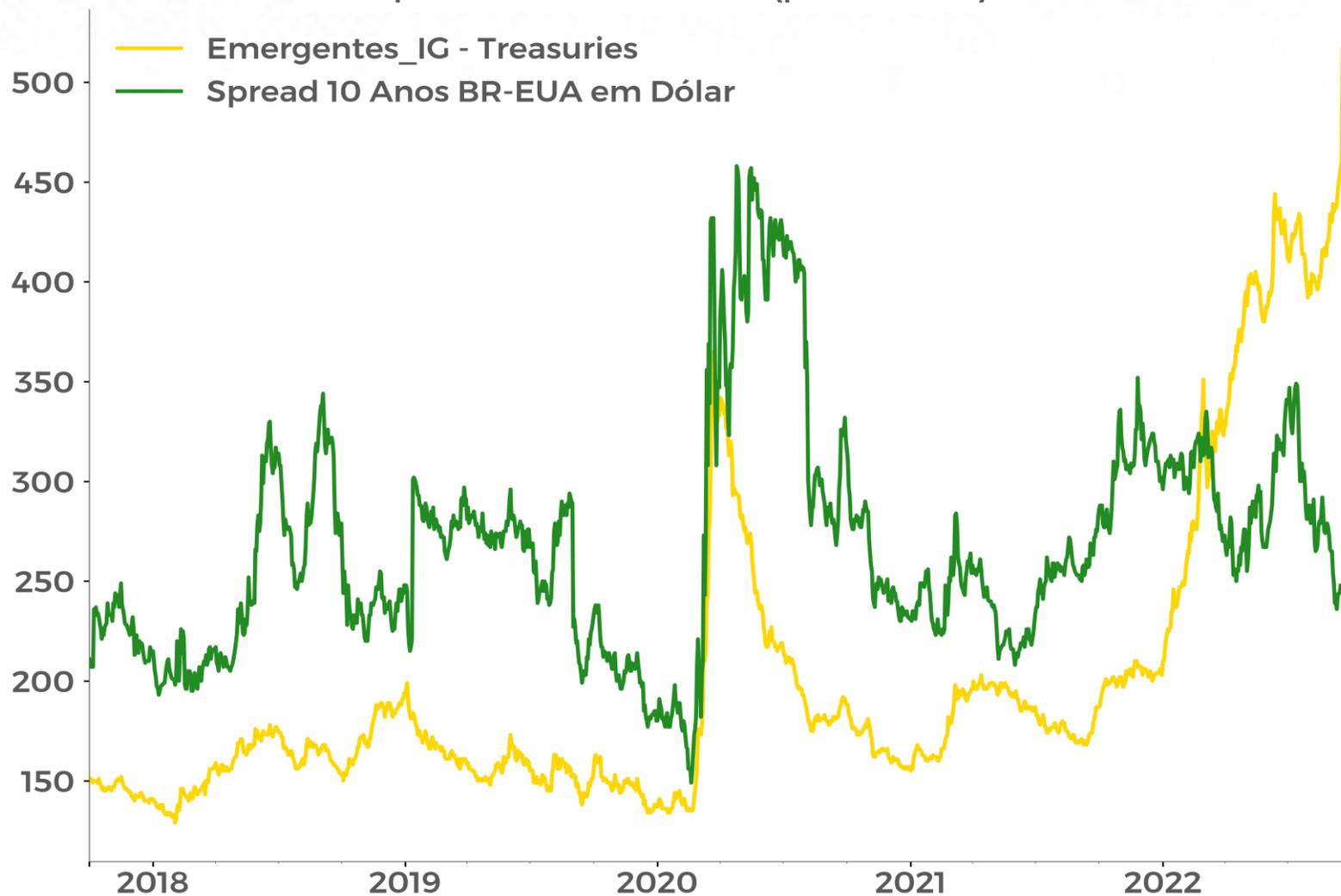
8.8. Índices de renda variável – volatilidade



9.1. Preço-Lucro ajustado estimado (Z-Score) – índices acionários MSCI

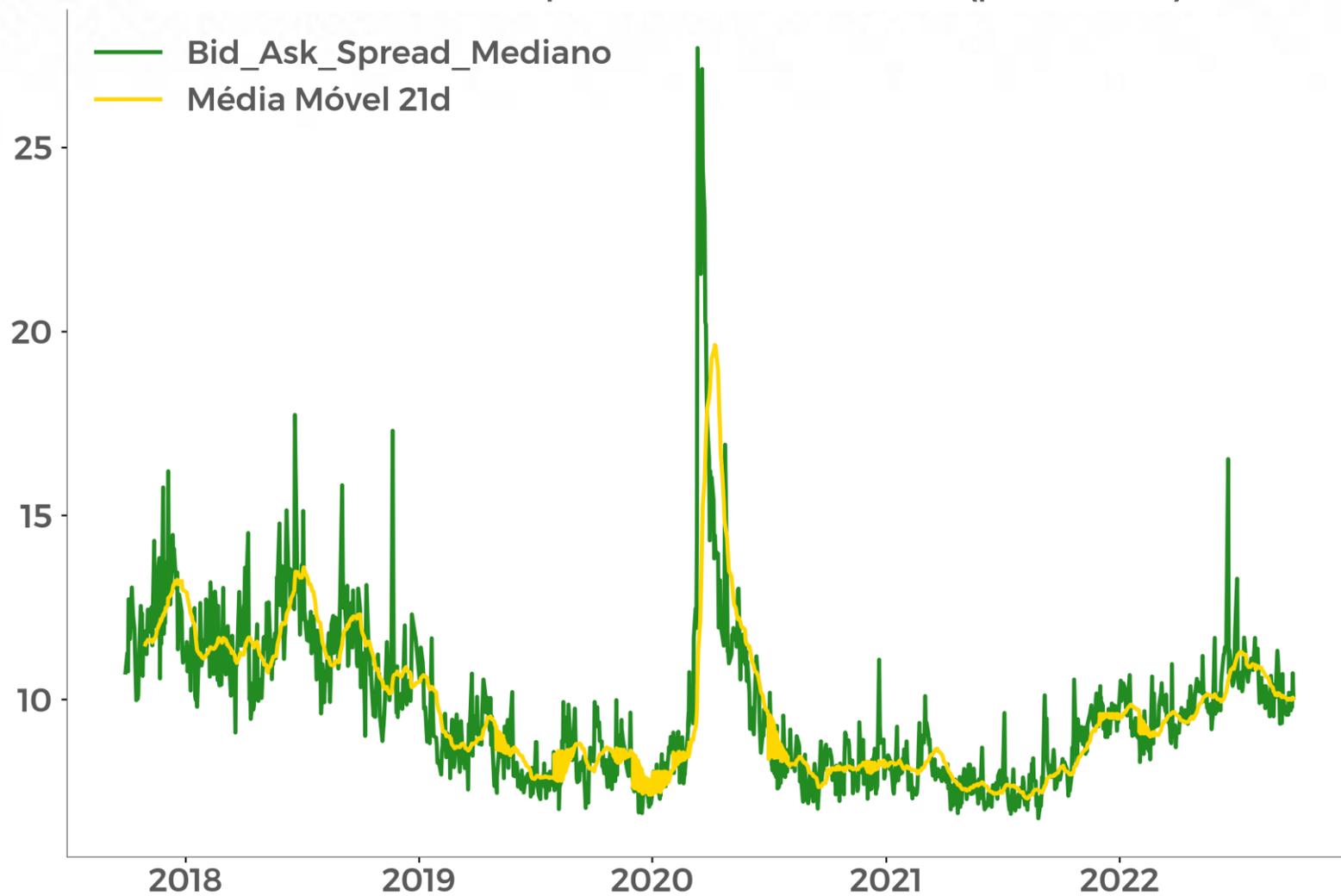


9.2. Spreads vs US treasuries (pontos base)



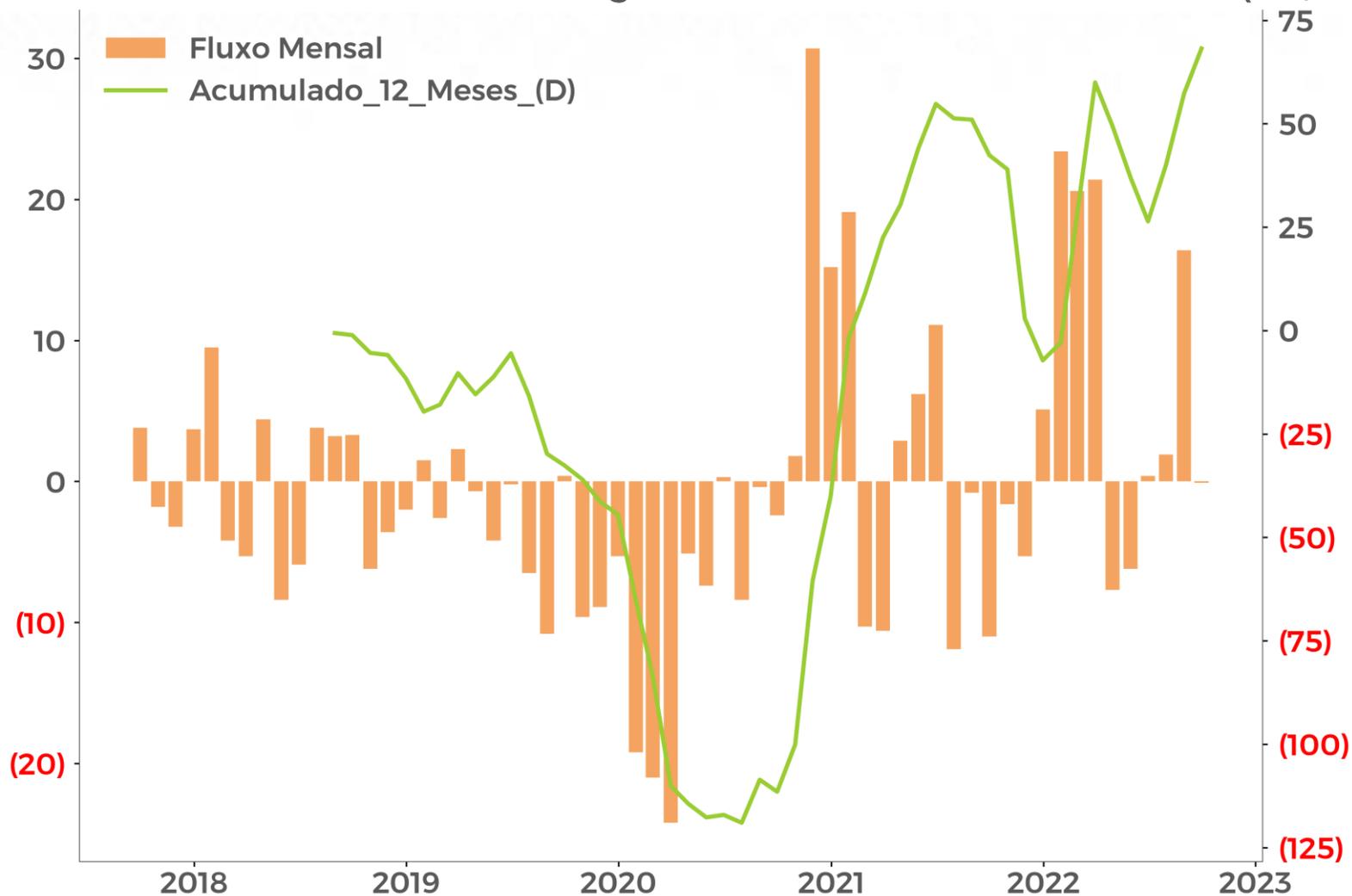
Fonte: Bloomberg

10.1. Índice de bid-ask spread – mercado de bolsa (pontos base)

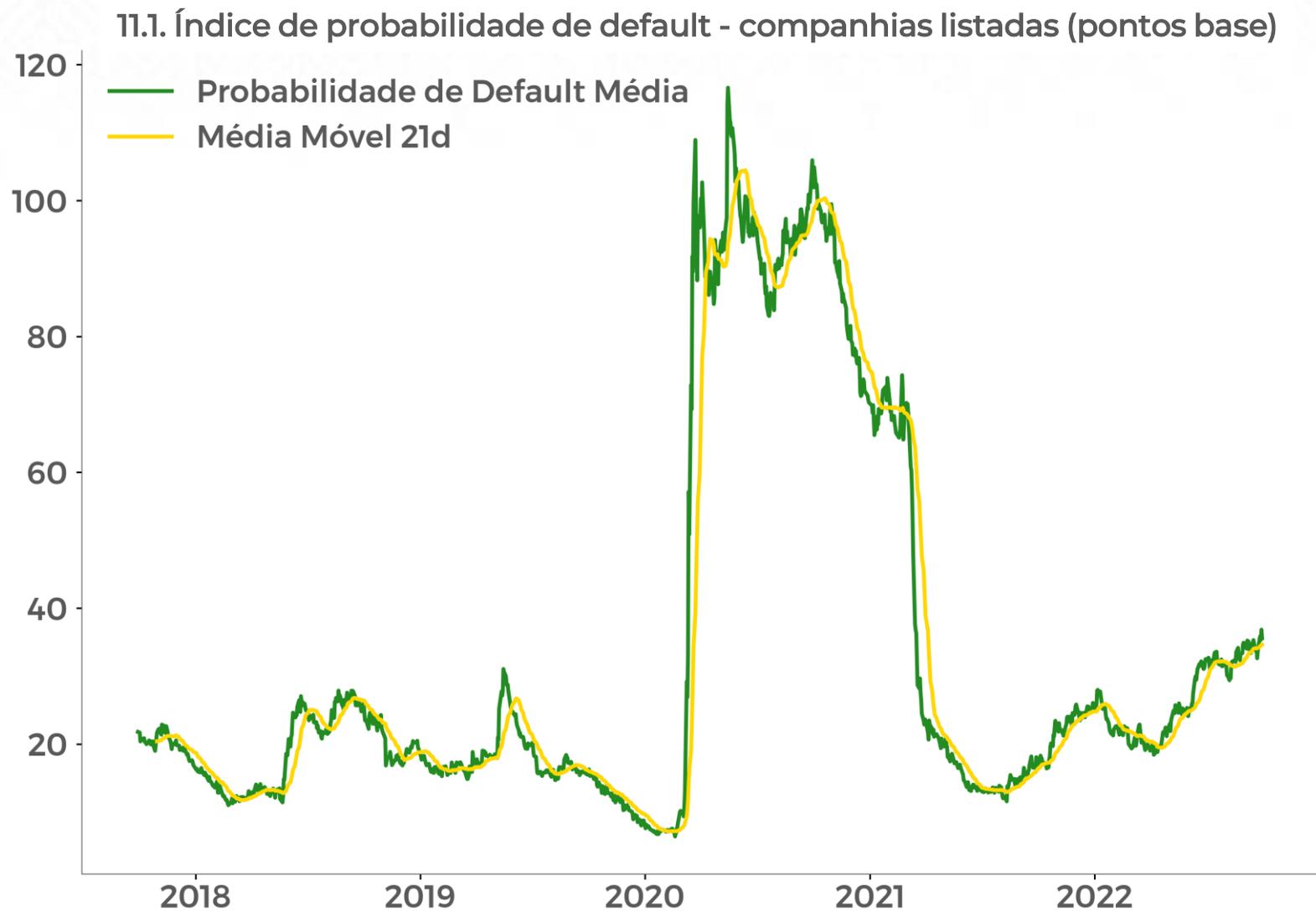


Fonte: Bloomberg

10.2. Fluxo monetário de investidor estrangeiro em mercado secundário de bolsa (US\$ bi)



Fonte: Bloomberg



Mapa de Riscos

Risco Macro: média aritmética mensal dos desvios padronizados (Z-score) da janela móvel de 2500 dias do CDS soberano brasileiro. Intervalos de Z-score correspondentes a Escala de Risco: acima de 2dp => 5; entre 1,5 e 2dp => 4; entre 0,5 e 1,5dp => 3; entre -1 e 0,5dp => 2; abaixo de -1dp => 1.

Risco de Mercado: média aritmética de dois itens, respectivamente: a média aritmética mensal dos desvios padronizados (Z-score) da janela móvel de 1250 dias da volatilidade anualizada de 30 dias dos índices i) MSCI Brasil (ver abaixo); e ii) ANBIMA IMA-G (ver abaixo). Intervalos de Z-score para ambos indicadores correspondentes a Escala de Risco: acima de 2dp => 5 entre 1,5 e 2dp => 4; entre 0,5 e 1,5dp => 3; entre -1 e 0,5dp => 2; abaixo de -1dp => 1.

Risco de Liquidez: média aritmética mensal dos desvios padronizados (Z-score) da janela móvel de 1250 dias do *Índice de Bid/Ask Spread* (ver abaixo). Intervalos de Z-score correspondente a Escala de Risco: acima de 2dp => 5 entre 1,5 e 2dp => 4; entre 0,5 e 1,5dp => 3; entre -1 e 0,5dp => 2; abaixo de -1dp => 1.

Apetite Pelo Risco: média aritmética mensal de três itens: i) do *Índice Preço/Lucro Estimado* para o MSCI Brasil (ver abaixo), com peso 0.5; ii) indicador de Z-score das janelas móveis de 1250 dias das duas séries adicionais que compõe a seção de *Apetite por Risco*, cada uma com peso 0.25. Intervalo de Z-score para *Índice Preço/Lucro Estimado* correspondente a Escala de Risco: acima de 2dp => 5 entre 1,5 e 2dp => 4; entre 0,5 e 1,5dp => 3; entre -1 e 0,5dp => 2; abaixo de -1dp => 1. Intervalo de Z-score as demais séries correspondentes a Escala de Risco: abaixo de -2dp => 5 entre -1,5 e -0,5dp => 4; entre -0,5 e 1dp => 3; entre 1 e 2dp => 2; acima de 2dp => 1.

Risco de Crédito: média aritmética mensal dos desvios padronizados (Z-score) da janela móvel de 1250 dias do *Índice Médio de Probabilidade de Default* (descrito abaixo). Intervalos de *Índice* correspondentes a Escala de Risco: acima de 2dp => 5 entre 1,5 e 2dp => 4; entre 0,5 e 1,5dp => 3; entre -1 e 0,5dp => 2; abaixo de -1dp => 1.

Macro-ambiente

Spreads de CDS Soberano: evolução diária dos spreads de crédito soberano para países emergentes considerados pares do Brasil.

Metodologia

Risco de Mercado

Índices acionários: O MSCI World Index (denominado, neste boletim, como 'Global') reflete a performance dos mercados acionários a nível global. O MSCI Emerging Markets Index (aqui denominado como 'Emergentes') mede o desempenho das ações de companhias de países emergentes. A MSCI também possui índices de mercados individuais, como é o caso do MSCI Brazil Index.

Índices de títulos corporativos: índices desenvolvidos pela Barclays/Bloomberg para medir o desempenho de títulos pré-fixados de grau de investimento, convertidos para dólar quando pertinente. O BEHGTRUU Index (aqui denominado como 'Emergentes') refere-se a títulos de emissores nos mercados emergentes, enquanto que o LGCPTRUU Index (denominado, neste boletim, como 'Global') refere-se a emissores de todo o globo. Na metodologia da Bloomberg, os títulos são ponderados pelo valor de mercado, sem hedge cambial.

Índices de Referência: IRF-M = índice composto por uma cesta de títulos públicos federais pré-fixados (LTN e NTN-F). IMA-B = índice de renda fixa que representa a evolução, a preços de mercado, de uma carteira de títulos públicos federais atrelados ao IPCA (NTN-B). IHFA = índice representativo da indústria de fundos diversificados no Brasil, cujo valor é reflexo, em moeda corrente, da evolução de uma aplicação hipotética em cotas de uma cesta de fundos multimercados selecionados de acordo com metodologia da ANBIMA. IFIX = principal índice da indústria de fundos imobiliários no Brasil. IMA-G = média ponderada dos retornos diários dos índices IMA-B, IMA-C (títulos públicos federais atrelados ao IGPM), IMA-S (títulos públicos federais pós fixados) e IRF-M. IBOVESPA = principal índice de renda variável nacional.

Volatilidade: medida de dispersão dos retornos de um título ou índice de mercado. Aqui refere-se ao desvio-padrão anualizado das variações de preço de fechamento nos últimos 30 dias de negociação, expresso como uma percentagem.

Risco de Liquidez

Índice de Bid/Ask Spread: É a diferença entre os preços de venda (ask) e compra (bid) de um ativo, em relação ao preço médio sendo amplamente utilizada como uma medida de liquidez. Quanto menor esta razão, maior a liquidez do ativo. O índice refere-se à mediana do spread de uma amostra composta pela metade das ações da carteira teórica do Ibovespa com menor volume de negócios acumulado num determinado mês.

Investimento Estrangeiro em Bolsa: fluxo mensal líquido dos investimentos estrangeiros no mercado secundário da B3 (ações e derivativos de ações).

Apetite pelo Risco

Índice Preço/Lucro Estimado: corresponde ao quociente da divisão do preço corrente do título ou ação pelo seu lucro líquido estimado para os próximos 12 meses, de acordo com o consenso médio de analistas de mercado, excluídas companhias com projeção de prejuízo. Assim, o P/L pode ser compreendido como o tempo que se levaria para reaver o um investimento, através dos lucros gerados. Um elevado P/L indica que as ações da companhia estão sobrevalorizadas em relação à sua performance recente. Inversamente, um baixo P/L aponta que as ações estão subvalorizadas em comparação com seu potencial de lucro. Neste Boletim, a avaliação por país ou região é realizada tendo como referência os dados diários dos P/L dos índices acionários MSCI. O indicador calculado corresponde aos desvios padronizados (*z-score*) em relação à média móvel dos últimos 1250 dias de negociação.

Spreads Emergentes Investment Grade vs US Treasuries: diferença entre o retorno exigido para uma cesta de títulos *investment grade* corporativos e públicos denominados em dólar de países emergentes em relação àquele de um índice de títulos do tesouro americano, expressa em percentagem anual. Os cálculos têm como referência o BEHGTRUU Index e o BUSY Index, respectivamente elaborados por Barclays e Bloomberg.

Spread Títulos de 10 Anos em Dólar – Brasil x Treasuries: diferença entre os retornos de títulos genéricos de 10 anos denominados em dólar, respectivamente emitidos pelo governo brasileiro e americano, ambos calculados pela Bloomberg.

Risco de Crédito

Índice Médio de Probabilidade de Default: indicador diário construído para captar a probabilidade média de *default* das empresas não holding não financeiras negociadas na B3. Seu cálculo é o seguinte: para cada dia de pregão e para toda a amostra de companhias elegível na data, calcula-se a média ponderada (por valor de mercado) dos indicadores de probabilidade de default dentro de um ano (“BB_1YR_DEFAULT_PROB”), conforme disponibilizado pela Bloomberg.