

129ª Reunião

04 e 05/09

Confidencial

Departamento de Estudos e Pesquisas – Depep

129ª Reunião do Copom

Setembro de 2007

129ª Reunião

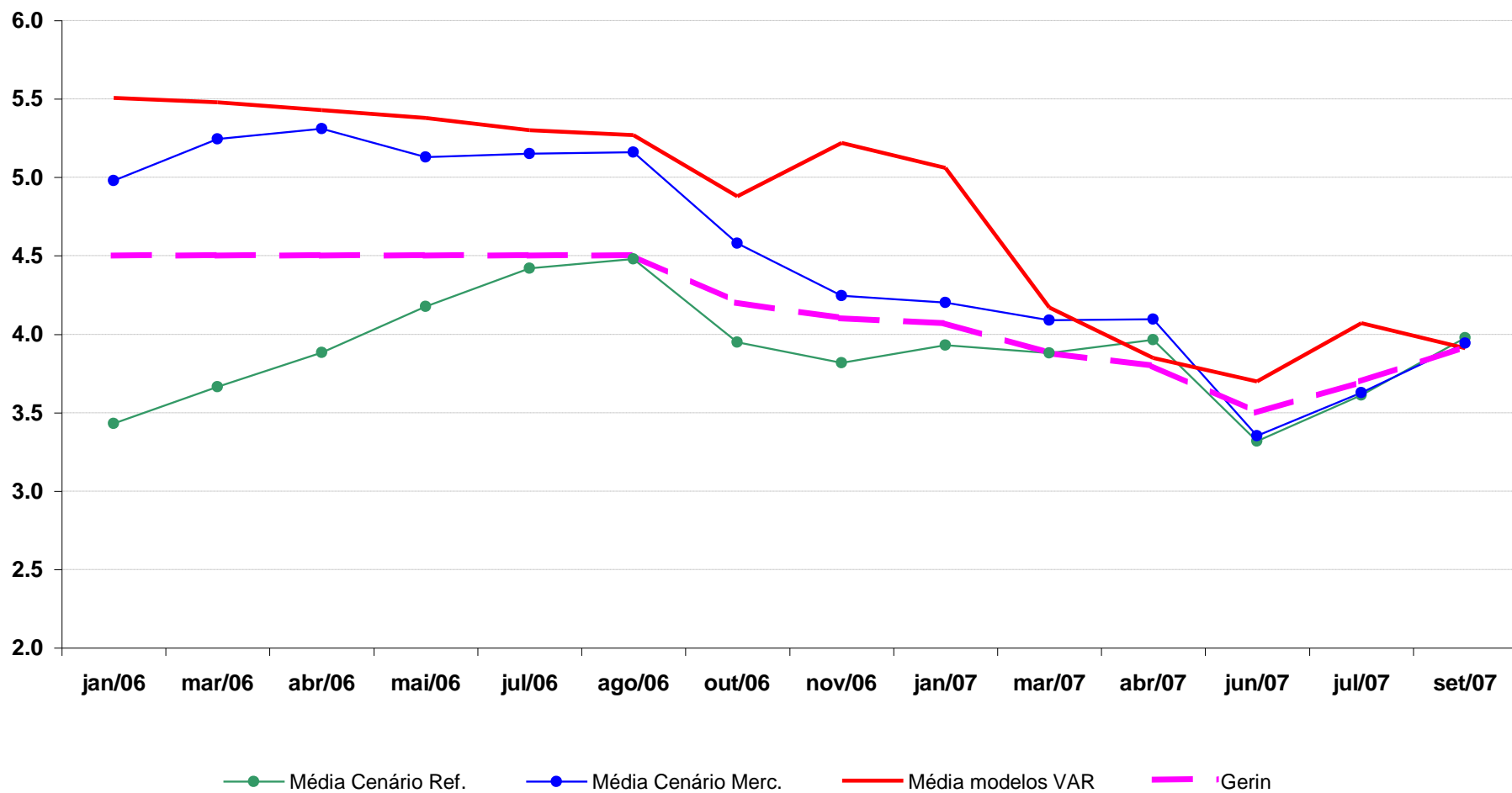
04 e 05/09

Confidencial

Evolução das Projeções de Inflação

Projeções do IPCA para 2007

Reunião Copom	Gerin	Média modelos VAR	Média Cenário Mercado	Média Gerin, Var, Mercado	Média Cenário Referência
jan/06	4.5	5.5	5.0	5.0	3.4
mar/06	4.5	5.5	5.2	5.1	3.7
abr/06	4.5	5.4	5.3	5.1	3.9
mai/06	4.5	5.4	5.1	5.0	4.2
jul/06	4.5	5.3	5.2	5.0	4.4
ago/06	4.5	5.3	5.2	5.0	4.5
out/06	4.2	4.9	4.6	4.6	4.0
nov/06	4.1	5.2	4.2	4.5	3.8
jan/07	4.1	5.1	4.2	4.4	3.9
mar/07	3.9	4.2	4.1	4.0	3.9
abr/07	3.8	3.9	4.1	3.9	4.0
jun/07	3.5	3.7	3.4	3.5	3.3
jul/07	3.7	4.1	3.6	3.8	3.6
set/07	3.9	3.9	3.9	3.9	4.0

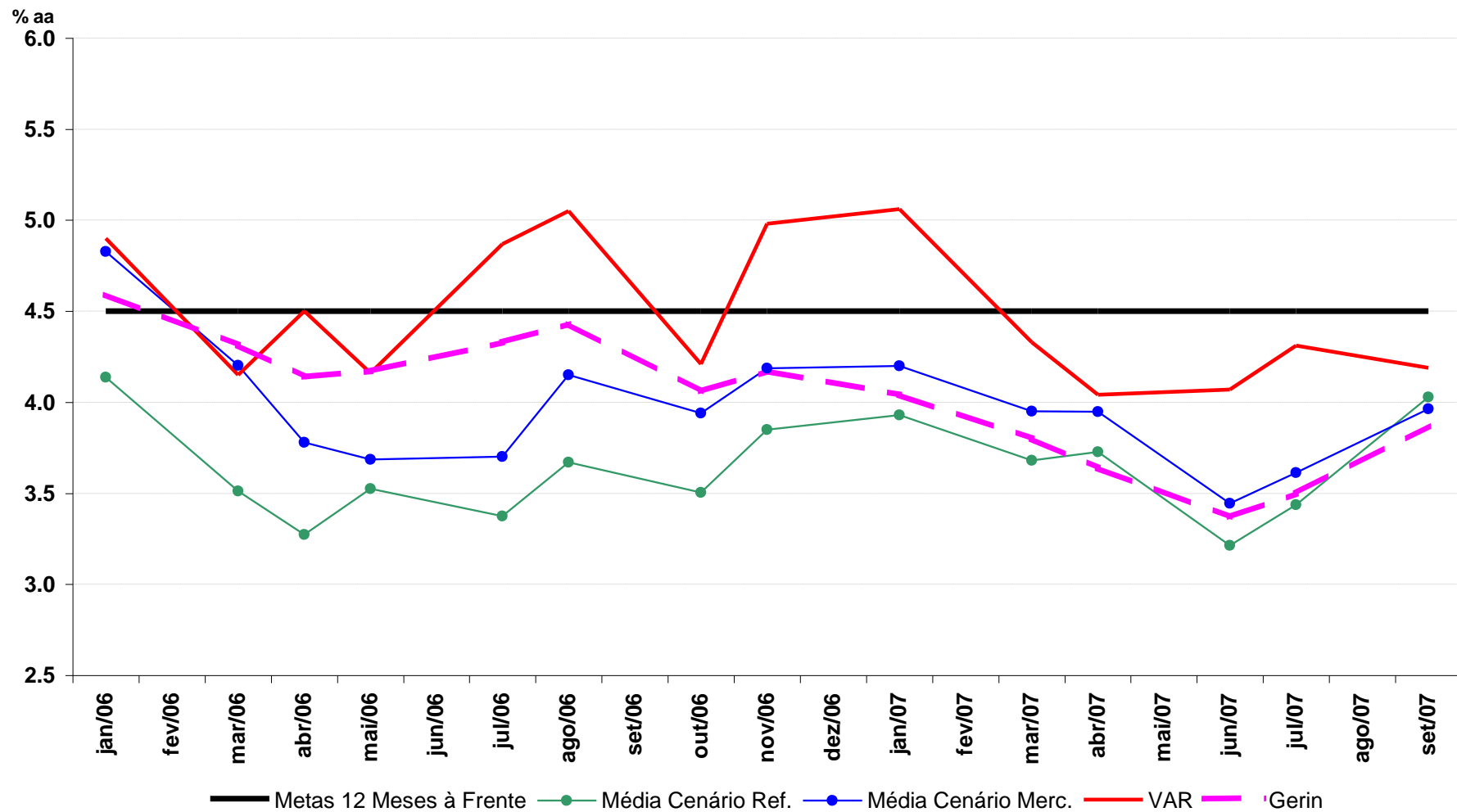


Projeções de Inflação

Doze Meses à Frente

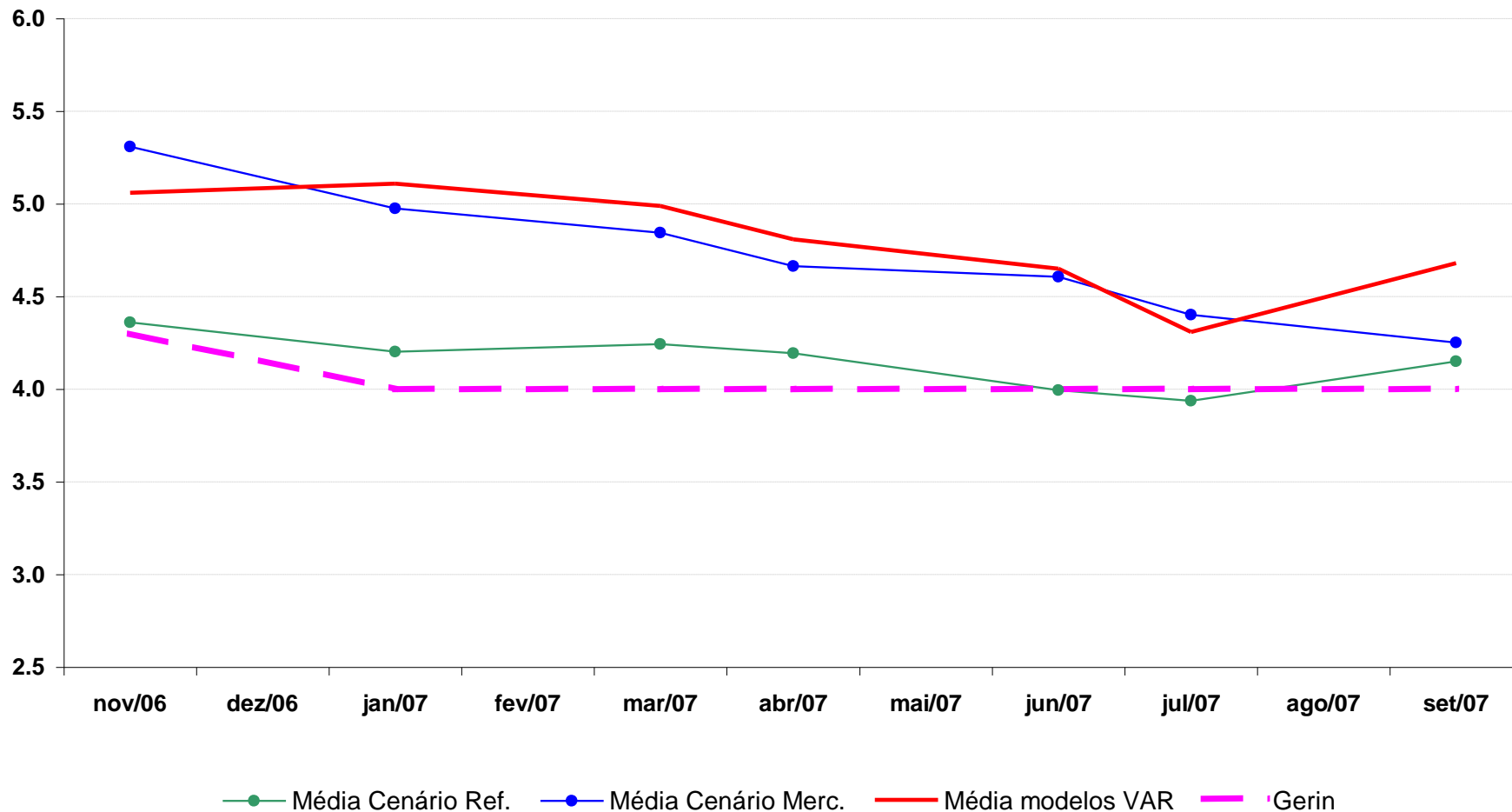
Projeções do IPCA (12 Meses à frente)

Reunião Copom	Gerin	Média modelos VAR	Média Cenário Mercado	Média Gerin, Var, Mercado	Média Cenário Referência
jan/06	4.6	4.9	4.8	4.8	4.1
mar/06	4.3	4.2	4.2	4.2	3.5
abr/06	4.1	4.5	3.8	4.1	3.3
mai/06	4.2	4.2	3.7	4.0	3.5
jul/06	4.3	4.9	3.7	4.3	3.4
ago/06	4.4	5.1	4.2	4.5	3.7
out/06	4.1	4.2	3.9	4.1	3.5
nov/06	4.2	5.0	4.2	4.4	3.9
jan/07	4.0	5.1	4.2	4.4	3.9
mar/07	3.8	4.3	4.0	4.0	3.7
abr/07	3.6	4.0	3.9	3.9	3.7
jun/07	3.4	4.1	3.4	3.6	3.2
jul/07	3.5	4.3	3.6	3.8	3.4
set/07	3.9	4.2	4.0	4.0	4.0



Projeções do IPCA para 2008

Reunião Copom	Gerin	Média modelos VAR	Média Cenário Mercado	Média Gerin, Var, Mercado	Média Cenário Referência
nov/06	4.3	5.1	5.3	4.9	4.4
jan/07	4.0	5.1	5.0	4.7	4.2
mar/07	4.0	5.0	4.8	4.6	4.2
abr/07	4.0	4.8	4.7	4.5	4.2
jun/07	4.0	4.7	4.6	4.4	4.0
jul/07	4.0	4.3	4.4	4.2	3.9
set/07	4.0	4.7	4.3	4.3	4.2



129ª Reunião

04 e 05/09

Confidencial

Modelos VAR

Modelos VAR

Inflação Acumulada em Doze Meses

	Inflação							
	Var I	Var II	Var III	BVAR I	BVAR II	BVAR III	VECM	média
jan/07	2.98	2.98	2.98	2.98	2.98	2.98	2.98	2.98
fev/07	3.01	3.01	3.01	3.01	3.01	3.01	3.01	3.01
mar/07	2.95	2.95	2.95	2.95	2.95	2.95	2.95	2.95
abr/07	2.99	2.99	2.99	2.99	2.99	2.99	2.99	2.99
mai/07	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18	3.18
jun/07	3.69	3.69	3.69	3.69	3.69	3.69	3.69	3.69
jul/07	3.74	3.74	3.74	3.74	3.74	3.74	3.74	3.74
ago/07	4.06	4.06	4.06	4.06	4.06	4.06	4.06	4.06
set/07	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10	4.10
out/07	4.07	4.07	4.07	4.07	4.07	4.07	4.07	4.07
nov/07	4.12	4.06	4.08	4.08	4.06	4.12	4.03	4.08
dez/07	3.94	4.04	3.89	3.87	3.88	3.94	3.77	3.91
jan/08	3.99	4.27	3.77	3.74	3.95	4.00	3.57	3.90
fev/08	3.96	4.37	3.69	3.63	3.95	3.96	3.40	3.85
mar/08	4.01	4.54	3.71	3.62	3.99	3.99	3.34	3.88
abr/08	4.21	4.70	3.89	3.73	4.15	4.20	3.43	4.04
mai/08	4.32	4.72	4.04	3.81	4.20	4.32	3.52	4.13
jun/08	4.26	4.65	4.22	3.89	4.07	4.26	3.63	4.14
jul/08	4.31	4.74	4.45	4.02	4.09	4.33	3.80	4.25
ago/08	4.13	4.68	4.56	4.03	3.90	4.17	3.86	4.19
set/08	4.13	4.76	4.79	4.15	3.86	4.16	4.05	4.27
out/08	4.31	4.95	4.98	4.22	3.96	4.31	4.20	4.42
nov/08	4.45	5.09	5.16	4.28	4.06	4.45	4.39	4.55
dez/08	4.58	5.07	5.36	4.37	4.15	4.57	4.63	4.68

129ª Reunião

04 e 05/09

Confidencial

Modelo Estrutural de Pequeno Porte

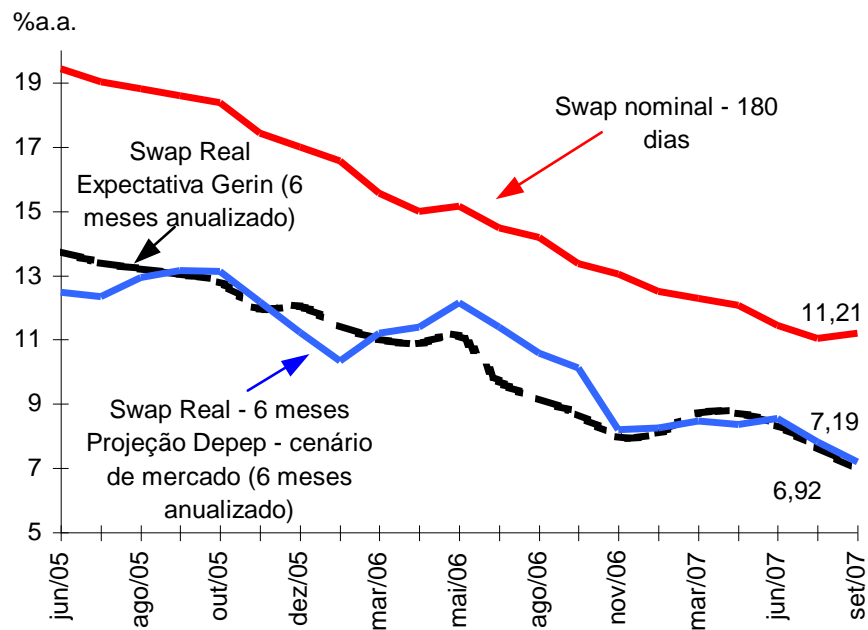
129ª Reunião

04 e 05/09

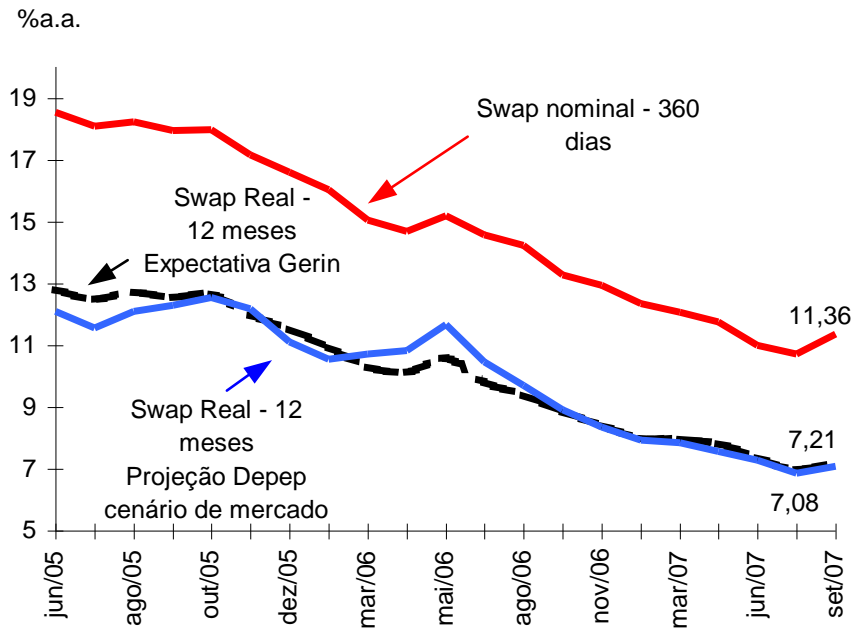
Confidencial

***Swap*: Evolução e Projeções**

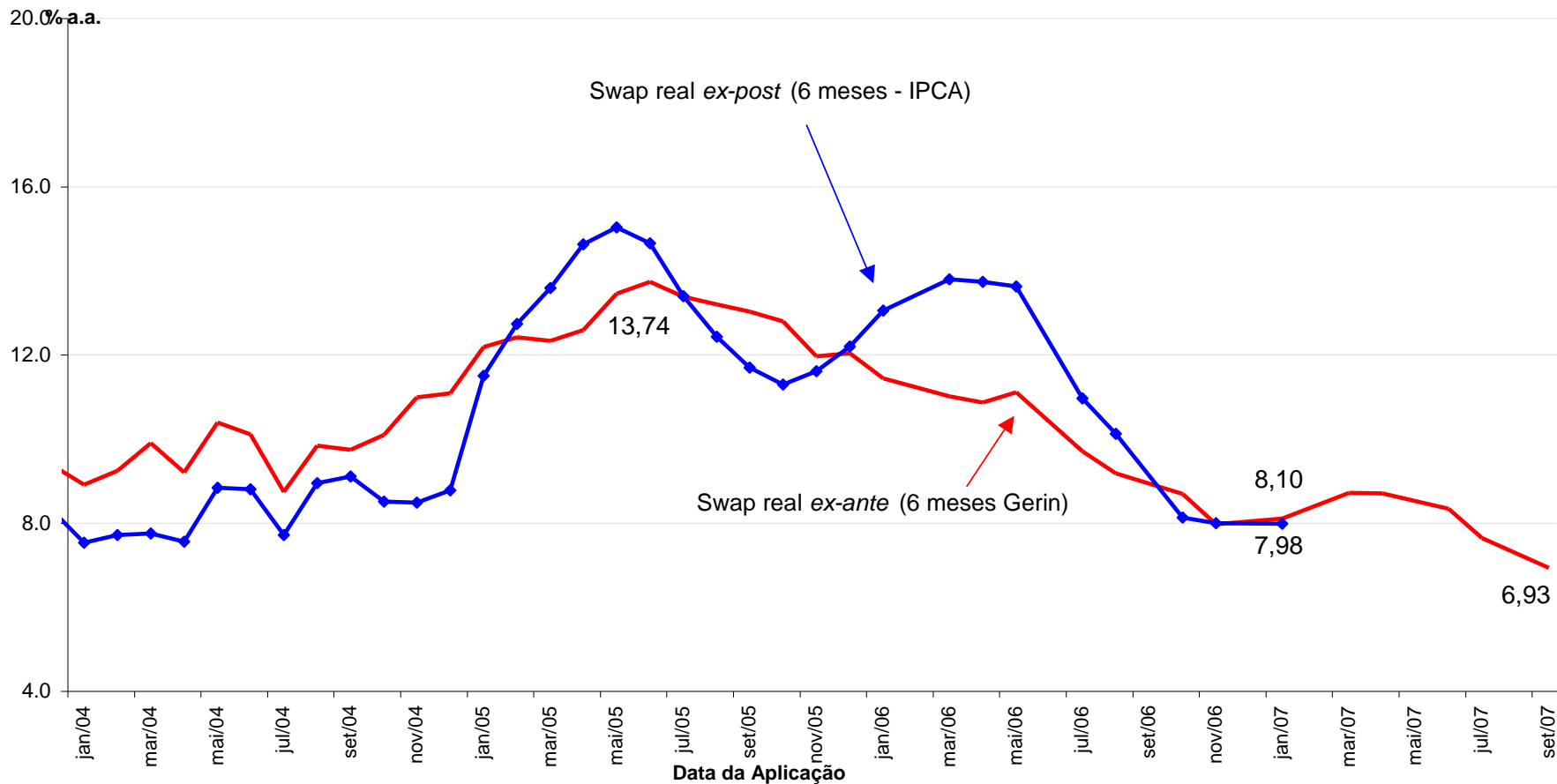
Swap de 180 dias



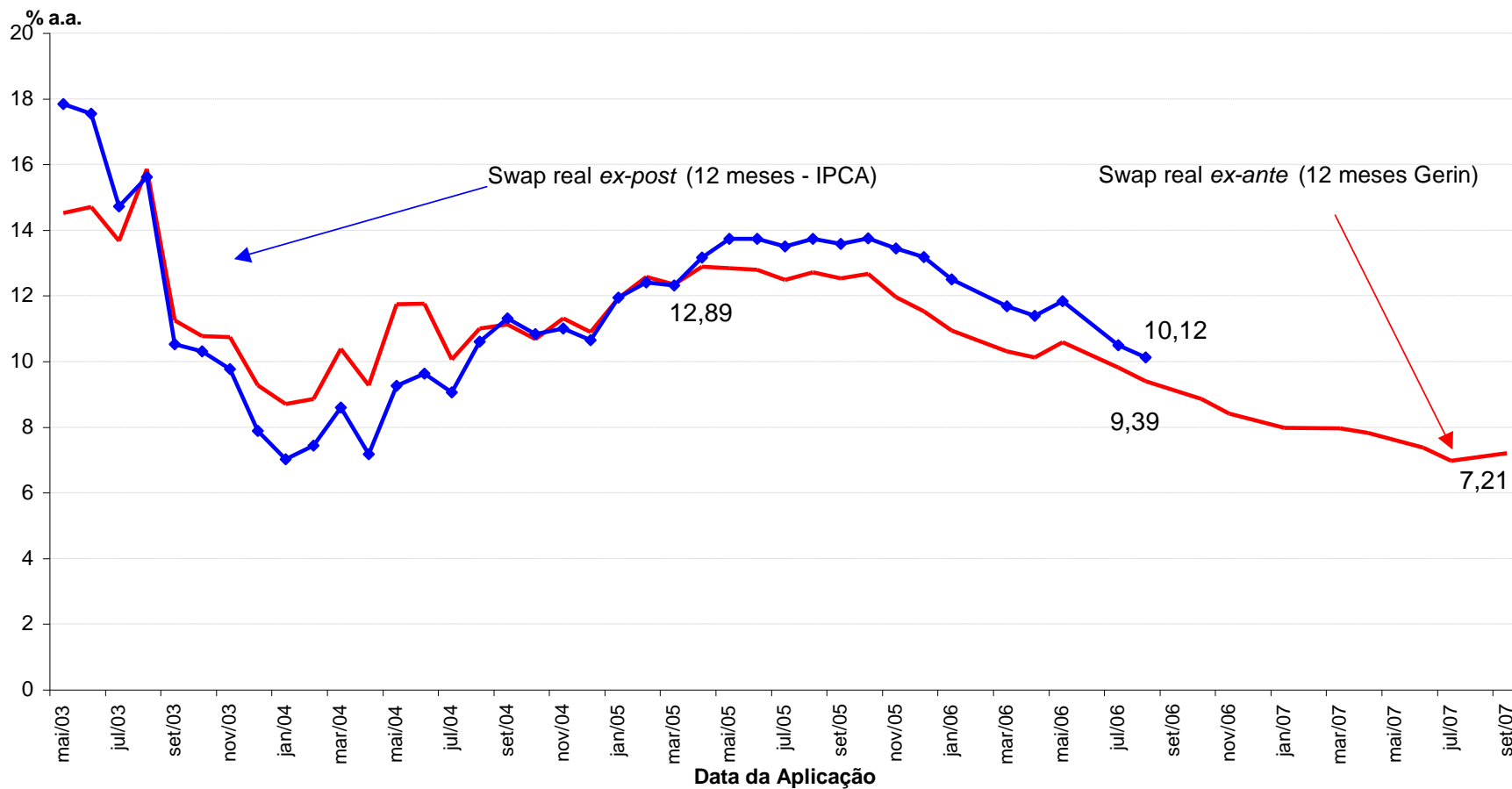
Swap de 360 dias



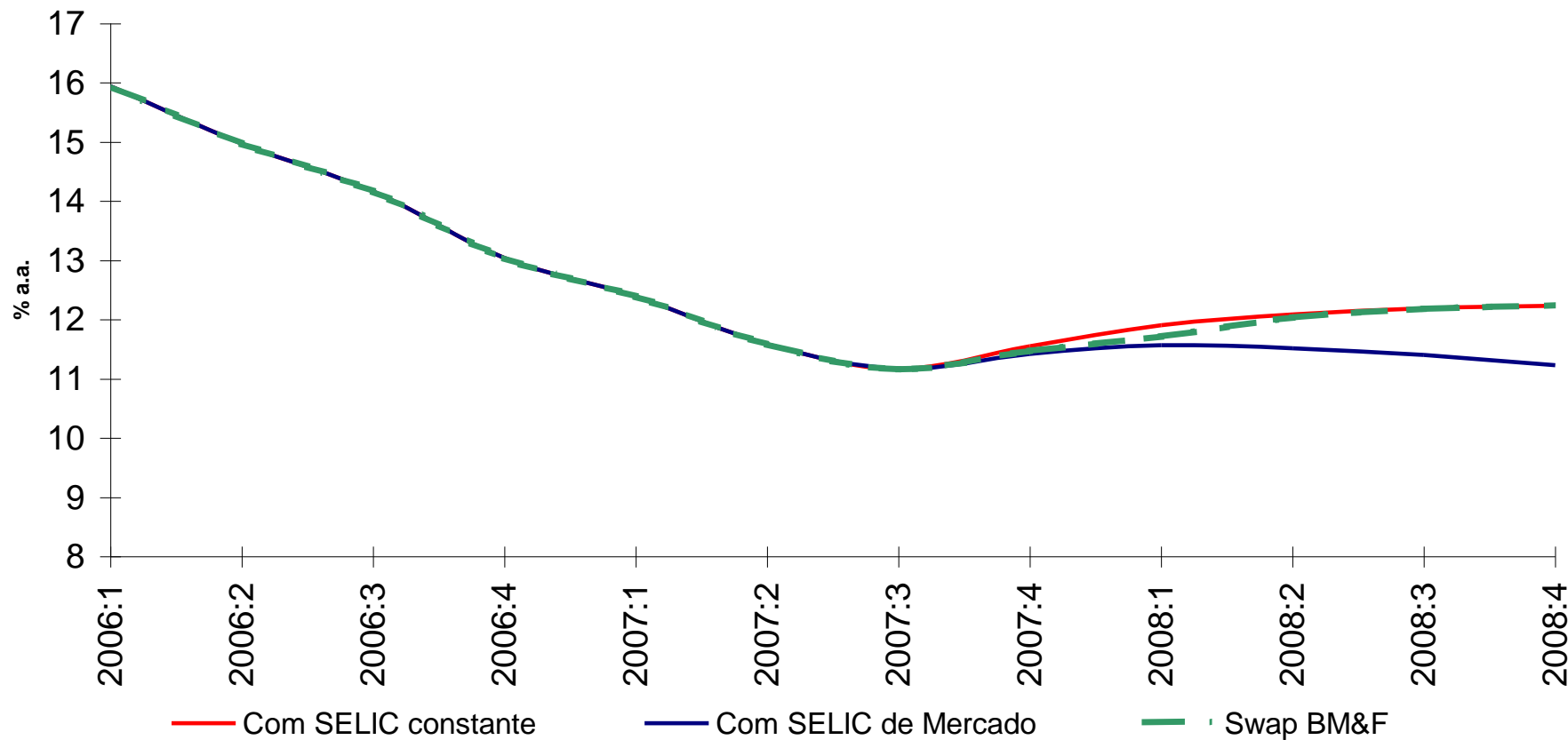
Swap Real *Ex-ante* e *Ex-post* Seis Meses



Swap Real *Ex-ante* e *Ex-post* Doze Meses



Swap Nominal Projetado



129ª Reunião

04 e 05/09

Confidencial

Tabela de Transição

Tabela de Transição

Cenários de Referência e de Mercado

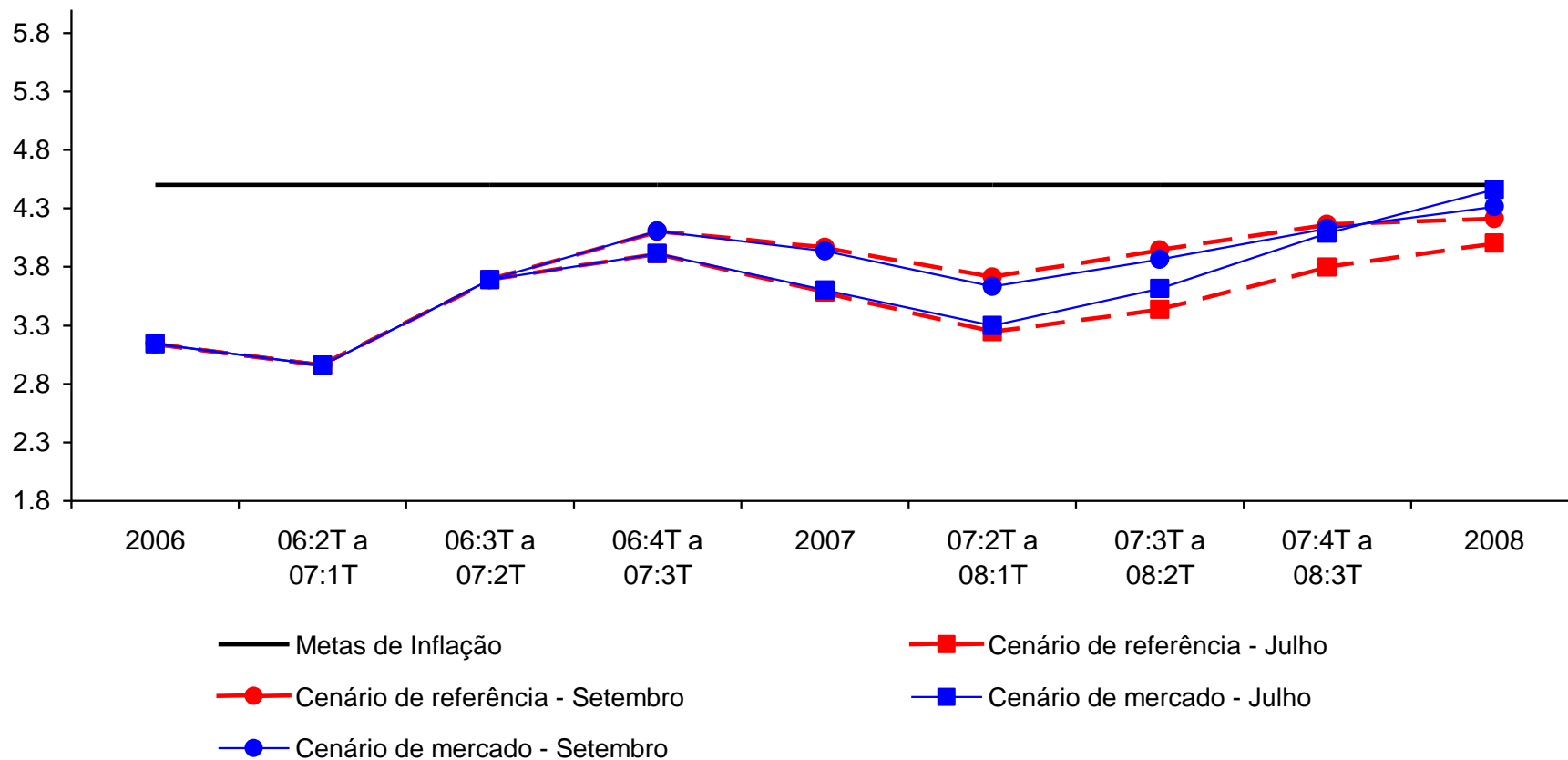
	2007	2008	Obs.
Projeção Julho	3.58	4.00	Projeção Top 5: Julho: 0,25% e Agosto: 0,22%
π de Julho	3.58	4.00	Julho: 0,25% \Rightarrow 0,24%; Livres: 0,46% \Rightarrow 0,45%; Adm: -0,24% \Rightarrow -0,22%
Taxa Selic + Swap	3.59	4.08	Selic: 12,00% \Rightarrow 11,50% Swap: 2007-T4: 11,95; 2008-T4: 12,71 \Rightarrow 2007-T4: 11,55; 2008-T4: 12,24;
Câmbio	3.66	4.12	dólar: 2007-T3 em diante: R\$1,90 \Rightarrow R\$1,95
E(π)	3.65	4.17	E (π) 2007: 3,7% \Rightarrow 3,92%; 2008: 4,0% \Rightarrow 4,0%; 12 meses à frente: 3,5% \Rightarrow 3,87%
Gasolina	3.65	4.17	2007: 0,0% \Rightarrow 0,5% \Rightarrow 0,0%
GLP	3.66	4.17	2007: 0,0% \Rightarrow -0,1% \Rightarrow 0,0%
Eletricidade	3.65	4.17	2007: -0,9% \Rightarrow -3,5% \Rightarrow -4,4%
Telefone Fixo	3.64	4.19	2007: 3,3% \Rightarrow 3,4% \Rightarrow 2,8%
Demais Administrados	3.76	4.23	Total dos Administrados 2007: 3,2% \Rightarrow 3,2% ; 2008: 4,5% \Rightarrow 4,5%
Cenário de Referência	3.76	4.23	
Cenário de Referência - Com Top 5 Agosto, Setembro e Outubro	3.97	4.21	Projeção Top 5: Agosto: 0,36%, Setembro: 0,25% e Outubro: 0,30%
Selic constante e Câmbio Mercado com Top 5	3.93	4.21	Projeção Julho: 2007: 3,59%; 2008: 4,24% Câmbio: 2007: R\$ 1,91; 2008: R\$ 1,92
Cenário de Mercado com Top 5	3.93	4.31	Projeção Julho 2007: 3,6%; 2008: 4,46% Selic: 2007: 11,05%; 2008: 10,08% Swap: 2007: 11,42%; 2008: 11,23% Administrados 2007: 3,2%; 2008: 4,6%

Tabela de Transição Janela Móvel 4 trimestres

	2007	2007:02 a 2008:01	2007:03 a 2008:02	2007:04 a 2008:03	2008
Projeção Julho	3.58	3.24	3.43	3.80	4.00
π de Julho	3.58	3.24	3.43	3.80	4.00
Taxa Selic + Swap	3.59	3.27	3.47	3.86	4.08
Câmbio	3.66	3.36	3.57	3.95	4.12
E(π)	3.65	3.36	3.59	3.98	4.17
Gasolina	3.65	3.36	3.59	3.98	4.17
GLP	3.66	3.37	3.59	3.99	4.17
Eletricidade	3.65	3.37	3.59	4.00	4.17
Telefone Fixo	3.64	3.37	3.60	4.07	4.19
Demais Administrados	3.76	3.52	3.76	4.25	4.23
Cenário de Referência	3.76	3.52	3.76	4.25	4.23
Cenário de Referência - Com Top 5 Agosto, Setembro e Outubro	3.97	3.71	3.94	4.16	4.21
Selic constante e Câmbio Mercado com Top 5	3.93	3.62	3.83	4.06	4.21
Cenário de Mercado com Top 5	3.93	3.63	3.86	4.13	4.31

Metas para a Inflação e Projeções

Reuniões de Julho e Setembro



	2007	2007:02 a 2008:01	2007:03 a 2008:02	2007:04 a 2008:03	2008	Obs.
Cenário de Mercado com Top 5	3.93	3.63	3.86	4.13	4.31	Projeção Julho 2007: 3,6%; 2008: 4,46% Selic: 2007: 11,05%; 2008: 10,08% Swap: 2007: 11,42%; 2008: 11,23% Administrados 2007: 3,2%; 2008: 4,6%
Cenário de Mercado com Top 5 e Adm Gerin	3.82	3.41	3.54	3.70	3.90	Total dos Administrados 2007: 2,5% ; 2008: 3,55%
Cenário de Mercado com Top 5, Adm Gerin e Swap BM&F	3.82	3.40	3.52	3.64	3.80	Swap BM&F: 2007: 11,47%; 2008: 12,24%
Cenário de Mercado com Top 5 e Expectativas 4,5%	3.97	3.73	4.03	4.37	4.60	E (π) 2008: 4,0% \Rightarrow 4,5%; 2009: 4,0% \Rightarrow 4,5%
Cenário de Mercado com Expectativas <i>Model Consistent</i>	3.99	3.82	4.21	4.63	4.94	E (π) 2007: 4,76%; 2008: 5,23%; 2009: 5,04%

	2007	2007:02 a 2008:01	2007:03 a 2008:02	2007:04 a 2008:03	2008	Obs.
Cenário de Mercado com Top 5	3,93	3,63	3,86	4,13	4,31	Projeção Julho 2007: 3,6%; 2008: 4,46% Selic: 2007: 11,05%; 2008: 10,08% Swap: 2007: 11,42%; 2008: 11,23% Administrados 2007: 3,2%; 2008: 4,6%
Cenário de Mercado com Top 5 e Expectativas Implícita nas NTN-B	3,95	3,68	3,97	4,31	4,57	E (π) 2007:3,92% \Rightarrow 3,98%; 2008: 4,0% \Rightarrow 4,19%; 2009: 4,0% \Rightarrow 4,65%
Cenário de Mercado com Top 5, Expectativas Implícita nas NTN-B, Câmbio Depep e Swap BM&F	4,02	3,85	4,16	4,46	4,56	dólar - Gerin 2007-T4: R\$1,91 e 2008-T4: R\$1,92 dólar - Depep 2007-T4: R\$1,97 e 2008-T4: R\$2,00 Swap: 2007: 11,47%; 2008: 12,24%

Cenários Alternativos

Hiato do produto

Produto Potencial Função de Prod.	2007	2007:02 a 2008:01	2007:03 a 2008:02	2007:04 a 2008:03	2008	Obs.
Cenário de Referência	3.97	3.71	3.94	4.16	4.21	Julho: 2007: 3,58%; 2008: 4,00%
Selic constante e Câmbio Gerin com Top 5	3.93	3.62	3.83	4.06	4.21	Julho: 2007: 3,59%; 2008: 4,24%
Cenário de Mercado com Top 5	3.93	3.63	3.86	4.13	4.31	Julho: 2007: 3,60%; 2008: 4,46%

Produto Potencial Tendência Linear

Cenário de Referência	3.99	3.72	3.92	4.10	4.10	Julho: 2007: 3,65%; 2008: 3,89%
Cenário Selic Constante e Câmbio Gerin	3.95	3.63	3.81	3.99	4.09	Julho: 2007: 3,65%; 2008: 4,13%
Cenário de Mercado	3.95	3.64	3.84	4.06	4.20	Julho: 2007: 3,67%; 2008: 4,35%

Produto Potencial Hodrick Prescott

Cenário de Referência	3.97	3.71	3.92	4.12	4.14	Julho: 2007: 3,60%; 2008: 3,92%
Cenário Selic Constante e Câmbio Gerin	3.94	3.62	3.81	4.01	4.14	Julho: 2007: 3,60%; 2008: 4,16%
Cenário de Mercado	3.94	3.63	3.84	4.08	4.24	Julho: 2007: 3,61%; 2008: 4,39%

Variações no Câmbio - Cenário de Referência

Cenário de referência	Com Variação em 2007-IV		Com Variação em 2008-I	
	2007	2008	2007	2008
Câmbio R\$ 1,80	3.87	4.04	3.97	3.81
Câmbio R\$ 1,85	3.90	4.10	3.97	3.95
Câmbio R\$ 1,90	3.94	4.16	3.97	4.08
Câmbio R\$ 1,95 - Referência	3.97	4.21	3.97	4.21
Câmbio R\$ 2,00	4.00	4.26	3.97	4.34
Câmbio R\$ 2,05	4.03	4.31	3.97	4.46
Câmbio R\$ 2,10	4.06	4.36	3.97	4.58

Projeções Trimestrais I

		Cenário de Referência	Cenário de Mercado	Top 5
	Setembro			
2007	1º Trim	1.26	1.26	1.26
	2º Trim	0.81	0.81	0.81
	3º Trim	0.85	0.85	0.85
	4º Trim	0.99	0.96	0.90
	Ano	3.97	3.93	3.88
2008	1º Trim	1.00	0.96	1.08
	2º Trim	1.04	1.04	0.85
	3º Trim	1.06	1.11	0.90
	4º Trim	1.04	1.14	1.22
	Ano	4.21	4.31	4.12

Projeções Trimestrais II

Mês	Cenário Mercado com Hiato FP			Gerin	Modelo VAR (média)	
	IPCA	π livres	π administrados		π total	π livres
jul/07	0.24	0.45	-0.22	0.24	0.24	0.45
2007 1	1.26	1.55	0.59	1.26	1.26	1.55
2007 2	0.81	0.87	0.69	0.81	0.81	0.87
2007 3	0.85	1.20	0.08	0.89	0.85	1.25
2007 4	0.96	0.58	1.80	0.89	0.93	0.51
2008 1	0.96	0.90	1.09	1.12	1.23	1.29
2008 2	1.04	1.02	1.09	0.78	1.06	1.04
2008 3	1.11	1.09	1.14	0.86	0.98	0.92
2008 4	1.14	1.13	1.17	1.17	1.32	1.42

Probabilidade de o IPCA maior que limite superior da meta para 2007

Reunião Copom	Cenário Referência		Cenário de Mercado	
	Probabilidade	Inflação Projetada	Probabilidade	Inflação Projetada
Outubro/06	17%	4.07	23%	4.66
Novembro/06	15%	3.90	19%	4.31
Janeiro/07	10%	3.83	13%	4.09
Março/07	10%	3.84	12%	4.04
Abril/07	5%	3.89	6%	4.02
Junho/07	2%	3.30	2%	3.34
Julho/07	0%	3.58	0%	3.60
Setembro/07	0%	3.97	0%	3.93

Probabilidade de o IPCA maior que limite superior da meta para 2008

Reunião Copom	Cenário Referência	Inflação Projetada	Cenário de Mercado	Inflação Projetada
	Probabilidade		Probabilidade	
Julho/07	14%	4.00	18%	4.46
Setembro/07	13%	4.21	14%	4.31

Intervalo de Probabilidade

Cenário de Referência com Top 5

Inflação do IPCA, com juros constantes de 11.5% a.a.

(Cenário de referência)

Período	Intervalo de confiança						Projeção central	Probabilidade acima do limite superior da banda
	50%		30%		10%			
2007 3	4.0	4.0	4.1	4.1	4.2	4.3	4.1	0%
2007 4	3.5	3.7	3.9	4.1	4.2	4.4	4.0	0%
2008 1	3.0	3.3	3.6	3.8	4.1	4.4	3.7	0%
2008 2	3.0	3.4	3.8	4.1	4.5	4.9	3.9	3%
2008 3	2.9	3.5	3.9	4.4	4.9	5.4	4.2	10%
2008 4	2.9	3.4	4.0	4.5	5.0	5.6	4.2	13%

Obs.: Inflação acumulada em 12 meses em % a.a.

Intervalo de Probabilidade

Cenário de Mercado com Top 5

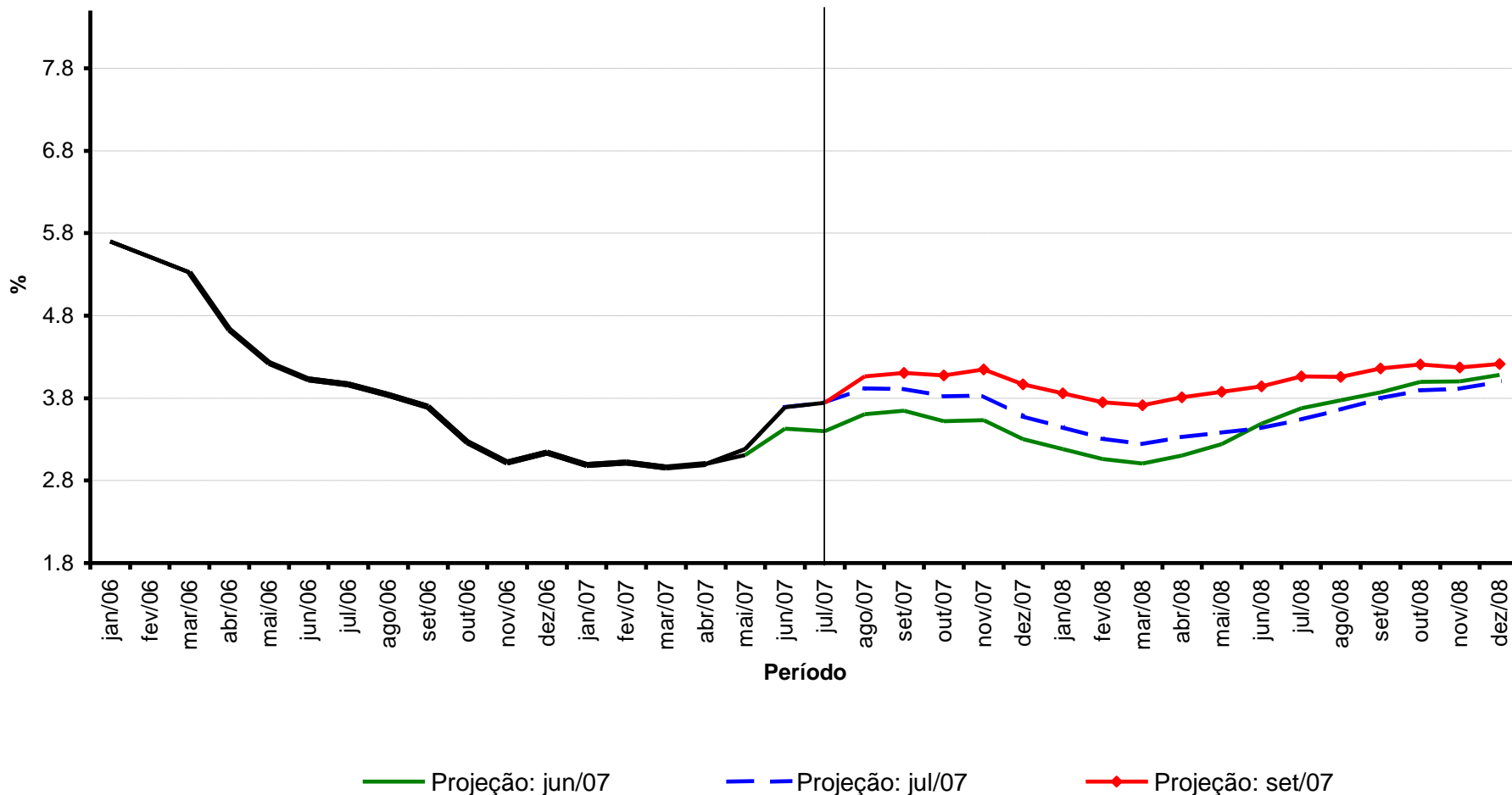
Projeção da inflação medida pelo IPCA, com expectativas de mercado para as taxas de câmbio e de juros

Período	Intervalo de confiança						Projeção central	Probabilidade acima do limite superior da banda
	50%		30%		10%			
2007 3	4.0	4.0	4.1	4.1	4.2	4.3	4.1	0%
2007 4	3.5	3.7	3.8	4.0	4.2	4.4	3.9	0%
2008 1	2.9	3.2	3.5	3.8	4.0	4.3	3.6	0%
2008 2	2.9	3.3	3.7	4.0	4.4	4.8	3.9	3%
2008 3	2.9	3.4	3.9	4.4	4.8	5.4	4.1	10%
2008 4	3.0	3.5	4.1	4.6	5.1	5.7	4.3	14%

Obs.: Inflação acumulada em 12 meses em % a.a.

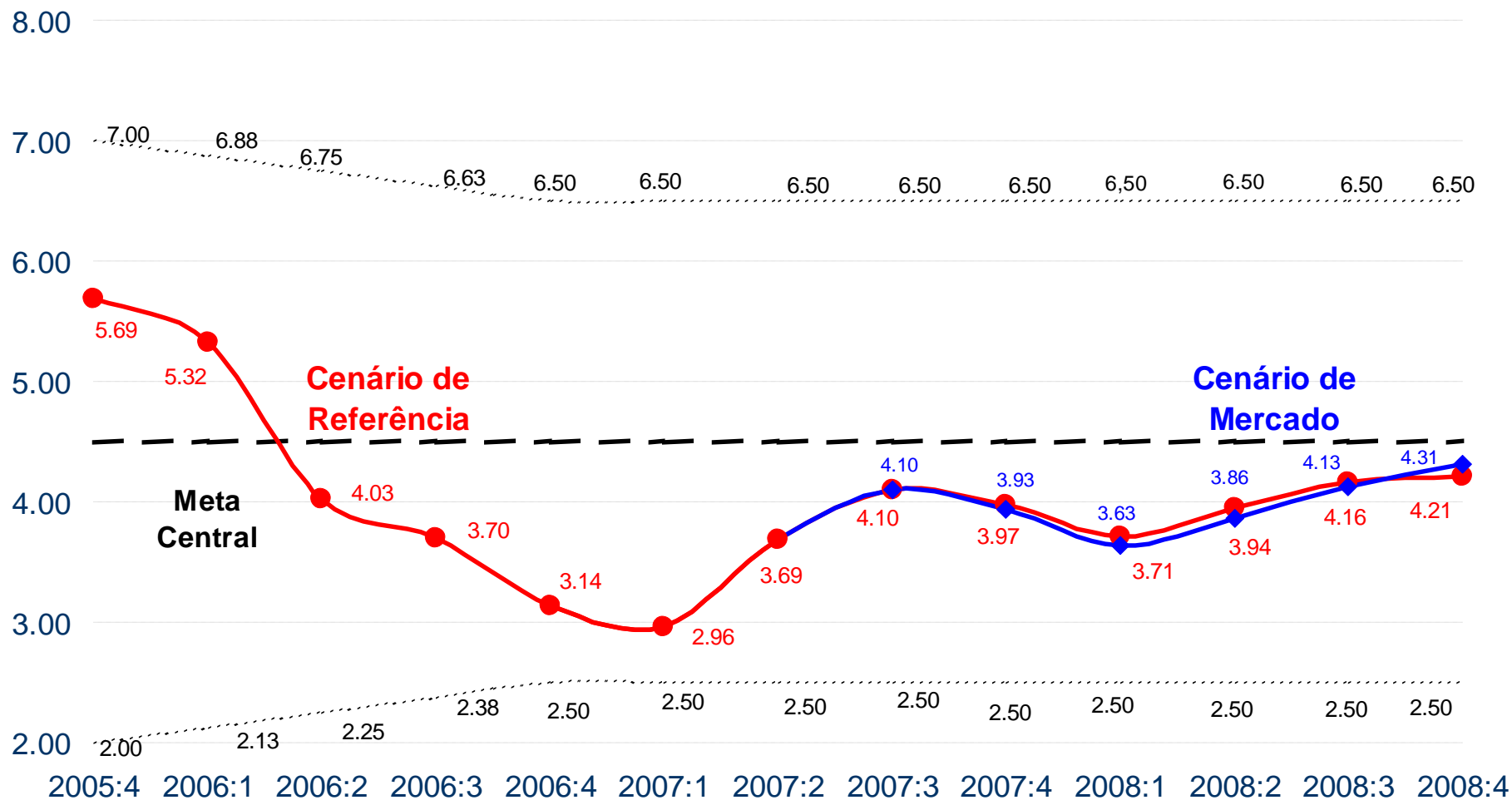
Projeção de Inflação Doze Meses à Frente Cenário de Referência

Variação Acumulada em 12 Meses



Projeção de inflação Doze Meses à Frente

Trajetória de Metas



Projeção baseada no cenário com Top 5

129ª Reunião

04 e 05/09

Confidencial

FIM



BANCO CENTRAL DO BRASIL

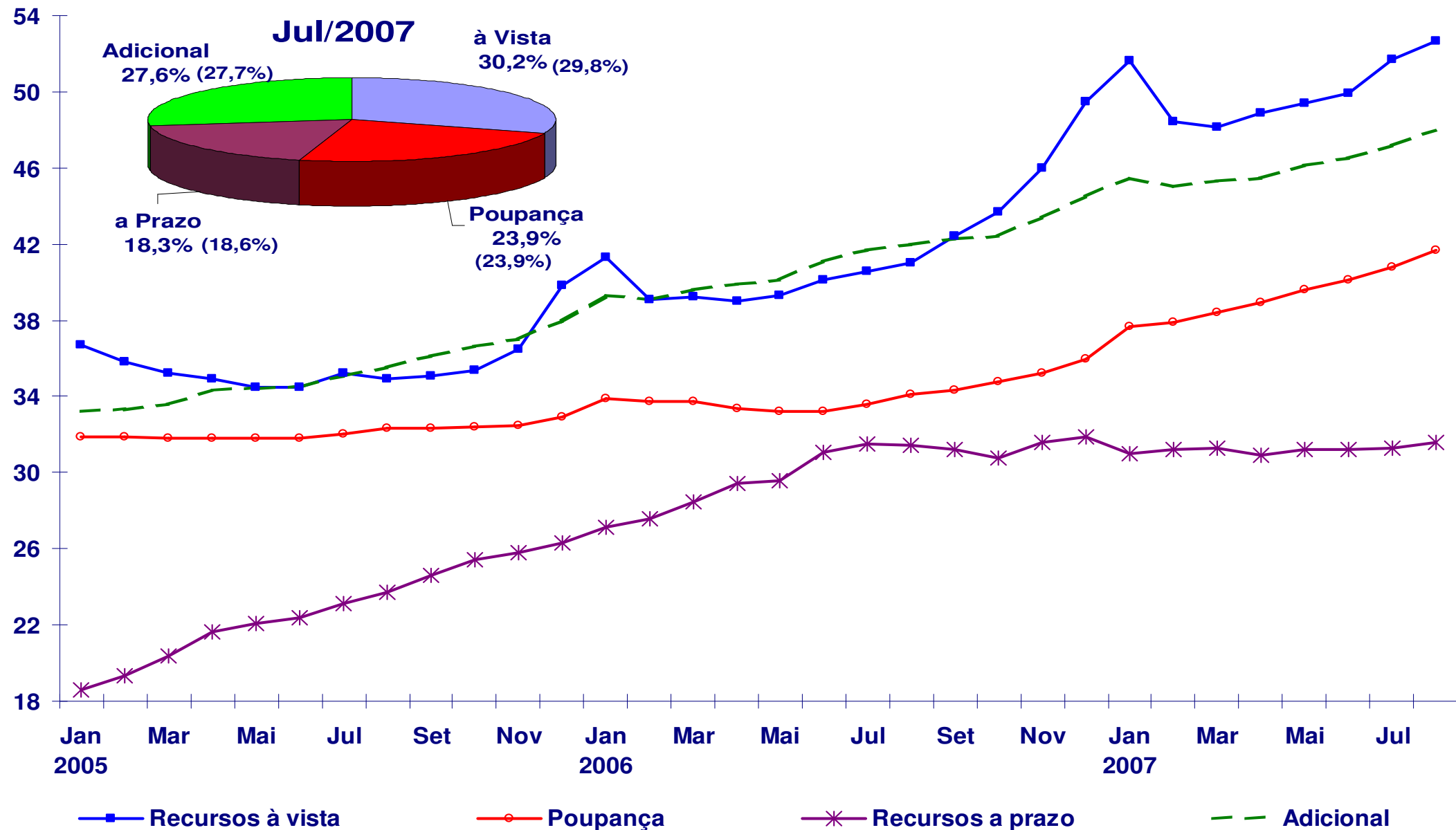
45^a Reunião de Mercado

Deban

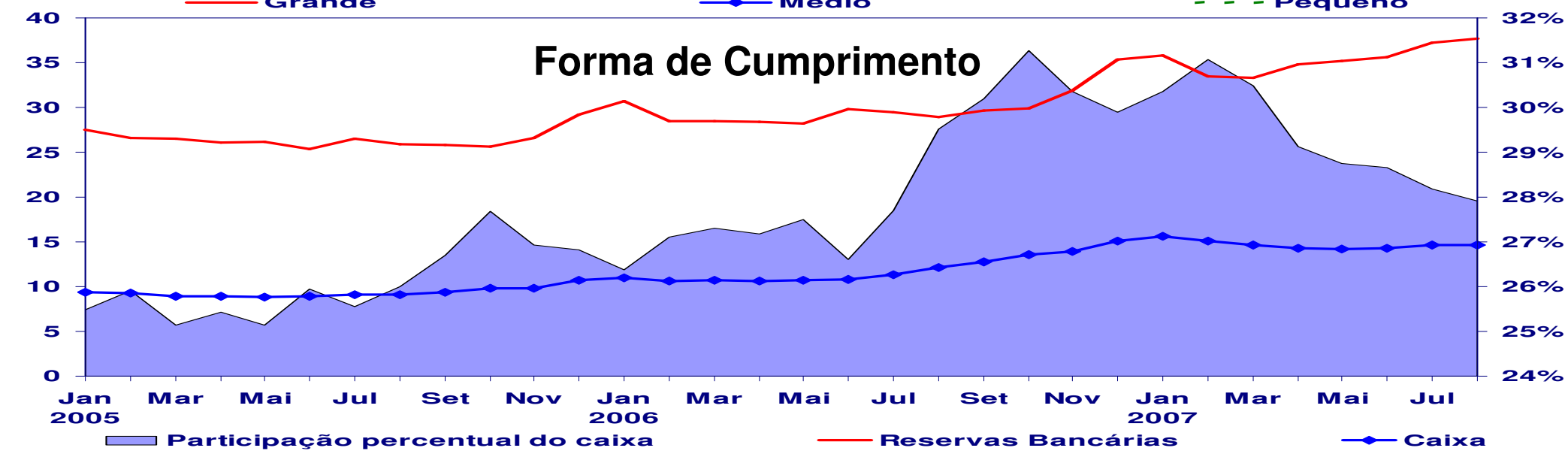
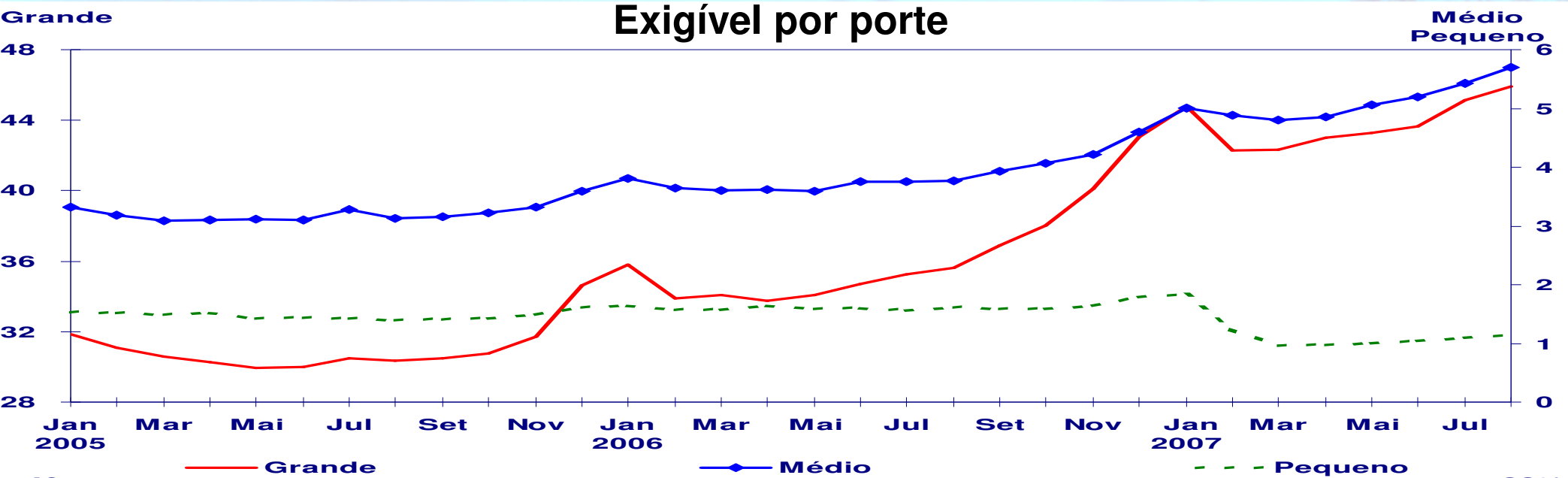
4.9.2007

Recolhimentos Compulsórios

Exigibilidade – Valor – R\$ bilhões

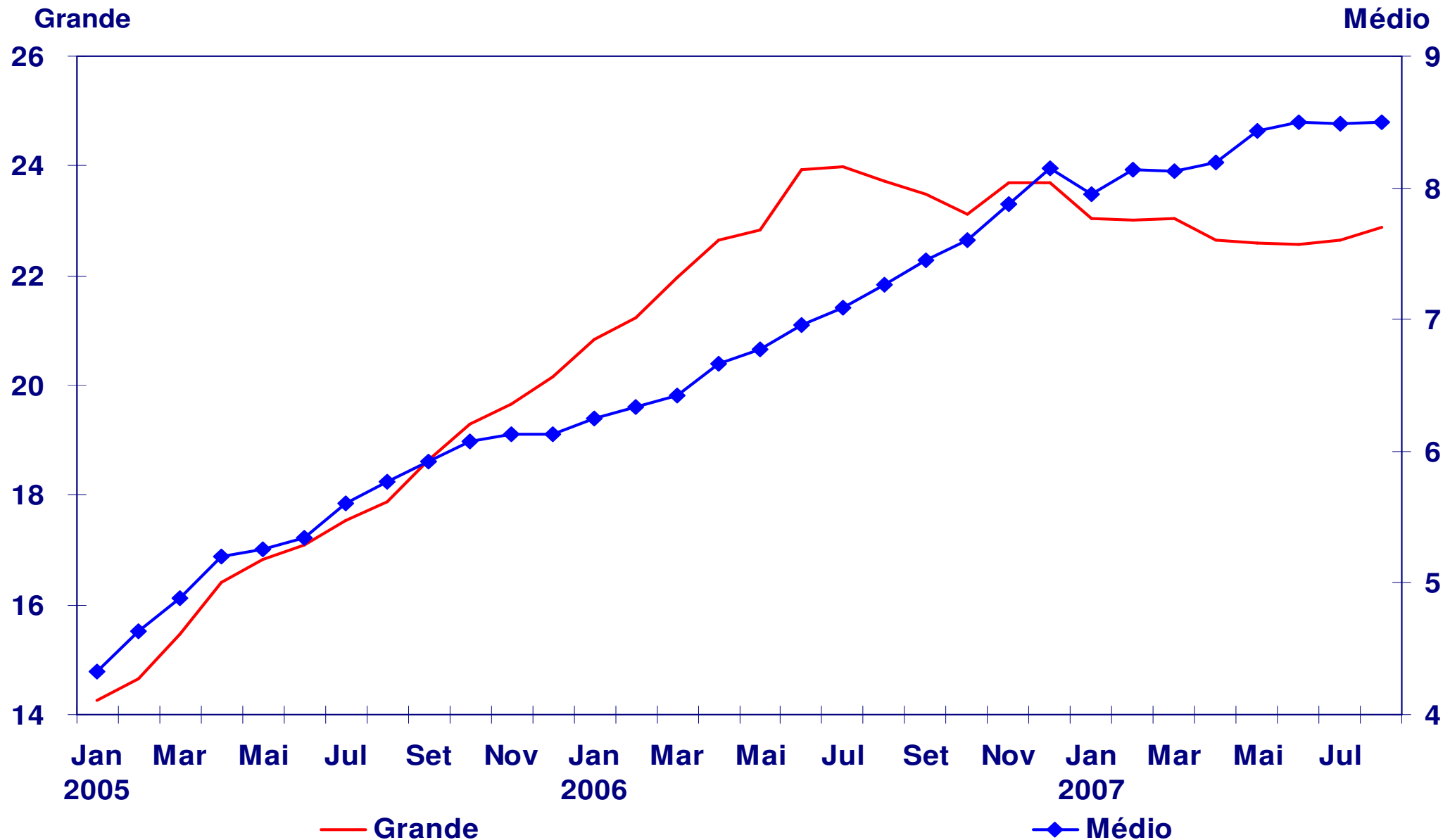


Recolhimentos Compulsórios sobre Depósitos à Vista – R\$ bilhões



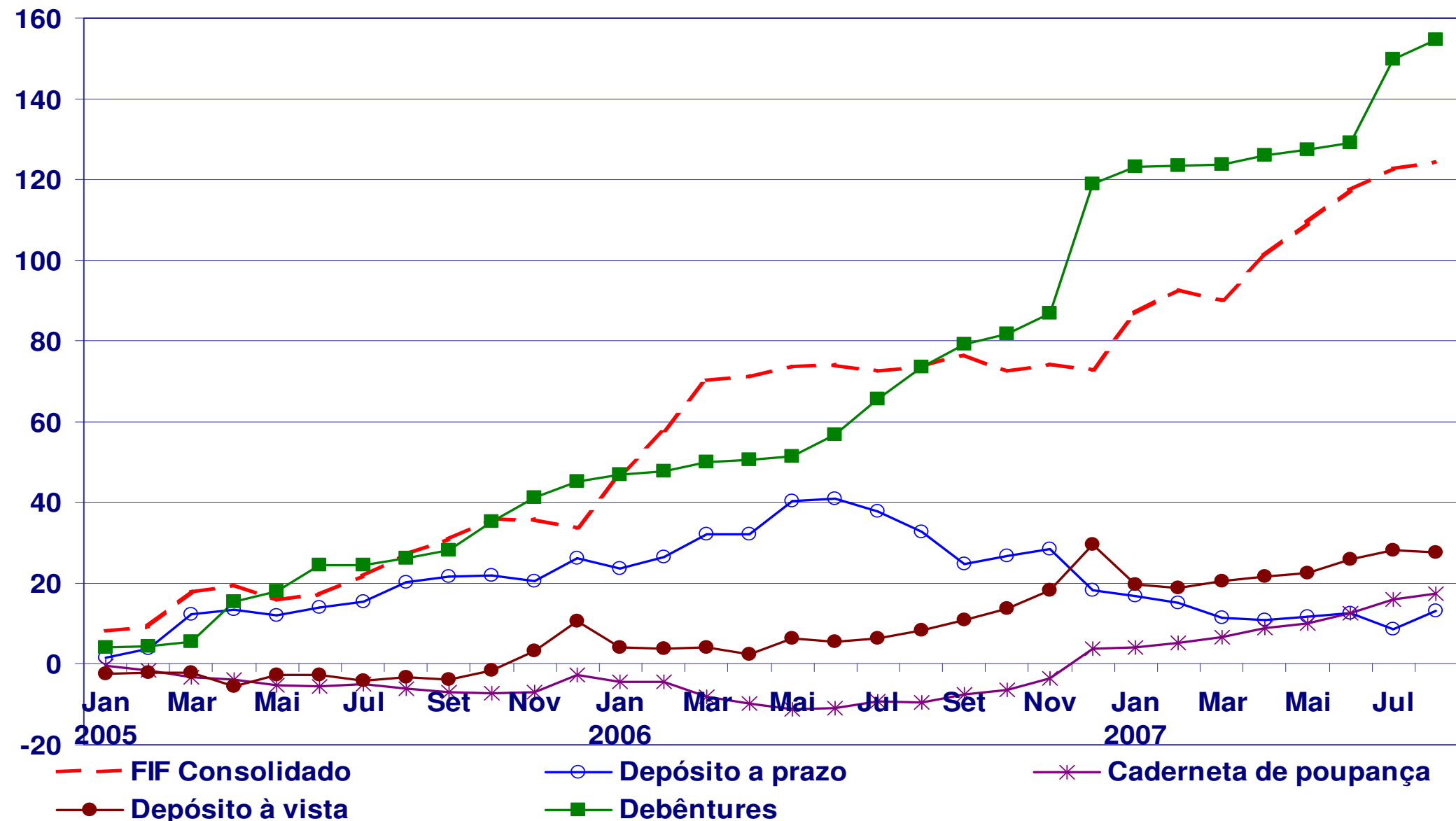
Recolhimentos Compulsórios

Depósito a Prazo – Evolução – R\$ bilhões



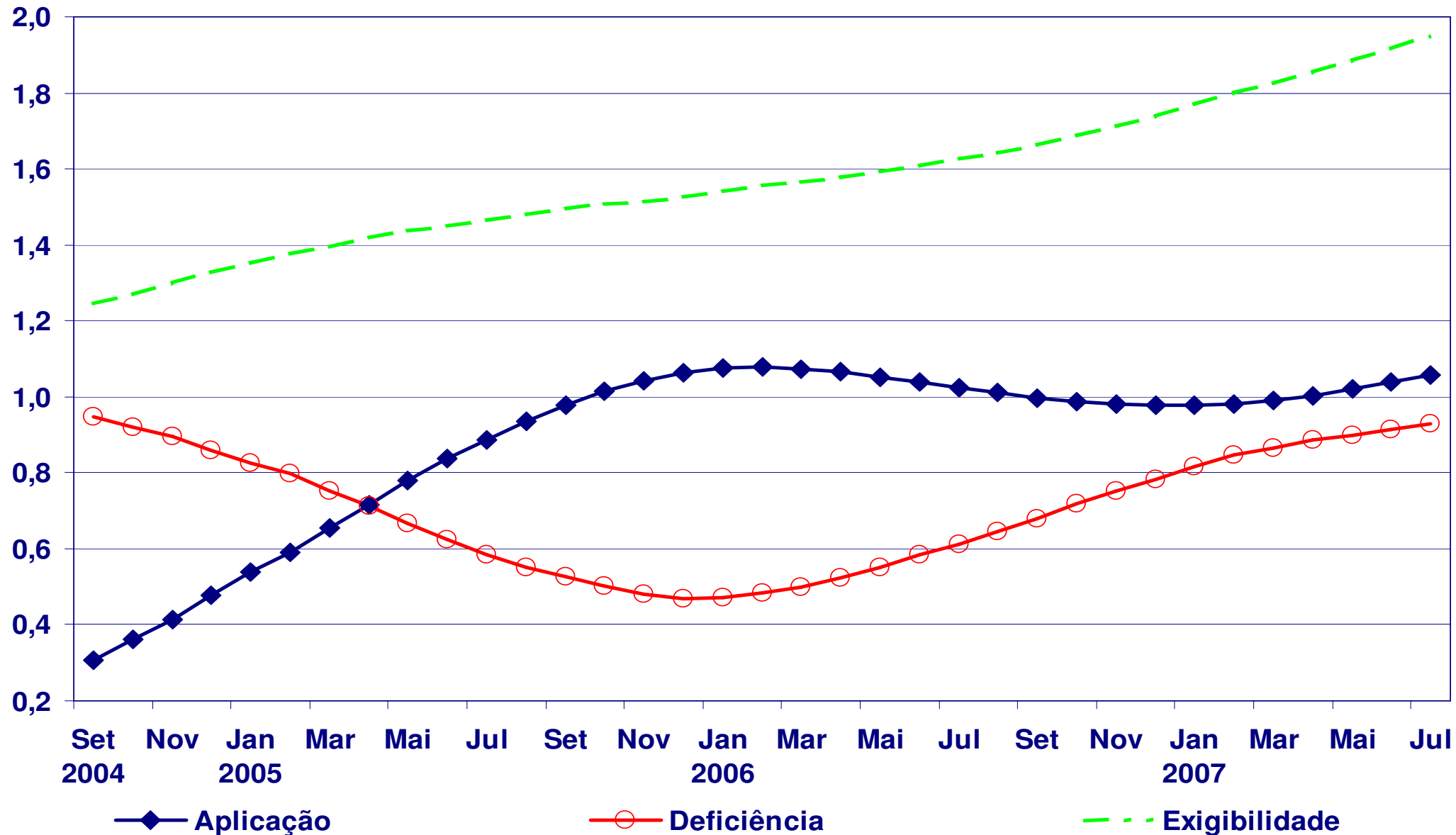
Captação de Depósitos – Acumulado a partir de jan/2005

R\$ bilhões



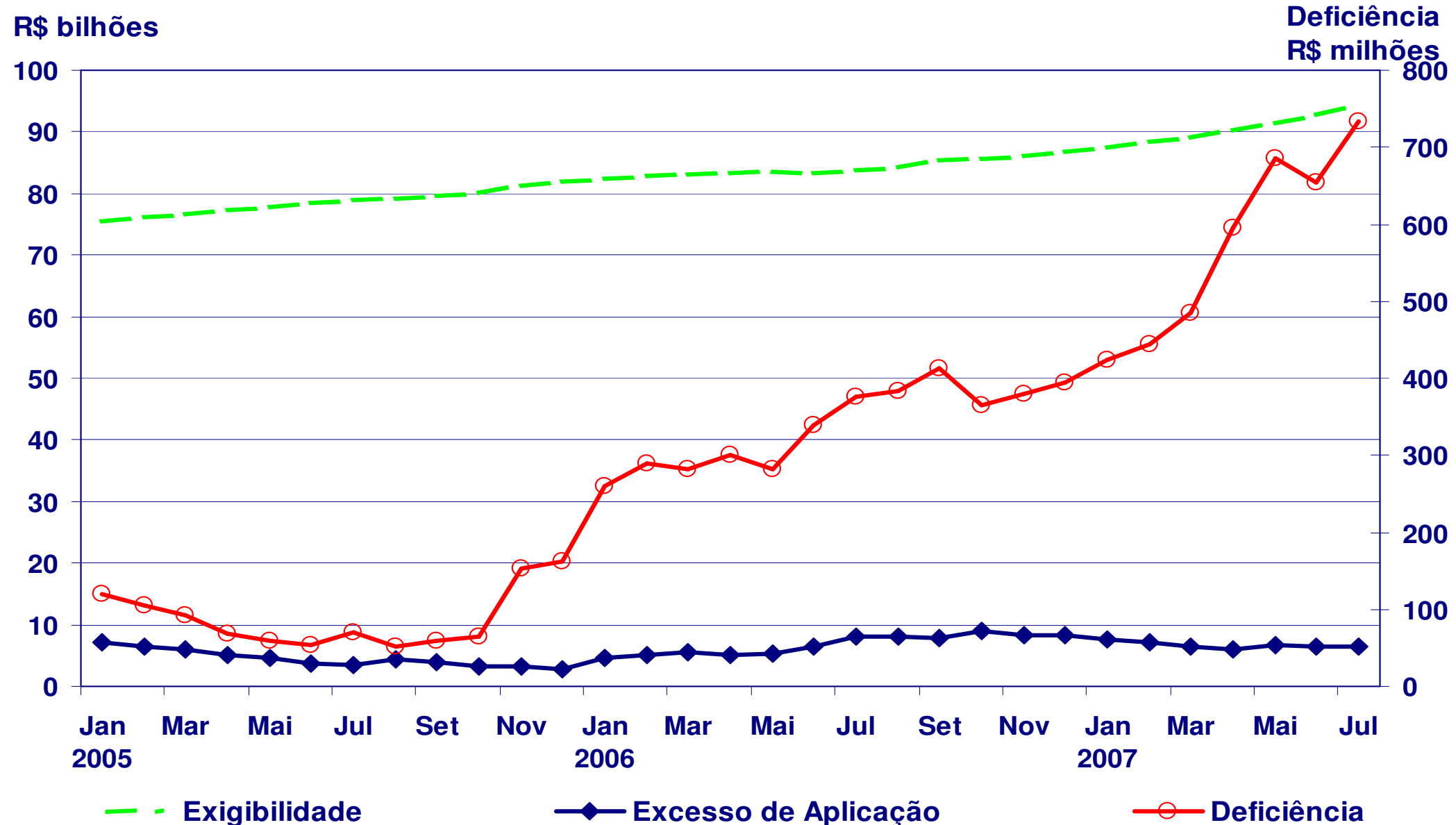
Recolhimentos Compulsórios

Direcionamento para microfinanças – R\$ bilhões



Recolhimentos Compulsórios

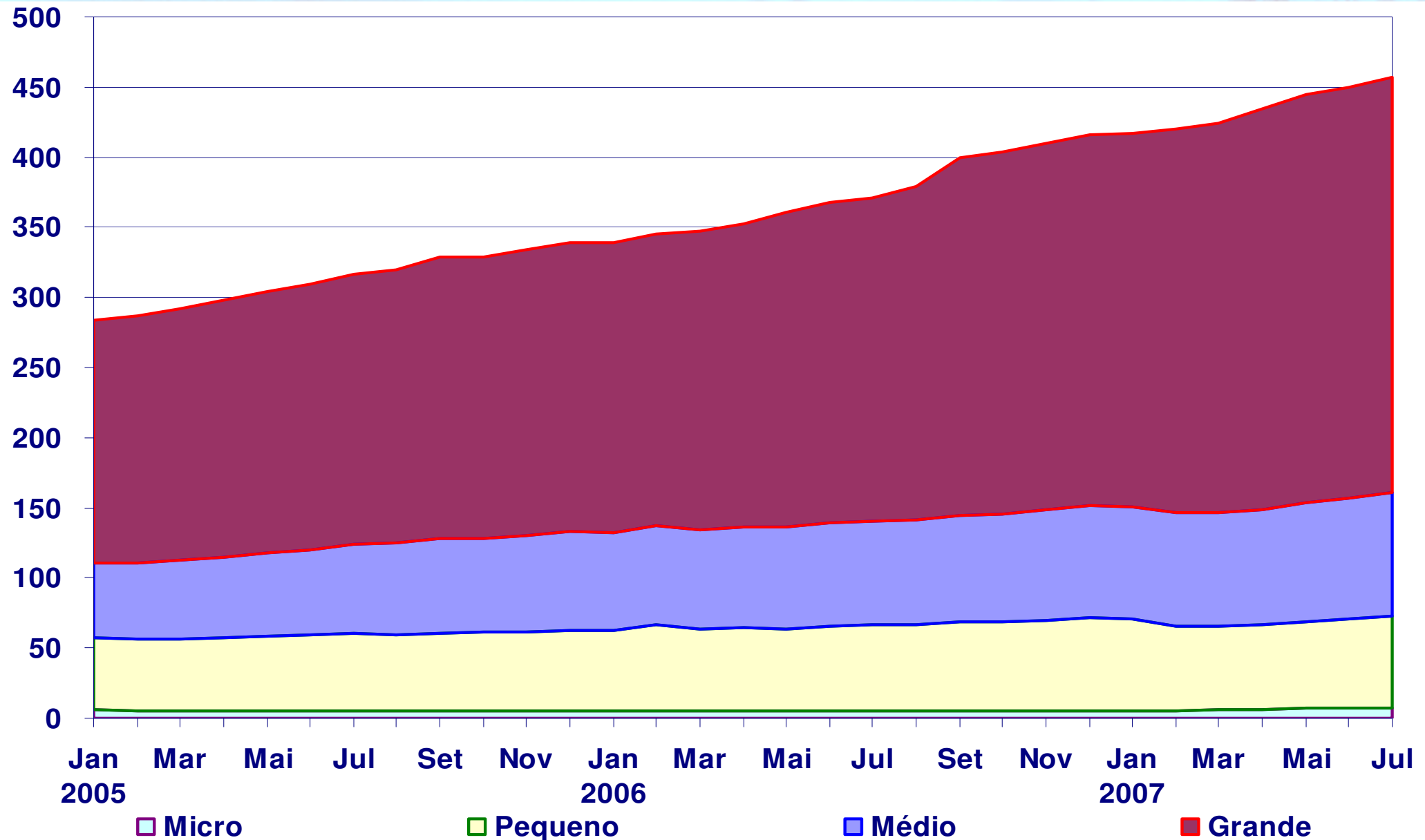
Direcionamento de crédito imobiliário



- **Exigibilidade total**
 - Aumento deflacionado de 11,8% em 12 meses
- **Depósitos à vista**
 - Aumento dessazonalizado do exigível de 21,2% em 12 meses
 - Resgates líquidos em 2007 de R\$ 1,8 bilhão
- **Poupança**
 - Captação líquida em 2007 de R\$13,7 bilhões, superior à captação de todo o ano de 2006 (R\$ 6,5 bi)
- **Depósitos a prazo**
 - Resgates líquidos em 2007 de R\$ 5,3 bilhões
- **Direcionamento de Financiamento Imobiliário**
 - Deficiência crescente (9 bancos: 3 privados e 6 estaduais)
- **Emissão de debêntures em julho e agosto de R\$ 25,7 bilhões**

Crédito Livre

Evolução – Porte – R\$ bilhões

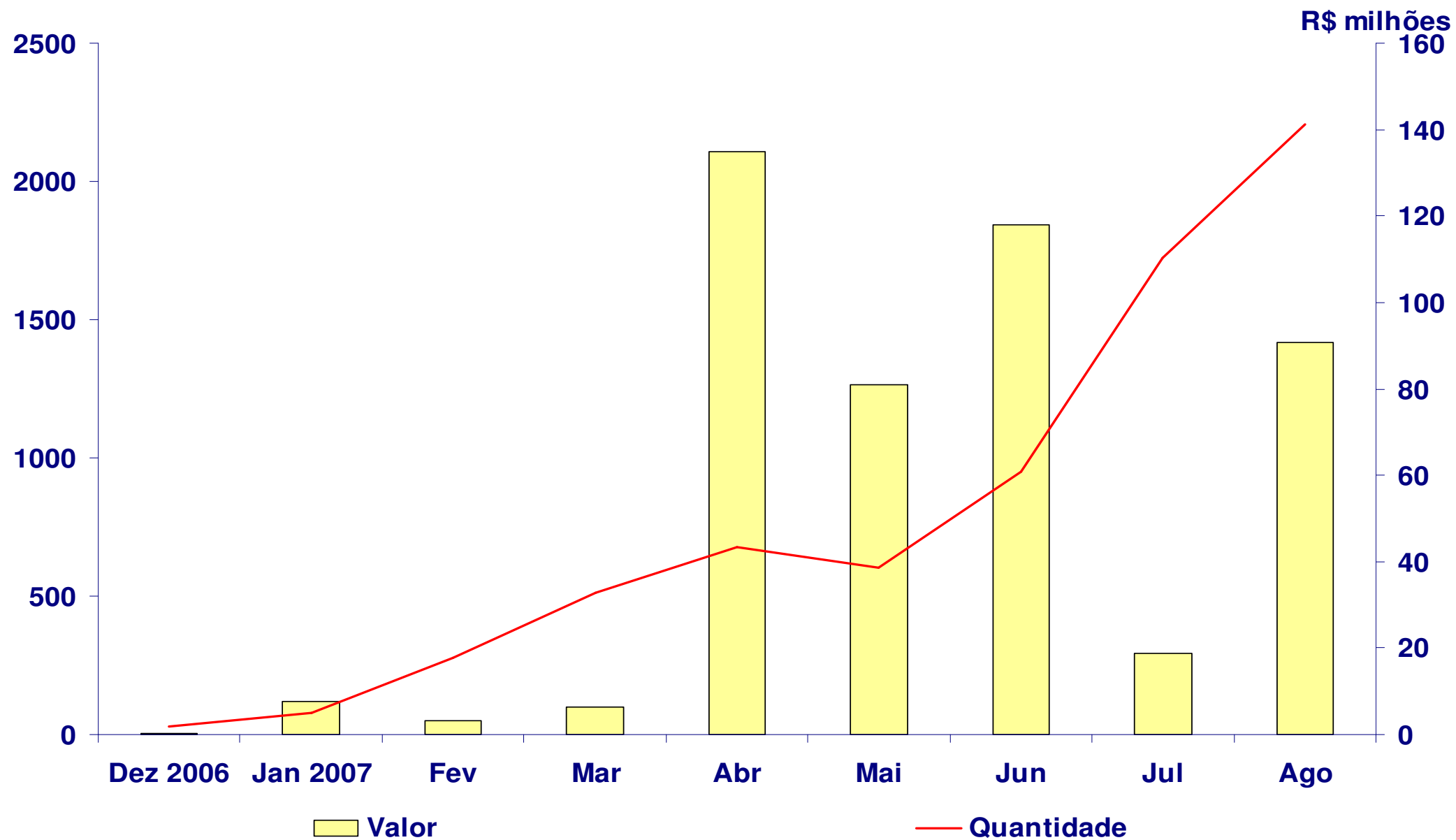


Crédito Pessoal – Evolução e Taxas

R\$ bilhões

Informação excluída em razão do sigilo bancário (Lei Complementar nº 105, de 2001)

Portabilidade do crédito



Portabilidade do crédito

Migração por porte – ago/07

Quantidade

Debitada Creditada	Grande	Médio	Pequeno	Micro	Total
Grande	81 3,7%	45 2,0%	234 10,6%	189 8,6%	549 24,9%
Médio	42 1,9%		71 3,2%	17 0,8%	130 5,9%
Pequeno	33 1,5%		896 40,6%	413 18,7%	1.342 60,8%
Micro	3 0,1%		129 5,8%	53 2,4%	185 8,4%
Total	159 7,2%	45 2,0%	1.330 60,3%	672 30,5%	2.206 100%

Valor - R\$ milhões

Debitada Creditada	Grande	Médio	Pequeno	Micro	Total
Grande	18,5 20,3%	50,4 55,5%	3,2 3,5%	1,7 1,9%	73,8 81,3%
Médio	0,3 0,3%		0,3 0,4%	0,1 0,1%	0,7 0,8%
Pequeno	1,7 1,8%		10,7 11,7%	2,1 2,4%	14,5 16,0%
Micro	0,01 0,0%		1,5 1,6%	0,3 0,3%	1,8 2,0%
Total	20,4 22,5%	50,4 55,5%	15,7 17,3%	4,2 4,7%	90,7 100%

Cédulas de Crédito Bancário – CCB

Estoque e Negociações

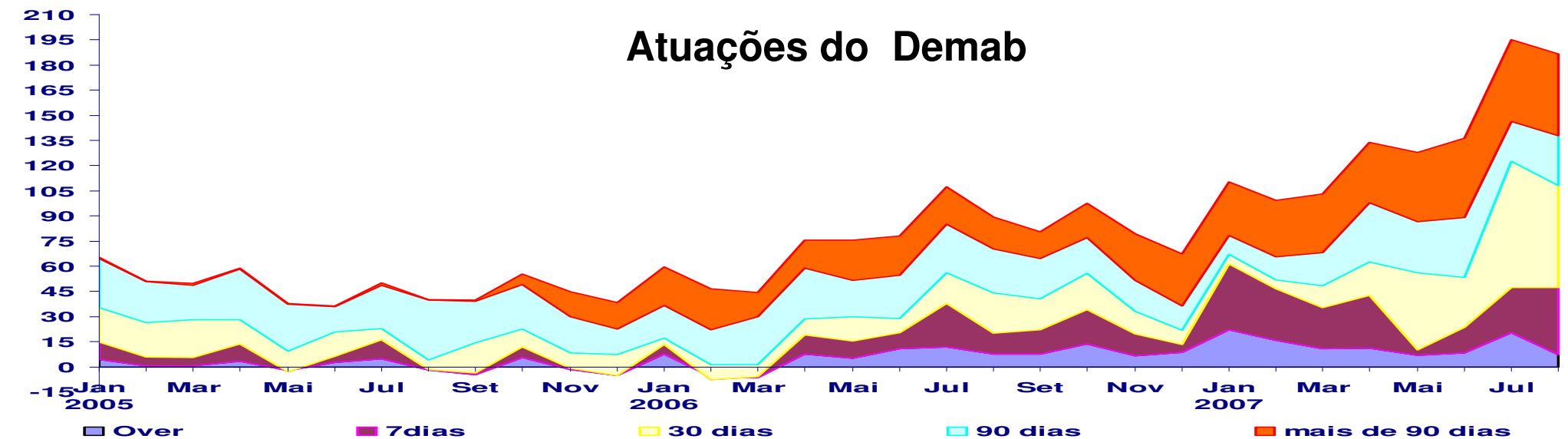
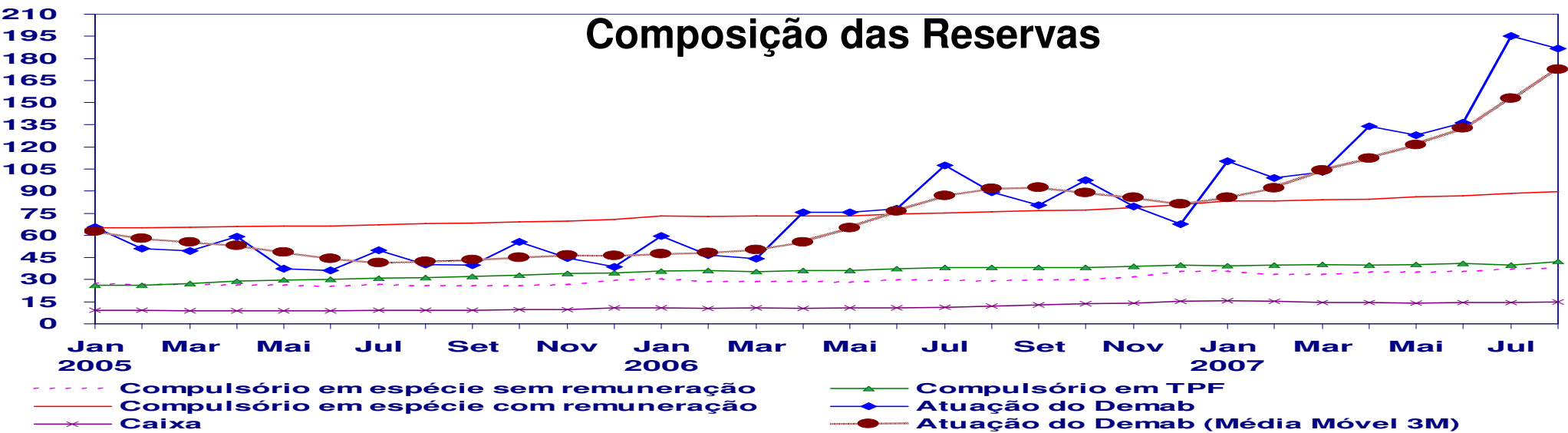
Informação excluída em razão do sigilo bancário (Lei Complementar nº 105, de 2001)

- **Crescimento do crédito livre acumulado até julho de 2007 coincidente com o mesmo período de 2006**
- **Bancos múltiplos é o segmento mais dinâmico no crédito pessoal, apresenta o maior crescimento entre os segmentos analisados**
- **Bancos pequenos lideram as repactuações de operações de crédito em quantidade (portabilidade do crédito), 60% do total em agosto/2007**

Informação excluída em razão do sigilo bancário (Lei Complementar nº 105, de 2001)

Composição das Reservas

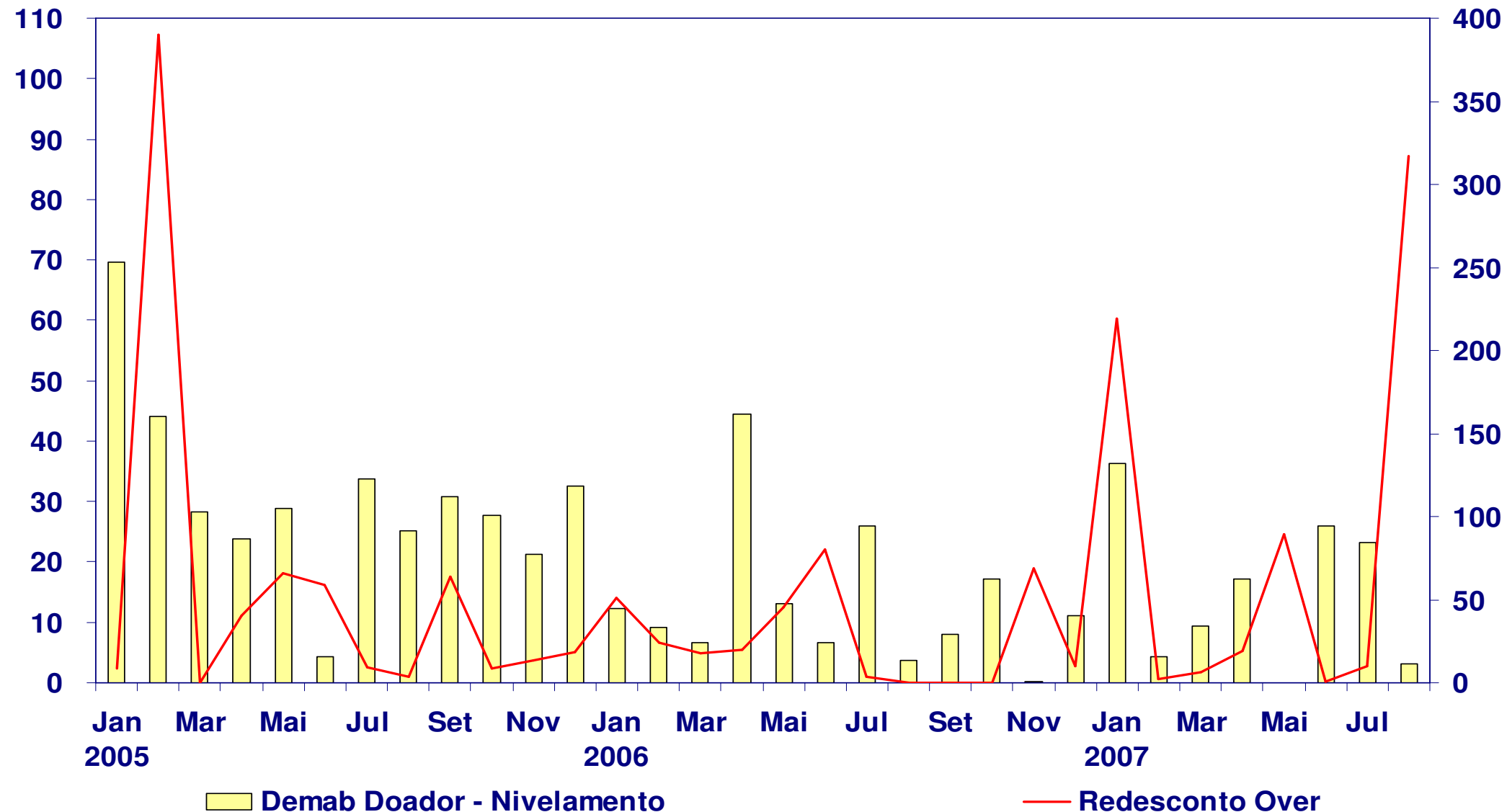
R\$ bilhões



Suprimento Individual de Liquidez – R\$ milhões

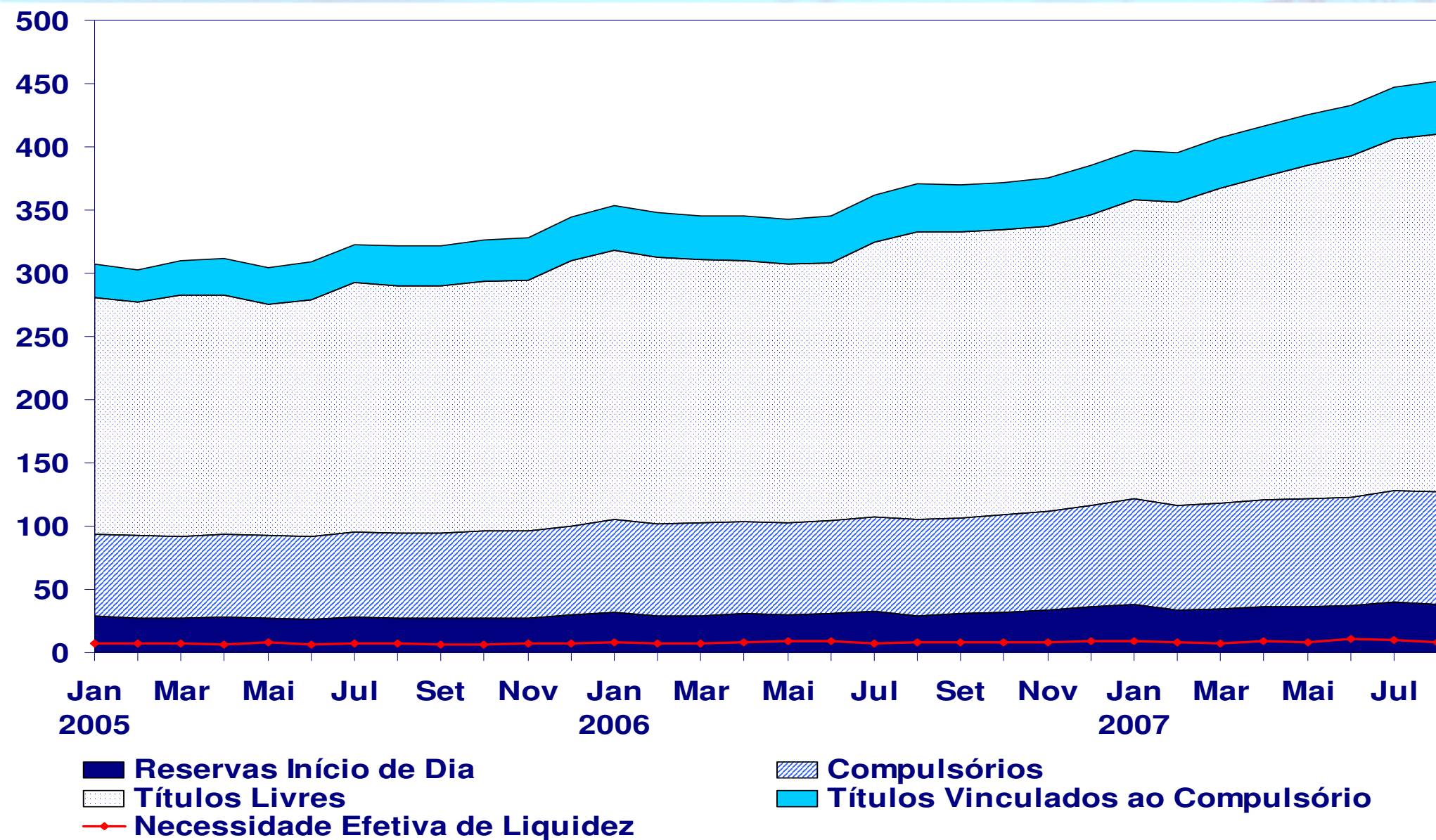
Redesconto Over

Demab Doador



Liquidez Intradia

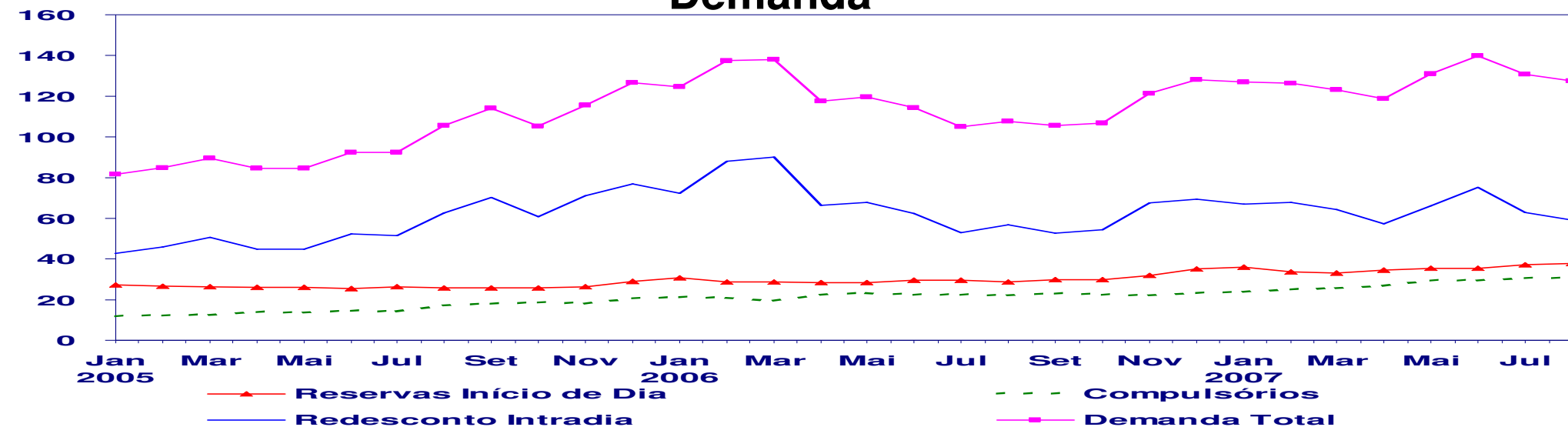
Necessidade Efetiva de liquidez – Sistema – R\$ bilhões



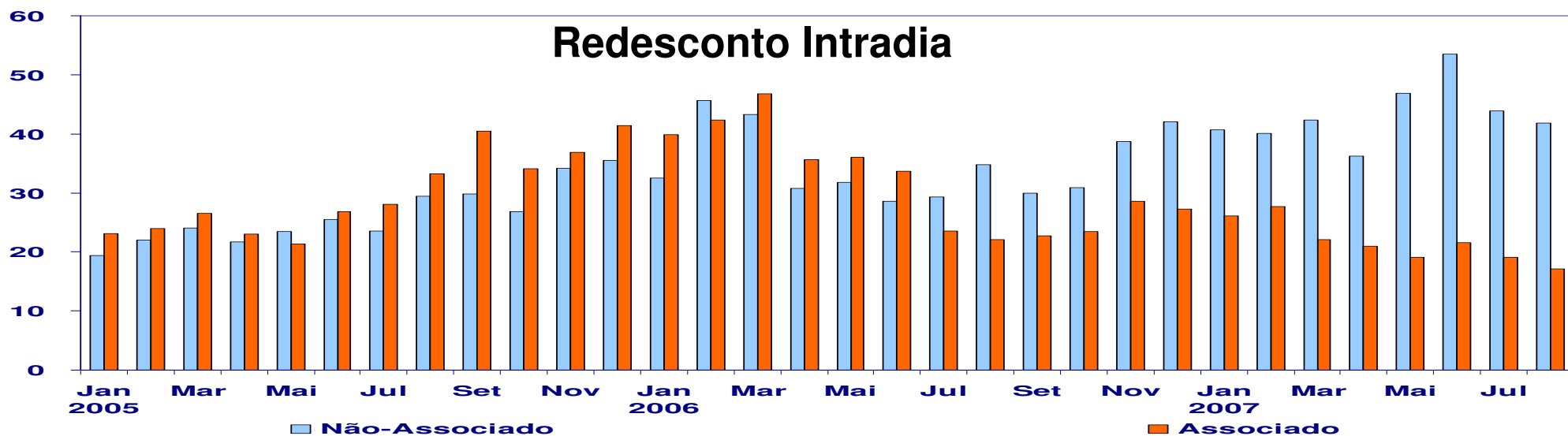
Liquidez Intradia

Demanda e Redesconto Intradia – R\$ bilhões

Demanda



Redesconto Intradia



- **Desde abril/07, o total esterilizado no Demab supera o montante de compulsórios em espécie recolhidos no Banco Central**
- **Redução do redesconto associado em função da redução de carteira financiada por terceiros**

Deban

DIRETORIA DE POLÍTICA MONETÁRIA

Reunião do Copom

DEPARTAMENTO DE OPERAÇÕES DO MERCADO ABERTO

- | | |
|--|-----------------|
| I. <u>Condições de liquidez</u> | páginas 3 a 13 |
| II. <u>Mercado de juros e contratos futuros</u> | páginas 14 a 35 |
| III. <u>Derivativos em dólar</u> | páginas 36 a 44 |
| IV. <u>Mercado de títulos públicos federais</u> | páginas 45 a 69 |
| V. <u>Fundos de investimento</u> | páginas 70 a 74 |
| VI. <u>Expectativas</u> | páginas 75 a 78 |

Reunião do Copom

I. Condições de liquidez

Em R\$ bilhões

Final de Período	Papel-moeda	Títulos Públicos Federais (a)	Operações do Tesouro Nacional (b)				Outras Operações		Variação s/Ajustes na Liquidez	Ajustes na Liquidez
			Receitas	Despesas	Arrecadação INSS	Total	Setor Externo	Outras (c)		
2005	(8,1)	(29,6)	(349,7)	416,0	(109,3)	(43,0)	52,4	(0,4)	(28,7)	33,1
2006	(15,8)	28,3	(384,2)	448,3	(123,3)	(59,5)	74,4	4,6	31,5	(26,9)
jan/07	8,9	18,4	(25,8)	35,5	(10,1)	(1,9)	10,3	0,5	36,2	(38,7)
fev/07	1,2	(19,8)	(34,2)	40,7	(10,5)	(4,1)	18,5	0,7	(3,6)	0,2
mar/07	1,2	(9,5)	(31,5)	42,9	(10,8)	(0,3)	17,3	1,1	9,8	(6,4)
abr/07	(1,0)	2,0	(36,7)	40,7	(10,7)	(8,7)	22,3	0,1	14,6	(8,5)
mai/07	0,5	(10,5)	(37,1)	43,6	(11,0)	(5,6)	29,2	1,7	15,3	(21,0)
jun/07	(2,4)	(13,1)	(36,4)	47,6	(11,0)	(0,1)	18,2	0,0	2,6	2,4
jul/07	(0,9)	40,0	(34,1)	44,4	(11,2)	(1,3)	13,1	0,4	51,2	(52,0)
ago/07	(1,4)	(4,4)	(37,6)	42,2	(11,8)	(7,6)	5,8	(2,8)	(10,4)	7,6

- a) Inclui apenas as operações definitivas e os resgates de títulos em custódia vinculada sem impacto imediato em reservas bancárias. Desde fev/05 inclui as operações realizadas na Cetip.
- b) Não inclui operações com títulos.
- c) Inclui Redesconto, depósitos de instituições financeiras, ajustes de derivativos e outras contas.

- Em julho, o impacto monetário dos resgates e das colocações de títulos foi expansionista em R\$40,1 bi. Em agosto, foi contracionista em R\$4,4 bi.

R\$ bilhões

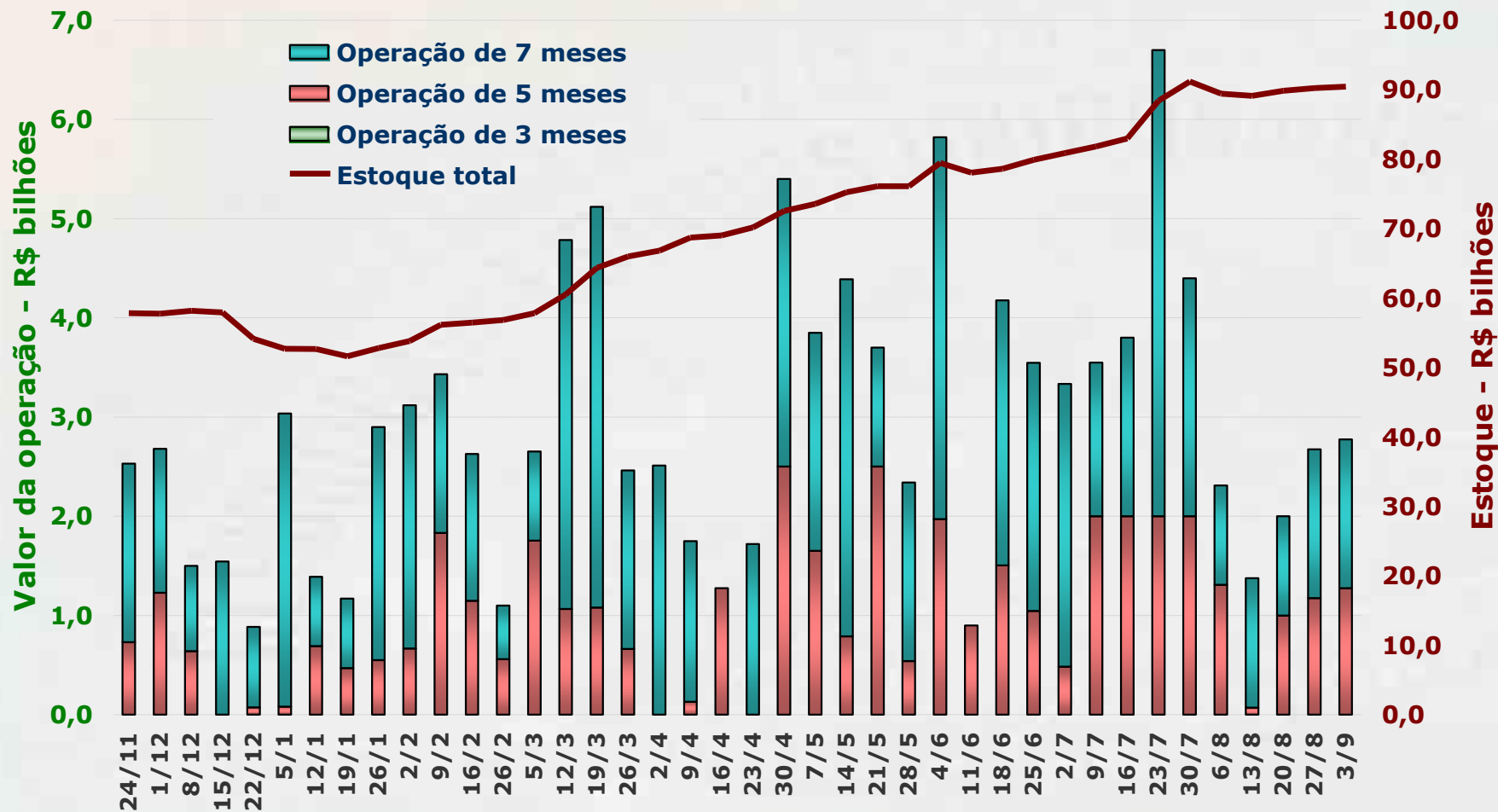
Mês	Prefixados			LFT			Cambiais (s/swap)		
	Leilão	Resgate	Giro (%)	Leilão	Resgate	Giro (%)	Leilão	Resgate	Giro (%)
Total em 2006 (a)	297,2	222,9	133%	91,1	245,3	37%	0,0	10,7	0%
1º trimestre/07	96,9	79,1	123%	30,1	39,2	77%	0,0	0,1	0%
abr/07	30,3	43,7	69%	9,0	4,1	218%	0,0	0,0	
mai/07	22,9	9,7	236%	8,2	8,4	97%	0,0	0,0	
jun/07	31,3	6,3	498%	11,9	37,7	32%	0,0	0,0	
2º trimestre/07	84,5	59,6	142%	29,1	50,2	58%	0,0	0,0	
jul/07	15,4	59,1	26%	4,8	3,1	156%	0,0	0,1	0%
ago/07	8,4	5,5	152%	4,8	3,2	152%	0,0	0,0	
Total em 2007	205,2	203,3	101%	68,8	95,8	72%	0,0	0,1	0%

Mês	Índices de Preços			Outros (b)			Total		
	Leilão	Resgate	Giro (%)	Leilão	Resgate	Giro (%)	Leilão	Resgate	Giro (%)
Total em 2006 (a)	115,5	45,8	252%	0,0	9,0	0%	503,7	532,0	95%
1º trimestre/07	13,8	10,2	136%	0,0	1,3	0%	140,7	129,8	108%
abr/07	13,4	6,2	215%	0,0	0,7	0%	52,7	54,7	96%
mai/07	20,1	22,4	90%	0,0	0,4	0%	51,3	40,9	125%
jun/07	16,9	2,4	700%	0,0	0,7	0%	60,1	47,1	128%
2º trimestre/07	50,4	31,0	163%	0,0	1,8	0%	164,0	142,7	115%
jul/07	8,6	6,1	140%	0,0	0,5	0%	28,8	68,8	42%
ago/07	5,2	5,1	102%	0,0	0,3	0%	18,4	14,1	131%
Total em 2007	78,0	52,4	149%	0,0	3,9	0%	351,9	355,4	99%

Atuações do BC no mercado aberto

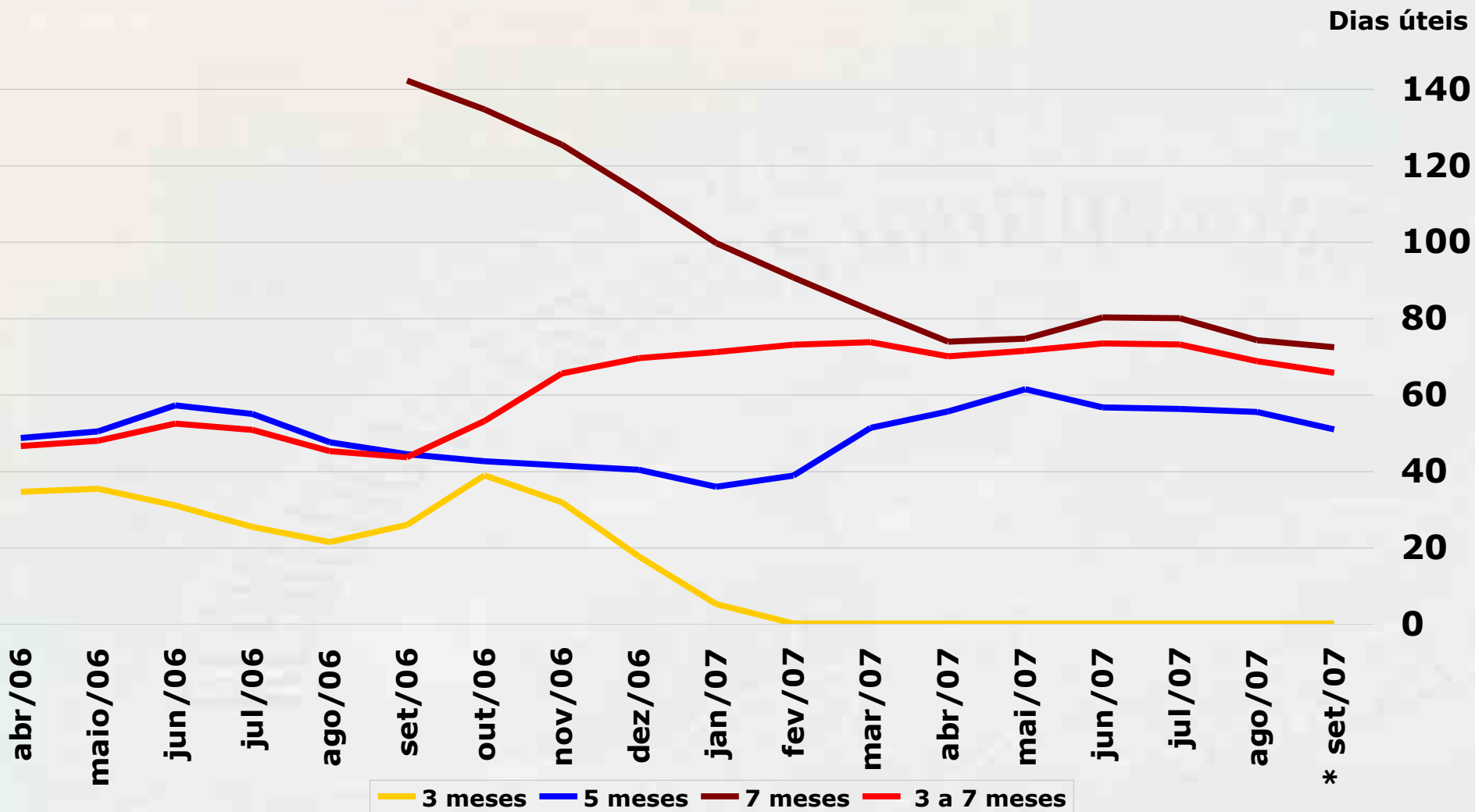
Operações compromissadas longas

- As operações de sete meses correspondem a 68,8% do estoque de operações compromissadas longas.
- Os títulos utilizados nos compromissos de recompra do BC referentes às operações de 5 meses estão assim distribuídos: 41,3% em NTN-B, 34,0% em NTN-F e 24,7% em LTN.

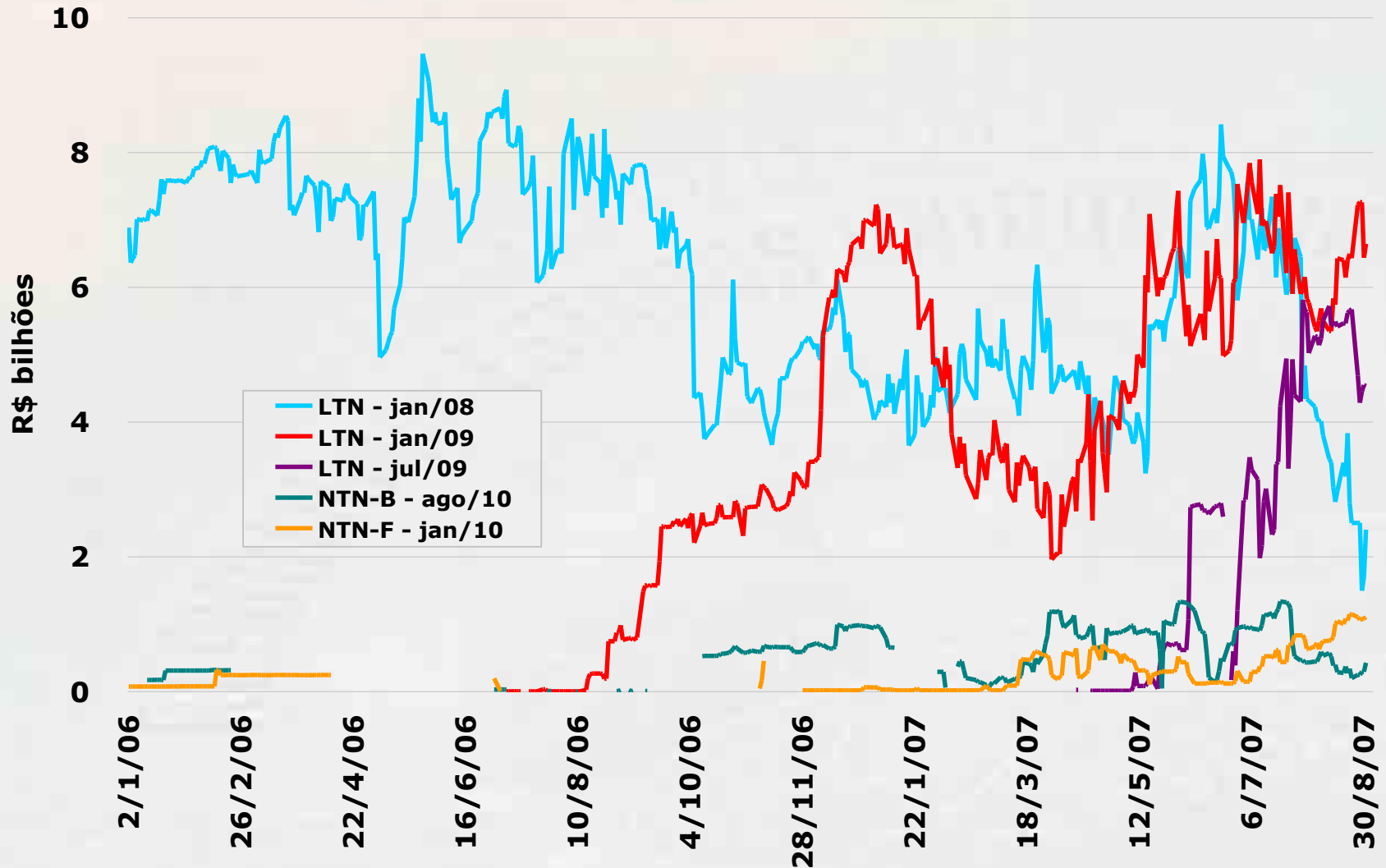


Atuações do BC no mercado aberto

Op. compromissadas longas – prazo médio em dias



Posição short LTN, NTN-F e NTN-B (principais vencimentos)



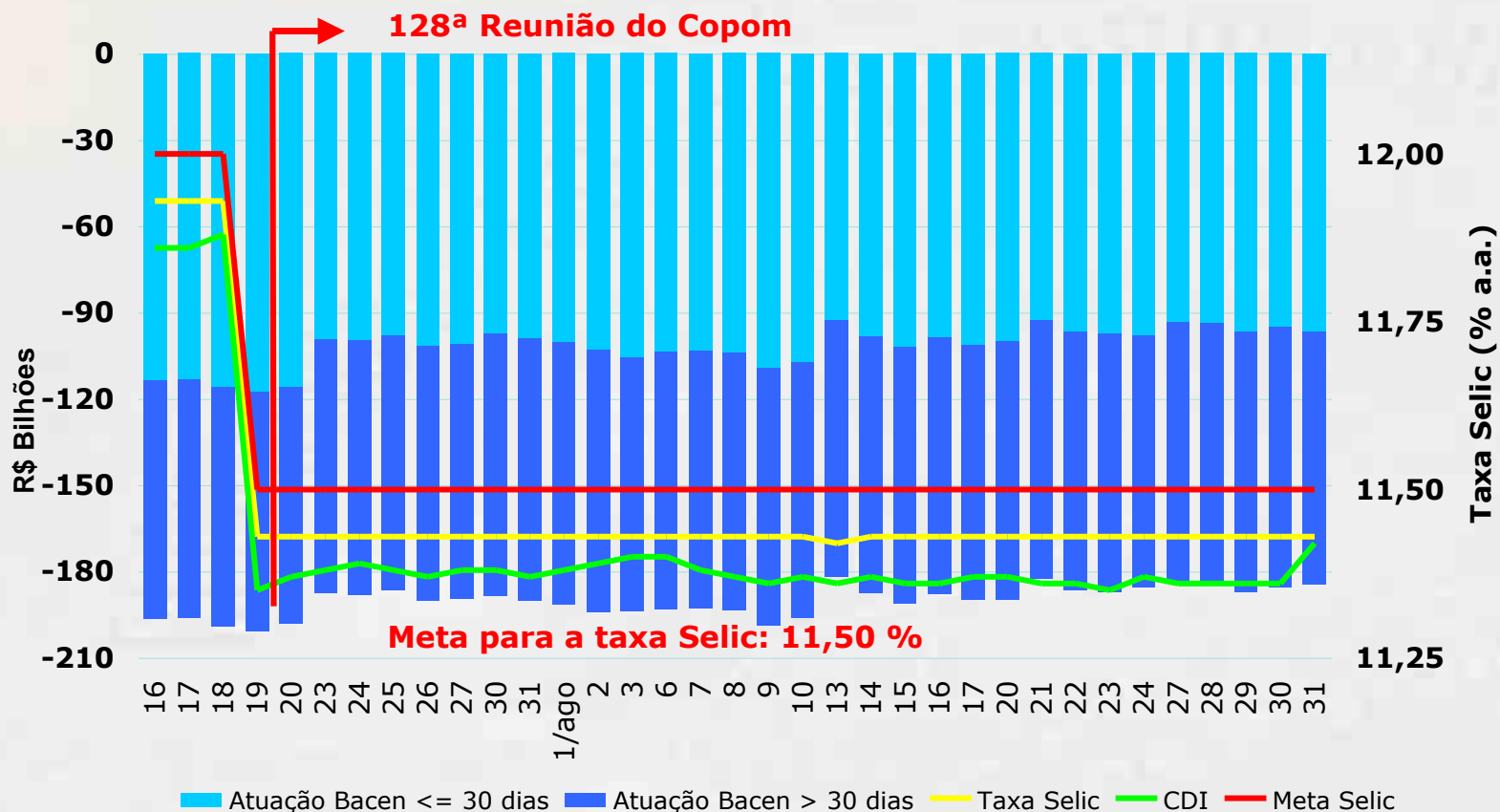
Resultado líquido em R\$ bi [tomador (-) e doador(+)]

Média do período:	<=45 dias	>45 dias	total
8/6 a 18/7	-87,1	-79,7	-166,8
19/7 a 31/8	-100,7	-89,0	-189,7

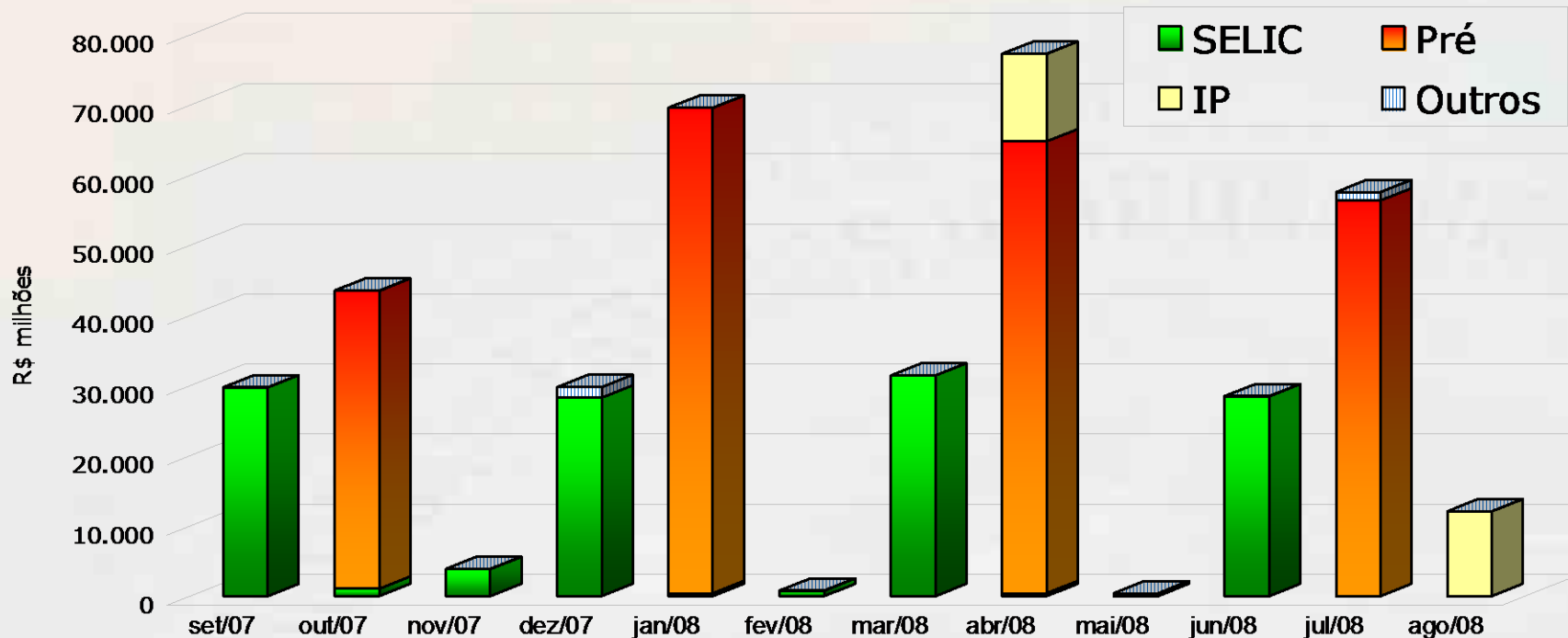
Período : 19/7 a 31/8

Taxa Selic : 11,43%

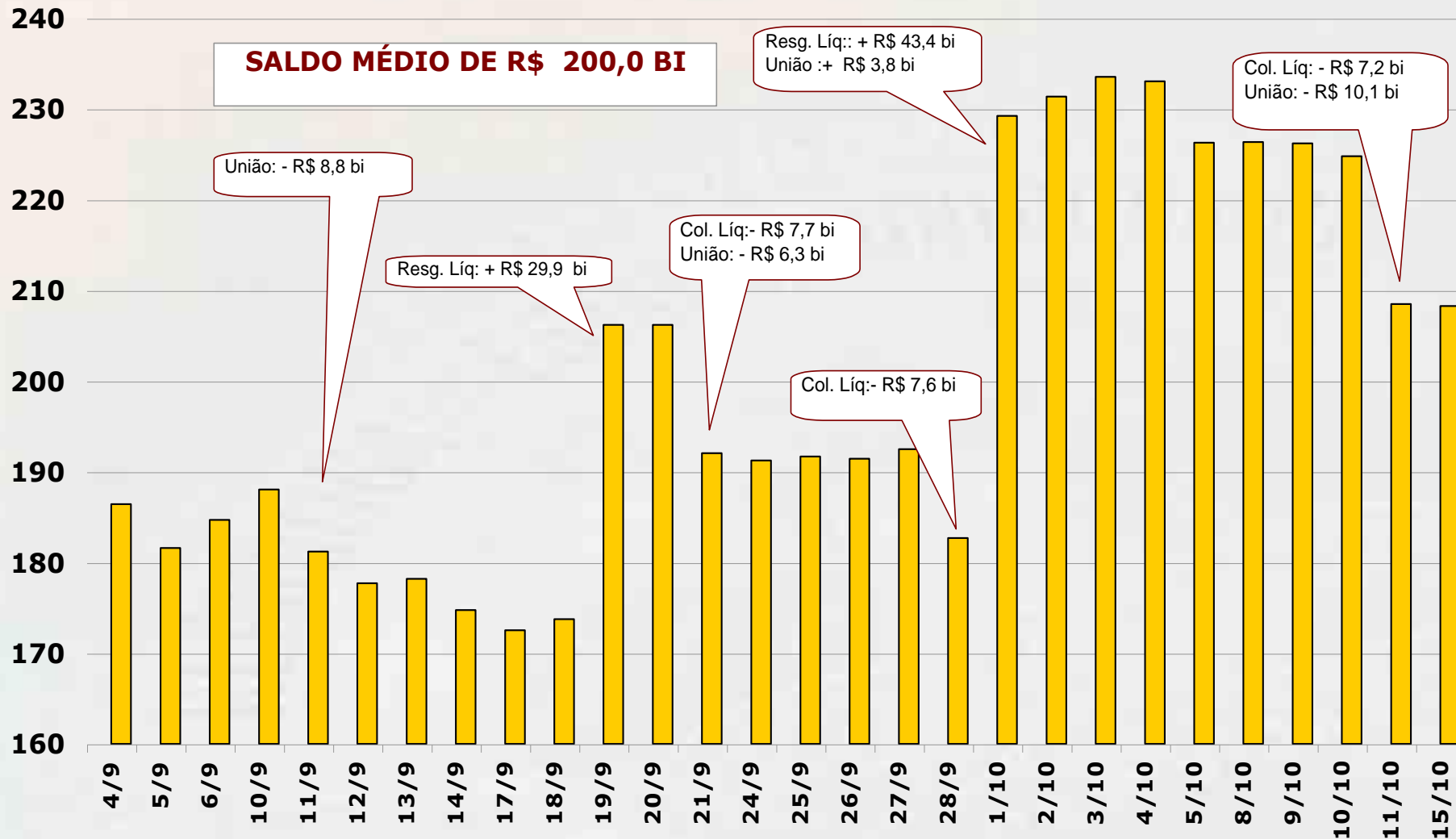
CDI : 11,37%



Posição de 31/8/07



Indexador	set/07	out/07	nov/07	dez/07	jan/08	fev/08	mar/08	abr/08	mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	Total em 12 meses
Pré	0	42.483	0	0	69.173	0	0	64.416	0	0	56.371	0	232.442
SELIC	29.752	1.041	3.865	28.268	405	784	31.440	399	404	28.486	13	11	124.867
IP	0	0	0	0	0	0	0	12.464	0	0	0	12.057	24.522
Outros	20	37	20	1.529	37	15	18	34	17	15	1.209	14	2.965
Total	29.772	43.561	3.885	29.797	69.614	799	31.458	77.313	421	28.501	57.593	12.082	384.796



R\$ milhões

EVENTO	TER 4/9	QUA 5/9	QUI 6/9	SEG 10/9	TER 11/9	QUA 12/9	QUI 13/9	SEG 17/9	TER 18/9	QUA 19/9	QUI 20/9	SEX 21/9	SEG 24/9
1. MOEDA MANUAL	(2.041)	(1.944)	(727)	748	1.924	1.193	394	514	914	419	69	(151)	198
2. CÂMBIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. UNIÃO	5.574	4.499	3.814	2.873	(8.799)	(692)	56	(1.948)	266	1.420	(107)	(6.293)	(1.190)
4. DEBAN	(4.050)	360	27	(283)	27	(632)	27	(911)	27	739	27	27	197
5. OUTROS	116	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6. DEMAB	8.608	1.238	88.869	93.289	96.627	86.287	86.163	86.615	84.271	115.357	117.936	110.200	106.889
Compromissadas - 7 m	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	578
Compromissadas - 5 m	0	0	0	1.307	0	0	0	0	0	0	0	0	2.528
Compras TN	0	2.212	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.490	0
Resgates + Juros	9	2	0	0	0	0	7	128	1	29.879	1	11	0
Colocações	0	(9.184)	0	0	0	(3.492)	0	0	0	0	0	(9.227)	0
EXCESSO(+)/ESCASSEZ(-)	8.208	4.153	91.983	96.627	89.779	86.156	86.640	84.270	85.478	117.935	117.926	103.783	106.094
COMP CURTAS (go + niv)	84.716	84.716	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
COMP LONGAS	92.910	92.910	92.910	91.604	91.604	91.604	91.604	88.306	88.306	88.306	88.306	88.306	85.200
LIQUIDEZ TOTAL	185.834	181.779	184.893	188.231	181.383	177.760	178.244	172.576	173.784	206.241	206.231	192.088	191.293

EVENTO	TER 25/9	QUA 26/9	QUI 27/9	SEX 28/9	SEG 1/10	TER 2/10	QUA 3/10	SEX 5/10	SEG 8/10	TER 9/10	QUA 10/10	QUI 11/10	SEG 15/10
1. MOEDA MANUAL	372	48	(577)	(859)	(1.259)	(1.106)	(1.222)	(1.055)	651	1.091	906	1.029	1.266
2. CÂMBIO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. UNIÃO	23	(492)	1.604	(1.371)	3.810	3.205	4.246	1.456	(475)	2.975	502	(10.128)	(513)
4. DEBAN	27	1.962	27	27	600	27	(842)	27	(96)	27	(2.827)	27	(1.063)
5. OUTROS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6. DEMAB	106.106	104.766	106.286	99.734	143.599	146.755	148.881	143.368	148.575	144.411	148.504	139.859	137.687
Compromissadas - 7 m	0	0	0	0	963	0	0	0	3.979	0	0	0	4.318
Compromissadas - 5 m	0	0	0	0	1.707	0	0	0	801	0	0	0	2.498
Compras TN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resgates + Juros	12	0	3	3	43.398	5	0	2	0	0	0	0	84
Colocações	0	(1.762)	0	(7.609)	0	0	0	(7.214)	0	(4.244)	0	(7.226)	0
EXCESSO(+)/ESCASSEZ(-)	106.528	106.283	107.340	97.531	146.750	148.881	151.063	143.796	148.655	148.504	147.085	130.787	137.377
COMP CURTAS (go + niv)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
COMP LONGAS	85.200	85.200	85.200	85.200	82.530	82.530	82.530	82.530	77.751	77.751	77.751	77.751	70.934
LIQUIDEZ TOTAL	191.727	191.483	192.540	182.731	229.280	231.411	233.592	226.326	226.405	226.255	224.836	208.538	208.312



	JAN/07	FEV/07	MAR/07	ABR/07	MAI/07	JUN/07	JUL/07	AGO/07	Até 03/09	A partir de 04/09	SET/07	OUT/07	NOV/07	DEZ/07	JAN- DEZ/07	02/01/08
MOEDA MANUAL	8,9	1,2	1,2	(1,0)	0,4	(2,4)	(0,9)	(1,4)	(1,8)	0,6	(1,2)	(0,7)	(4,0)	(11,6)	(11,5)	
CÂMBIO	10,3	18,5	17,3	22,3	29,2	18,2	13,1	5,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	134,8	
UNIÃO	(1,5)	(3,9)	0,1	(8,5)	(5,3)	0,4	(1,0)	(7,3)	2,3	(1,7)	0,7	(1,1)	(8,5)	2,0	(34,0)	
DEBAN	2,5	3,3	(3,3)	(6,2)	5,2	(5,7)	(0,1)	1,7	(2,2)	(2,3)	(4,5)	(1,6)	(3,3)	(7,9)	(20,0)	
OUTROS	0,5	0,8	1,1	0,4	2,2	0,8	1,3	(1,8)	0,5	0,1	0,6	0,0	0,0	0,0	5,9	
DEMAB																
Liquidez do mês anterior	61,8	101,7	100,3	108,2	118,4	140,2	139,3	193,5	0,0	0,0	187,1	182,7	186,4	159,1	0,0	
Resgates + Juros Originais (a)	57,4	3,0	29,3	40,1	18,0	29,5	58,3	3,6	0,1	30,1	30,2	44,5	8,8	30,5	353,1	69,6
Resgates Antecipados (compras) (b)	0,1	3,0	2,5	0,0	5,2	1,1	0,1	3,3	0,0	3,7	3,7	0,0	0,0	0,0	19,0	
REGATE TOTAL (a+b)	57,4	6,0	31,8	40,1	23,2	30,6	58,4	6,9	0,1	33,8	33,9	44,5	8,8	30,5	372,1	
Colocações (Rolagem)	(39,4)	(26,0)	(41,8)	(38,7)	(33,9)	(44,3)	(18,8)	(11,5)	0,0	(34,0)	(34,0)	(37,4)	(20,2)	(26,0)	(372,1)	
Extra+Juros	1,2	(1,1)	1,4	1,8	0,7	1,5	2,2	1,2	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	9,0	
FLUXO TOTAL NO PERÍODO	39,9	(1,3)	7,9	10,3	21,7	(0,8)	54,2	(6,4)	(0,9)	(3,5)	(4,4)	3,7	(27,3)	(13,0)	84,3	
LÍQUIDEZ NO FINAL DO PERÍODO	101,7	100,3	108,2	118,4	140,2	139,3	193,5	187,1	193,5	182,7	182,7	186,4	159,1	146,1		215,7

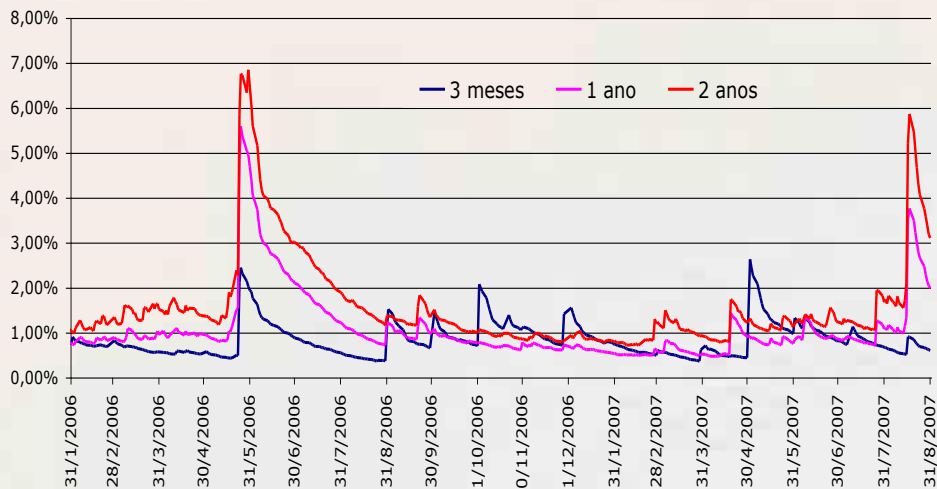
Obs:

- 1) Está previsto resgate antecipado da LTN jan/08 em 21/09 (1,5 milhão de títulos)
- 2) Estão previstas trocas das LTN abr/08 e out/08 por jan/08 em 14/09 e 28/09 (1,5 milhão de títulos por evento)
- 3) Está prevista troca das LFT dez/10 e mar/13 por LFT dez/07 em 14/09 (0,5 milhão de títulos)
- 4) Liquidez total no final de DEZ/04: 48,2 bi; DEZ/05: 24,4 bi; JUN/06: 72,0 bi; SET/06:73,3 bi; DEZ/06: 61,8 bi.

Reunião do Copom

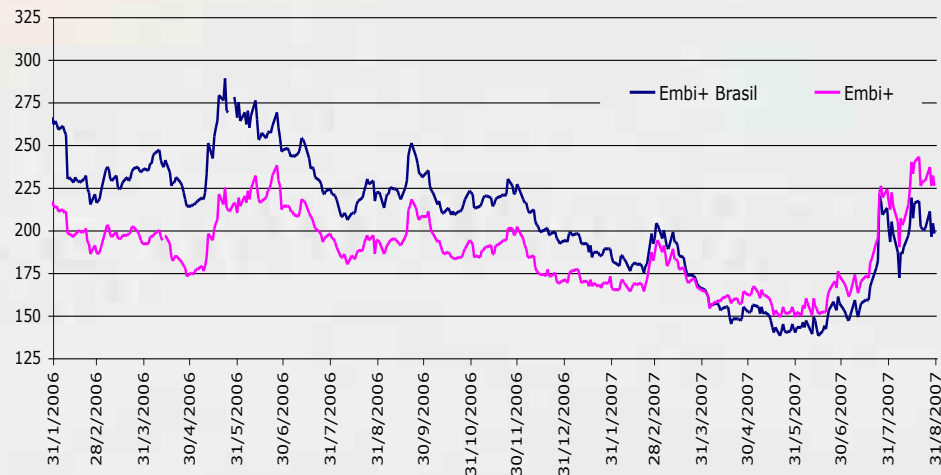
II. Mercado de juros e contratos futuros

Volatilidade de Taxa de Juros

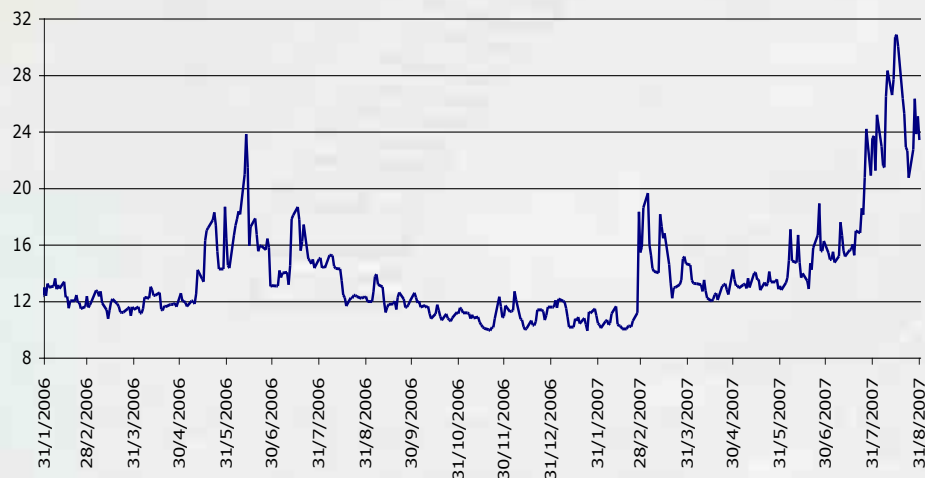


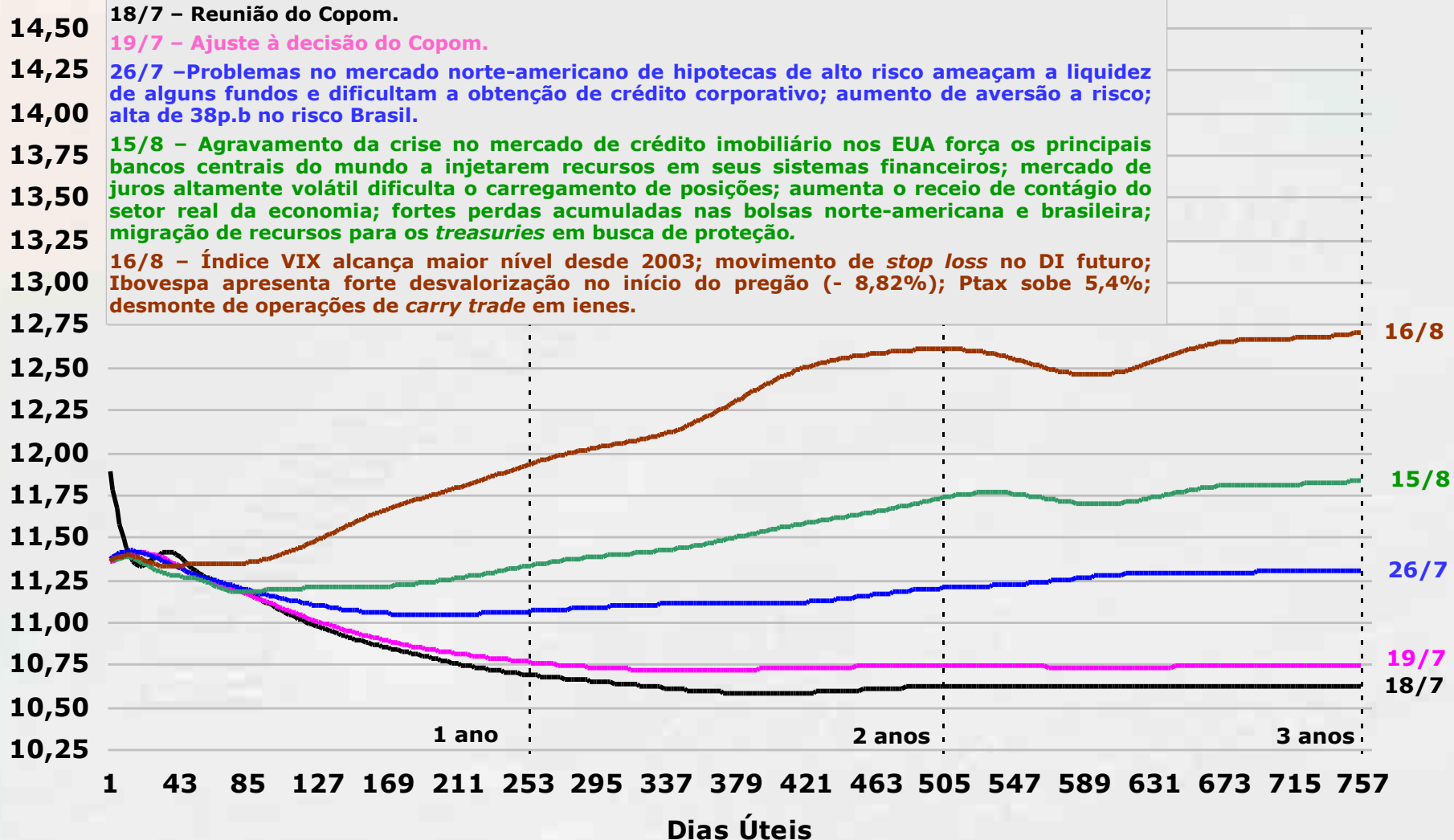
VIX

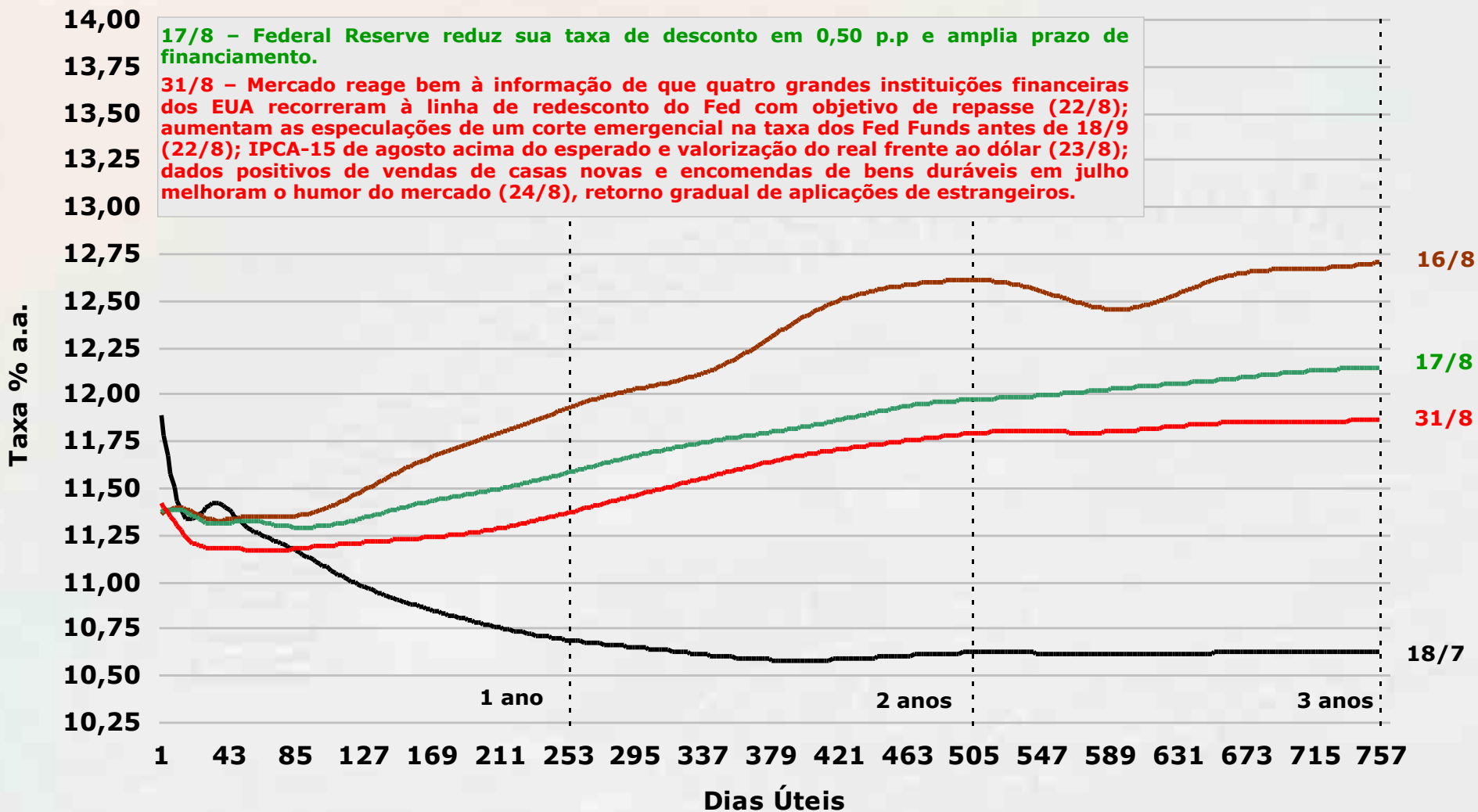
Embi+ Brasil e Embi+

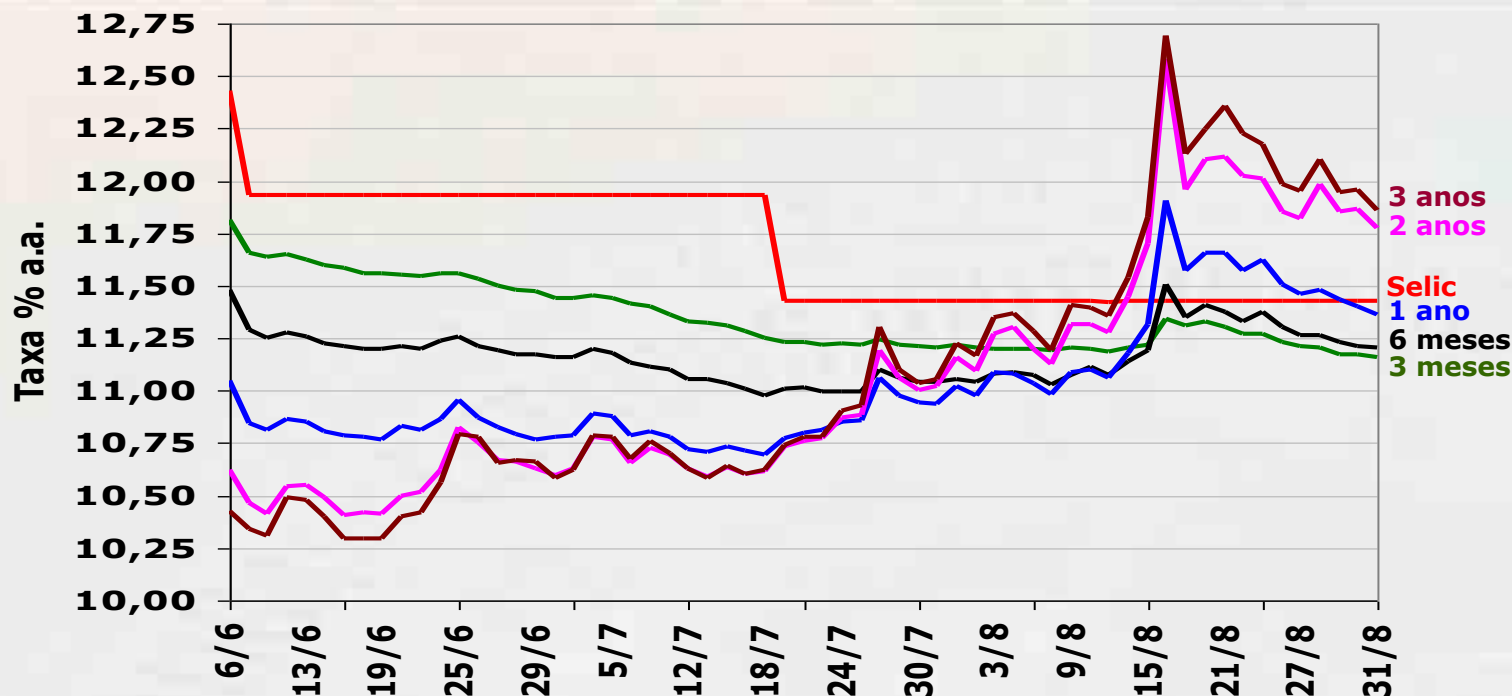


Volatilidade Implícita de Taxa de Câmbio - 3 meses

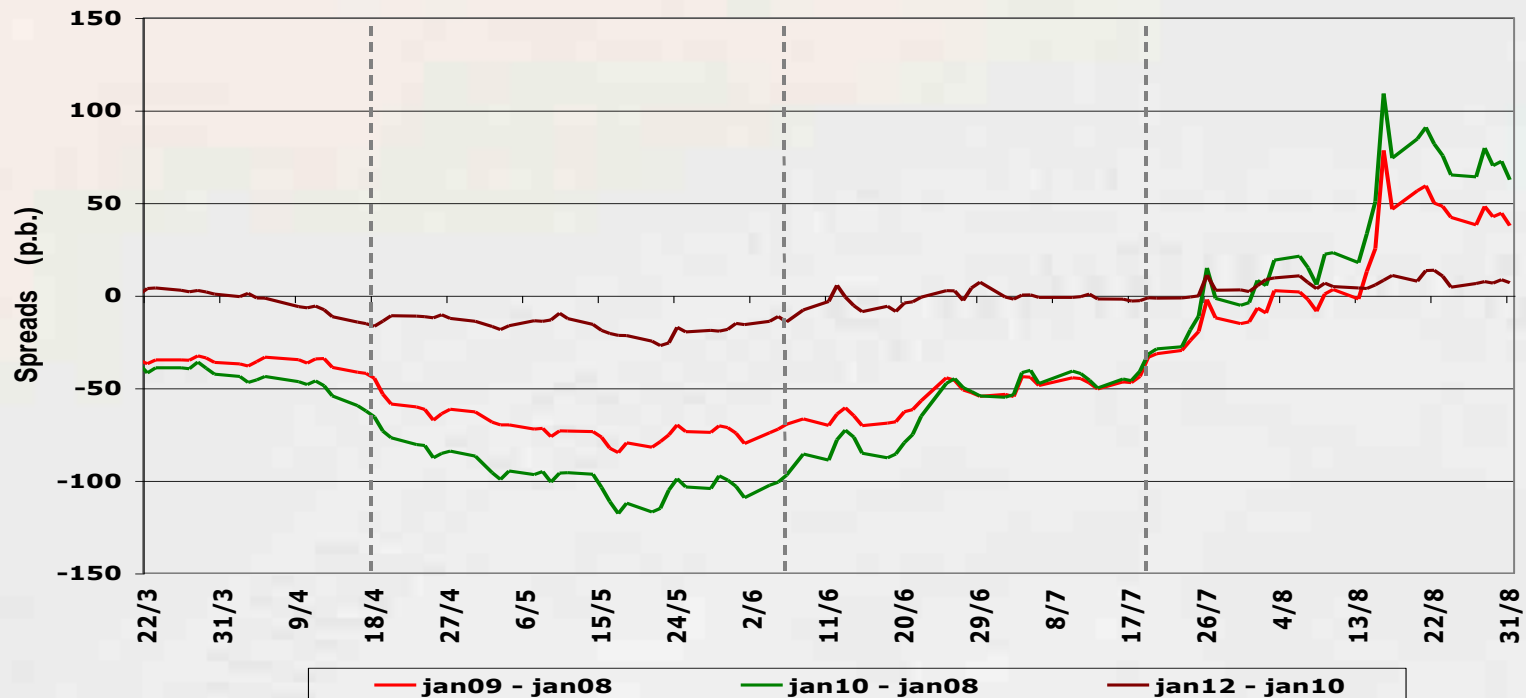








Prazo	2005	2006				2007						Variação (31/8 - 18/7)
	14/dez	19/jul	30/ago	18/out	29/nov	24/jan	7/mar	18/abr	6/jun	18/jul	31/ago	
Taxa Selic	18,48	15,17	14,67	14,16	13,68	13,18	12,93	12,67	12,43	11,93	11,43	(50)
Taxa 3 meses	17,47	14,54	14,23	13,54	13,16	12,69	12,49	12,23	11,81	11,25	11,16	(9)
Taxa 6 meses	16,95	14,43	14,15	13,39	12,99	12,54	12,21	11,99	11,48	10,98	11,21	23
Taxa 1 ano	16,51	14,48	14,17	13,33	12,87	12,41	11,94	11,64	11,05	10,70	11,36	66
Taxa 2 anos	16,06	14,88	14,35	13,42	12,99	12,29	11,86	11,33	10,62	10,62	11,78	116
Taxa 3 anos	15,79	15,03	14,43	13,54	13,13	12,30	11,89	11,14	10,42	10,62	11,86	124
Spread 3 meses	(101)	(63)	(44)	(62)	(52)	(49)	(44)	(44)	(62)	(68)	(27)	
Spread 6 meses	(153)	(74)	(52)	(77)	(69)	(64)	(72)	(68)	(95)	(95)	(23)	
Spread 1 ano	(197)	(69)	(50)	(83)	(81)	(77)	(99)	(103)	(138)	(124)	(7)	
Spread 2 anos	(242)	(29)	(32)	(74)	(69)	(89)	(107)	(134)	(181)	(132)	35	
Spread 3 anos	(269)	(14)	(24)	(62)	(55)	(88)	(104)	(153)	(201)	(131)	43	



Data	Taxas				Spreads (p.b.)		
	jan08	jan09	jan10	jan12	jan09 - jan08	jan10 - jan08	jan12 - jan10
29/11/06	12,86	13,00	13,14	13,27	14	28	14
24/1/07	12,41	12,29	12,29	12,36	-13	-12	7
7/3/07	12,02	11,86	11,88	11,95	-16	-13	7
18/4/07	11,83	11,39	11,18	11,01	-45	-65	-17
6/6/07	11,43	10,73	10,45	10,31	-70	-97	-14
18/7/07	11,02	10,58	10,61	10,58	-44	-41	-3
16/8/07	11,36	12,14	12,45	12,53	78	109	8
31/8/07	11,17	11,55	11,80	11,86	38	63	7

Fatores determinantes da elevação das taxas de juros futuros:

- Agravamento da crise no mercado de crédito imobiliário *subprime* dos EUA;
- Problemas de crédito e liquidez no sistema financeiro internacional;
- Temor de risco de contágio do setor real da economia;
- Aumento de aversão a risco e movimento de “fuga para a qualidade”;
- Desmonte de operações de *carry trade*.

Fatores contrários à elevação das taxas de juros futuros:

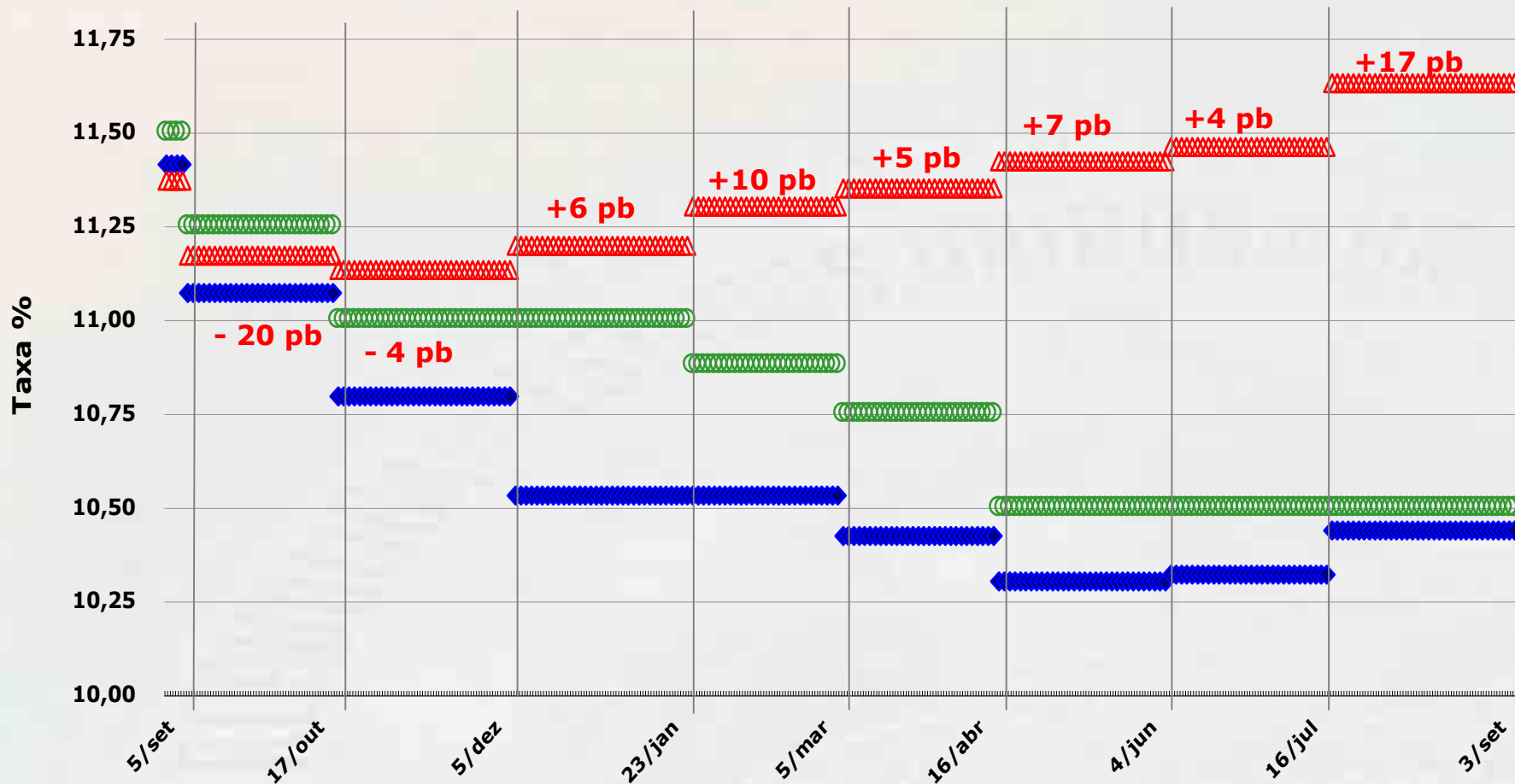
- Ação coordenada de diversos bancos centrais do mundo, injetando recursos no mercado interbancário;
- Redução da taxa de desconto do Federal Reserve em 0,50 p.p. e ampliação do prazo de financiamento;
- Declarações freqüentes do presidente do Federal Reserve com o objetivo de tranquilizar o mercado;
- Retorno gradual de aplicações de investidores estrangeiros.

Principais fatores que podem influenciar a curva:

- Decisão e ata da reunião do Copom; desdobramentos da crise iniciada no mercado de hipotecas de alto risco dos EUA; decisão e comunicado do Fomc; índices de inflação e dados de atividade no mercado local e externo; dados do mercado de crédito imobiliário norte-americano.

Estrutura a termo da taxa de juros

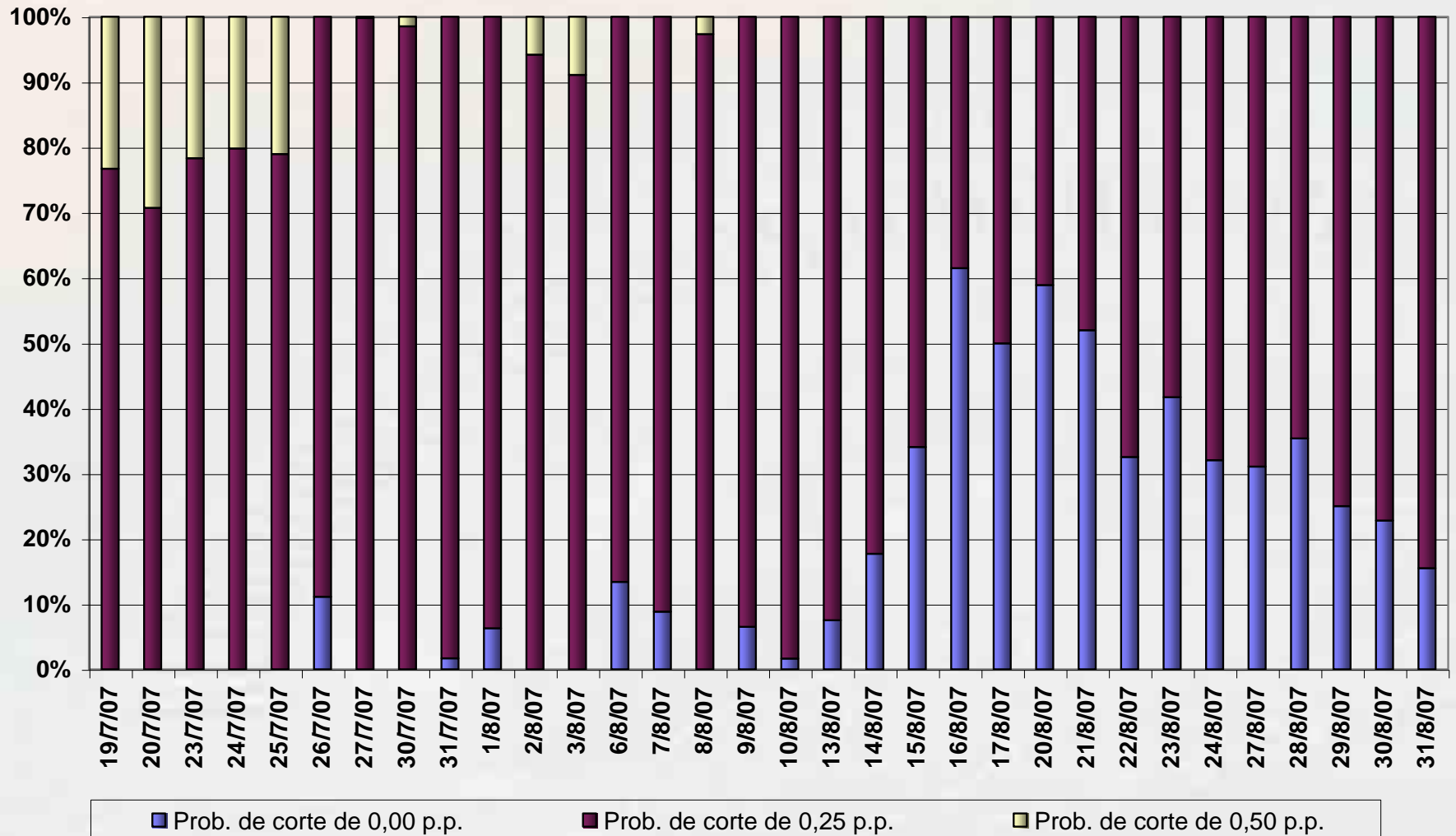
Período entre reuniões do Copom



◆ Taxa a Termo Implícita no DI - 18/7 ▲ Taxa a Termo Implícita no DI - 31/8 ○ Expectativa Gerin - Meta Selic - 31/8

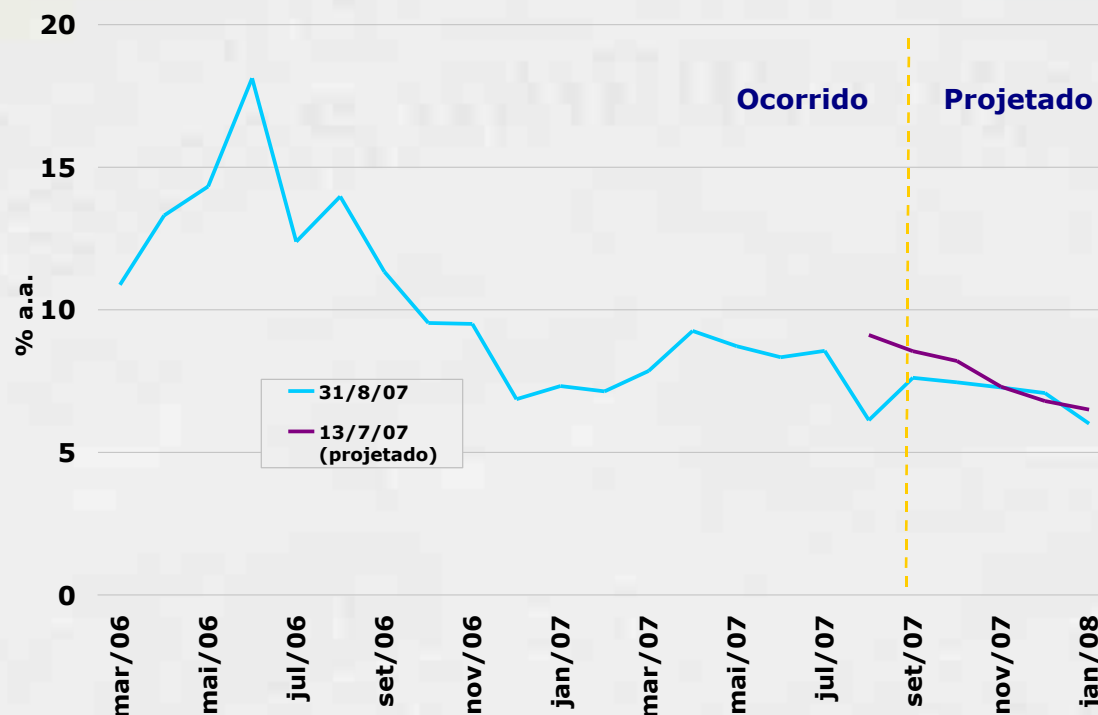


Probabilidade de corte da taxa Selic



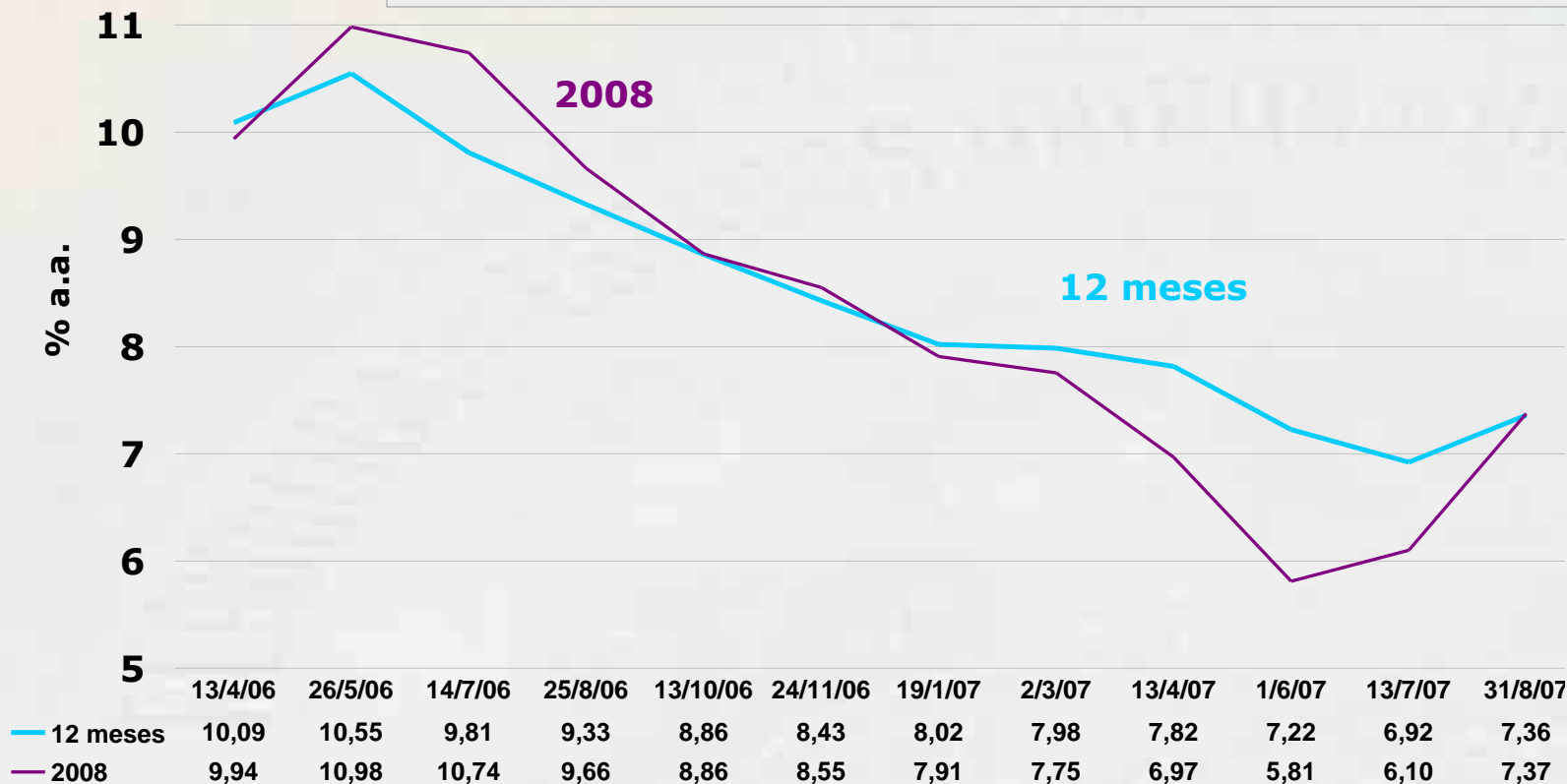
O aumento da estimativa do IPCA determinou a redução das projeções do juro real para agosto e setembro.

Data	Juro real (IPCA) % a.a.			
	Ocorrido	Projetado	Projetado	
			13/jul	31/ago
2004	8,0	8,3		
2005	12,7	12,7		
jan/06	9,6	11,0		
fev/06	11,7	11,4		
mar/06	10,9	12,3		
abr/06	13,3	11,9		
mai/06	14,3	13,0		
jun/06	18,1	12,0		
jul/06	12,4	11,7		
ago/06	14,0	11,4		
set/06	11,3	10,3		
out/06	9,5	10,2		
nov/06	9,5	8,8		
dez/06	6,9	7,3		
2006	11,8	10,9		
jan/07	7,3	7,2		
fev/07	7,1	7,4		
mar/07	7,9	9,0		
abr/07	9,3	8,6		
mai/07	8,7	9,6		
jun/07	8,3	10,7		
jul/07	8,6	9,1		
ago/07			8,5	6,1
set/07			8,2	7,6
out/07			7,3	7,5
nov/07			6,8	7,3
dez/07			6,5	7,1
jan/08				6,0
Juros reais 6 meses			7,6	6,9

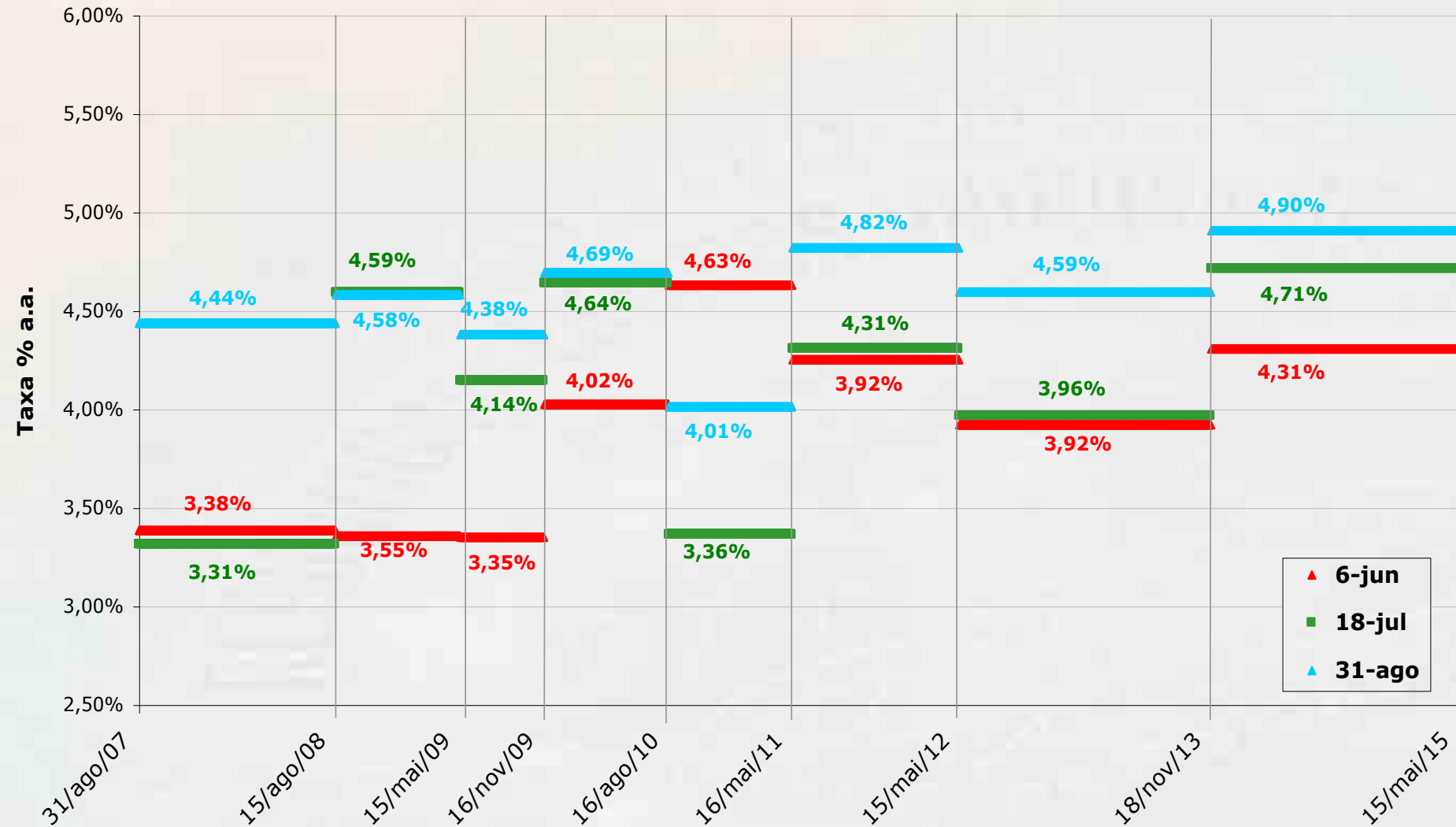


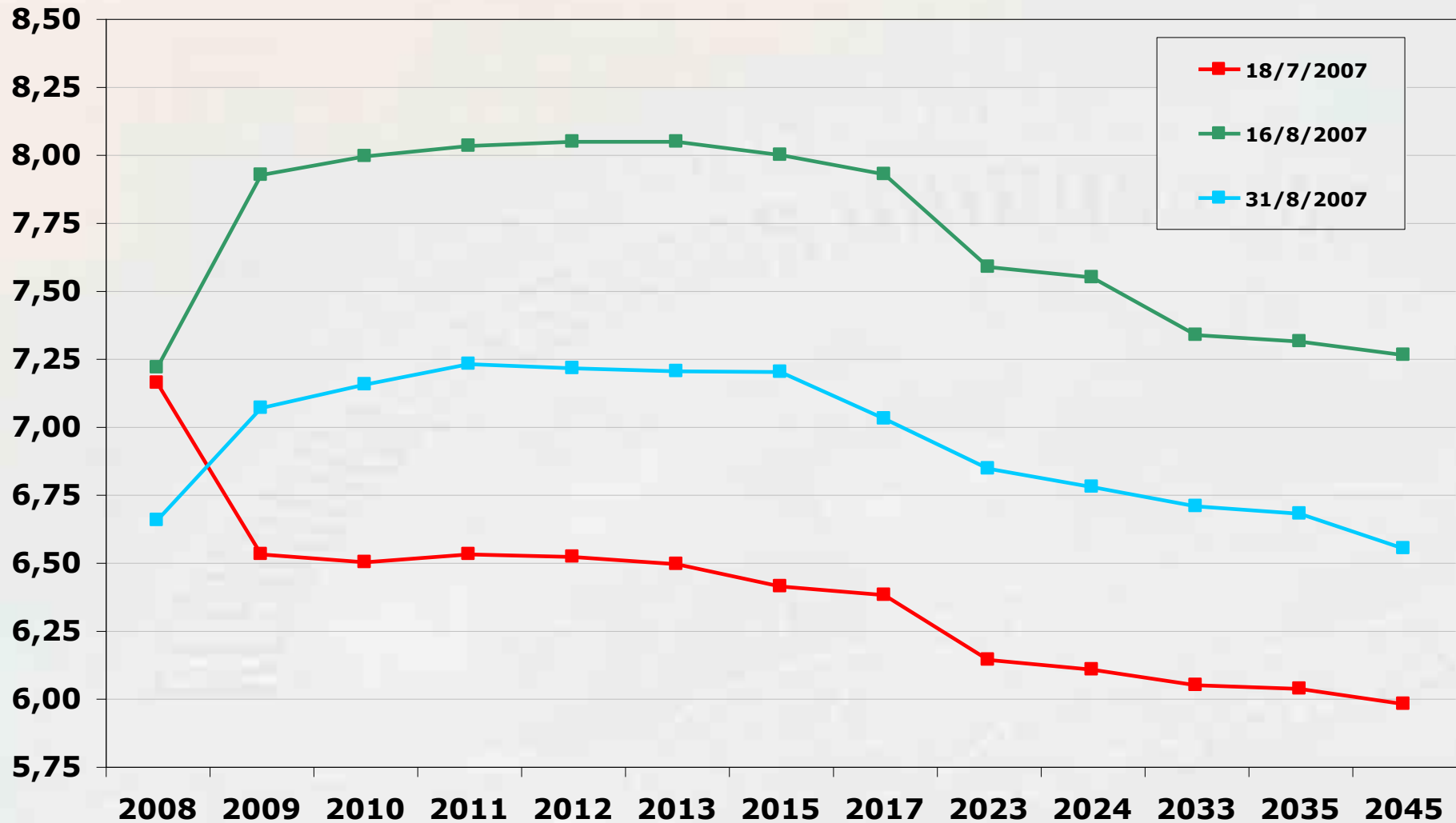
Nota: As projeções (ago-07 em diante) foram efetuadas com base na curva de juros descontada pela mediana das expectativas de inflação mensal divulgada pelo Gerin; cálculos efetuados com os dados de 31/8.

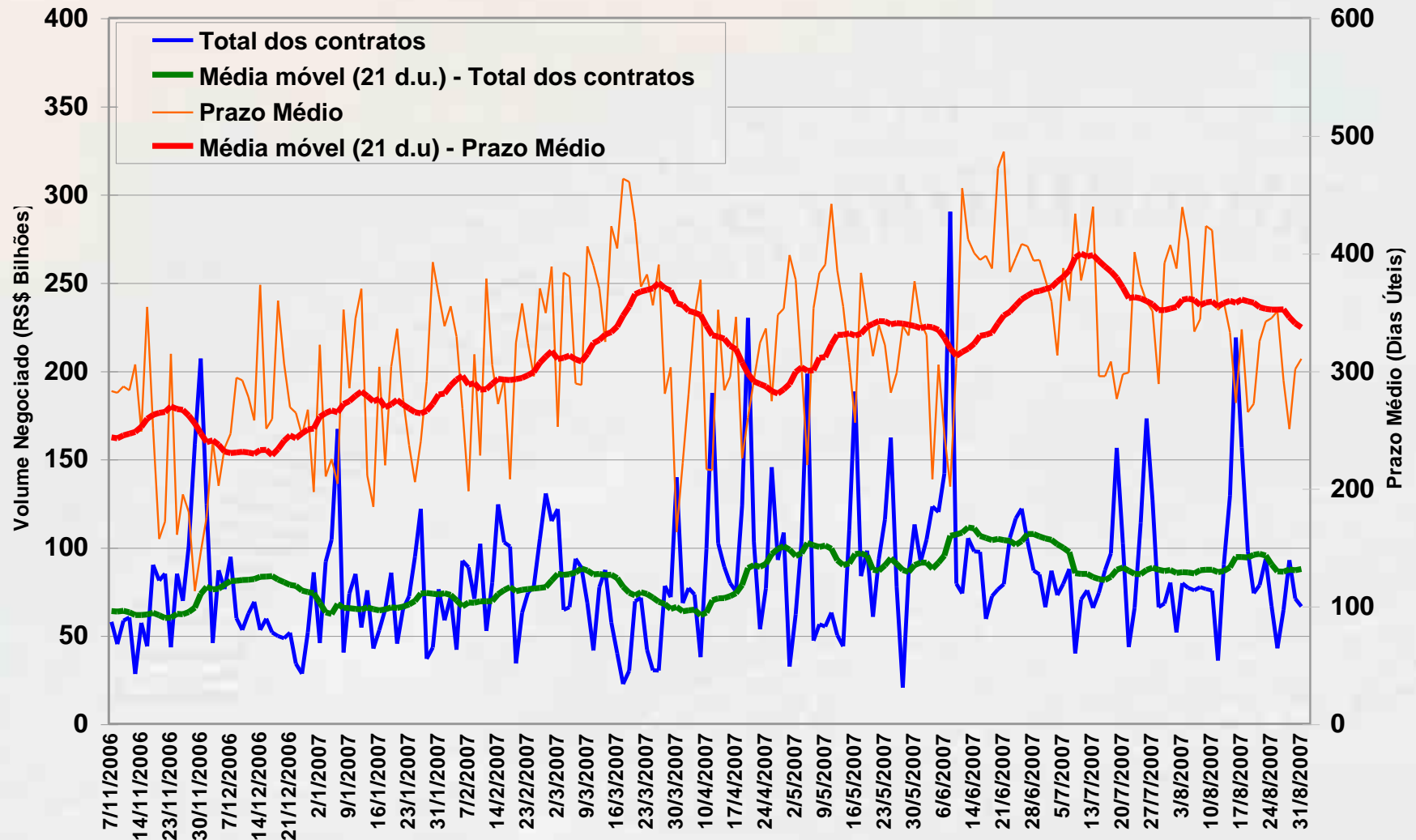
A elevação das taxas de juros propiciou o aumento do juro real projetado para o ano de 2008 e para os próximos 12 meses.

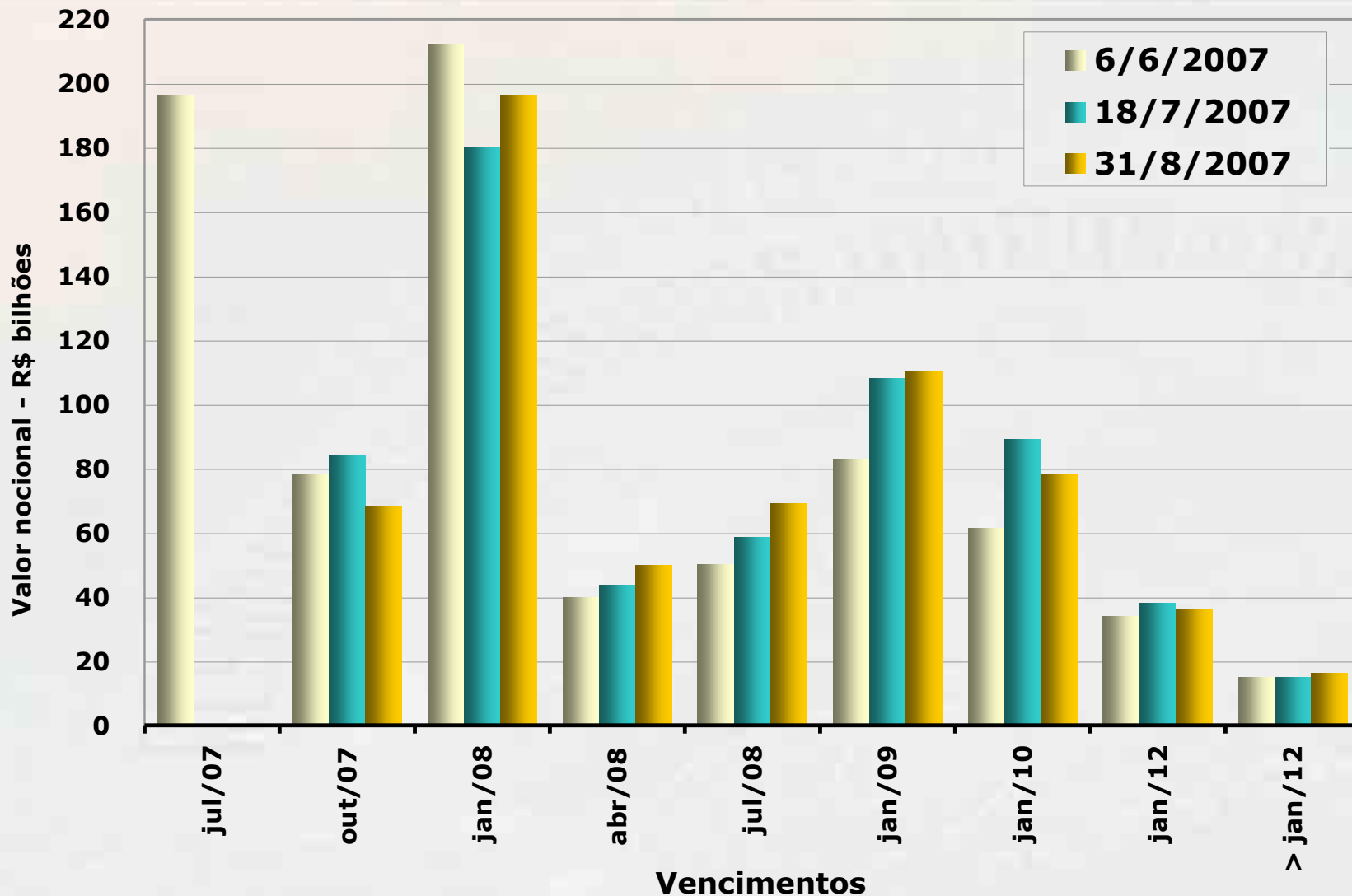


Nota: As projeções foram efetuadas com base na curva de juros descontada pela mediana das expectativas de inflação para os próximos 12 meses e para o ano de 2008 divulgada pelo Gerin. Cálculos efetuados com os dados de 31/8.

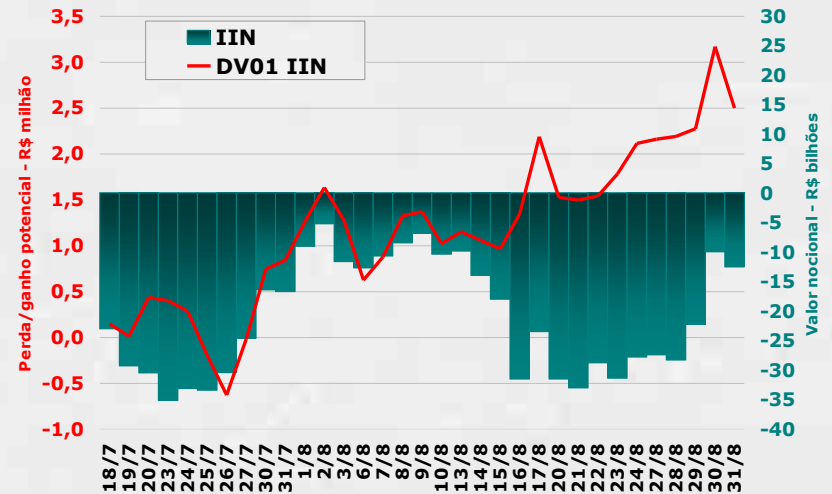
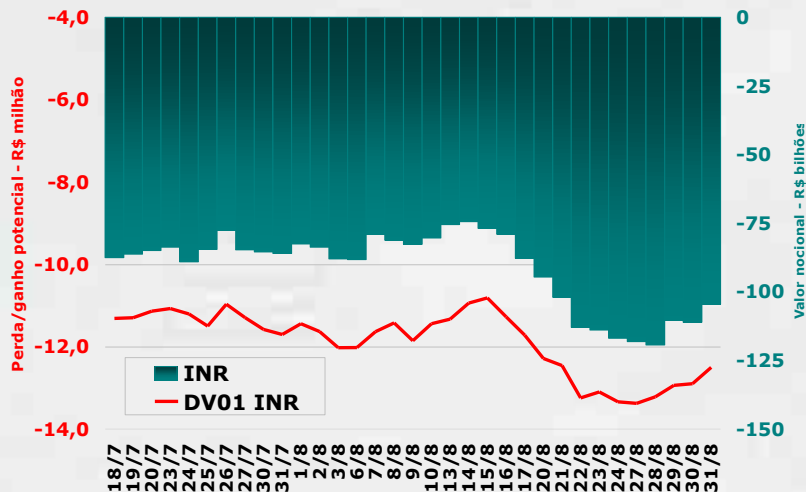
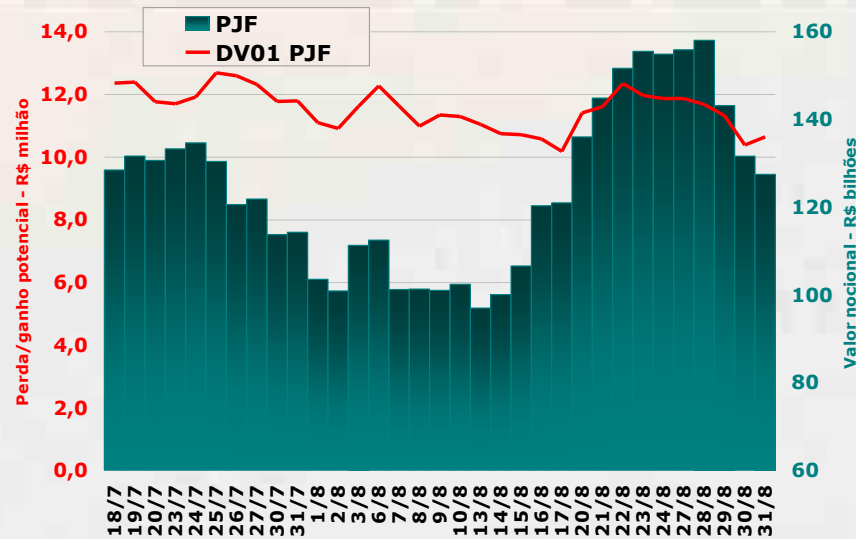




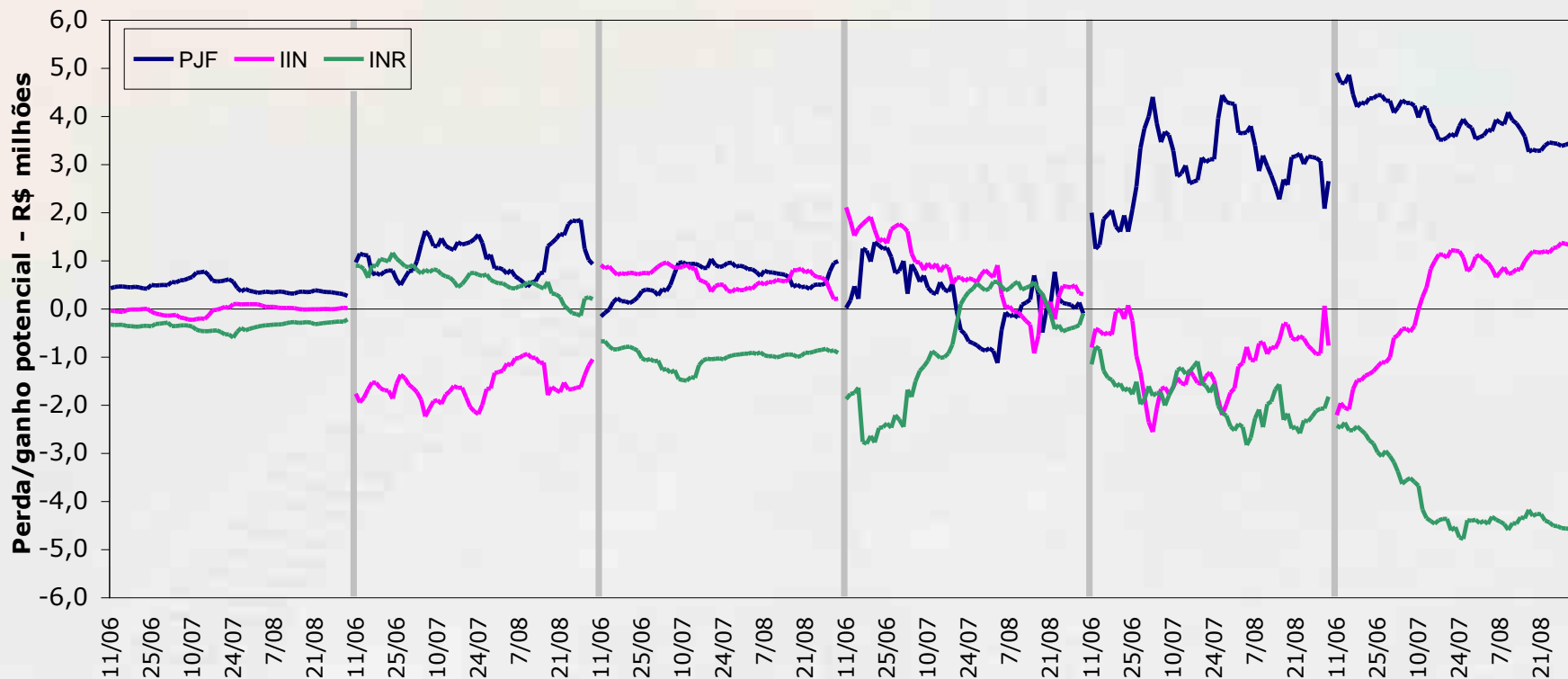




Evolução da posição em valor nocional e DV01



Período: de 11/6/07 a 31/8/2007

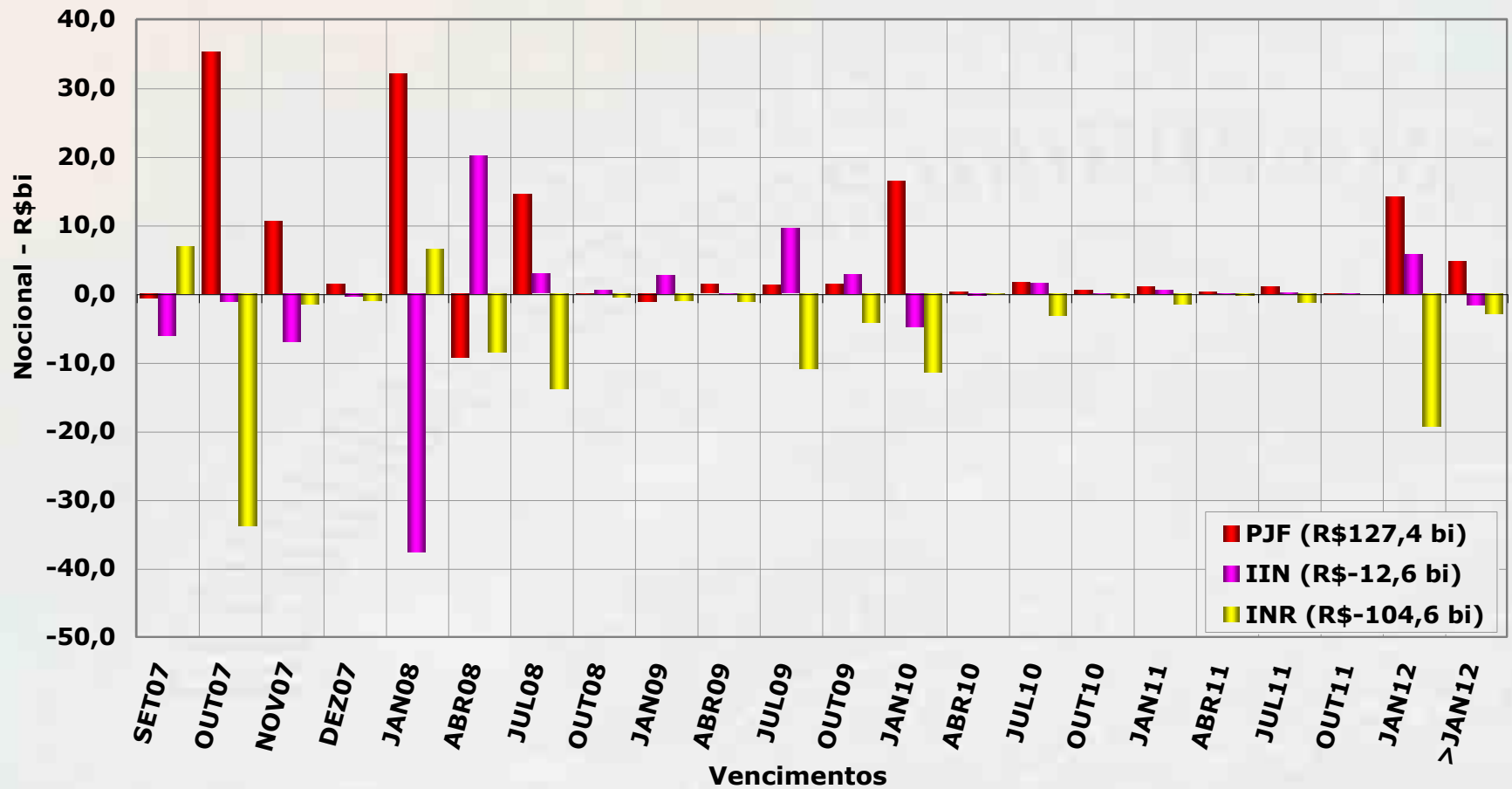


		OUT07			JAN08			JUL08			JAN09			JAN10			JAN12		
		PJF	IIN	INR	PJF	IIN	INR	PJF	IIN	INR	PJF	IIN	INR	PJF	IIN	INR	PJF	IIN	INR
6/jun	Copom	0,4	0,0	-0,4	-1,0	-0,7	1,8	0,0	0,7	-0,7	-0,3	1,9	-1,4	1,7	-0,2	-1,6	5,2	-2,3	-2,7
18/jul	Copom	0,6	0,0	-0,5	1,3	-1,7	0,5	0,8	0,5	-1,1	0,5	0,5	-0,8	2,7	-1,6	-1,1	3,5	1,1	-4,4
31/ago		0,2	0,0	-0,2	0,9	-1,1	0,2	1,0	0,2	-0,9	-0,1	0,3	-0,1	2,6	-0,8	-1,8	3,4	1,4	-4,6

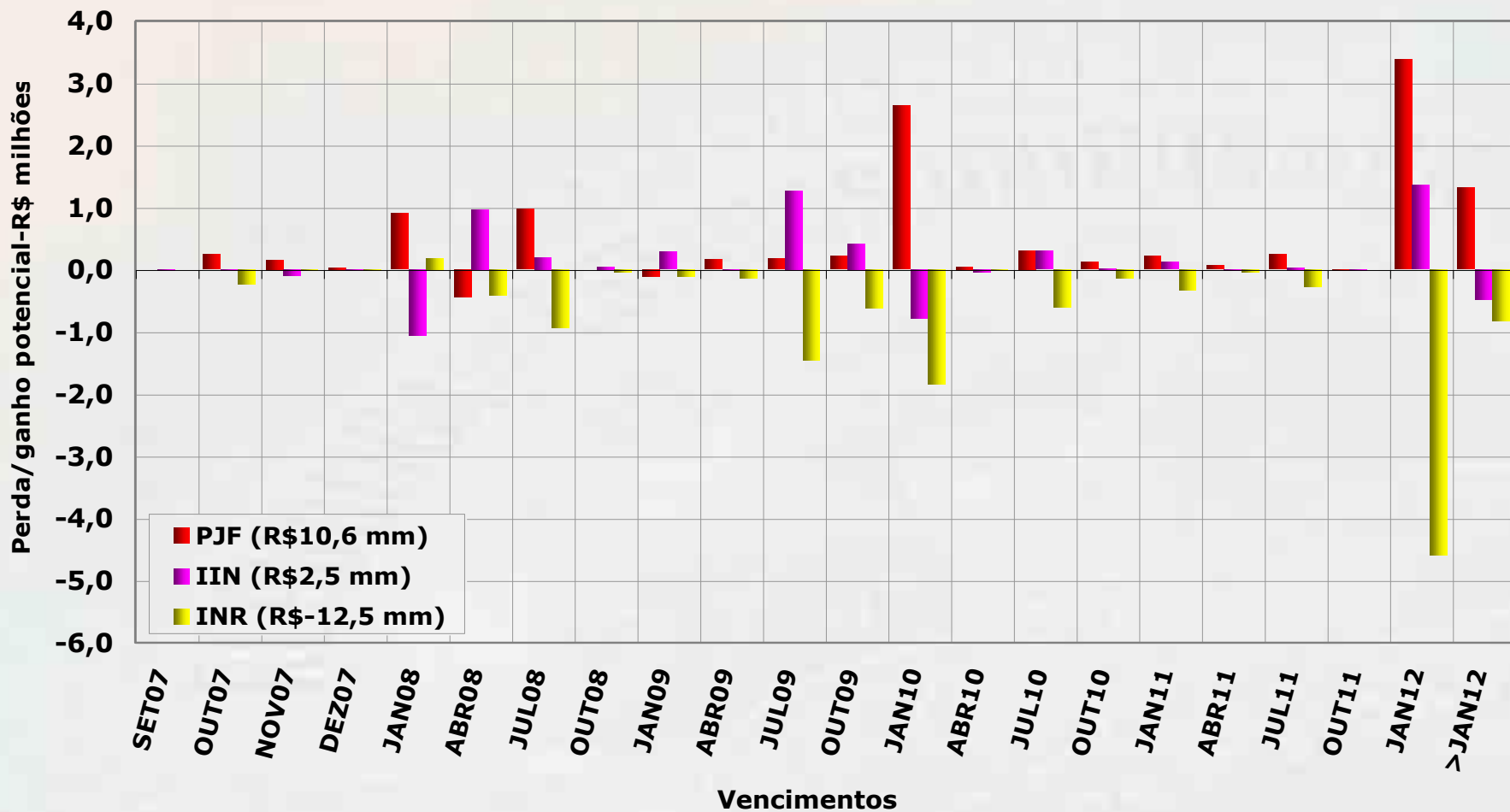
(+) compra / (-) venda



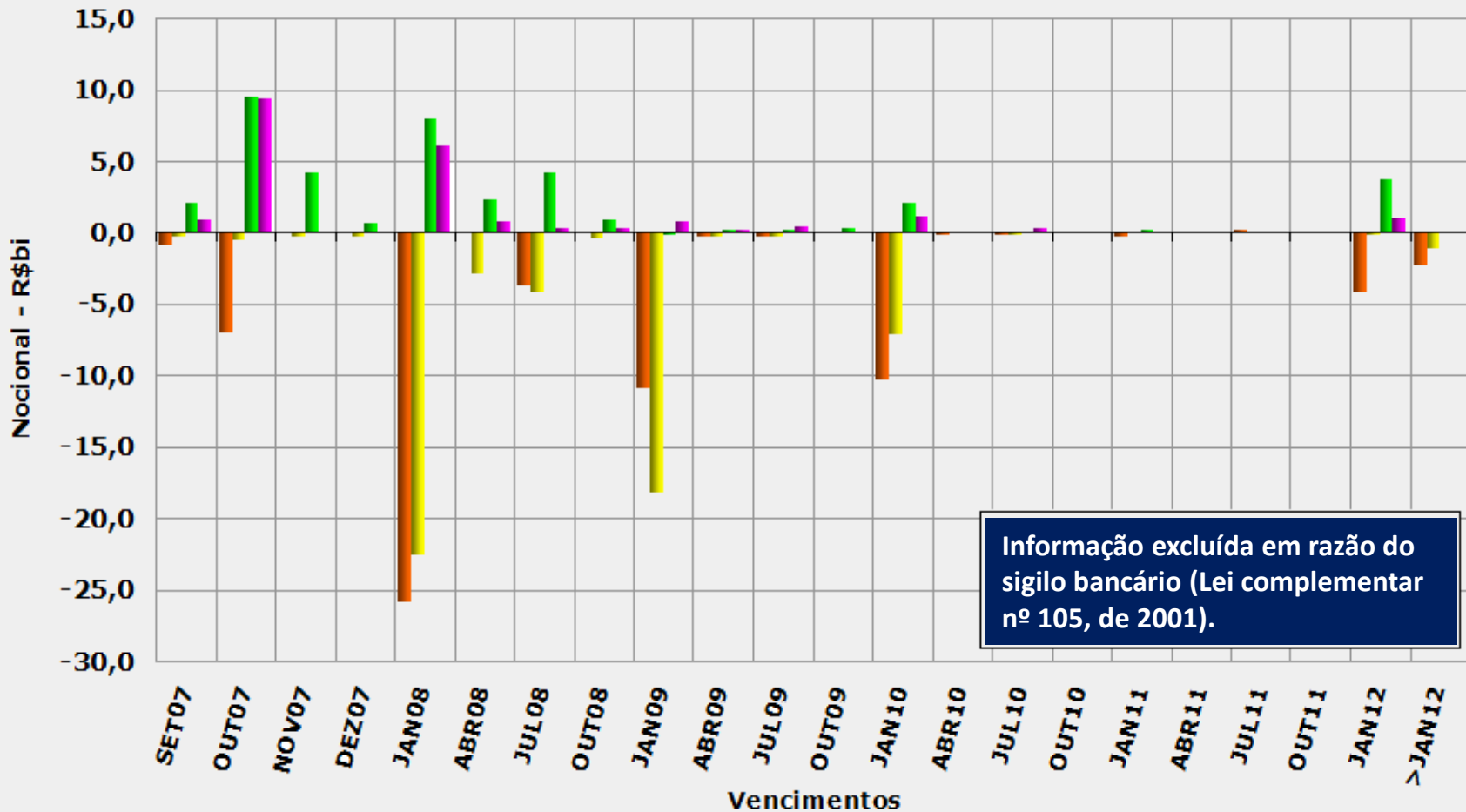
Posição das categorias em 31/8



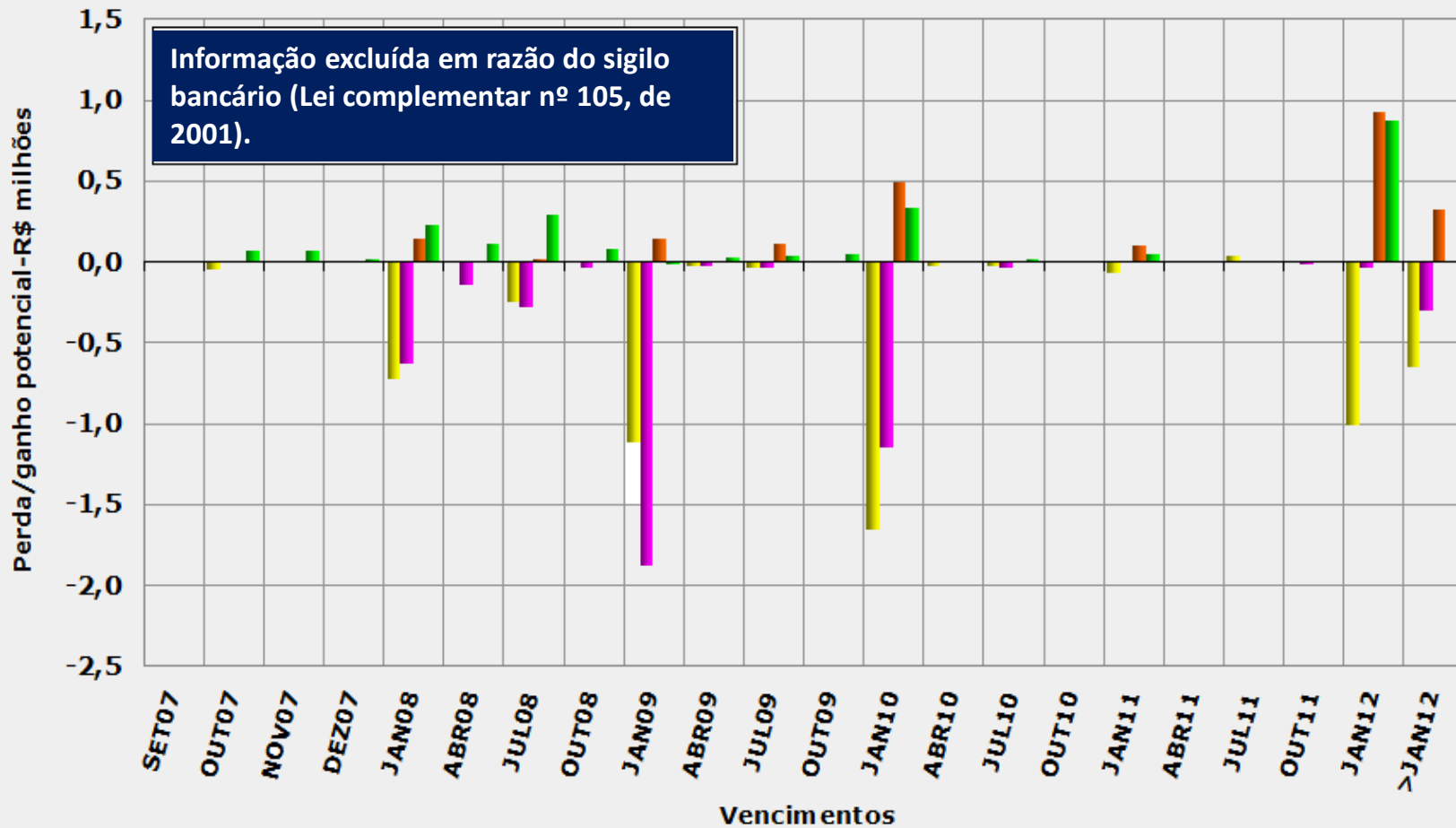
Posição das categorias em 31/8



Maiores posições em 31/8



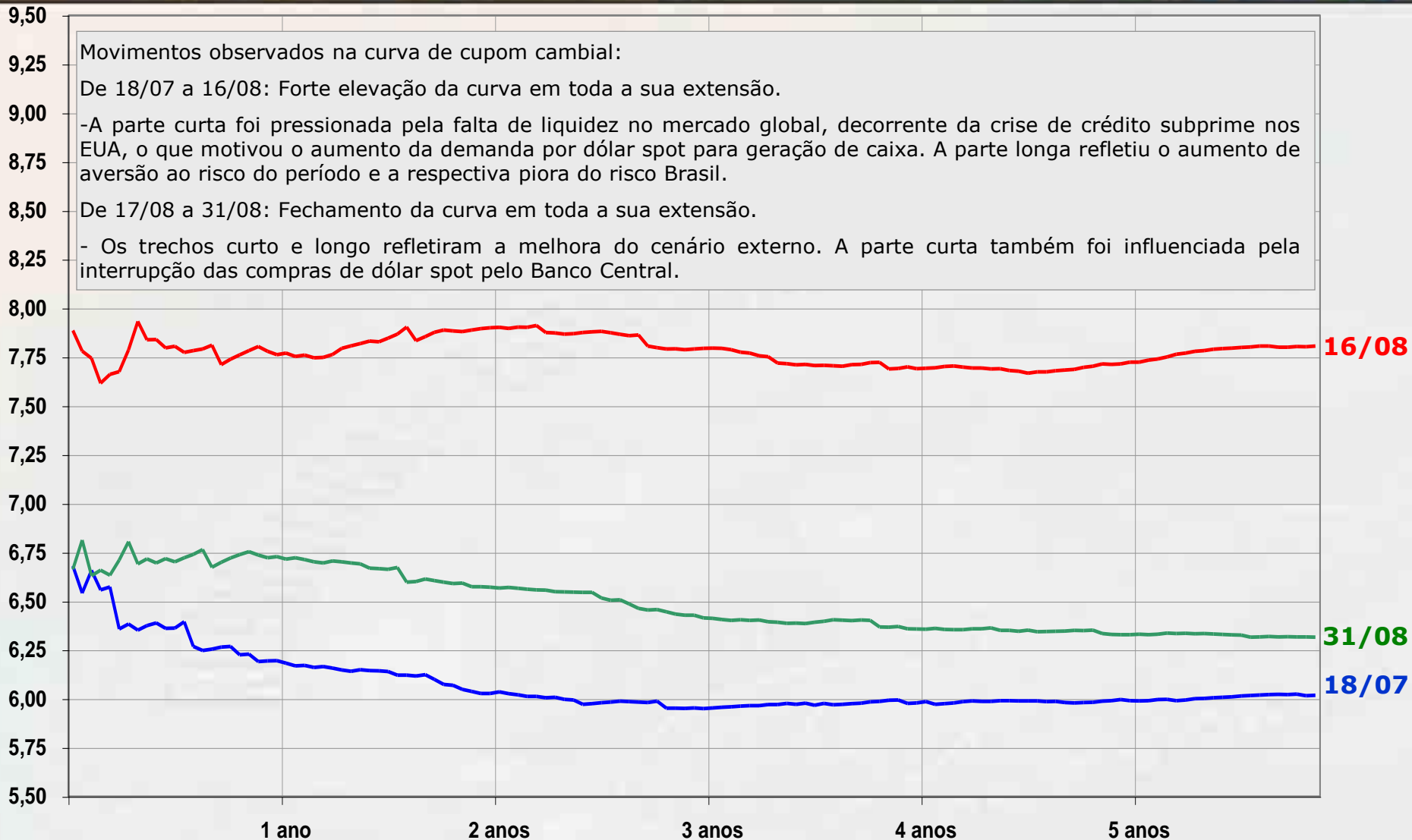
Maiores posições em 31/8

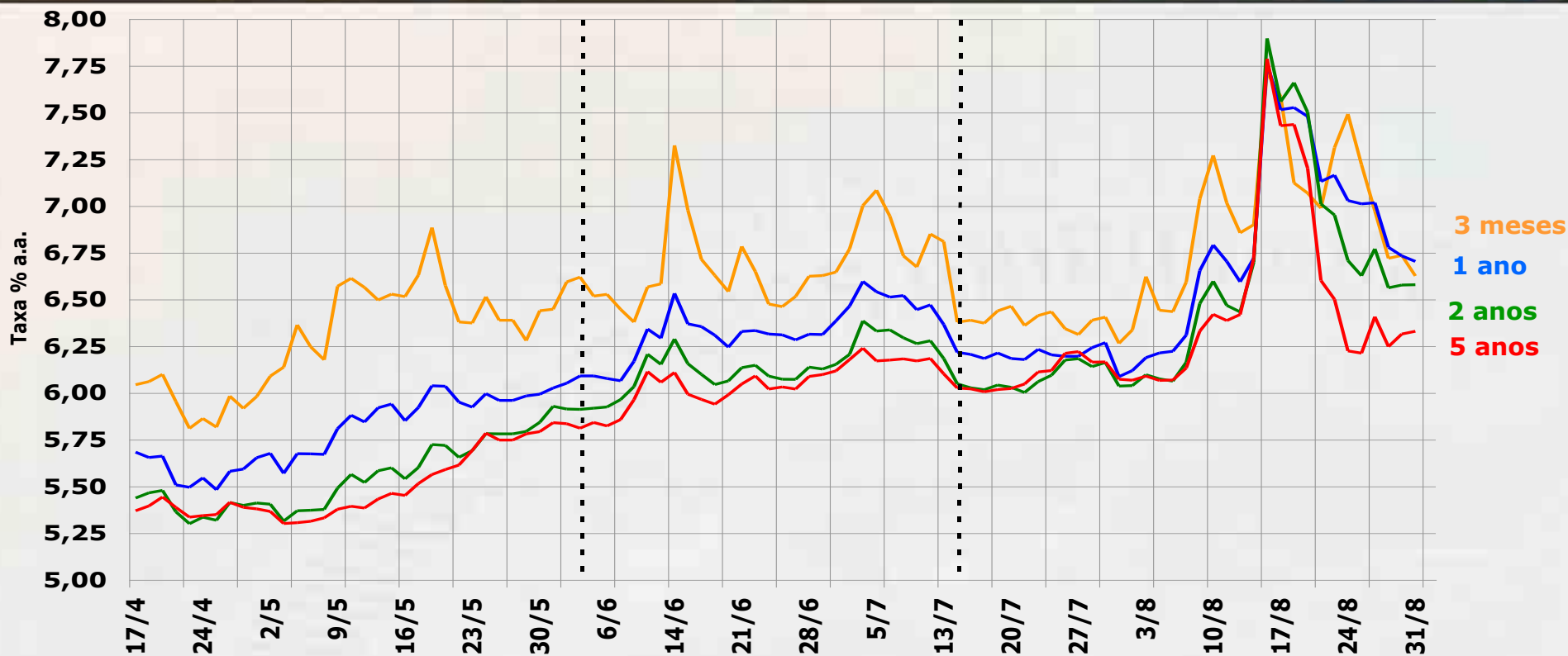


Reunião do Copom

III. Derivativos em dólar

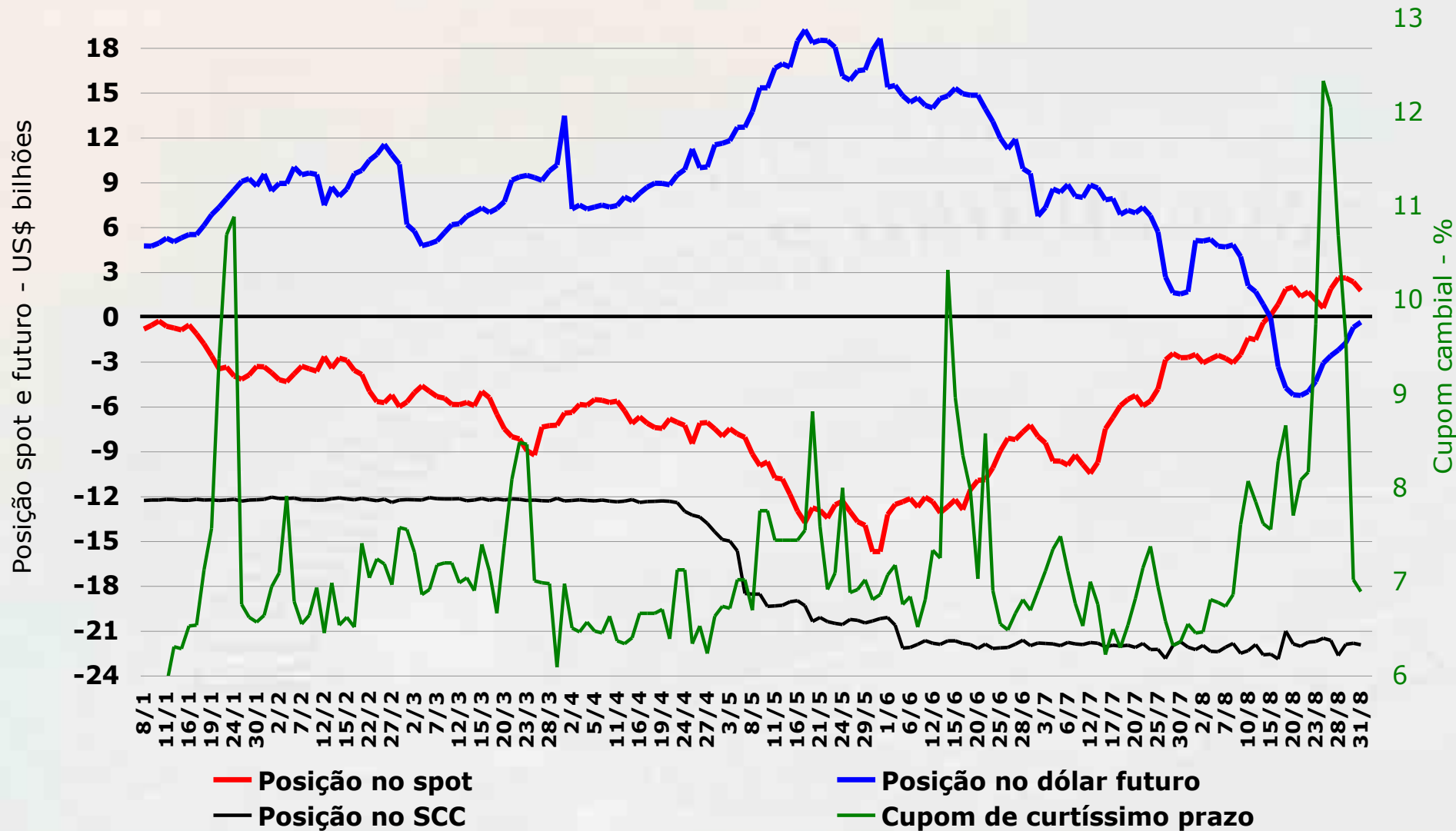






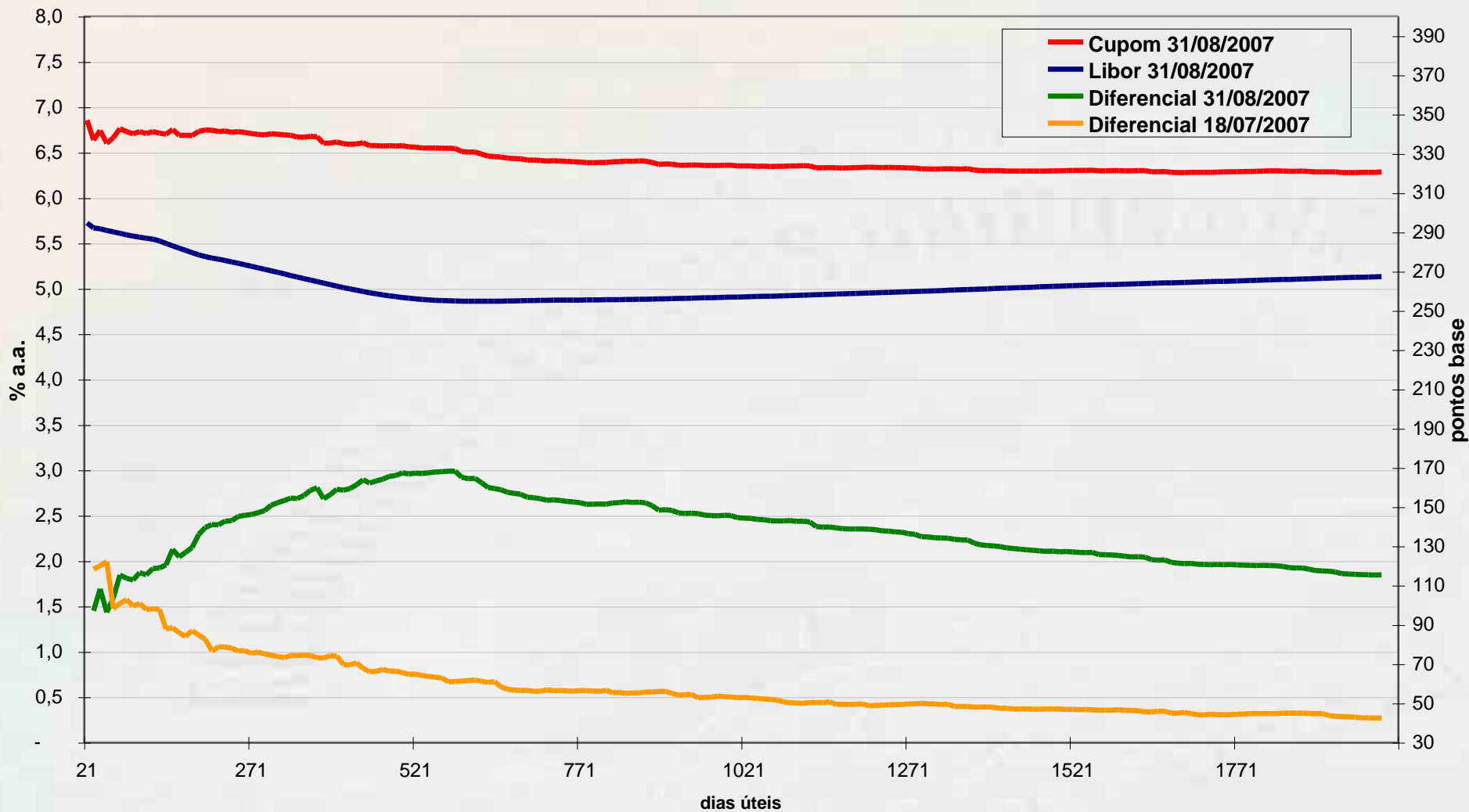
Prazo	2006						2007						Variação (31/8 - 18/7)
	19/4	31/5	19/7	30/8	18/10	29/11	23/1	6/3	17/4	6/6	18/7	31/8	
3 meses	4,41	3,69	4,97	5,41	5,22	5,19	6,15	6,66	6,04	6,53	6,37	6,62	25
6 meses	4,59	4,42	4,99	5,41	5,16	5,23	5,78	6,41	5,81	6,28	6,30	6,71	41
1 ano	4,75	4,94	5,05	5,36	5,23	5,34	5,63	6,15	5,68	6,08	6,18	6,70	52
2 anos	5,01	5,29	5,24	5,28	5,25	5,38	5,47	5,86	5,44	5,92	6,02	6,58	56
5 anos	5,39	5,80	5,74	5,39	5,43	5,45	5,53	5,77	5,37	5,82	6,00	6,33	33
Spread 1 ano	34	125	8	(5)	0	15	(53)	(51)	(36)	(45)	(19)	8	
Spread 2 anos	60	160	27	(13)	3	18	(68)	(79)	(61)	(60)	(36)	(5)	
Spread 5 anos	98	211	77	(2)	21	26	(63)	(89)	(67)	(70)	(37)	(30)	





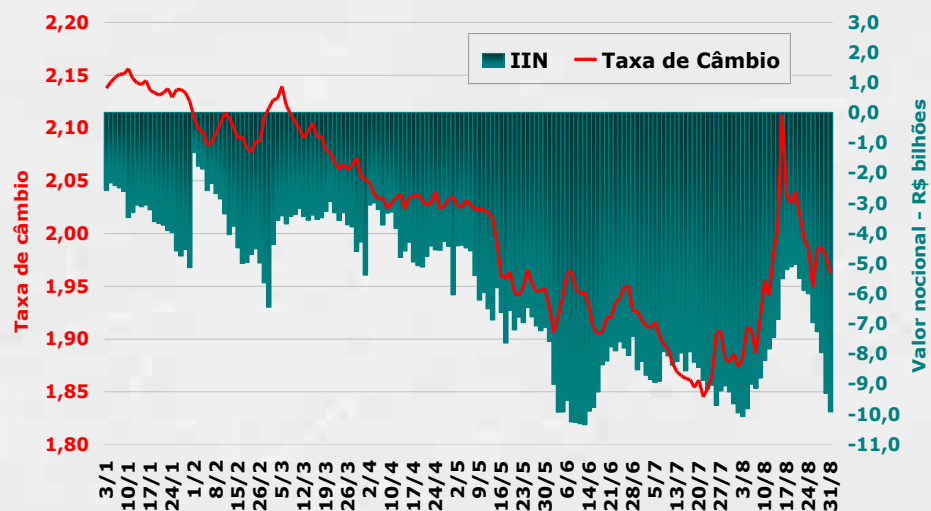
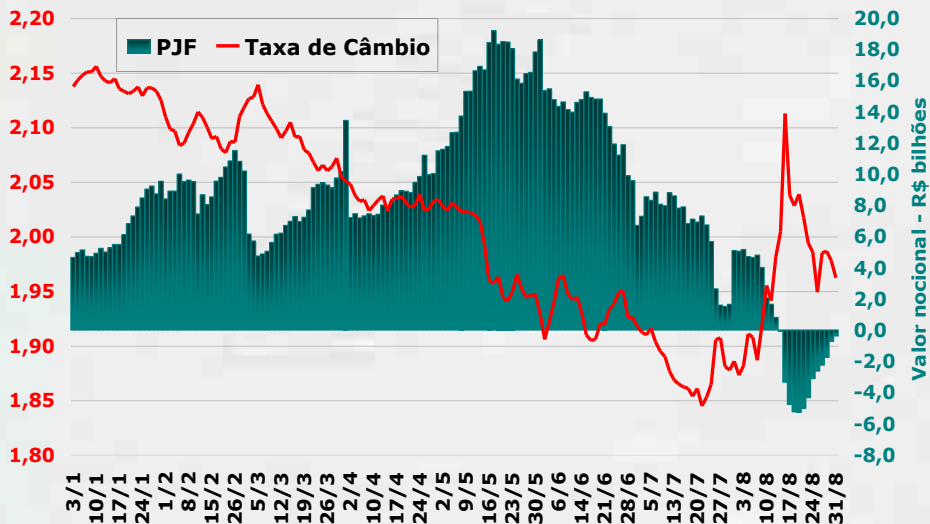
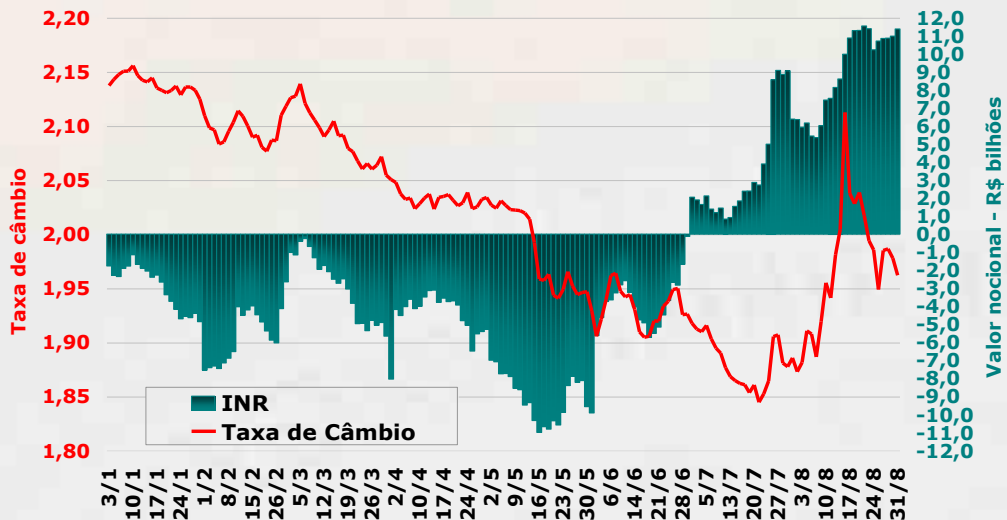
Cupom cambial

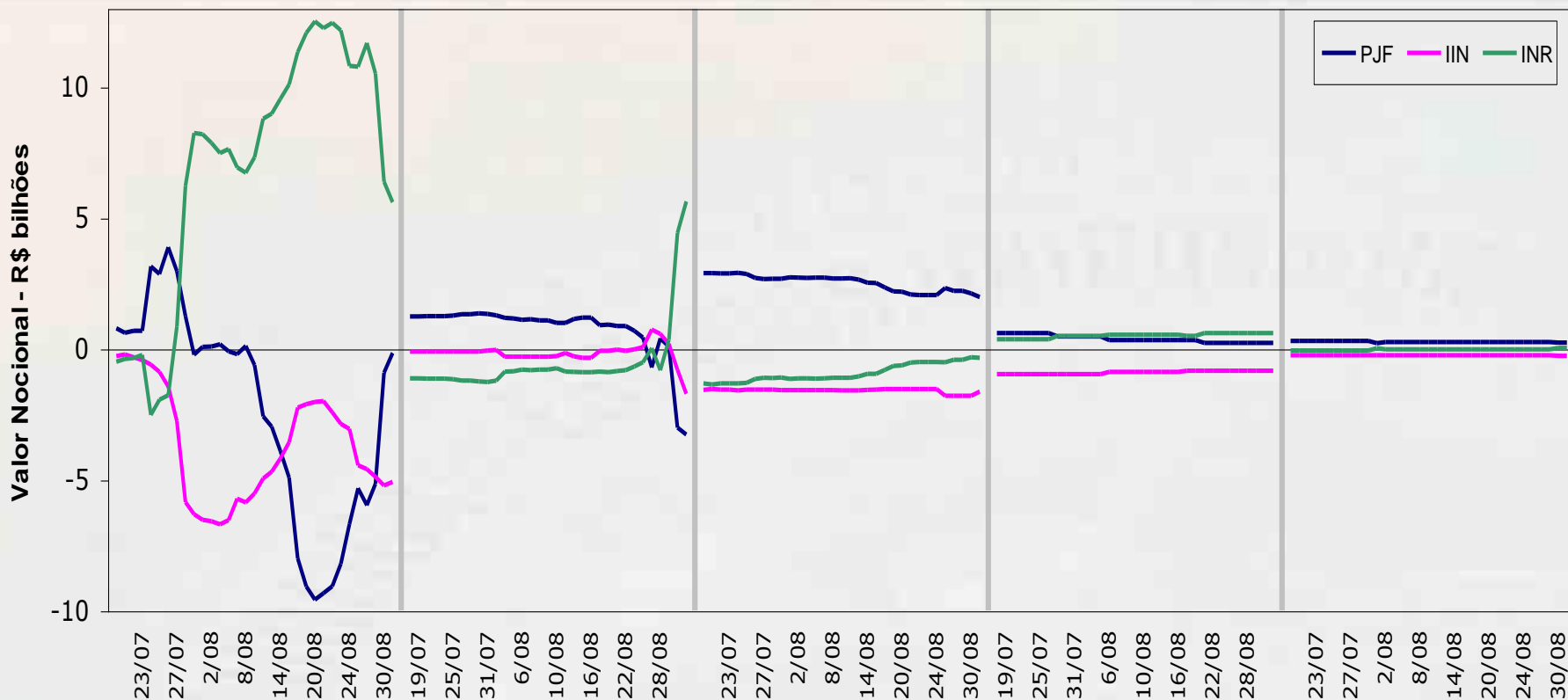
Cupom local (*FRA*) versus captação externa



Dólar futuro

Evolução da posição líquida, por detentores





	SET07			OUT07			JAN08			JAN09			>JAN09		
	PJF	IIN	INR	PJF	IIN	INR	PJF	IIN	INR	PJF	IIN	INR	PJF	IIN	INR
18/jul Copom	0,8	-0,3	-0,5	1,2	-0,1	-1,1	2,9	-1,6	-1,3	0,6	-1,0	0,4	0,3	-0,2	-0,1
24/ago	-6,7	-3,1	10,8	0,4	0,1	-0,5	2,1	-1,5	-0,5	0,2	-0,8	0,6	0,3	-0,2	0,0
31/ago	-0,2	-5,1	5,6	-3,3	-1,7	5,6	2,0	-1,6	-0,3	0,2	-0,8	0,6	0,2	-0,3	0,0

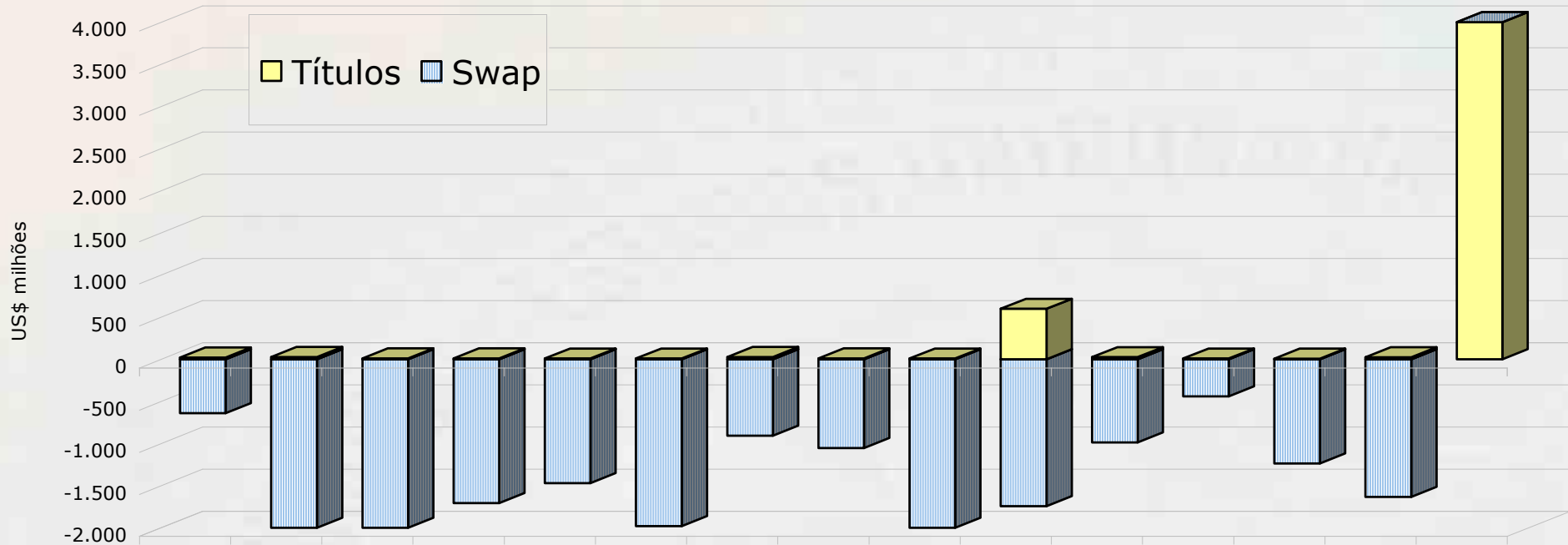
(+) comprada / (-) vendida



	Tipo de evento	Financeiro ⁽¹⁾ US\$ milhões	Financeiro ⁽²⁾ US\$ milhões	Giro (%) ⁽¹⁾	Giro (%) ⁽²⁾	Resultado ⁽¹⁾ US\$ milhões	Resultado ⁽²⁾ US\$ milhões
Giro acumulado em 2006	Resgate	23.686	24.416	54,9	58,5	(10.684)	(10.128)
	Colocações	13.002	14.288				
Giro em mar/07	Resgate	452	452	93,9	99,5	(28)	(2)
	Colocações	425	450				
Giro em abr/07	Resgate	3.309	3.309	34,0	39,4	(2.182)	(2.004)
	Colocações	1.127	1.305				
Giro em mai/07	Resgate	7.551	7.551	18,7	20,5	(6.138)	(6.006)
	Colocações	1.413	1.545				
Giro em jun/07	Resgate	3.028	3.028	47,7	50,5	(1.585)	(1.498)
	Colocações	1.443	1.530				
Giro em jul/07	Resgate	1.526	1.561	86,4	97,6	(207)	(37)
	Colocações	1.319	1.524				
Giro em ago/07	Resgate	0	0	N/A	N/A	0	0
	Colocações	0	0				
Giro em set/07	Resgate	0	0	N/A	N/A	570	640
	Colocações	570	640				
Giro acumulado em 2007	Resgate	18.195	18.266	49,8	51,9	(9.128)	(8.795)
	Colocações	9.067	9.471				

⁽¹⁾ Considerando-se apenas o principal. ⁽²⁾ Considerando-se o principal e os juros totais.

Posição de 31/8/07



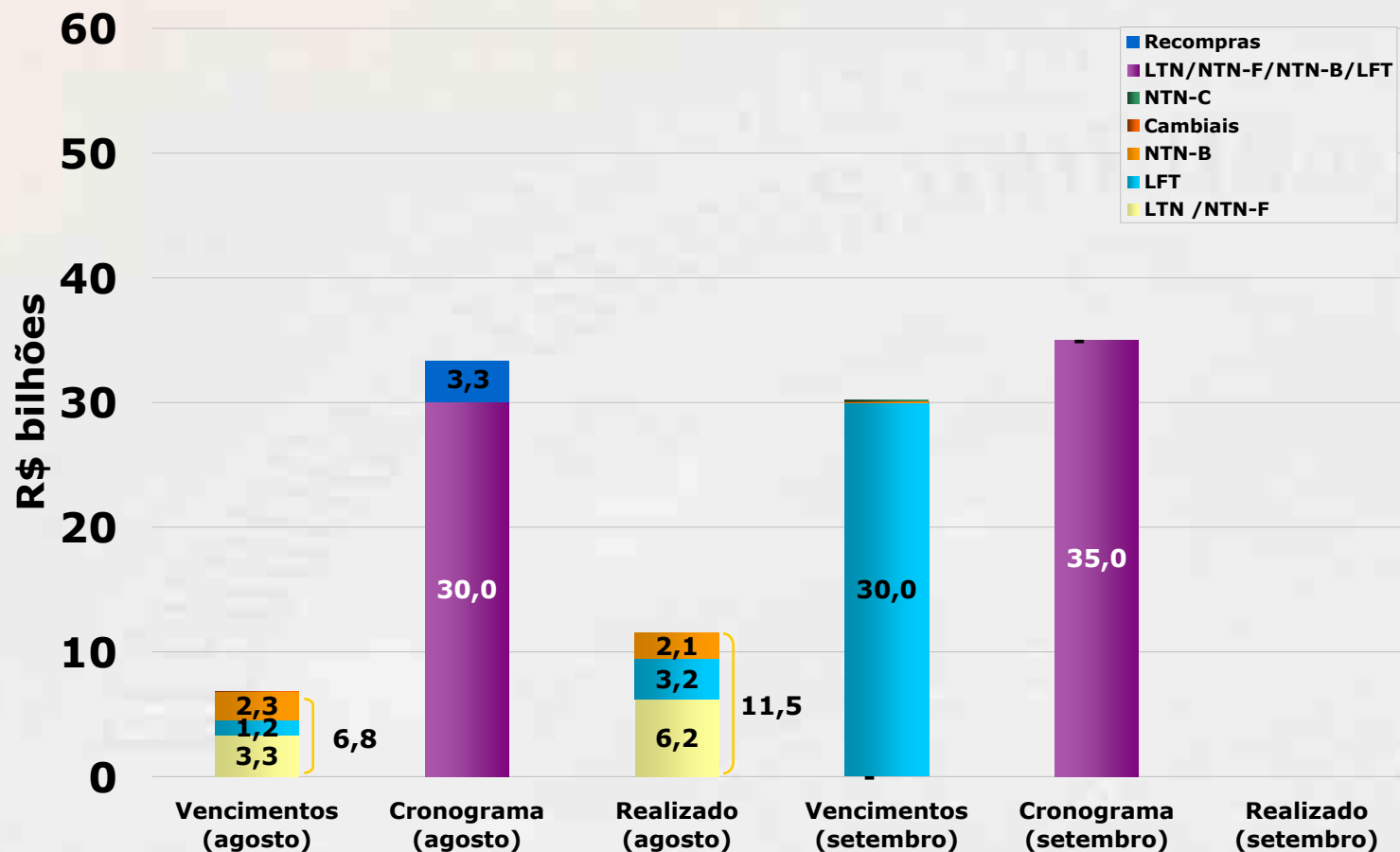
Indexador	set/07	out/07	nov/07	dez/07	jan/08	fev/08	abr/08	mai/08	jun/08	jul/08	out/08	nov/08	jan/09	abr/09	abr/24
Títulos	20	27	10	9	8	8	26	9	8	599	25	8	6	24	4.070
Swap	-640	-2.190	-2.523	-1.708	-1.470	-1.980	-908	-1.055	-2.375	-1.745	-988	-440	-1.238	-1.635	0
Total	-620	-2.163	-2.512	-1.699	-1.462	-1.972	-882	-1.046	-2.367	-1.146	-963	-432	-1.231	-1.611	4.070



Reunião do Copom

IV. Mercado de títulos públicos federais

- Em agosto, considerando-se as recompras, o Tesouro emitiu 35% do valor máximo previsto e 169% dos vencimentos do mês.



¹ Exclui operações de troca; inclui operações especiais com os *dealers*; inclui leilão de compra de LTN, LFT, NTN-F, NTN-B e NTN-C.

- **Cancelamento dos leilões de 26/7 e 16/8.**

LTN

- **Vencimentos ofertados: abr/08, out/08 e out/09.**
- **Relação D/O > 1 para todos os vencimentos em todos os leilões.**
- **Após o leilão de 19/7, o Tesouro reduziu o lote da LTN mais curta, com colocação integral.**
- **Redução do lote ofertado da LTN out/09. Em 2/8 e 30/8, houve colocação integral. Redução substancial do prêmio pago sobre a curva. Em 23/8, a taxa paga pelo Tesouro ficou abaixo da curva.**

NTN-F

- **Vencimentos ofertados: jan/11, jan/13 e jan/17.**
- **Redução da oferta para os três vencimentos ao longo do período.**
- **Baixa demanda para NTN-F jan/13, com colocação parcial em 19/7 e ausência de colocação nos leilões seguintes.**
- **Colocação integral apenas da NTN-F jan/17, com aumento do prêmio.**

Título	Venci- mento	Data do leilão	Rent.			Quantidade (mil)				Financeiro (R\$ milhões)
			Taxa Máx	Prêmio		Ofertada	Colocada	Demandada	D/O	
				% CDI	p.b.					
LTN	abr-08	9/8	11.05	100.16	1.9	500	500	910	1.8	468.2
		23/8	11.48	100.28	3.4	500	500	1,146	2.3	469.1
						1,000	1,000	2,056	2.1	937.3
LTN	out-08	19/7	10.75	100.22	1.6	1,000	620	2,400	2.4	548.8
		2/8	11.00	100.35	3.7	500	500	1,130	2.3	443.2
		30/8	11.50	100.53	4.2	500	500	1,045	2.1	444.8
						2,000	1,620	4,575	2.3	1,436.8
LTN	out-09	19/7	10.75	100.44	4.0	4,000	1,770	4,230	1.1	1,414.8
		2/8	11.13	100.41	3.8	1,000	1,000	2,417	2.4	796.6
		9/8	11.31	100.37	0.9	1,000	210	2,680	2.7	167.1
		23/8	12.08	99.10	-1.8	500	400	1,300	2.6	315.0
		30/8	11.90	100.45	1.4	1,000	1,000	2,875	2.9	791.8
						7,500	4,380	13,502	1.8	3,485.2

* Não considera as operações especiais com os *dealers*.

Título	Venci- mento	Data do leilão	Rent.			Quantidade (mil)				Financeiro (R\$ milhões)
			Taxa Máx	Prêmio		Ofertada	Colocada	Demandada	D/O	
				% CDI	p.b.					
NTN-F	jan-11	19/7	10.80	100.83	8.5	1,500	1,500	1,930	1.3	1,476.4
		2/8	11.23	100.76	8.2	500	500	935	1.9	488.5
		9/8	11.42	100.75	8.8	500	500	1,340	2.7	487.1
		23/8	-	-	-	150	NIHIL	173	1.2	-
		30/8	12.09	101.33	16.5	300	300	762	2.5	289.2
						2,950	2,800	5,139	1.7	2,741.2
NTN-F	jan-13	19/7	10.78	100.88	9.7	750	110	210	0.3	107.4
		2/8	-	-	-	300	NIHIL	21	0.1	-
		9/8	-	-	-	300	NIHIL	2	0.0	-
		23/8	-	-	-	150	NIHIL	20	0.1	-
		30/8	12.04	101.35	14.4	150	40	100	0.7	37.7
						1,650	150	353	0.2	145.1
NTN-F	jan-17	19/7	10.73	100.69	5.7	750	750	870	1.2	724.1
		2/8	11.20	101.09	5.0	300	300	417	1.4	283.2
		9/8	11.44	100.91	9.5	300	300	400	1.3	280.2
		23/8	12.30	101.38	9.8	150	150	329	2.2	134.3
		30/8	12.05	101.35	16.5	150	150	480	3.2	136.4
						1,650	1,650	2,496	1.5	1,558.3
Total (LTN + NTN-F)		19/7				8,000	4,750	9,640	1.2	4,271.5
		2/8				2,600	2,300	4,920	1.9	2,011.6
		9/8				2,600	1,510	5,331	2.1	1,402.5
		23/8				1,450	1,050	2,968	2.0	918.3
		30/8				2,100	1,990	5,261	2.5	1,699.9
						16,750	11,600	28,120	1.7	10,303.8

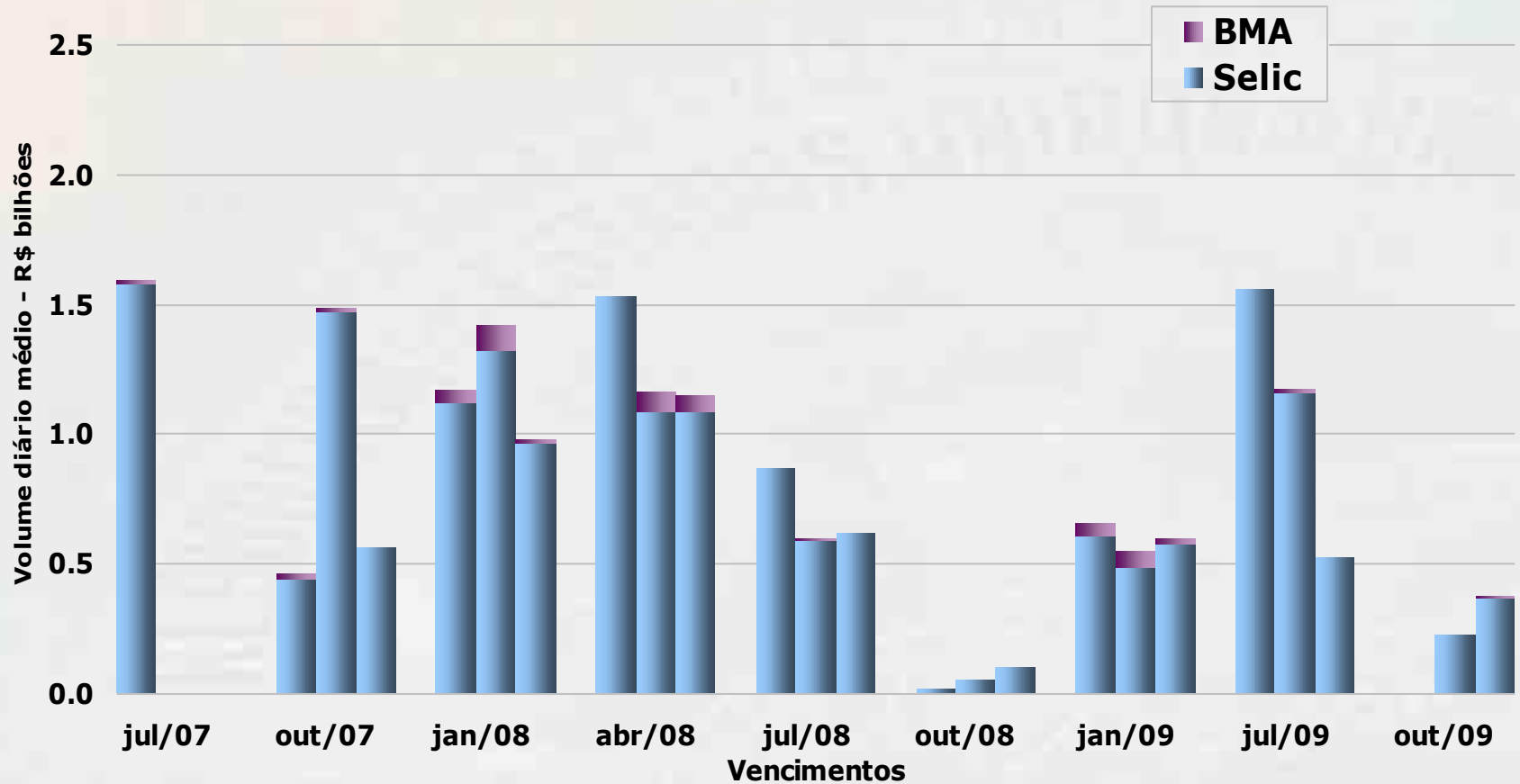
* Não considera as operações especiais com os *dealers*.

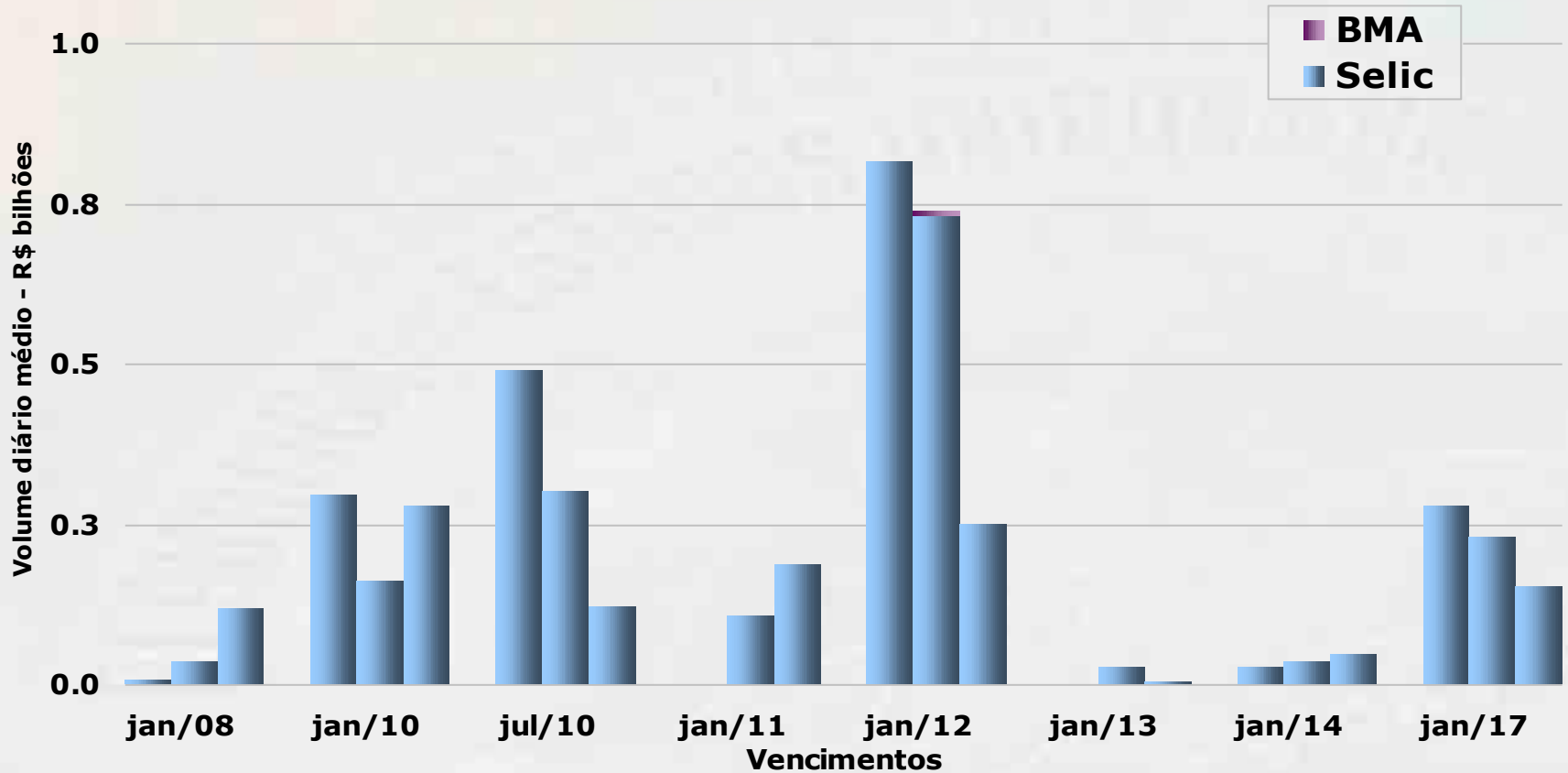
- No período, houve dois leilões de recompra do vencimento out/07.

Título	Vencimento	Data do leilão	Rentabilidade		Quantidade (mil)				Financeiro (R\$ milhões)
			Taxa Máx	% CDI	Ofertada	Aceito	Demanda	D/O	
LTN	out-07	1/8	11.32	100.24	Até 3000	2,000	4,278	1.43	1,966.2
		15/8	11.33	100.50	Até 3000	1,343	5,365	1.79	1,326.3
						3,343	9,642		3,292.6

- Nos leilões de troca, a demanda concentrou-se no vencimento mais curto (abr/08). Desde 8/8 o Tesouro colocou apenas este vencimento.

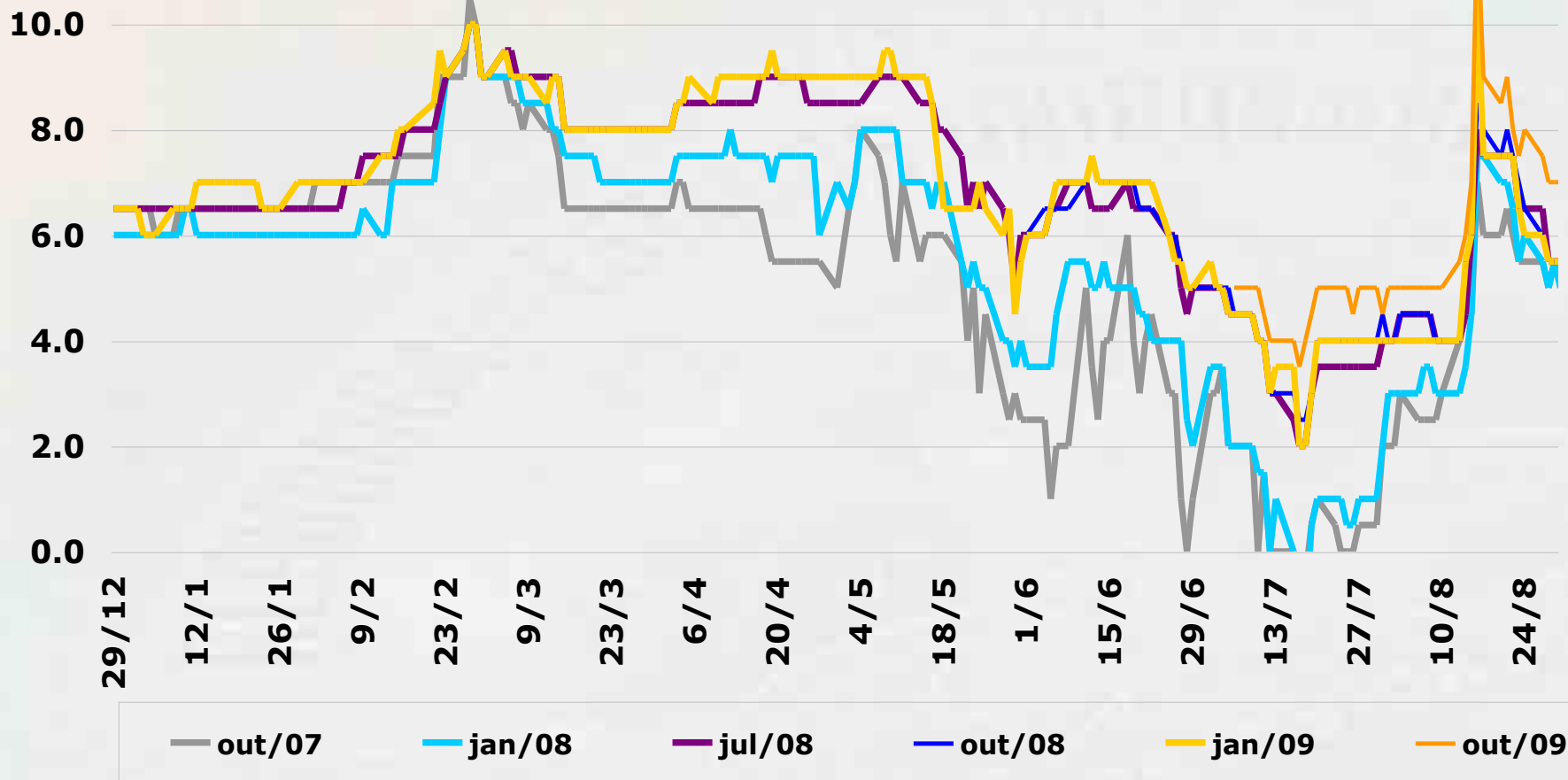
Data do leilão	Venda							Compra		
	Título	Vencimento	Quantidade (mil)				Financeiro (R\$ milhões)	Título	Vencimento	Financeiro (R\$ milhões)
			Ofertada	Aceito	Demanda	D/O				
16/7	LTN	abr-08	1,000	0	2900	2.90	0.0	LTN	jan-08	451.3
	LTN	out-08	1,000	510	810	0.81	451.3			
			2,000	510	3710		451.3	451.3		
1/8	LTN	abr-08	500	250	270	0.54	233.6	LTN	jan-08	322.2
	LTN	out-08	2,000	100	100	0.05	88.6			
			2,500	350	370		322.2	322.2		
8/8	LTN	abr-08	500	500	1215	2.43	468.2	LTN	out-07	468.2
	LTN	out-08	2,000	-	21	-	-			
			2,500	500	1236		468.2	468.2		
15/8	LTN	jul-08	500	500	500	1.00	468.8	LTN	jan-08	468.8
	LTN	out-08	2,000	-	-	-	-			
			2,500	500	3,000		468.8	468.8		
22/8	LTN	abr-08	500	500	735	1.47	469.2	LTN	out-07	469.2
	LTN	out-08	500	-	-	-	-			
			1,000	500	1,500		469.2	469.2		
29/8	LTN	abr-08	500	500	2070	4.14	470.5	LTN	jan-08	518.5
	LTN	out-08	500	54	54	0.11	48.0			
			1,000	554	1,554		518.5	NTN-F	jan-08	-
Total geral (a partir de 16/7)			11,500	2,914	11,370	0.99	2,698	2,698		





Mercado secundário de LTN

Evolução dos prêmios



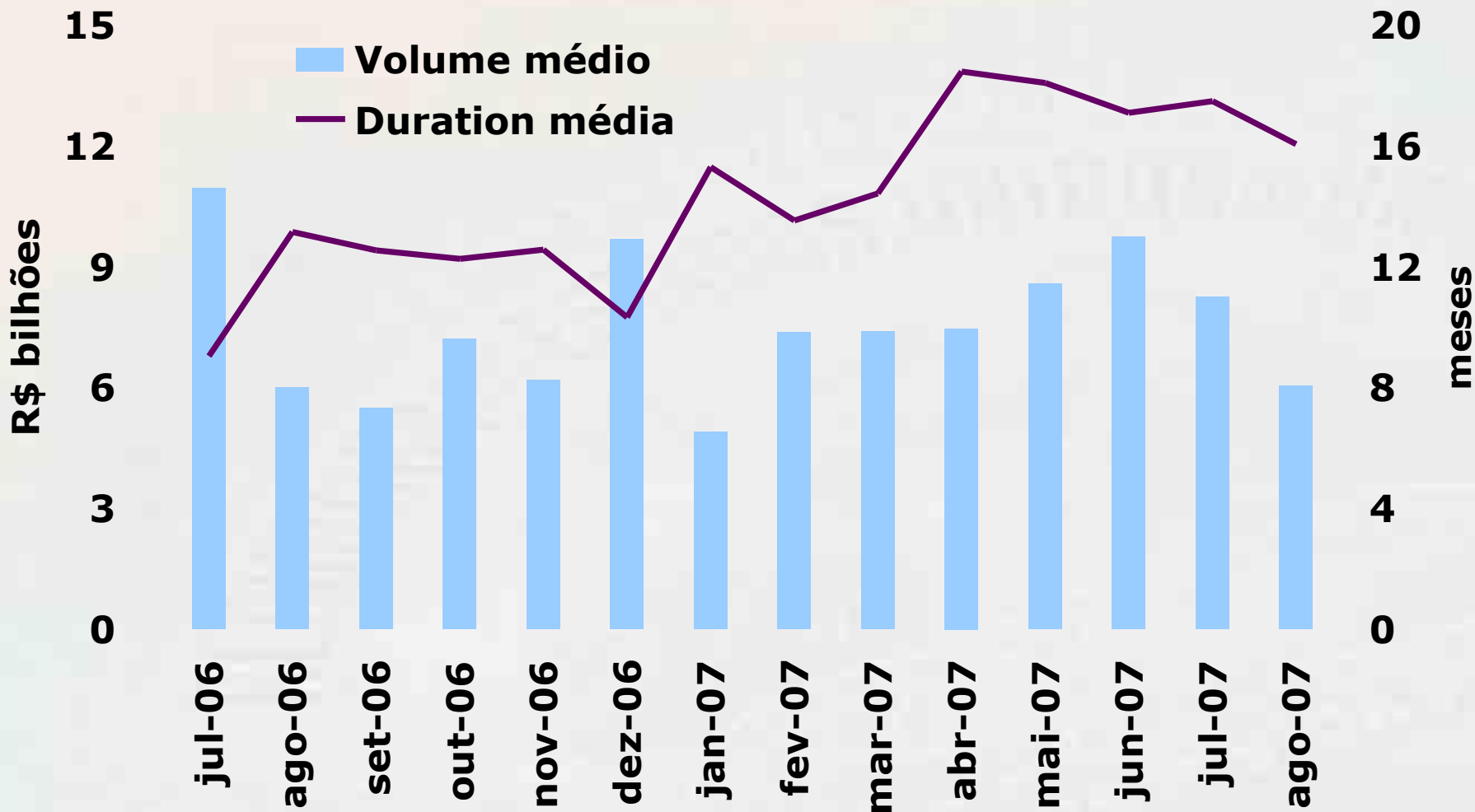
Mercado secundário de NTN-F

Evolução dos prêmios

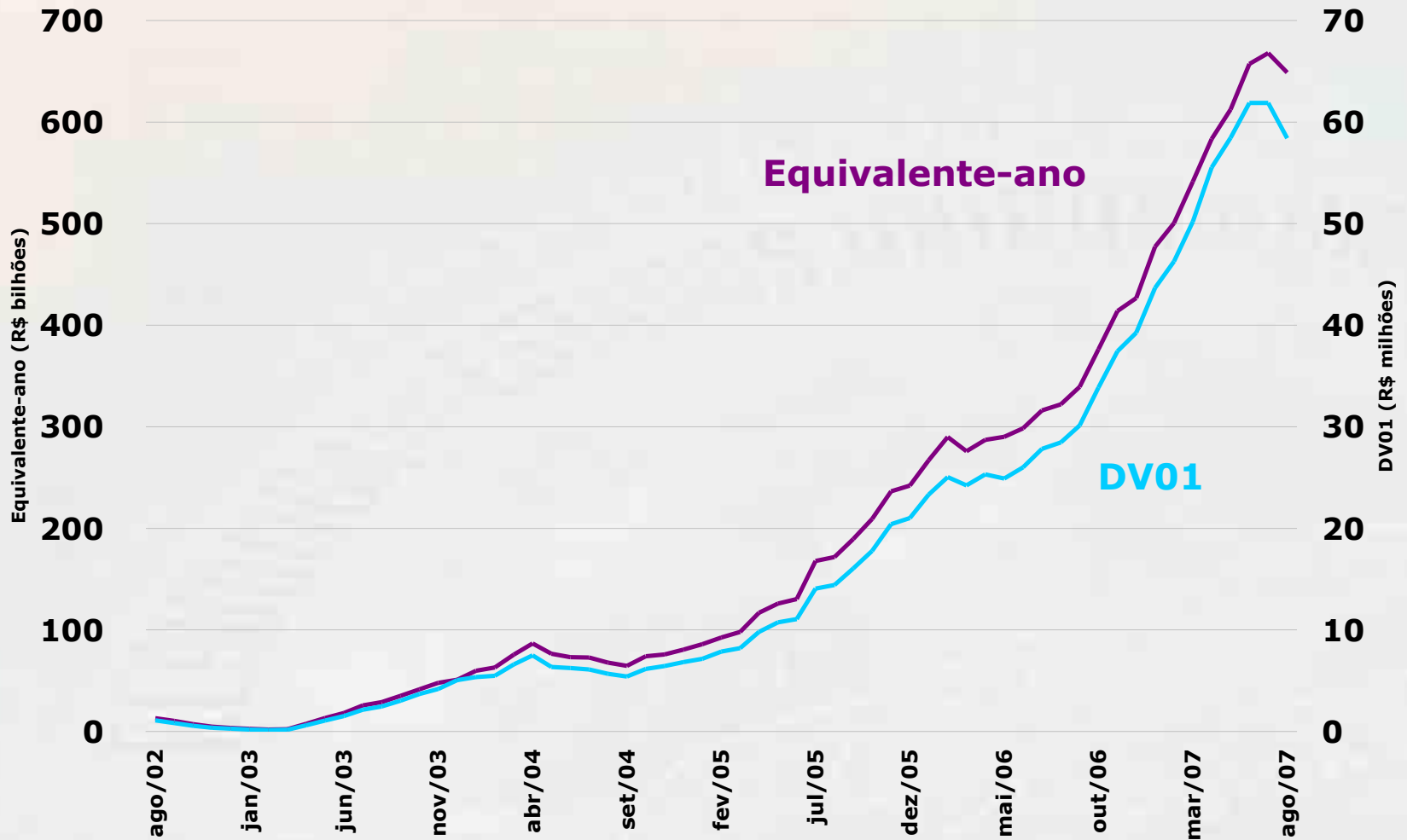


Mercado secundário de LTN/NTN-F

Selic e BMA - volume e prazo



Equivalente-Ano e DV01 Dívida prefixada ¹



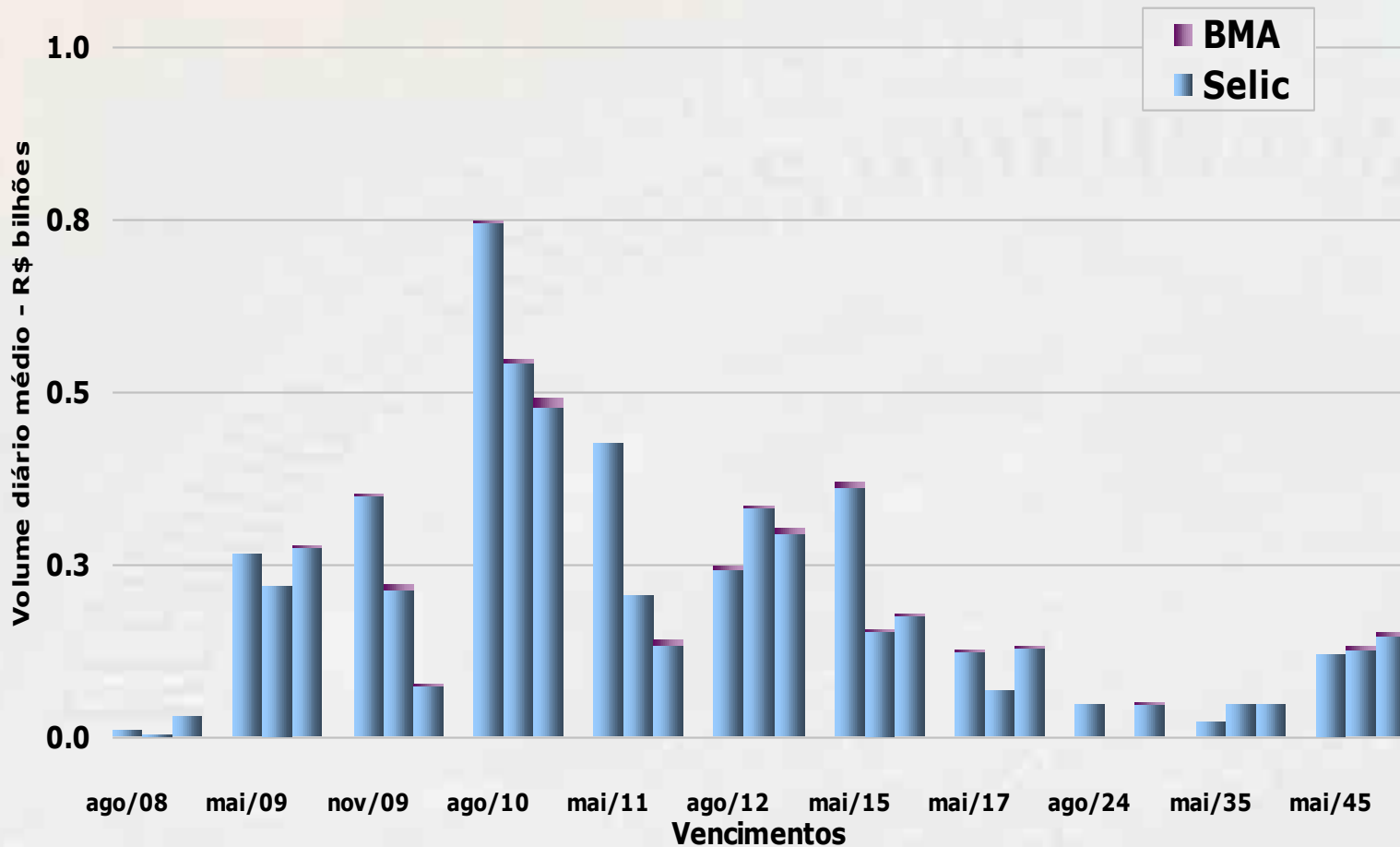
¹ Includi as operações compromissadas prefixadas longas.

NTN-B

- **Vencimentos ofertados:** Grupo I = 2009, 2012 e 2017
Grupo II = 2024, 2035 e 2045
- **Abertura da taxa em ambos os grupos.**
- **Desde 18/7, realização de dois leilões de compra de NTN-B 2024 – 2045, com volume financeiro de R\$131 milhões em 25/7 e sem propostas aceitas em 22/8.**

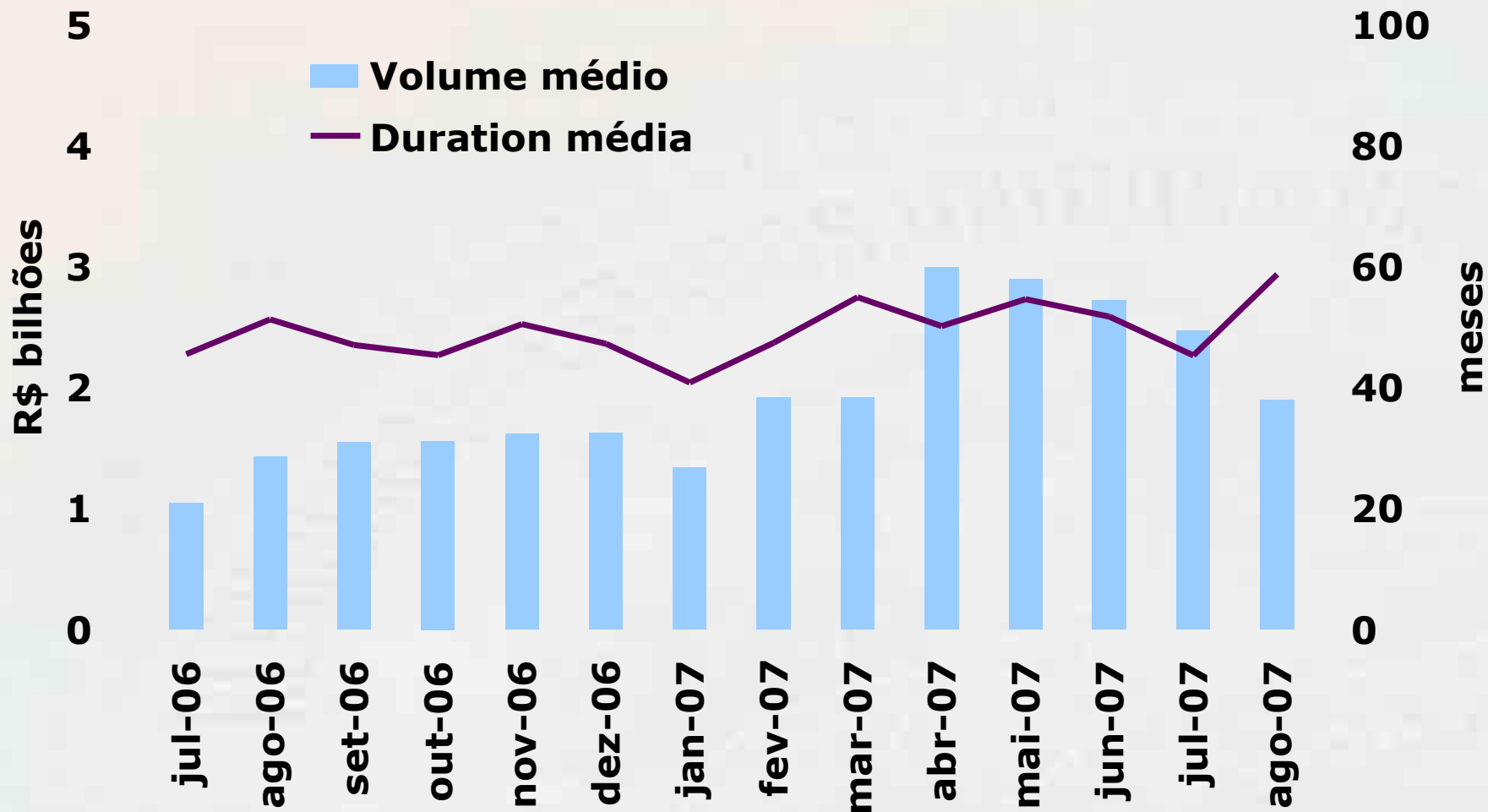
Leilão	NTN-B - Taxas (% a.a.)						Oferta (mil) (1ª etapa)	Dem. (mil)	Colocação (mil)	Col. (R\$ bi)	
	2009	2012	2017	2024	2035	2045				(1ª etapa)	(2ª etapa)
24/7	6.65	6.65	6.54				Até 1000	467	325	0.5	0.6
24/7				6.23	6.12	6.05	Até 1000	1,193	1,000	1.7	1.0
7/8	7.05	7.10	7.05				Até 500	820	500	0.8	1.6
21/8	7.55	7.73	7.62				Até 300	747	300	0.5	0.8
21/8				7.20	7.13	7.00	Até 500	1,408	500	0.7	0.7

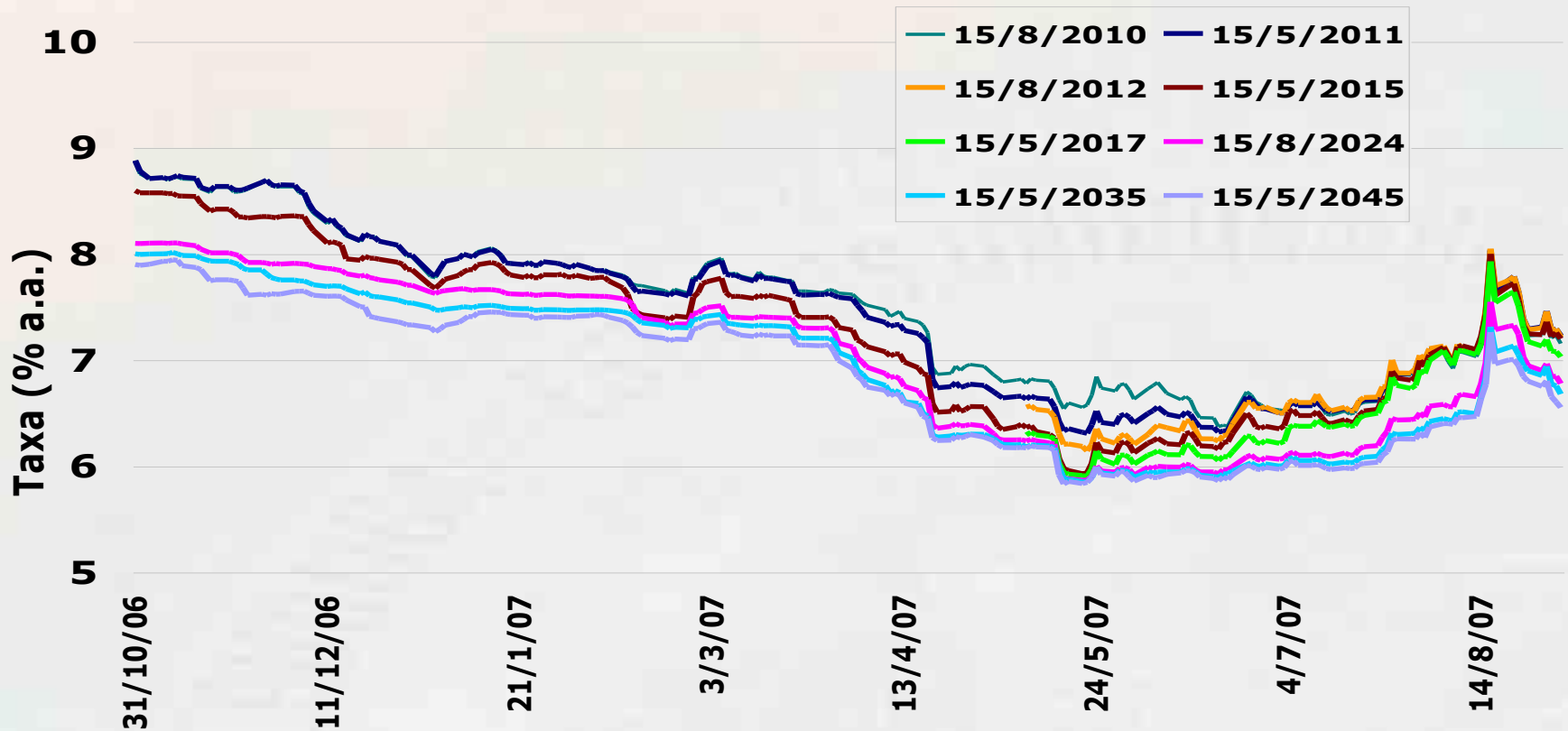
- **O PAF 2007 não prevê emissão de NTN-C.**



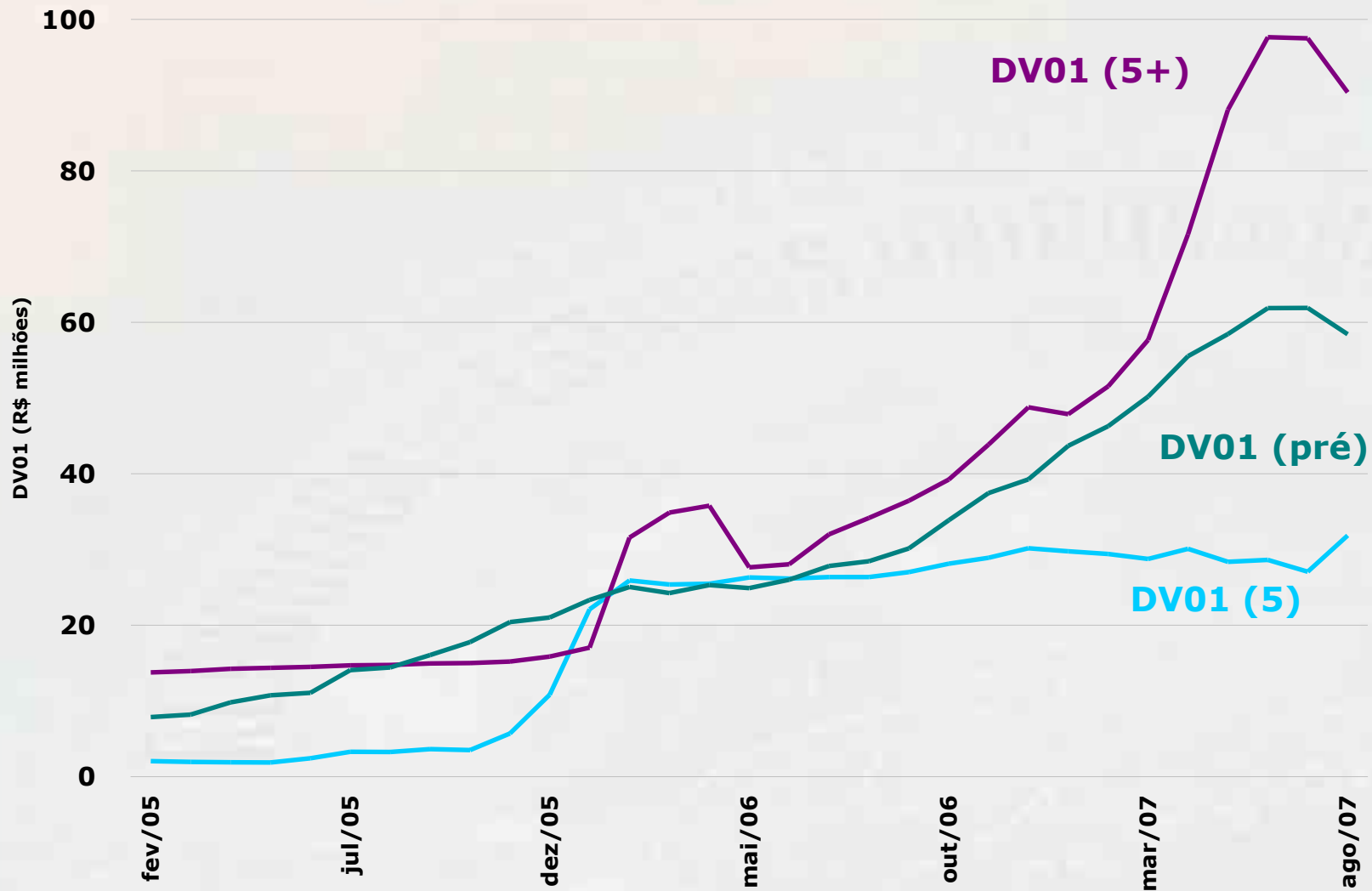
Mercado secundário de NTN-B

Selic e BMA - volume e prazo





DATA	NTN-B							
	15/8/10	15/5/11	15/8/12	15/5/15	15/5/17	15/8/24	15/5/35	15/5/45
17/4/07	7.33	7.21		6.87		6.64	6.50	6.47
5/6/07	6.76	6.52	6.34	6.24	6.12	5.98	5.93	5.89
13/7/07	6.48	6.51	6.52	6.40	6.37	6.09	6.02	5.97
31/8/07	7.15	7.23	7.21	7.20	7.03	6.78	6.68	6.55



- **Vencimentos ofertados: dez/10; mar/13.**
- **Realização de dois leilões de troca e um de venda de LFT desde 18/7.**
- **Em 16/7 e 15/8, colocações “ao par”. Em 2/8, colocação com ágio.**
- **No período, a LFT mais longa foi responsável por 79% da colocação e 41% da oferta. Nos dois últimos leilões o Tesouro colocou integralmente a LFT mais longa em detrimento da mais curta.**

Vencimento	Data do leilão	Rentabilidade	Quantidade (mil)				Financeiro (R\$ milhões)
		Taxa única	Ofertada	Colocada	Demandada	D/O	
07/12/10	16/7 (Troca)	0.00	Até 500	426	598		1,346.9
	2/8	-	Até 1000	NIHIL	2,203		-
	15/8 (Troca)	0.00	Até 500	NIHIL	424		-
				426	3,225		1,346.9
07/03/13	16/7 (Troca)	0.00	Até 500	74	74		232.5
	2/8	-0.01	Até 1000	1,000	1,490		3,176.5
	15/8 (Troca)	0.00	Até 500	500	637		1,594.3
				1,574	2,201		5,003.3
Total	16/7 (Troca)		500	500	671	1.34	1,579.3
	2/8		1,000	1,000	3,693	3.69	3,176.5
	15/8 (Troca)		500	500	1,061	2.12	1,594.3
Leilão tradicional			1,000	1,000	3,693	3.69	3,176.5

* Não considera as operações especiais com os *dealers*.

Data do leilão	Venda						Compra			
	Título	Vencimento	Quantidade (mil)				Financeiro (R\$ milhões)	Título	Vencimento	Financeiro (R\$ milhões)
			Ofertada	Aceito	Demanda	D/O				
16/7	LFT	7/12/2010	426	598			LFT	19/9/2007	830,2	
	LFT	7/3/2013	74	74			LFT	21/11/2007	119,2	
			Até 500	500	671	0,7	1.579,3	LFT	19/12/2007	629,9
									1.579,3	
15/8	LFT	7/12/2010	-	424			LFT	19/9/2007	732,0	
	LFT	7/3/2013	500	637			LFT	21/11/2007	140,6	
			Até 500	500	1.061	1,1	1.594,3	LFT	19/12/2007	721,7
									1.594,3	

Selic + BMA:

R\$ bilhões

Mês	LFT	Pré	Cambiais	Índice de Preços	Total
dez/02	5,5	0,2	0,6	0,6	6,8
dez/03	7,1	2,7	0,5	0,5	10,7
dez/04	5,9	7,1	0,3	0,3	13,7
dez/05	4,8	7,0	0,0	1,2	13,0
out/06	4,2	7,2	0,0	1,6	13,1
nov/06	4,1	6,2	0,0	1,7	12,1
dez/06	4,4	9,7	0,0	1,9	16,0
jan/07	3,0	4,9	0,0	1,4	9,4
fev/07	2,9	7,4	0,0	2,0	12,3
mar/07	3,1	7,4	0,0	2,1	12,6
abr/07	3,1	7,5	0,0	3,1	13,7
mai/07	2,9	8,6	0,0	3,0	14,4
jun/07	3,8	9,7	0,0	2,8	16,3
jul/07	2,4	8,3	0,0	2,0	12,7
ago/07	3,0	6,0	0,0	1,9	10,9

BMA:

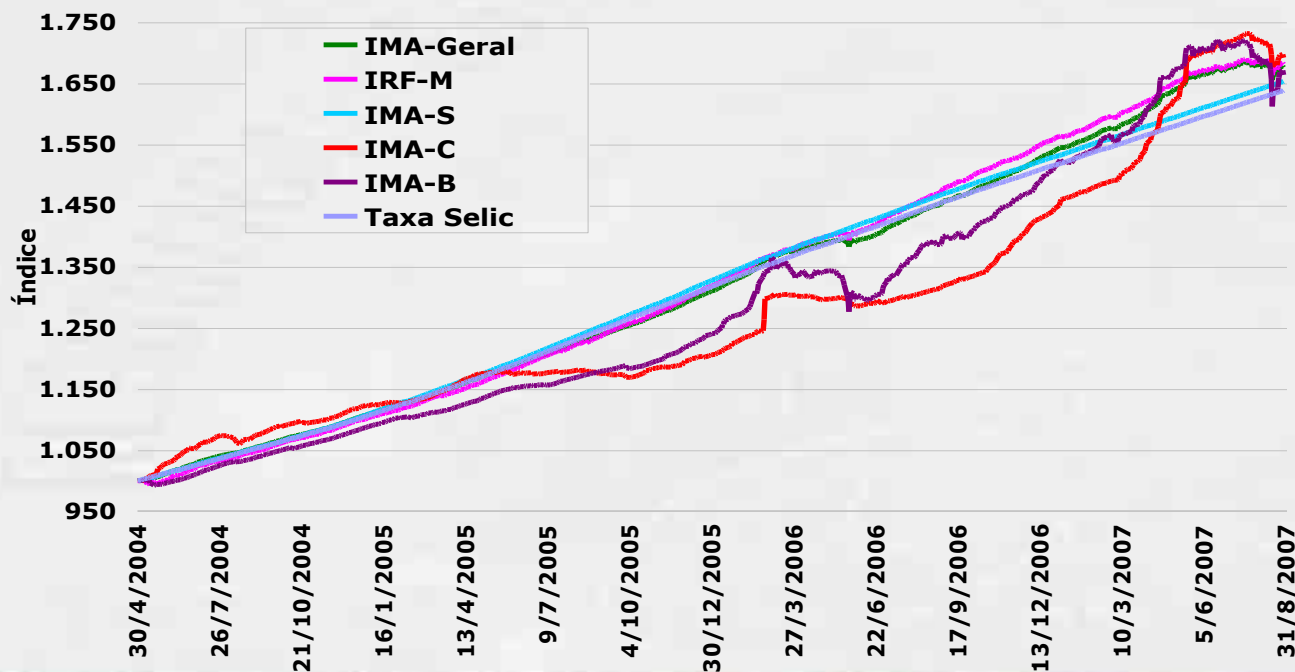
R\$ bilhões

Mês	LFT	Pré	Índice de Preços	Total
abr/07	0,00	0,47	0,09	0,56
mai/07	-	0,22	0,09	0,31
jun/07	-	0,13	0,02	0,16
jul/07	-	0,28	0,02	0,30
ago/07	-	0,11	0,04	0,15

- Desde julho, redução do giro, motivada pela forte volatilidade dos mercados.

- A ausência de avaliação das instituições *dealers* nas duas primeiras semanas de agosto também reduziu a liquidez.

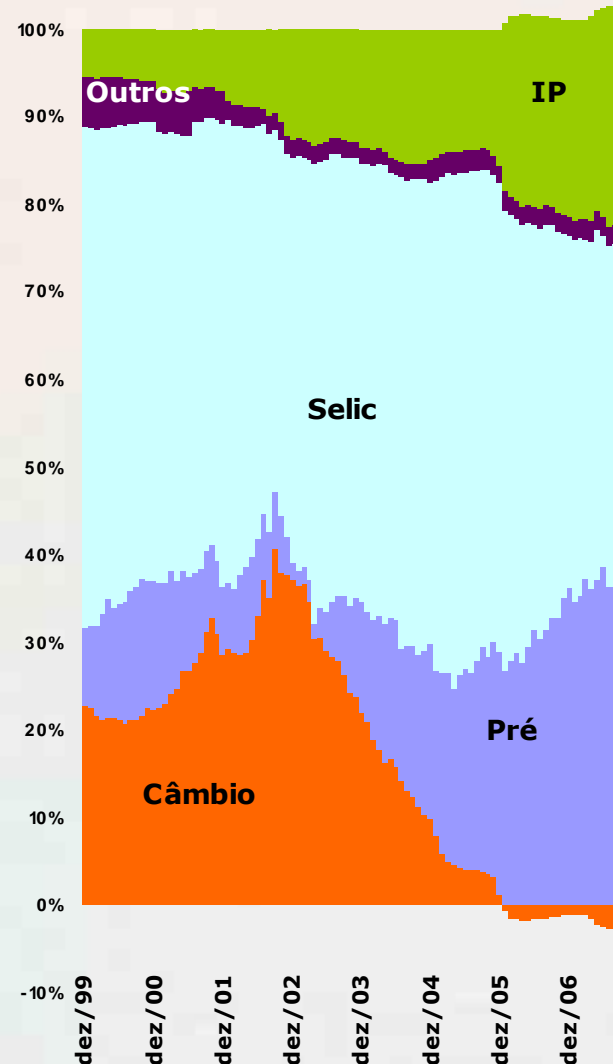
Índice	2005	2006	abr/07	mai/07	jun/07	jul/07	ago/07	2007
IMA-Geral	18,26%	17,76%	31,06%	22,25%	9,21%	4,02%	-3,50%	13,61%
IRF-M	19,63%	18,54%	24,95%	17,88%	7,13%	5,35%	-3,67%	11,97%
IMA-S	19,80%	15,44%	12,58%	12,45%	12,05%	11,74%	11,39%	12,38%
IMA-C	7,42%	20,15%	90,13%	80,06%	15,62%	3,20%	-20,07%	26,91%
IMA-B	13,95%	22,38%	70,57%	34,13%	6,09%	-10,40%	-21,06%	15,37%
Taxa Selic	19,13%	15,27%	12,58%	12,43%	12,03%	11,73%	11,43%	12,37%
IMA-Geral/Taxa Selic	-0,74%	2,16%	16,42%	8,74%	-2,51%	-6,90%	-13,40%	1,10%
IRF-M/Taxa Selic	0,41%	2,83%	10,99%	4,85%	-4,37%	-5,70%	-13,55%	-0,36%
IMA-S/Taxa Selic	0,56%	0,14%	0,00%	0,02%	0,02%	0,02%	-0,03%	0,01%
IMA-C/Taxa Selic	-9,83%	4,23%	68,88%	60,15%	3,21%	-7,63%	-28,27%	12,94%
IMA-B/Taxa Selic	-4,35%	6,17%	51,51%	19,30%	-5,30%	-19,80%	-29,16%	2,66%



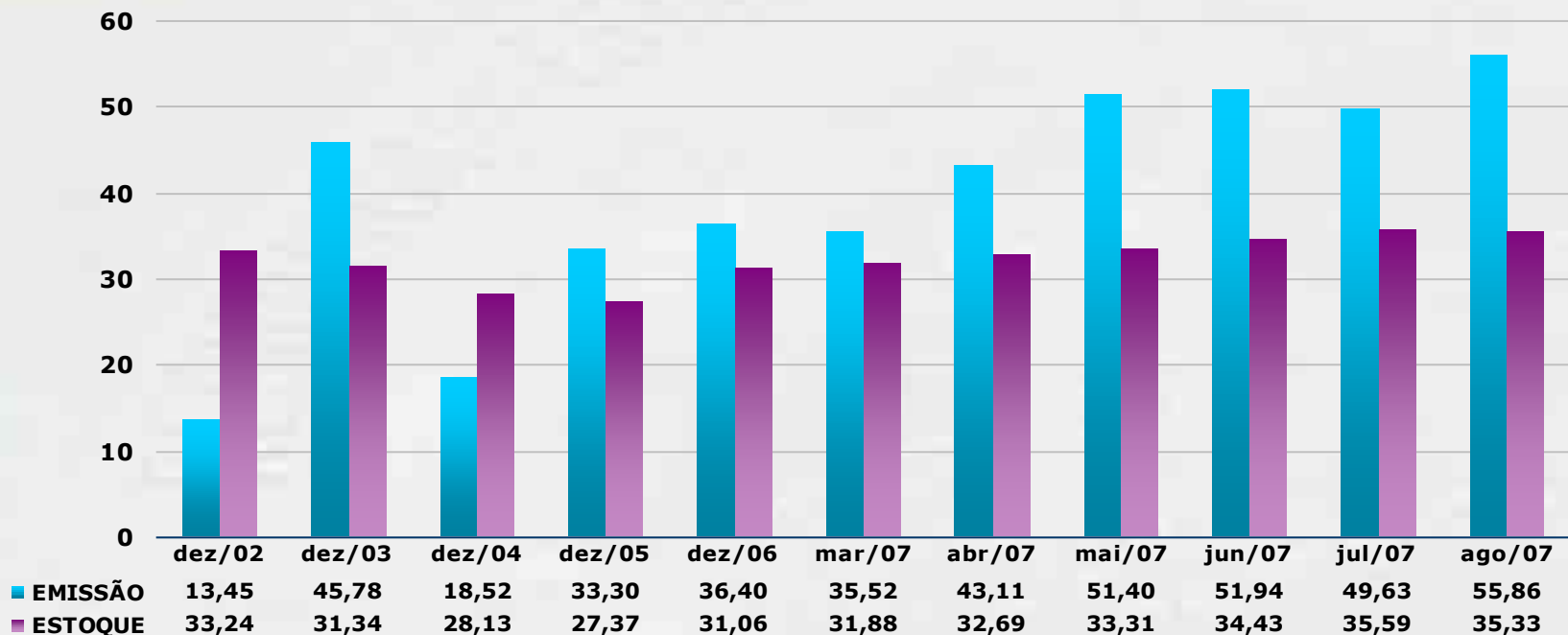
Em R\$ bilhões

Rentabilidade	dez/06		jun/07		jul/07		ago/07	
Prefixados	395	36,1%	464	38,7%	425	36,3%	431	36,4%
Taxa Selic	440	40,2%	451	37,6%	456	38,9%	463	39,1%
Ind. Preços	246	22,5%	286	23,9%	292	24,9%	295	24,8%
Câmbio	-12	-1,1%	-30	-2,5%	-29	-2,5%	-31	-2,6%
Outros	24	2,2%	27	2,3%	28	2,4%	28	2,3%
Total	1.093		1.199		1.171		1.186	

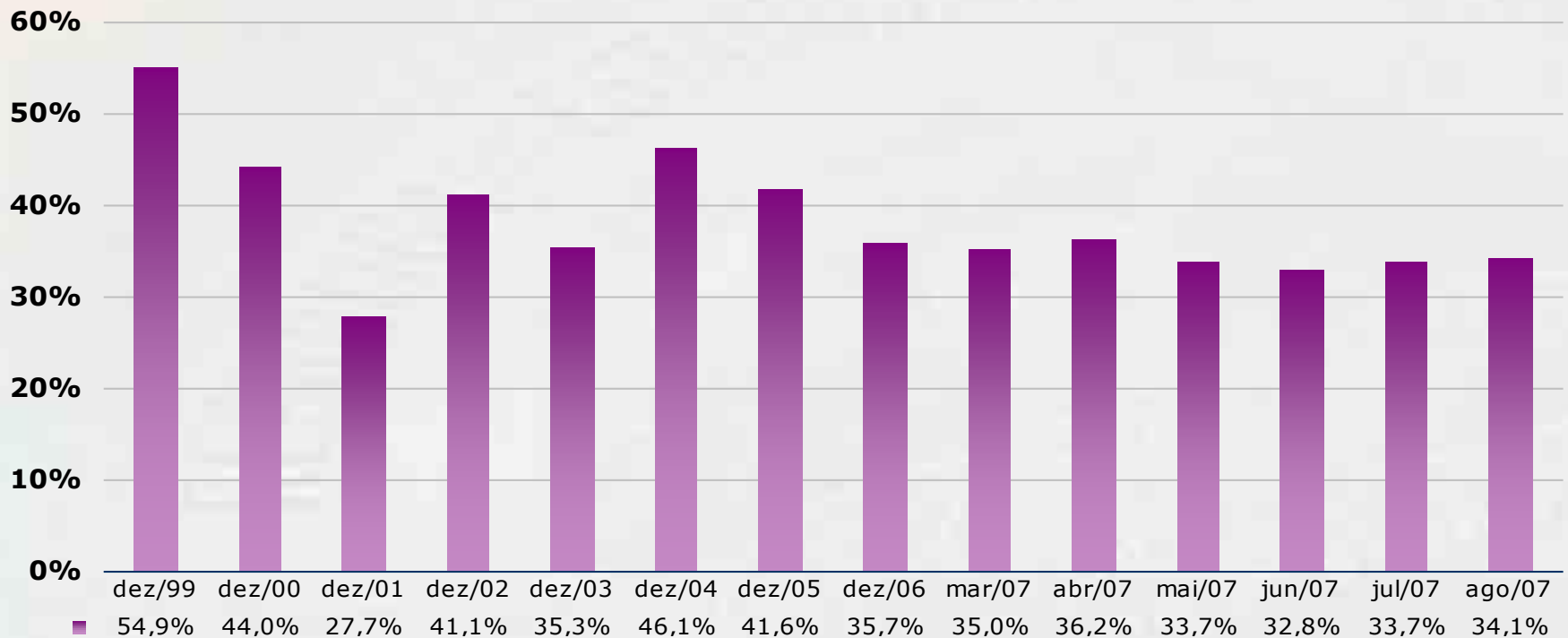
- Estoque da DPMFi em agosto permanece inferior ao de junho.
- Nos últimos dois meses, a exposição à taxa Selic (39,1%) voltou a superar a prefixada (36,4%), em virtude do vencimento da LTN jul/07 (R\$49,5 bi) e da expressiva queda do volume de colocação de títulos prefixados.
- A participação dos títulos atrelados a índices de preço manteve-se em 24,8%.



- Em agosto, a menor participação relativa dos títulos prefixados e o aumento dos prazos médios de emissão das LFT e das NTN-B causaram a elevação do prazo médio de emissão para 55,9 meses.
- O prazo médio do estoque segue trajetória de alta, atingindo 35,3 meses em agosto. O limite superior previsto no PAF para dez/07 é de 36 meses.

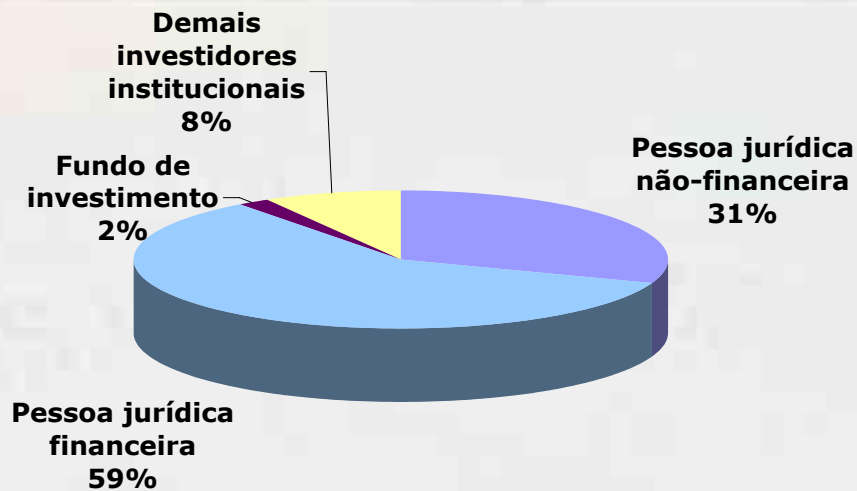
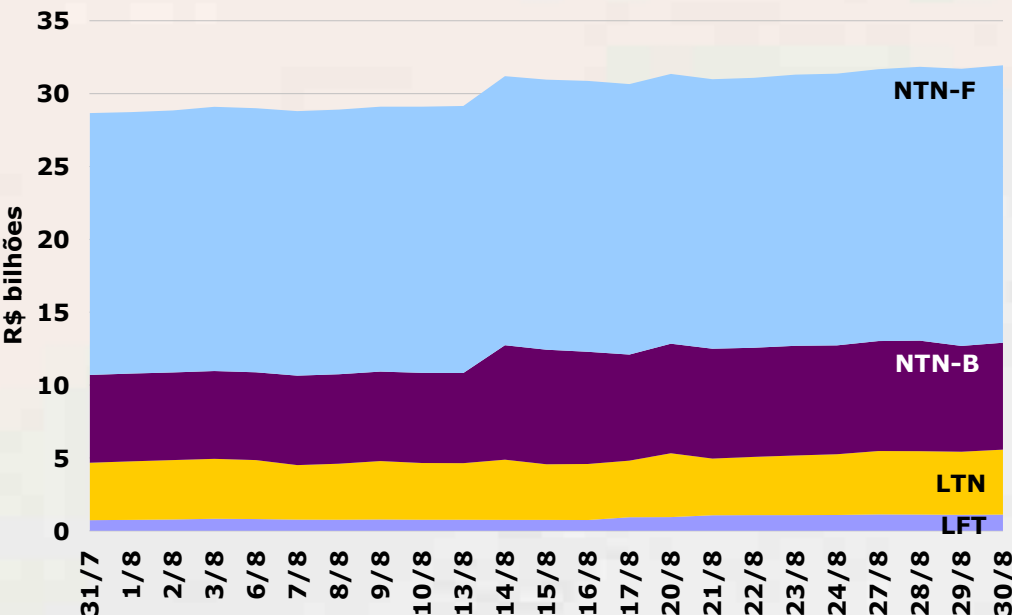


- Nos últimos dois meses, o percentual de títulos vencidos em 12 meses voltou a ficar acima do limite superior previsto no PAF para dez/07 (33%).



Investidores não-residentes no Selic

Composição da carteira e perfil



Informação excluída em razão do sigilo bancário
(Lei complementar nº 105, de 2001).



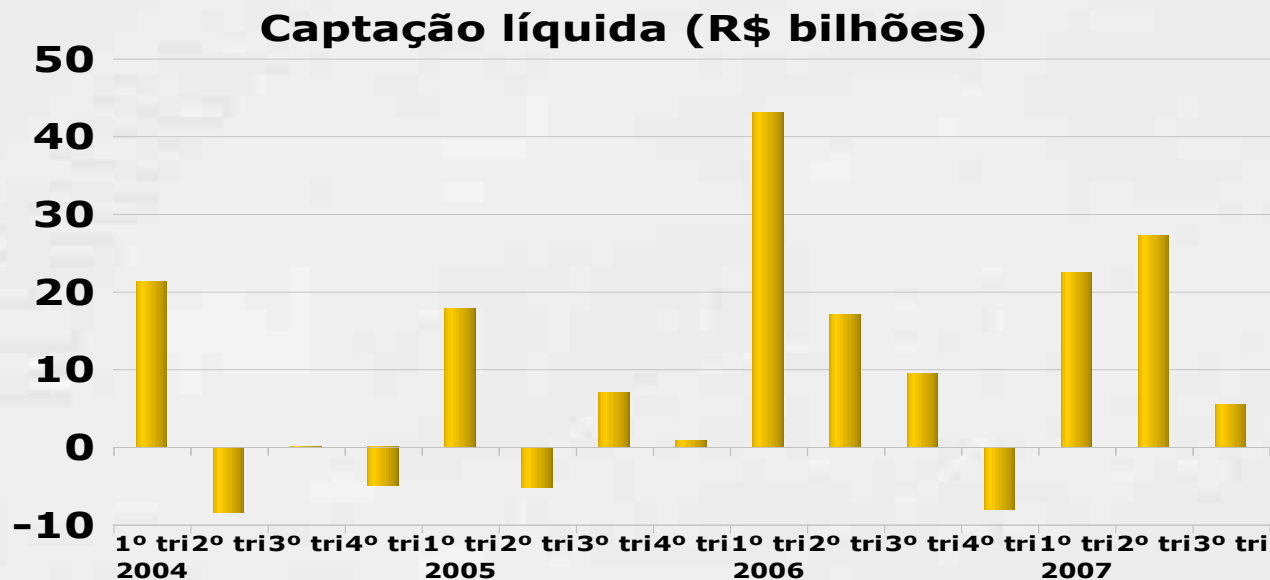
Reunião do Copom

V. Fundos de investimento

Em R\$ bilhões

Tipos										2007	PL		
	2006	2007									Jun-07	Jul-07	Ago-07
		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Junho	Julho	Agosto				
Ações	8,8	2,3	1,6	1,1	0,7	1,9	2,8	4,1	0,5	15,1	107	114	110
Renda Fixa (1)	(17,7)	5,1	3,4	2,0	4,1	6,9	4,9	(6,4)	(3,3)	16,6	366	361	361
DI (2)	(4,5)	4,6	(1,3)	(4,1)	2,2	(7,4)	(1,9)	(1,5)	5,3	(4,1)	194	194	199
Multimercados	51,1	1,8	2,8	(0,3)	1,2	5,6	0,5	6,7	(1,9)	16,5	240	251	249
Previdência	15,0	0,9	0,8	0,7	1,2	1,6	1,0	1,0	(0,0)	7,0	85	87	84
Outros	8,8	0,8	0,6	(0,4)	0,8	0,2	1,0	1,3	(0,3)	4,0	45	49	48
Total Doméstico	61,5	15,5	7,8	(0,9)	10,2	8,7	8,3	5,1	0,3	55,1	1.037	1.056	1.051

(1) inclui Referenciado Outros; (2) inclui Curto Prazo a partir de set/03; (3) Outros inclui FIDC a partir de ago/04.



- A crise nos mercados internacionais afetou o desempenho, principalmente, dos fundos de ações e dos multimercados, que apresentaram, em agosto, rentabilidade abaixo do CDI. No ano, contudo, esses dois grupos ainda permanecem com os melhores resultados.

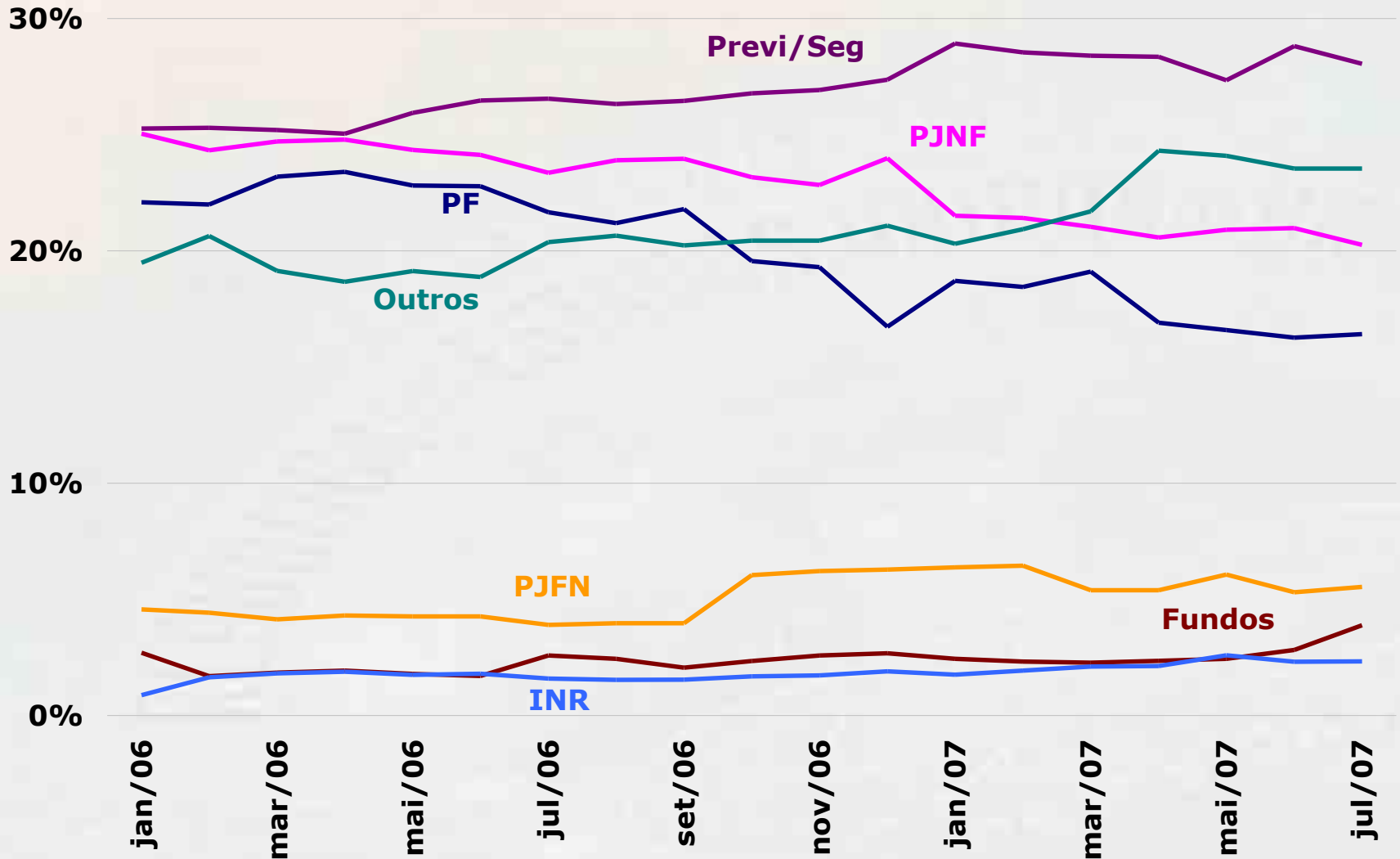
Tipos	Maio		Junho		Julho		Agosto*		No Ano	
	Rent.	% CDI	Rent.	% CDI	Rent.	% CDI	Rent.	% CDI	Rent.	% CDI
Ações	4,7%	449,0%	2,3%	251,4%	1,5%	149,7%	-5,7%	-595,6%	16,85%	207,1%
Renda Fixa (1)	1,1%	110,9%	0,9%	97,3%	0,9%	89,3%	0,7%	67,1%	7,92%	101,3%
DI (2)	1,0%	100,3%	0,9%	100,2%	1,0%	100,1%	1,0%	98,8%	7,80%	99,9%
Multimercados	2,2%	216,1%	0,9%	95,4%	0,7%	70,3%	-1,5%	-157,5%	8,40%	107,2%
- Sem RV	2,7%	264,4%	0,8%	88,7%	0,9%	97,2%	-2,1%	-212,9%	9,00%	114,6%
- Com RV	2,3%	225,8%	0,7%	75,4%	-0,1%	-15,0%	-2,1%	-218,5%	7,66%	98,2%
- Sem RV com Alavancagem	1,0%	99,9%	0,5%	52,4%	0,5%	51,6%	3,0%	302,9%	6,44%	83,0%
- Com RV com Alavancagem	2,0%	190,5%	1,1%	121,1%	1,3%	130,6%	-0,9%	-87,3%	9,00%	114,6%
Previdência	1,2%	116,4%	0,9%	102,2%	0,9%	88,2%	0,4%	38,9%	7,71%	98,7%

(1) inclui Referenciado Outros; (2) inclui Curto Prazo a partir de set/03

(*) Rentabilidade mensalizada.

Fundos registrados no Selic

Principais cotistas

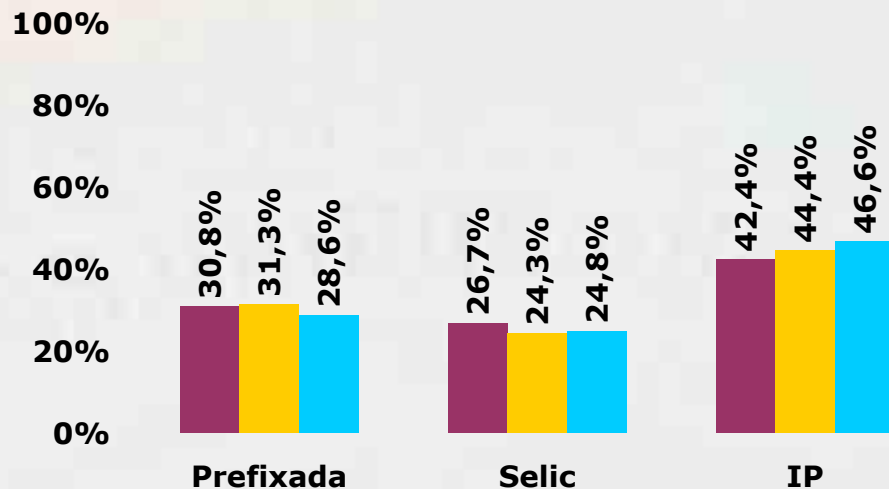
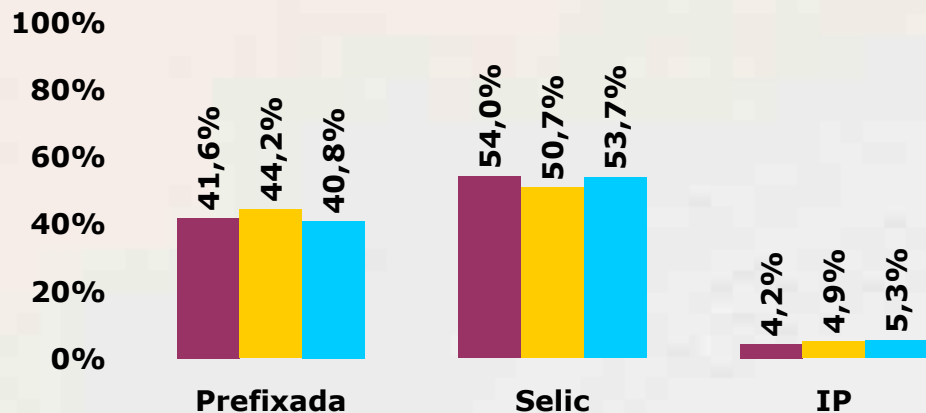


Fundos registrados no Selic

Principais cotistas

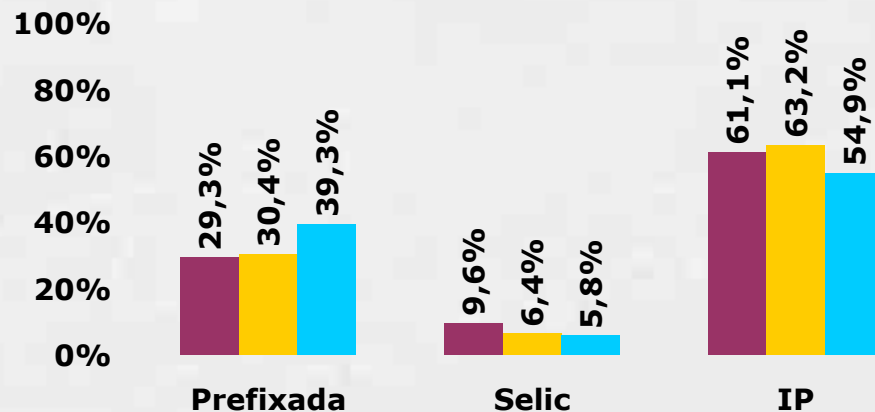
Pessoa jurídica não-financeira

Entidades de previdência e seguradoras



Pessoa física

Investidores não-residentes

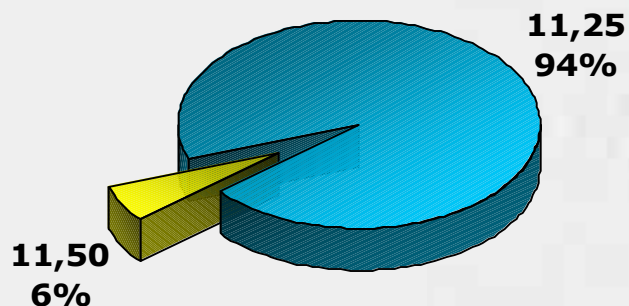


Reunião do Copom

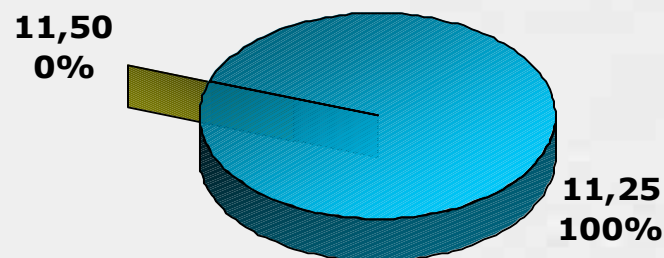
VI. Expectativas

Instituição	Taxa Selic % a.a.		Viés
	Expectativa	Recomendação	
Informação excluída por ser relativa a atividade empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,25	N
	11,25	11,50	N

Recomendação



Expectativa



A decisão ideal, para 16 das 17 instituições consultadas, seria a redução do ritmo de queda para 25 p.b. Dentre os argumentos que suportam tal recomendação, destacam-se:

- **elevação das projeções de inflação para o curto e o médio prazos, particularmente no item alimentação (choques de oferta e aumento da demanda mundial)**

Informação excluída por ser relativa a atividade empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

- **estreitamento do hiato do produto, embora abrandado pelo aumento dos investimentos e das importações**

Informação excluída por ser relativa a atividade empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

- **turbulência no cenário externo, aumentando a volatilidade do dólar e reduzindo sua contribuição benigna para a inflação**

Informação excluída por ser relativa a atividade empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

- **expectativas para a inflação em 2008 seguem abaixo do centro da meta**

Informação excluída por ser relativa a atividade empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

- **efeito defasado do processo de flexibilização da política monetária (8,25 p.p.)**

Informação excluída por ser relativa a atividade empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

Informação excluída por ser relativa a atividade empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

Apenas a recomendação a manutenção da taxa atual, justificando essa recomendação a partir de:

- fechamento do hiato do produto
- aceleração da inflação acima do esperado, de acordo com os últimos índices divulgados
- aumento da volatilidade do dólar
- parada técnica para avaliar a evolução da conjuntura interna e externa



Fim

129ª Reunião do COPOM

4 e 5.9.2007



2480

50000

5000

ESTAMPADO
SERIE
2037A

	Mês de referência	Variações percentuais			Perspectivas	
		Mês Dessazonalizado	Ano	12 meses	Curto prazo	Médio prazo
1. Comércio						
- Volume de vendas - Brasil	Junho	0,4	9,9	8,2	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>
- Volume de vendas - Brasil (ampliado)	Junho	17,4 ^{2/}	13,6	10,9	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>
- SCPC e Usecheque	Agosto	-0,5	5,6	5,0	<i>Estabilidade</i>	<i>Estabilidade</i>
- Inadimplência (SCPC) ^{1/}	Agosto	5,8 ^{3/}	...	5,6 ^{2/}	<i>Estabilidade</i>	<i>Estabilidade</i>
- INC (Pulso Brasil)	Julho	-0,8 ^{3/}	...	1,3 ^{2/}	<i>Alta</i>	<i>Estabilidade</i>
- ICC	Agosto	0,2 ^{3/}	-3,2	1,6	<i>Alta</i>	<i>Estabilidade</i>
2. Indústria						
- Produção (IBGE)	Julho	-0,4	5,1	4,2	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>
- Vendas (CNI)	Julho	3,7	3,3	3,0	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>
- Emprego (CNI)	Julho	0,3	3,5	3,5	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>
- Horas trabalhadas (CNI)	Julho	0,7	3,8	3,1	<i>Estabilidade</i>	<i>Alta</i>
- UCI (CNI)	Julho	0,3	2,3	1,7	<i>Estabilidade</i>	<i>Estabilidade</i>
- FBCF	Julho	0,1	11,5	10,1	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>
3. Mercado de trabalho						
- Emprego formal	Julho	0,3	4,9	4,9	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>
- Taxa de desemprego (IBGE) ^{1/}	Julho	9,5	...	10,7	<i>Estabilidade</i>	<i>Estabilidade</i>
- PEA	Julho	-0,04 ^{3/}	...	1,5 ^{2/}	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>
- Ocupados	Julho	0,2 ^{3/}	...	3,2 ^{2/}	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>
- Rendimentos médios habituais reais	Julho	-1,2 ^{3/}	4,2	2,5 ^{2/}	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>
- Massa salarial real	Julho	-1,0 ^{3/}	7,2	5,6 ^{2/}	<i>Alta</i>	<i>Alta</i>

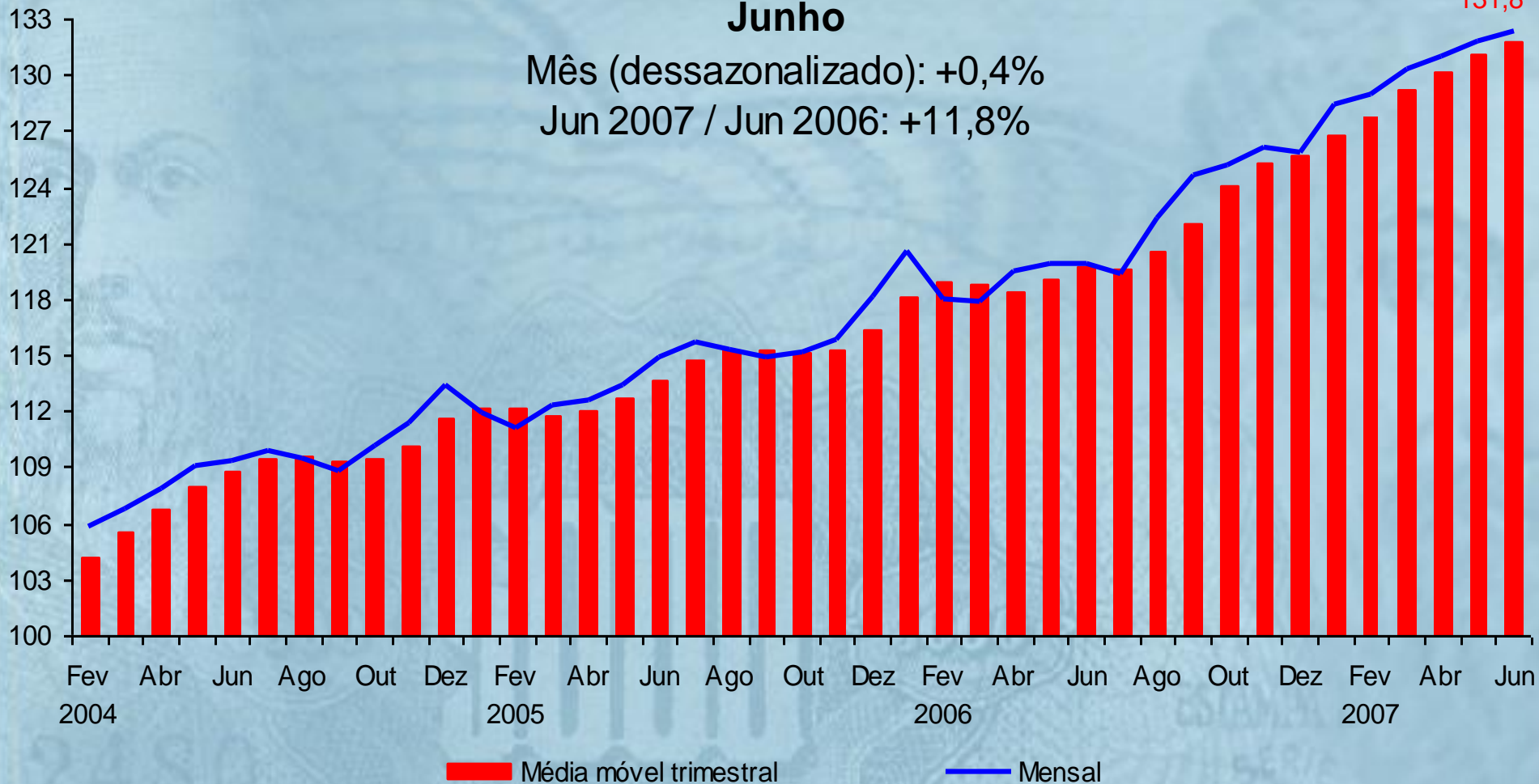
1/ Taxa no período correspondente.

2/ Igual mês do ano anterior.

3/ Dados observados.

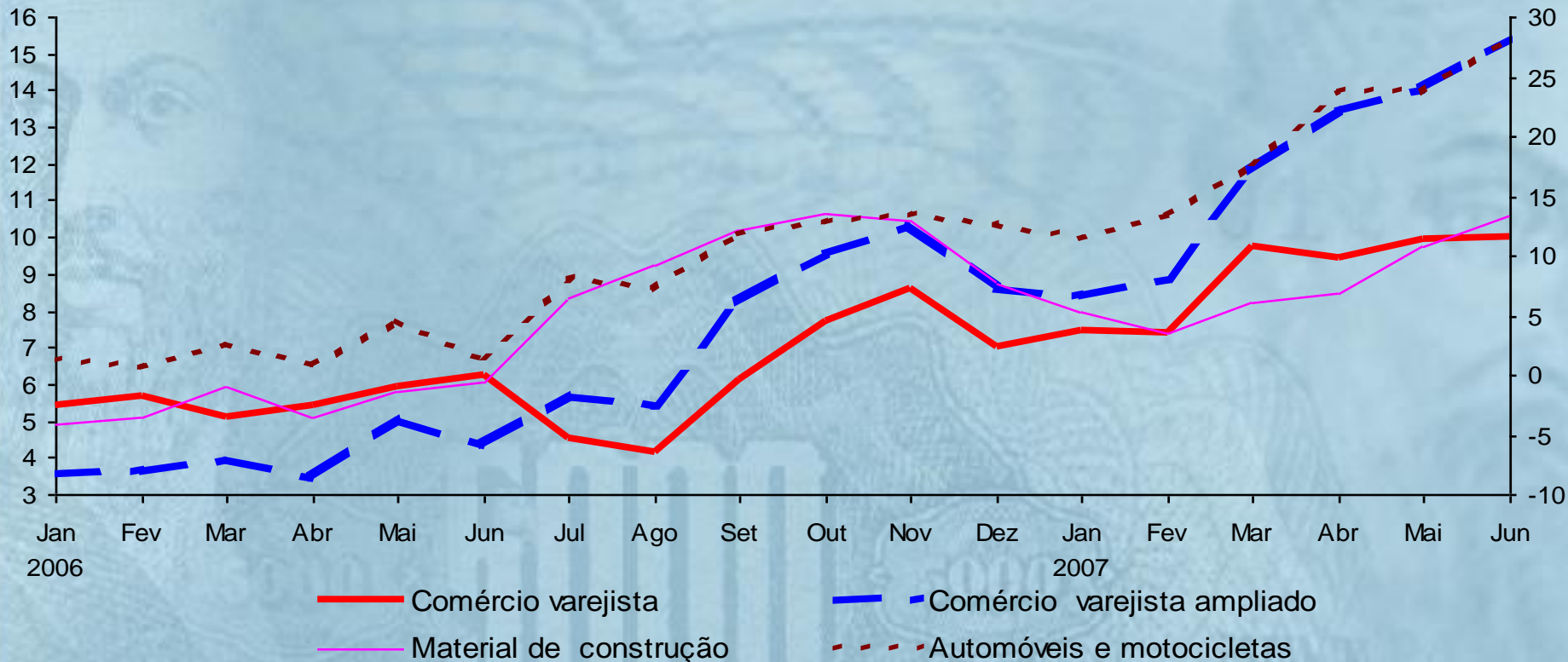
Dados dessazonalizados

2003=100

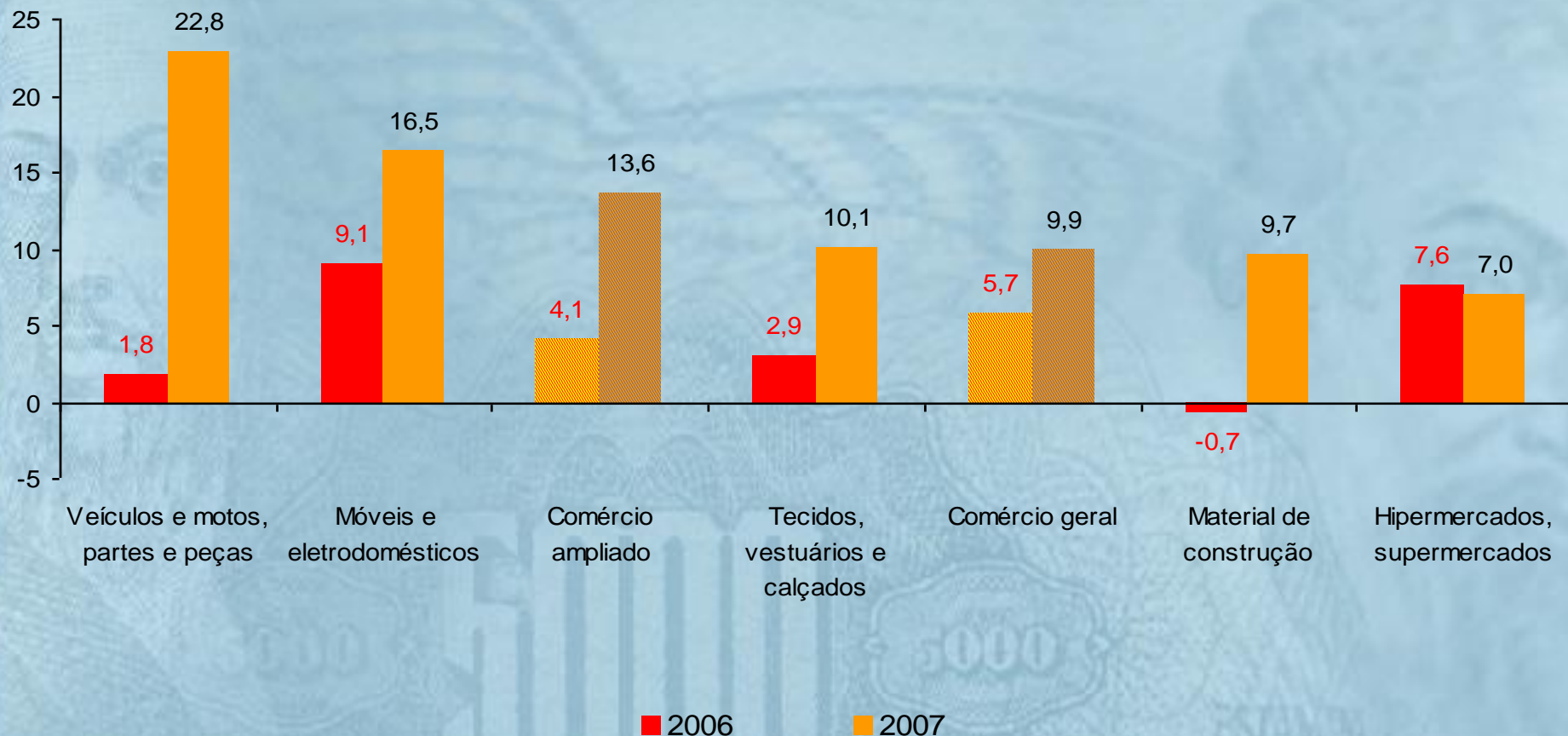


Variação % trimestre ante igual trimestre do ano anterior

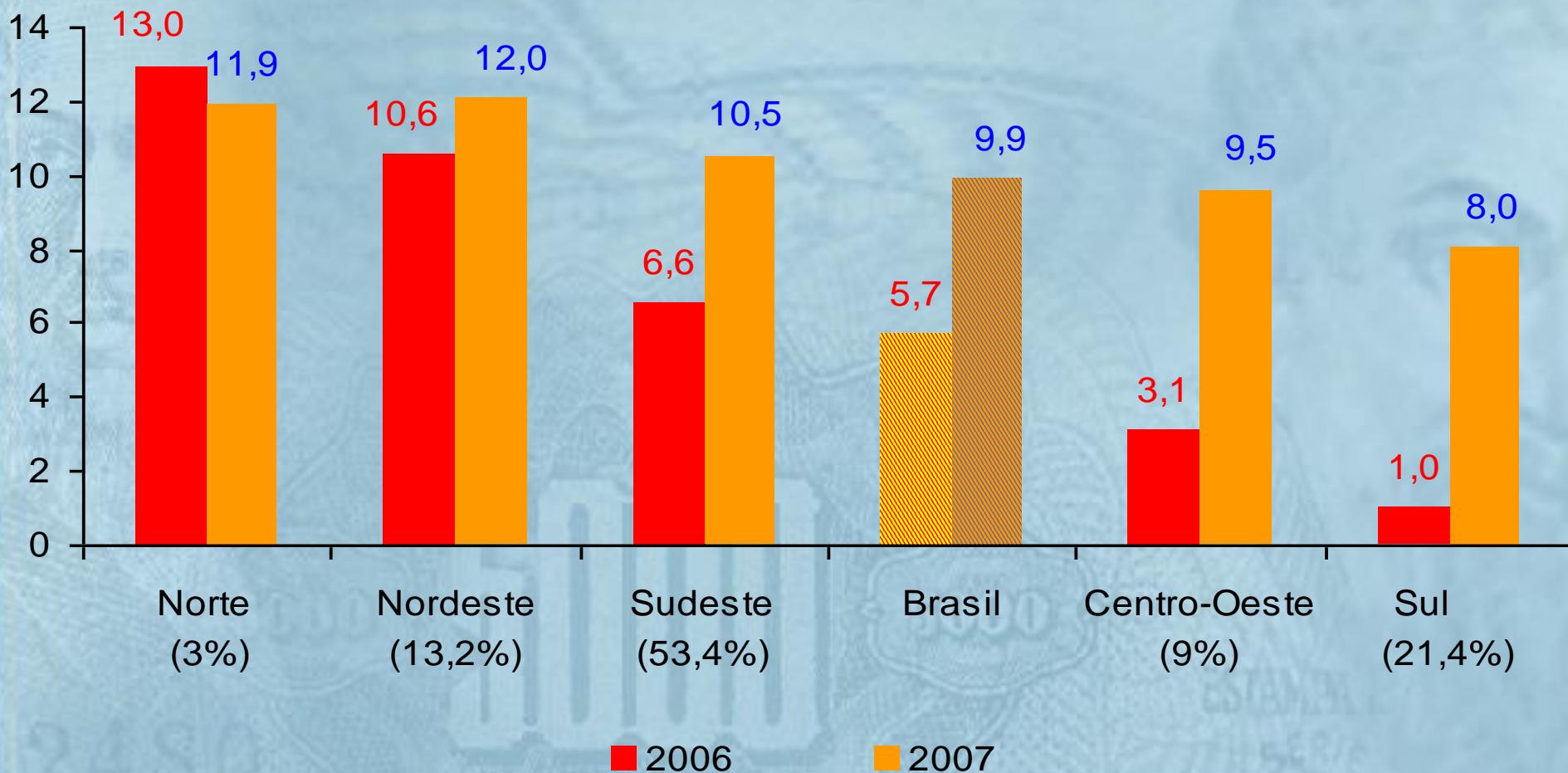
**Material de construção
Automóveis e motocicletas**



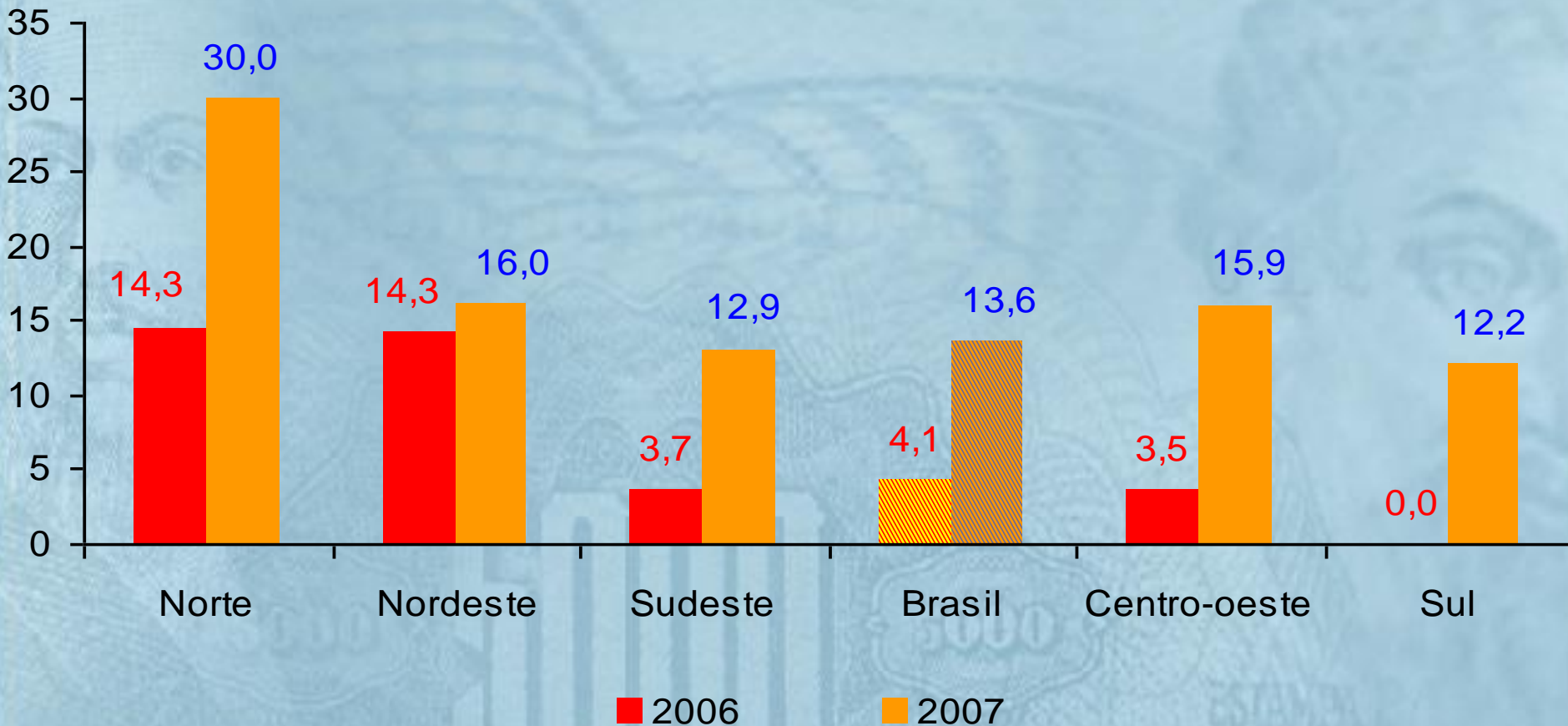
Comércio varejista (acumulado até junho)

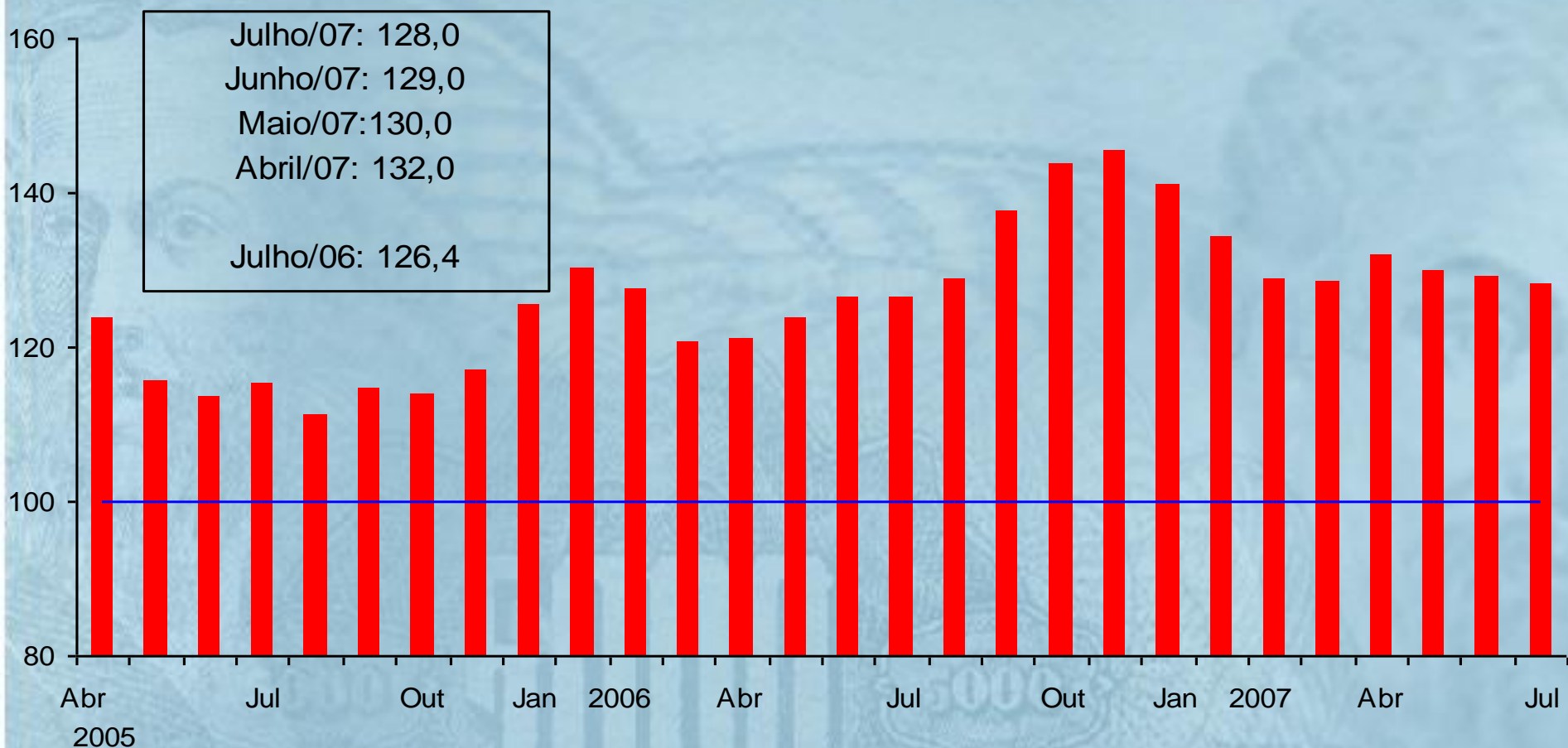


Variação % acumulada no ano - até junho 2007

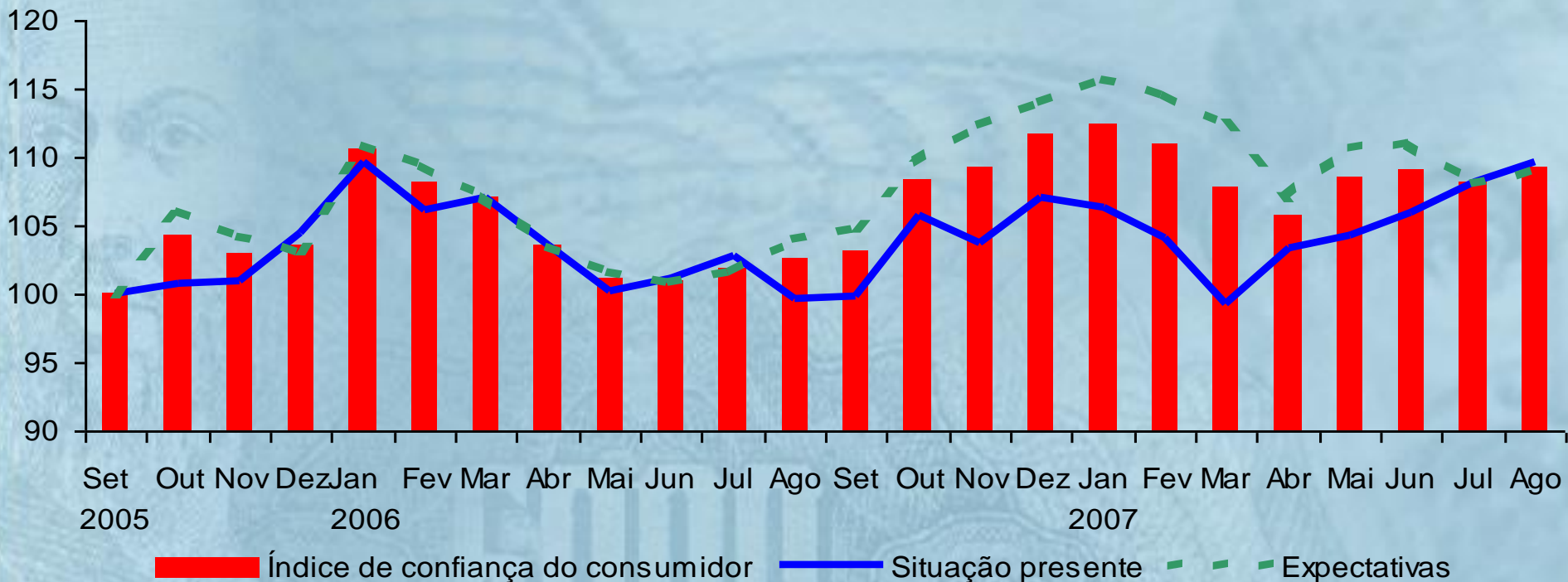


Variação % acumulada no ano - até junho 2007





Set 2005=100



Dados mensais dessazonalizados^{4/}

Discriminação	2006					2007							
	Set	Out	Nov	Dez	No ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	No ano
Formação bruta de Capital Fixo^{1/}	-0,4	2,0	0,7	1,9	8,6	-1,4	0,8	2,4	3,2	3,2	0,6	0,1	11,5
Absorção de bens capital ^{2/} (56,5%)	0,0	2,4	0,4	4,2	11,8	-1,3	0,5	2,9	4,4	4,5	-0,3	0,1	17,2
Produção de bens de capital	-1,0	-0,2	1,7	7,3	5,7	1,7	0,5	-0,4	-0,5	5,0	0,9	-1,3	17,0
Importação de bens de capital	7,9	7,4	-6,9	6,1	24,0	9,2	-5,8	10,6	1,0	-4,8	8,1	-2,5	30,3
Exportação de bens de capital	-5,9	0,0	1,8	-13,4	-0,6	19,8	-4,3	26,8	-20,9	6,0	-0,1	-5,5	8,5
Insumos da construção civil (43,5%)	-1,3	1,0	0,7	1,9	4,5	-2,0	0,8	1,2	1,4	0,2	0,9	-0,2	4,1
Formação bruta de capital fixo (estimativa Depec) ^{3/}	16,68	16,73	16,78	16,80	...	16,82	16,83	16,80	16,95	17,12	17,23	17,38	...
Formação bruta de capital fixo (Contas Nacionais) ^{3/}	16,68	...	...	16,80	...	...	...	16,80	...	...	...	...	...
Investimento (Contas Nacionais) ^{3/}	16,46	...	...	16,77	...	...	...	17,04	...	...	...	...	...

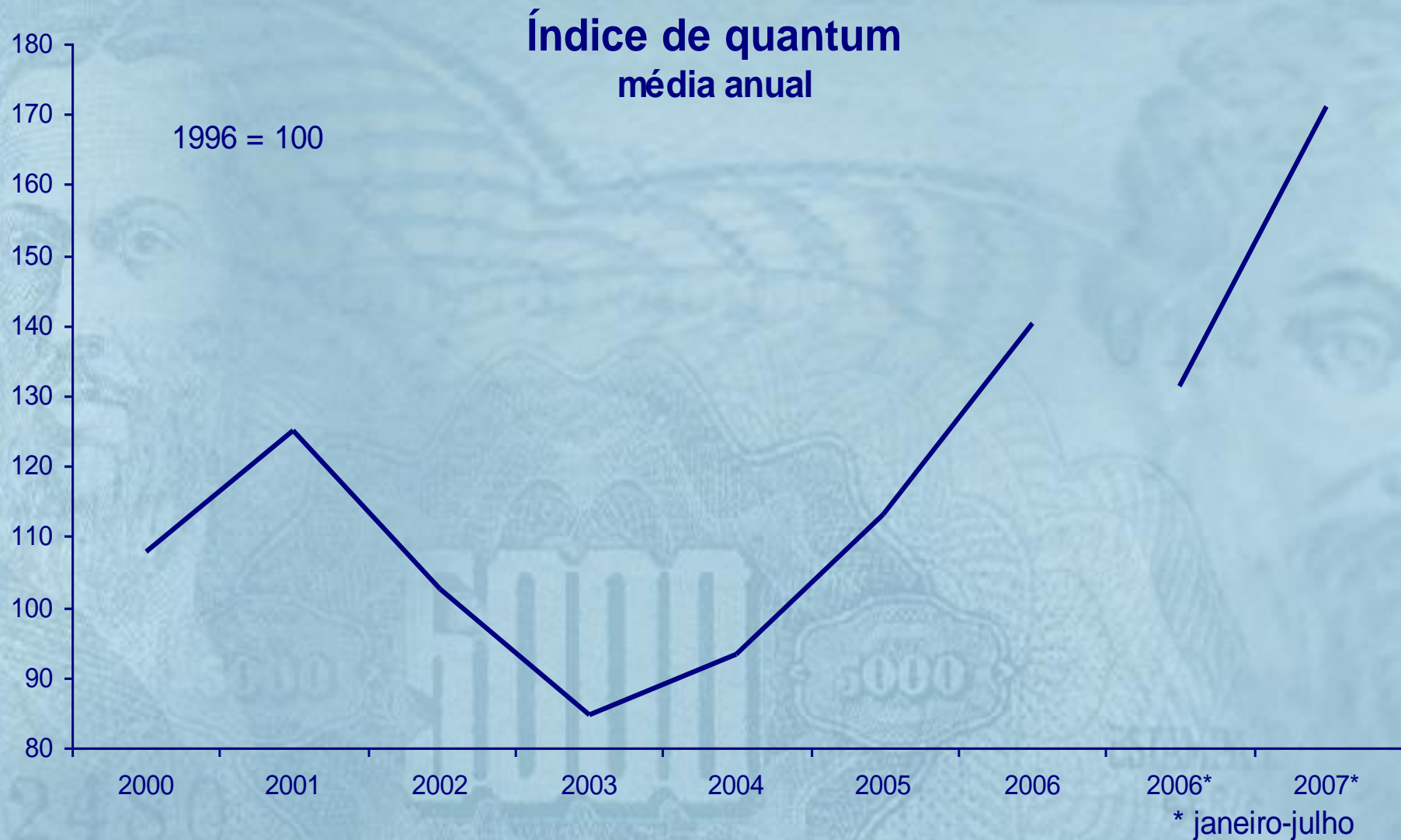
1/ Estimativa do Depec a partir das séries de absorção e de insumos da construção civil

2/ Produção de bens de capital + importação - exportação.

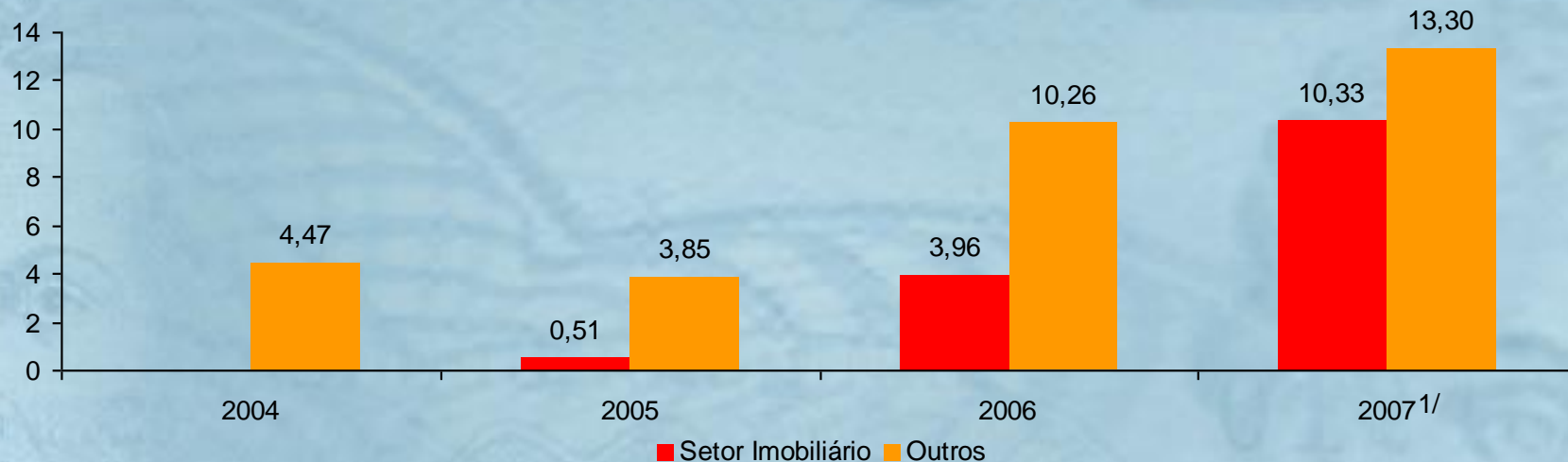
3/ % do PIB em 12 meses.

4/ As taxas no ano são estimadas com as séries sem ajuste sazonal.

Discriminação	No mês ^{1/}	No trimestre ^{1/}	Variação sobre ano anterior		No ano	12 meses
			Mês/Mês	Trim/Trim		
Produção de bens de capital	-1,25	4,74	19,03	18,71	17,00	12,32
Tipicamente Industrializados	-4,69	2,75	15,41	21,39	19,70	17,01
Seriados	-4,34	5,65	15,17	22,18	20,85	17,83
Não seriados	1,07	3,75	16,89	15,89	12,48	11,89
Agrícolas	-3,60	12,21	66,28	61,81	35,28	14,58
Peças Agrícolas	25,14	78,81	526,45	240,52	116,16	28,27
Construção	-3,36	7,87	14,42	17,05	13,60	7,42
Energia Elétrica	18,86	9,84	35,21	24,22	18,69	13,90
Equipamentos de transportes	2,49	7,72	21,78	17,14	13,54	6,76
Misto	0,01	-1,23	10,19	12,34	14,96	14,47



Em bilhões de R\$



Em bilhões de R\$

Setor	Em bilhões de R\$			
	2004	2005	2006	2007 ^{1/}
Imobiliário	...	0,51	3,96	10,33
Financeiro	1,24	...	...	4,87
Indústria	...	...	1,37	4,43
Energia Elétrica	0,78	1,23	3,20	...
Transporte aéreo	0,54	0,63	0,43	...
Demais	1,91	1,99	5,26	4,00
Total	4,47	4,36	14,22	23,63

1/ Acumulado até julho

Julho de 2007

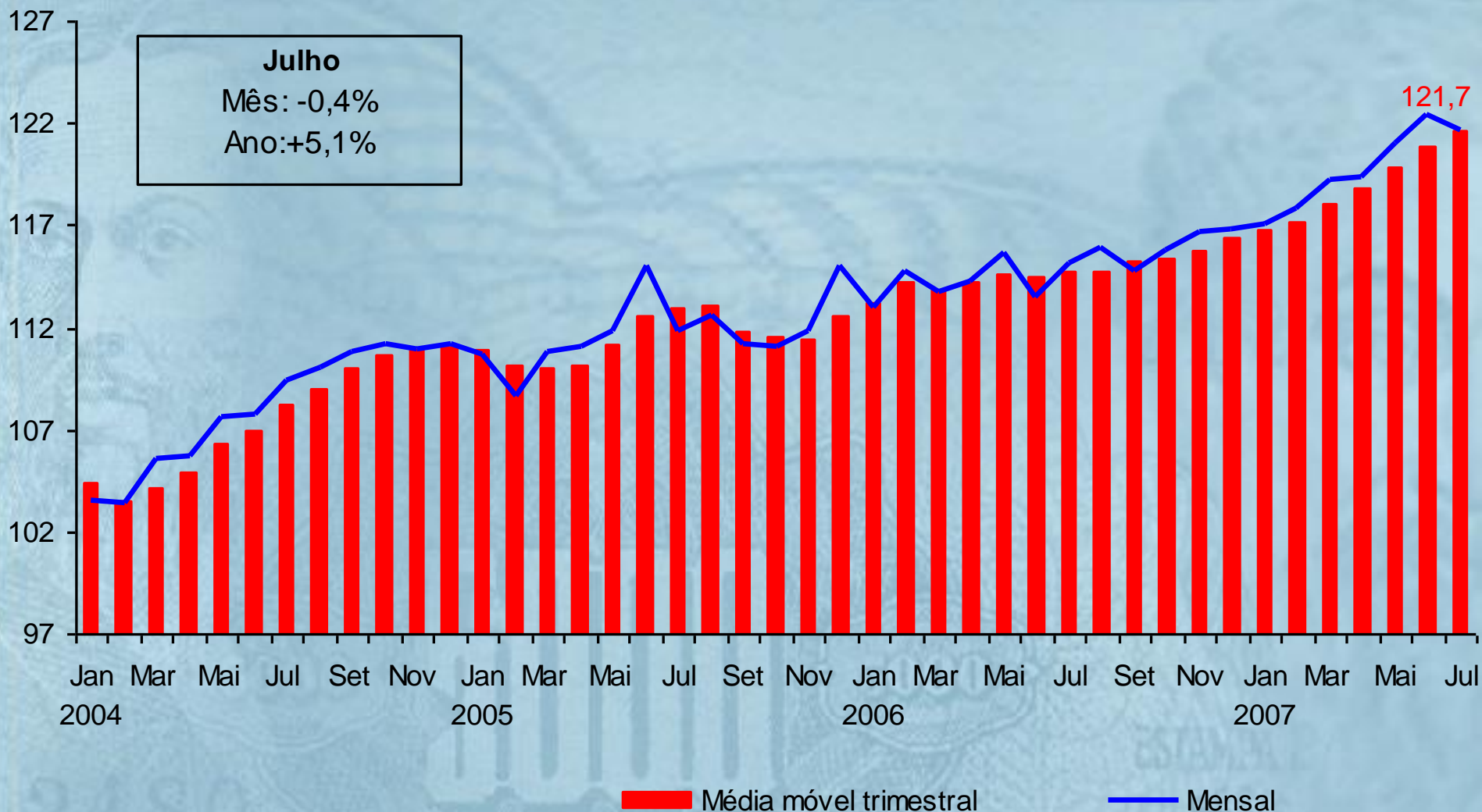
Variação (%)

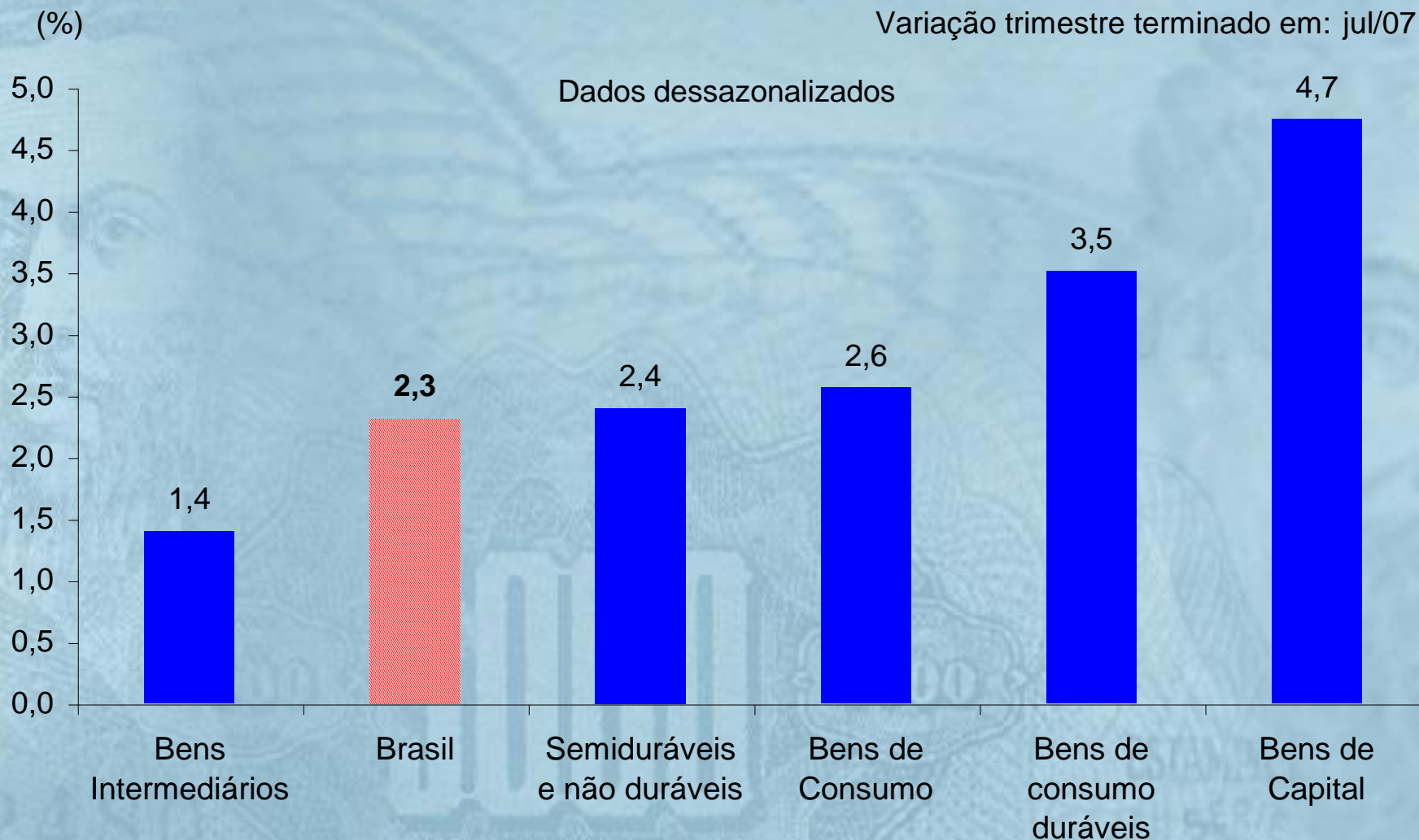
	Participação percentual ^{1/}	Mês ^{2/}	3 meses ^{2/}	6 meses ^{2/}	Julho 2007/ Julho 2006	Ano	12 meses	Carry-over ^{3/}
Indústria Geral		-0,4	2,3	3,4	6,8	5,1	4,2	4,8
Extrativa	5,3	1,0	2,0	3,1	7,1	5,9	6,1	5,7
Transformação	94,7	-0,7	2,3	3,4	6,8	5,0	4,0	4,7
Bens de Capital	8,2	-1,3	4,7	9,5	19,0	17,0	12,3	15,2
Bens Intermediários	53,3	-0,2	1,4	3,0	4,7	4,2	3,4	4,0
Bens de Consumo	38,4	-0,9	2,6	3,3	6,3	3,7	3,4	3,8
Durável	7,4	0,8	3,5	7,1	15,1	5,9	5,4	7,4
Semidurável e não-durável	31,1	-3,3	2,4	2,5	3,8	3,0	2,8	2,6

1/ Participação estimada.

2/ Dados dessazonalizados.

3/ Estimativa da variação para 2007, mantido o patamar do último mês observado.

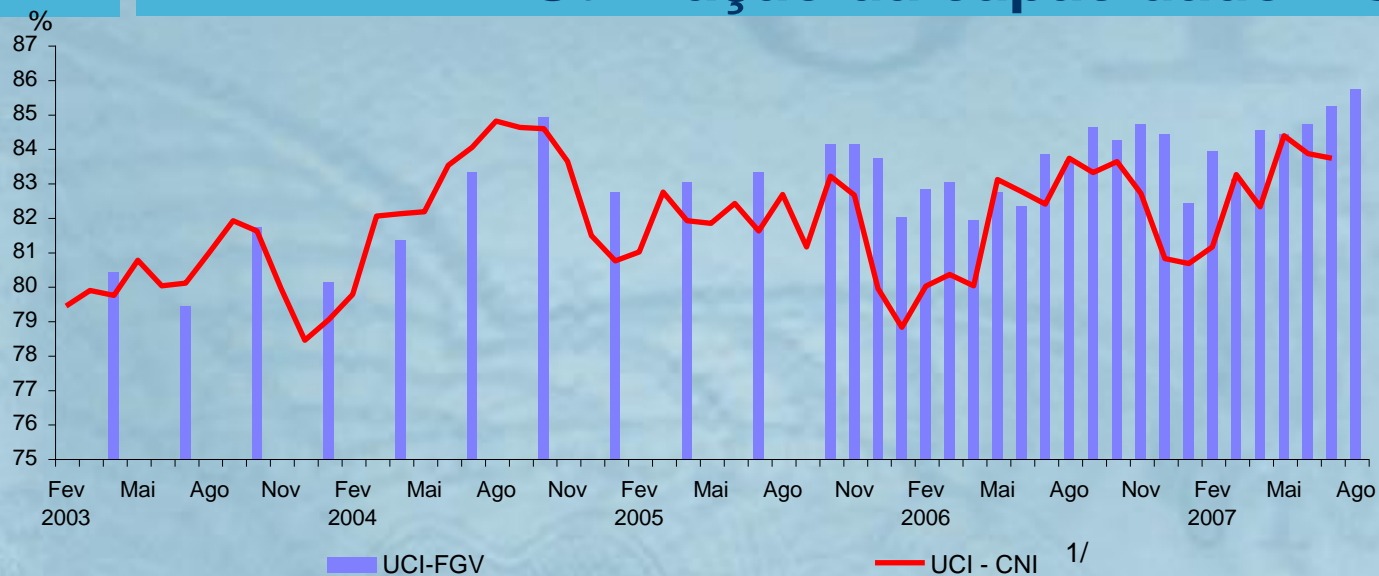




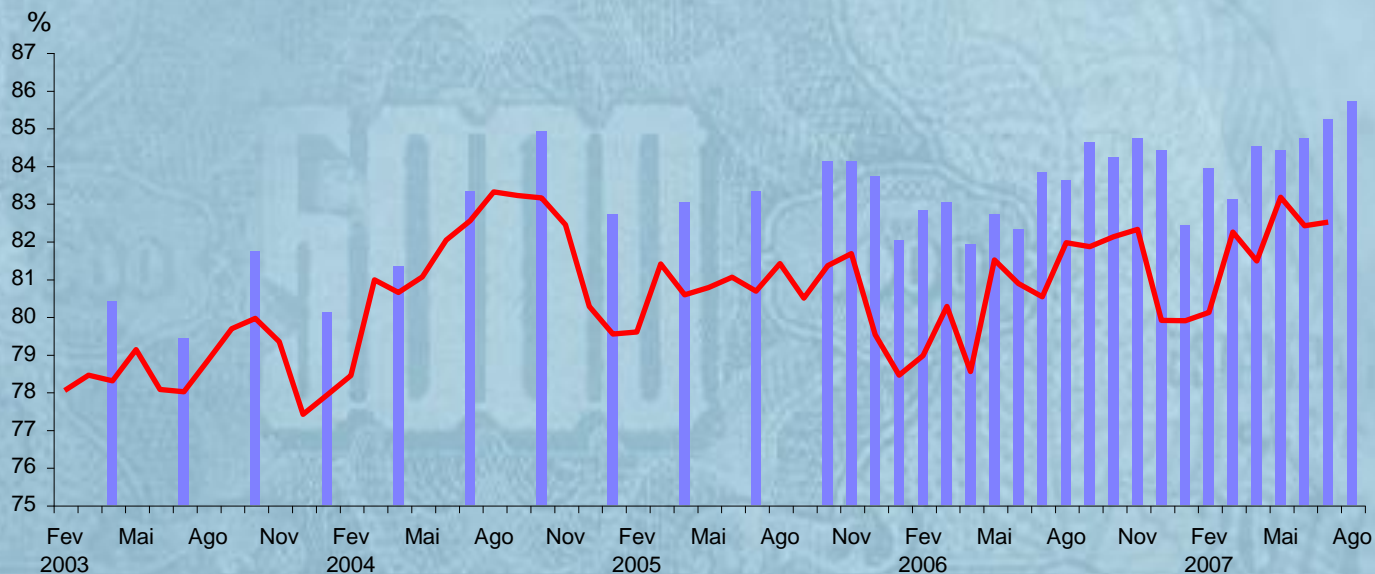
	NUCI				Desvio		
	Mês	Máximo	Média	Mínimo	Máximo	Média	Mínimo
Indústrias de Transformação (CNI)	82,55	82,55	80,52	77,58	0,00	2,03	4,97
Indústrias de Transformação	82,37	82,45	80,51	77,81	-0,08	1,85	4,56
Alimentos e bebidas	77,25	81,03	77,64	73,62	-3,78	-0,39	3,63
Produtos têxteis	86,40	88,28	85,00	82,59	-1,88	1,39	3,81
Conf. art. vestuário e acessórios	80,94	82,63	78,26	72,07	-1,69	2,68	8,87
Prep. couro, fab. art. couro e calç.	89,40	89,40	84,10	78,86	0,00	5,30	10,53
Produtos de madeira	76,32	87,84	81,39	76,12	-11,52	-5,07	0,20
Celulose, papel e prod. papel	89,85	91,13	88,17	83,26	-1,28	1,69	6,59
Edição, impr. e reprod. gravações	78,60	79,77	73,61	62,65	-1,17	4,99	15,95
Coque, refino comb. nuclear, álcool	89,76	92,08	86,70	74,35	-2,32	3,06	15,40
Produtos químicos	77,26	80,30	78,16	75,62	-3,04	-0,90	1,64
Artigos borracha e plástico	82,32	82,32	78,82	74,18	0,00	3,50	8,14
Produtos minerais não metálicos	84,97	85,74	83,14	79,81	-0,77	1,83	5,16
Metalurgia básica	90,88	94,75	90,55	87,27	-3,87	0,33	3,61
Prod. metálicos - excl. máquinas	83,99	83,99	79,01	73,73	0,00	4,99	10,26
Máquinas e equipamentos	83,69	86,04	80,93	76,34	-2,35	2,76	7,35
Máq., aparelhos e mat. elétricos	80,88	85,80	80,90	74,81	-4,92	-0,02	6,08
Mat. eletrônico e equip. comunic.	74,87	79,95	74,23	66,12	-5,09	0,64	8,75
Veículos automotores	86,04	90,92	83,40	77,27	-4,88	2,64	8,76
Outros equipamentos de transporte	85,77	87,80	84,61	78,98	-2,03	1,16	6,79
Móveis, indústrias diversas	81,12	83,26	78,48	72,55	-2,14	2,64	8,57

Discriminação	Máximo desde 1995		2006					2007							
	Nível	Data	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago
Indústria de transformação	85,9	Abr 1995	83,6	84,6	84,2	84,7	84,4	82,4	83,9	83,1	84,5	84,4	84,7	85,2	85,7
Setores															
Bens de consumo	84,2	Ago 2007	80,3	81,7	80,8	80,9	80,9	78,8	79,8	79,3	81,6	82,3	81,7	83,5	84,2
Bens de capital	86,7	Ago 2007	80,8	82,8	83,5	84,0	84,8	84,5	85,2	85,5	85,2	84,8	85,5	85,5	86,7
Material de construção	87,2	Set 2006	86,0	87,2	87,0	87,2	86,9	81,9	84,4	83,5	85,8	83,5	83,3	82,4	82,7
Bens intermediário	88,9	Jun 2004	87,6	88,3	87,9	88,3	87,5	86,0	88,2	87,4	88,3	87,8	88,1	88,2	88,0
Gêneros industriais															
Minerais não-metálicos	88,0	Abr 1995	87,3	88,0	87,0	86,2	87,7	82,4	87,4	87,9	82,6	82,9	85,6	85,0	85,8
Metalurgia	94,4	Mai 2007	92,4	92,7	92,3	93,9	93,5	92,1	93,7	93,3	93,9	94,4	93,6	94,3	93,7
Mecânica	89,5	Jun 2004	78,0	78,1	83,2	81,0	81,1	79,4	81,7	83,5	84,1	83,6	86,2	86,5	84,9
Material elétrico e de comunicações	85,0	Jun 2004	78,5	79,4	74,8	80,0	79,7	79,4	79,7	79,1	79,6	78,7	77,6	78,5	78,7
Material de transporte	92,0	Fev 1997	81,6	84,0	79,8	80,0	81,6	82,6	84,2	84,9	85,4	86,0	85,8	86,2	86,4
Mobiliário	86,0	Abr 1995	73,1	81,2	83,6	82,6	80,5	74,8	78,8	81,9	83,9	83,0	78,7	77,7	78,8
Papel e papelão	95,0	Abr 1995	93,0	91,9	92,8	93,4	93,4	91,3	92,4	92,0	92,6	93,3	91,2	93,4	93,7
Química	91,0	Out 1996	83,9	86,4	84,8	85,7	84,2	82,5	85,0	83,0	84,7	83,4	84,7	85,5	86,0
Produtos farmac. e veterinários	87,0	Jan 1997	73,6	66,4	70,1	71,9	69,4	62,8	64,9	64,4	67,9	73,4	73,5	73,3	73,3
Matérias plásticas	88,7	Jul 2005	84,5	86,5	84,4	84,6	86,3	83,0	80,8	81,6	84,0	84,5	84,2	86,0	87,2
Têxtil	90,9	Nov 2003	85,1	87,6	83,6	84,5	83,8	84,8	84,9	82,6	83,1	85,8	85,6	86,5	83,4
Vestuário, calçados e art. de tecidos	88,8	Out 2006	83,4	87,7	88,8	87,2	88,2	85,8	87,3	84,6	85,3	86,5	86,0	85,0	87,2
Produtos alimentares	88,5	Mai 2004	84,1	85,1	86,1	87,1	85,8	79,3	78,9	75,5	81,4	82,0	81,0	82,8	86,0
Outros	82,6	Abr 1995	79,1	78,3	79,6	78,1	78,9	78,4	80,0	80,4	80,3	78,3	80,2	79,2	79,5

Utilização da capacidade instalada



1/ A UCI da CNI foi ponderada pelo valor da transformação industrial.



Transformação

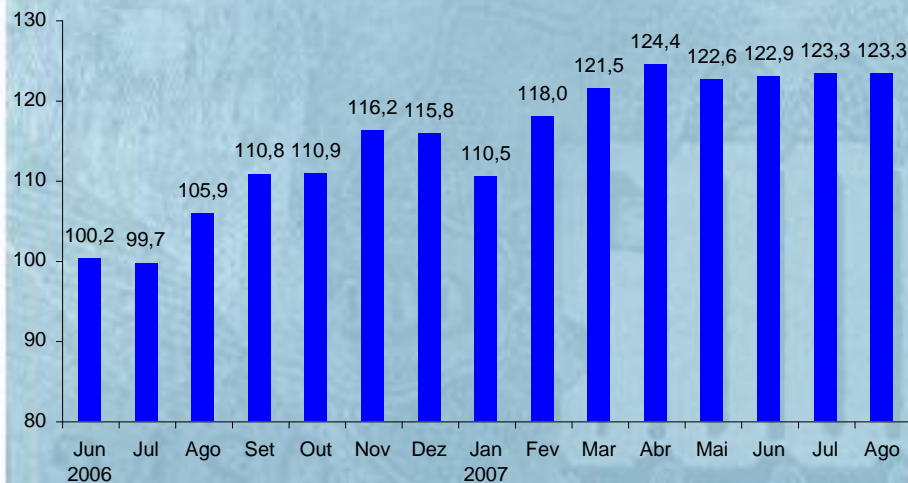
NUCI



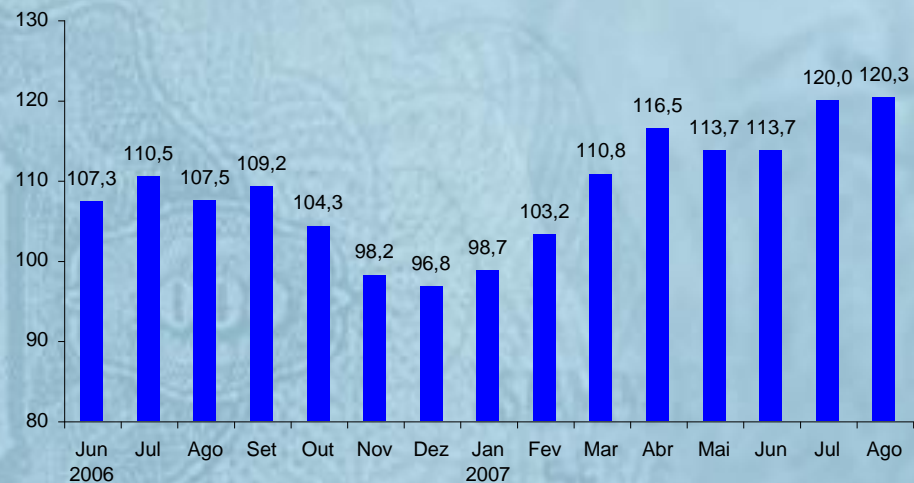
ICI



Situação Atual

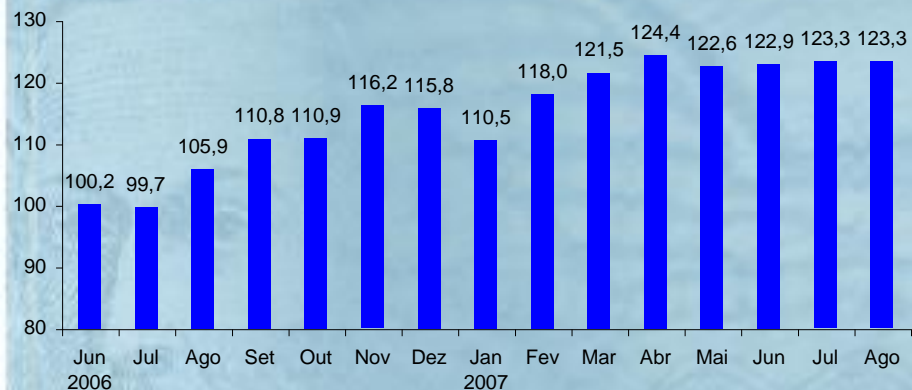


Expectativas

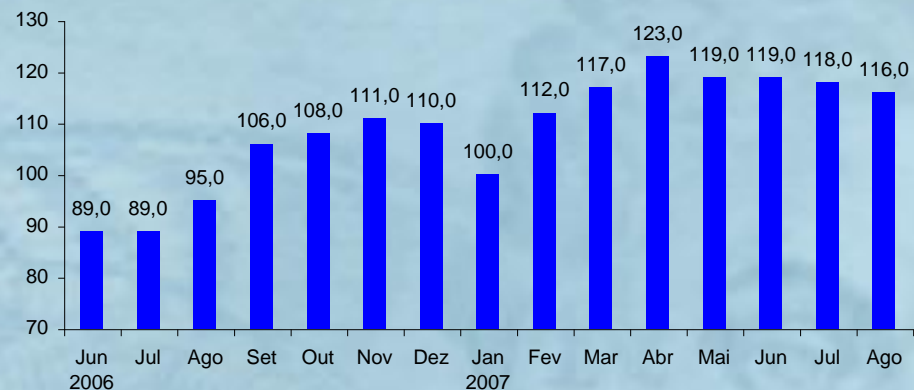


Transformação

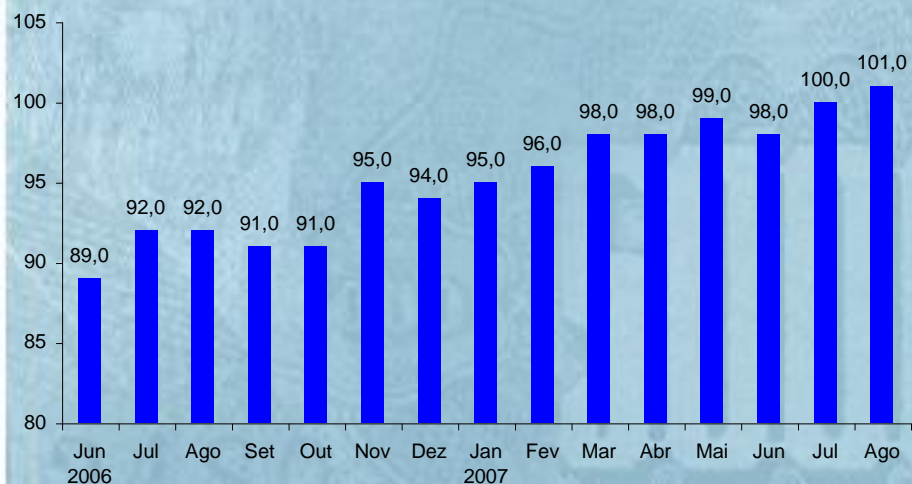
Situação Atual



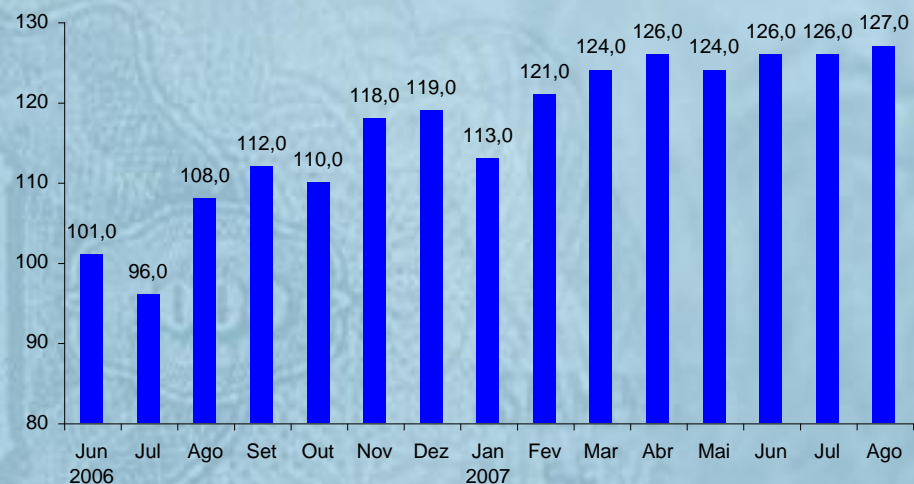
Demanda global



Estoques

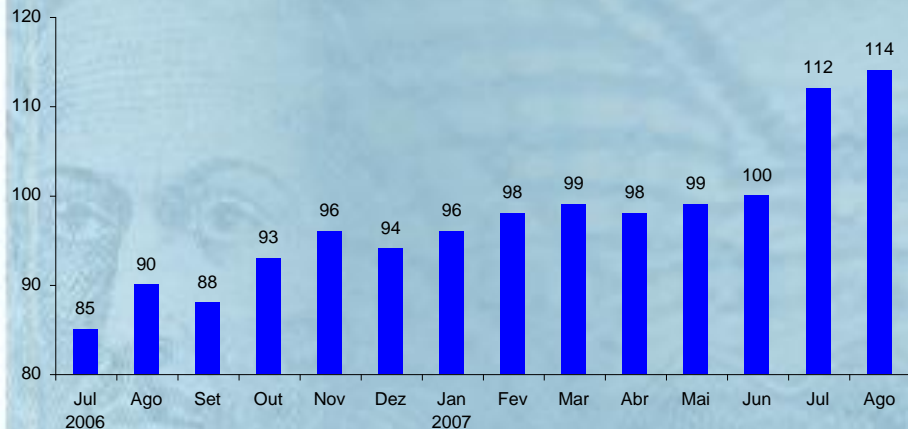


Situação atual dos negócios

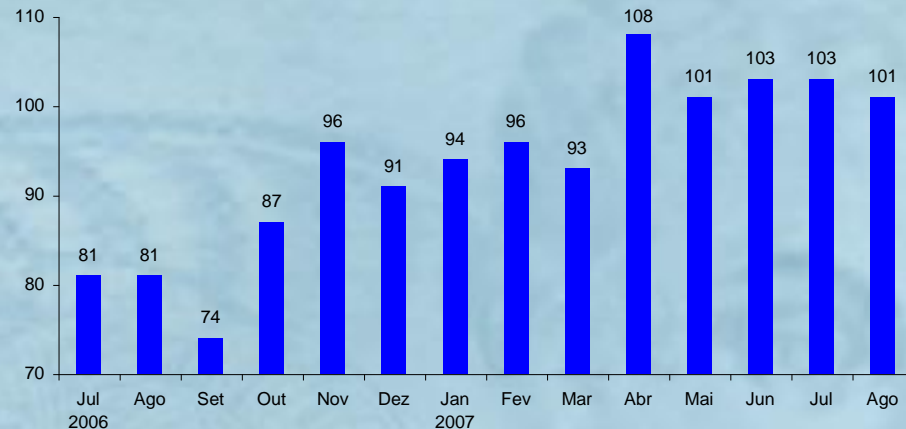


Estoques

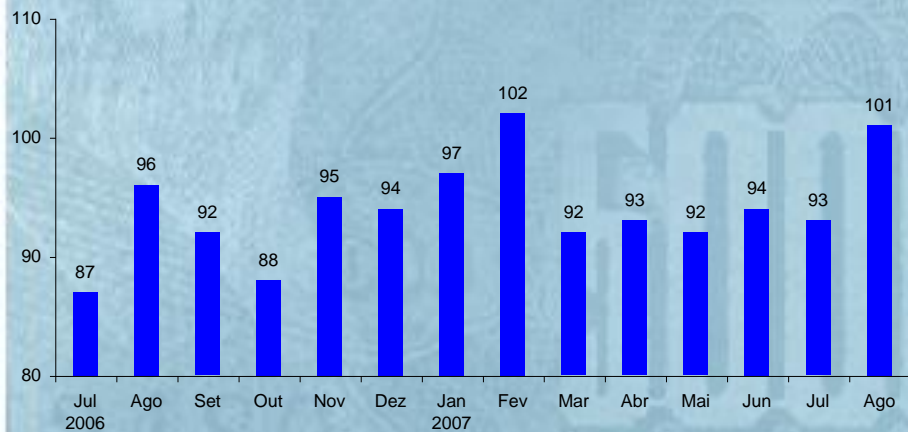
Bens de Consumo



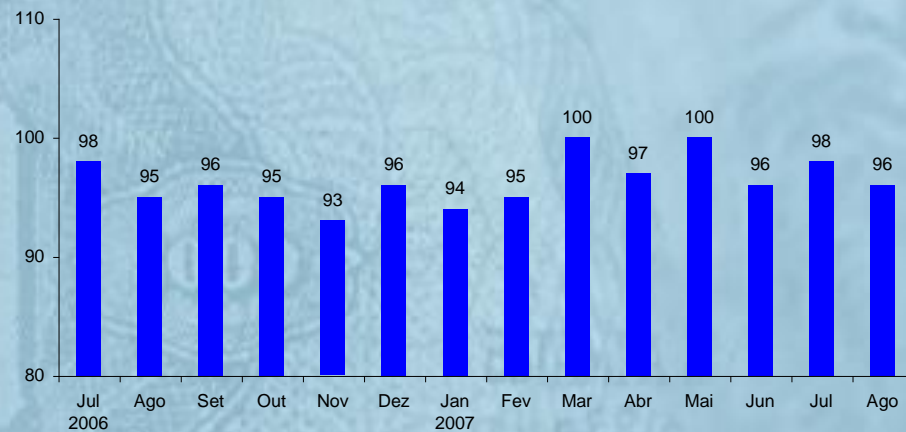
Bens de Capital



Material para Construção



Bens Intermediários



Transformação

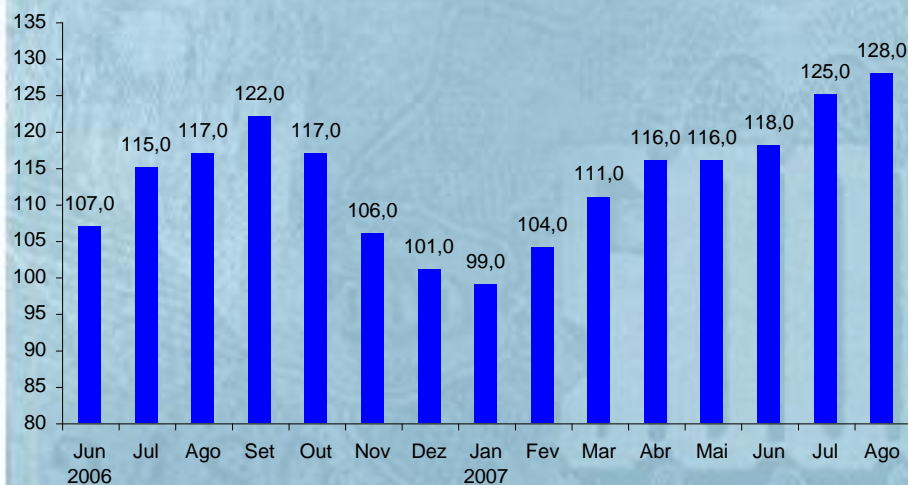
Expectativas



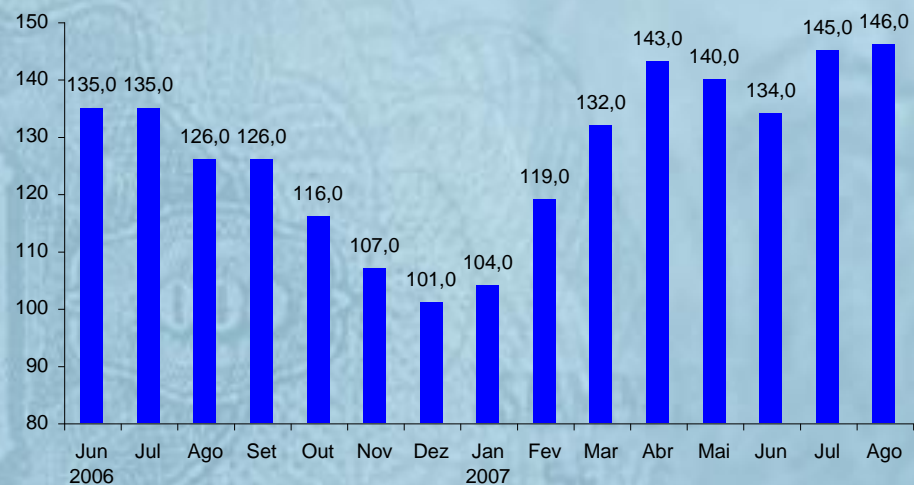
Situação dos negócios 6 meses



Emprego previsto

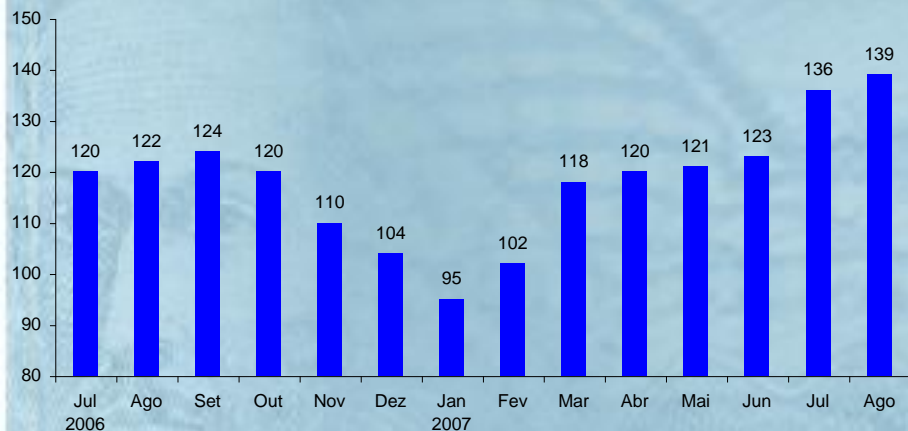


Volume de produção previsto

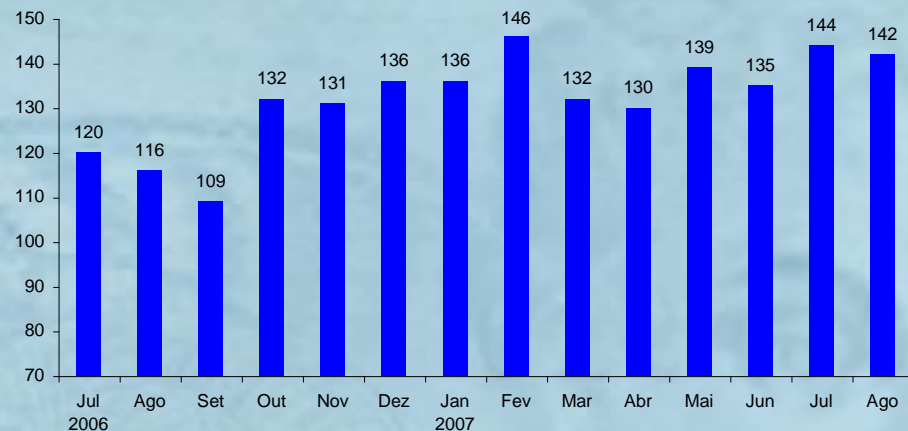


Emprego Previsto

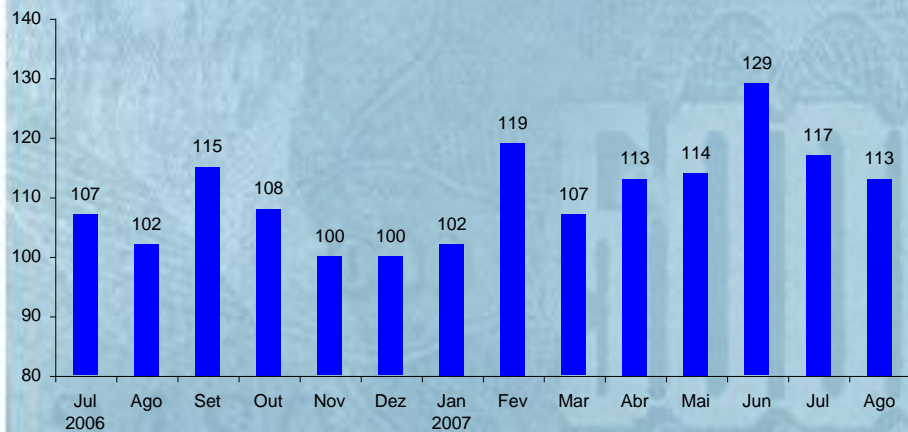
Bens de Consumo



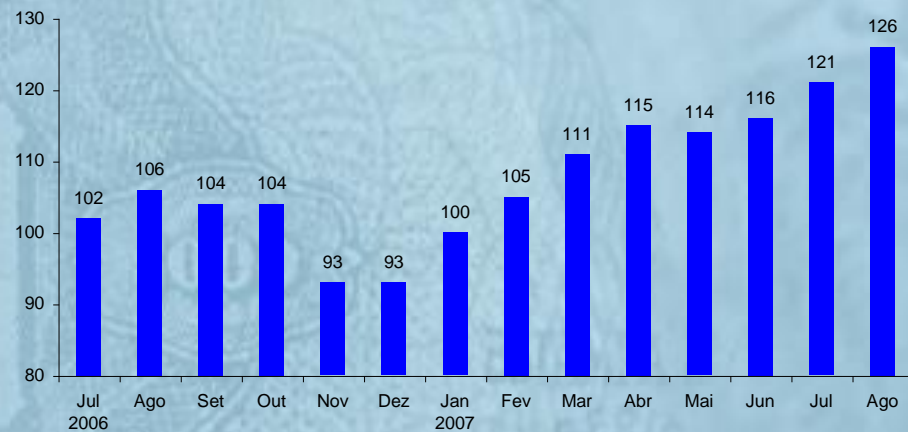
Bens de Capital



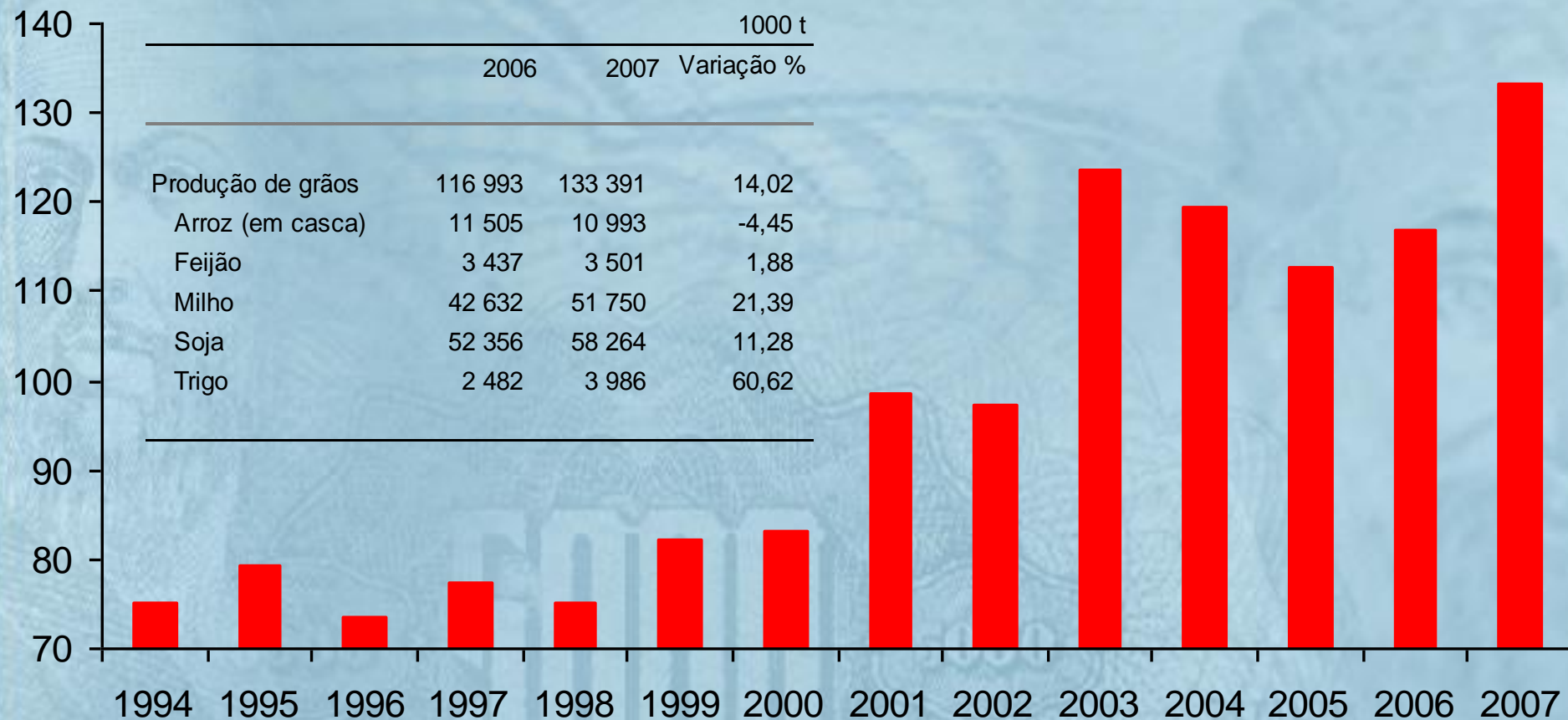
Material para Construção



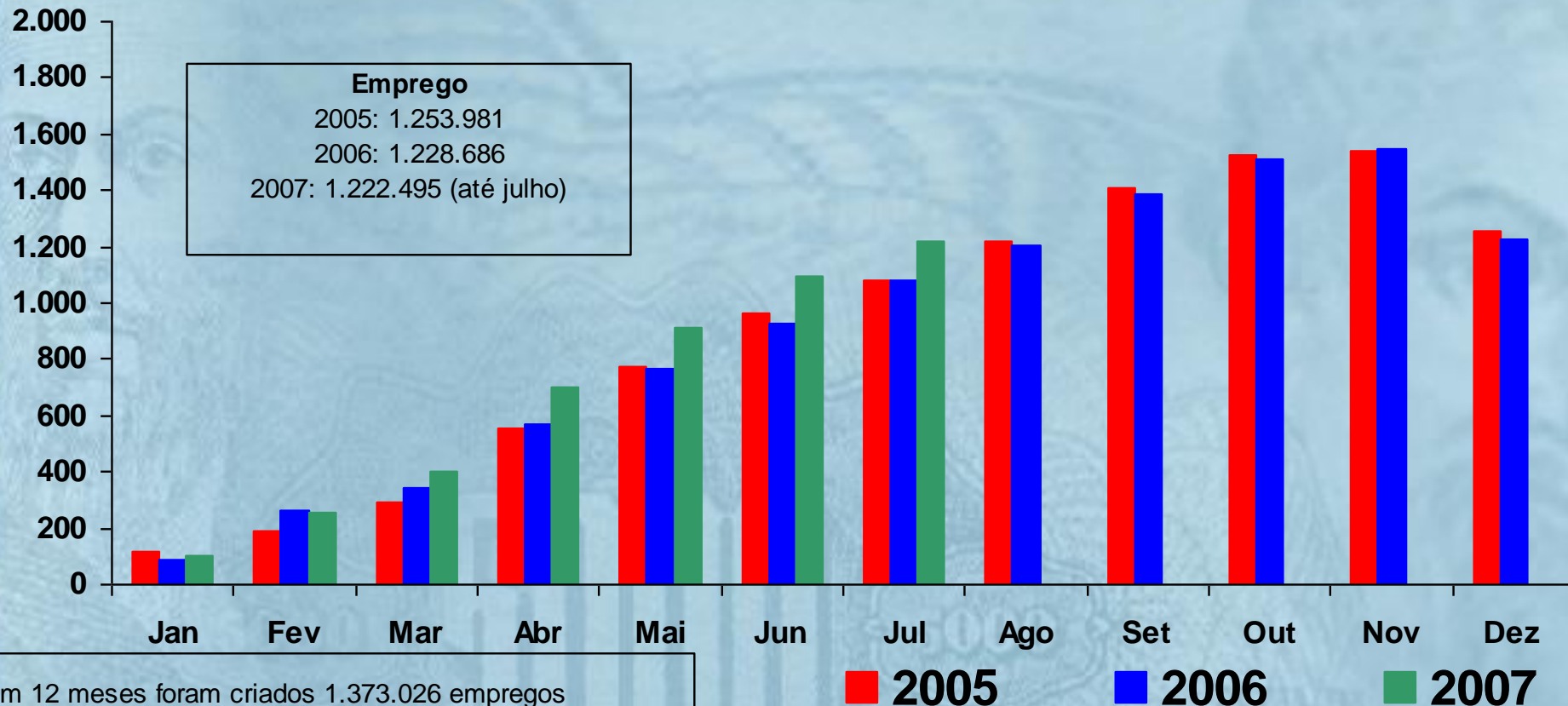
Bens Intermediários



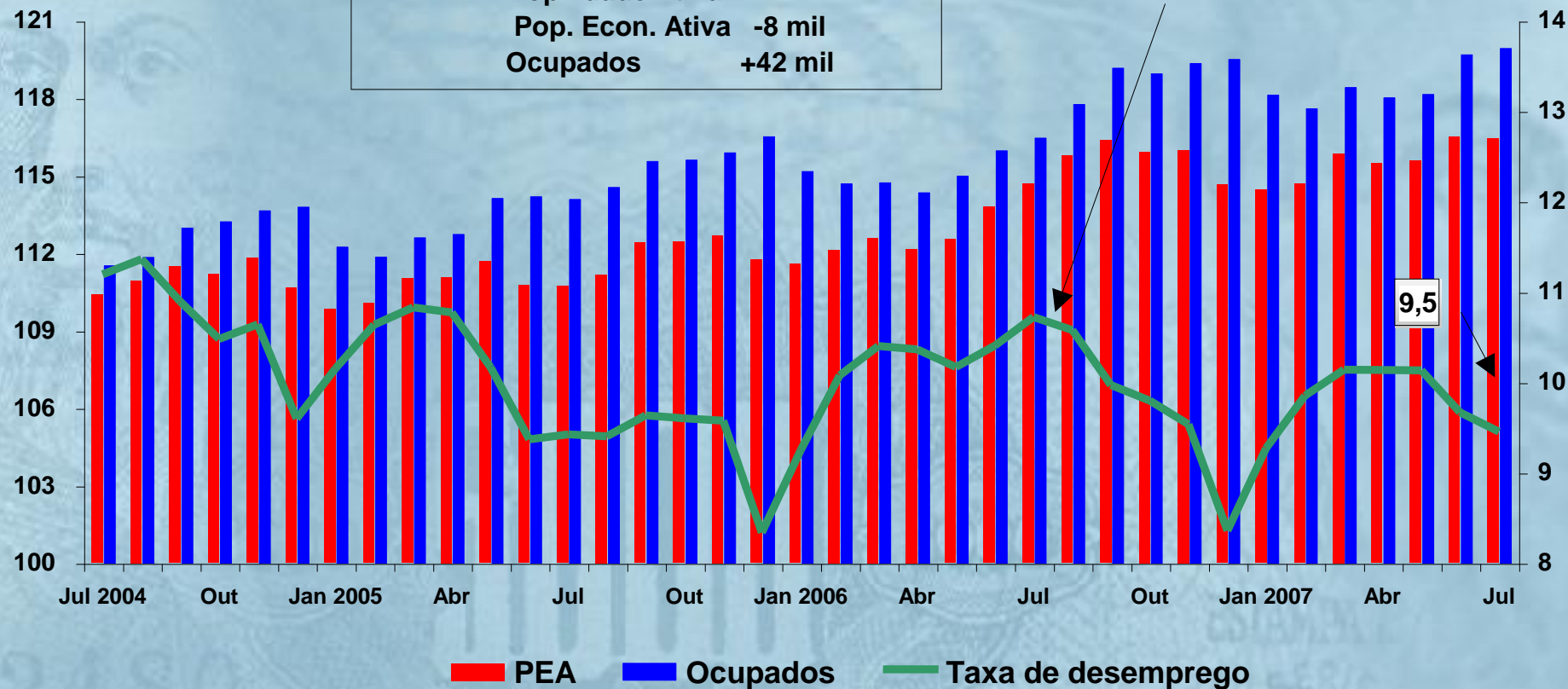
Em milhões de toneladas

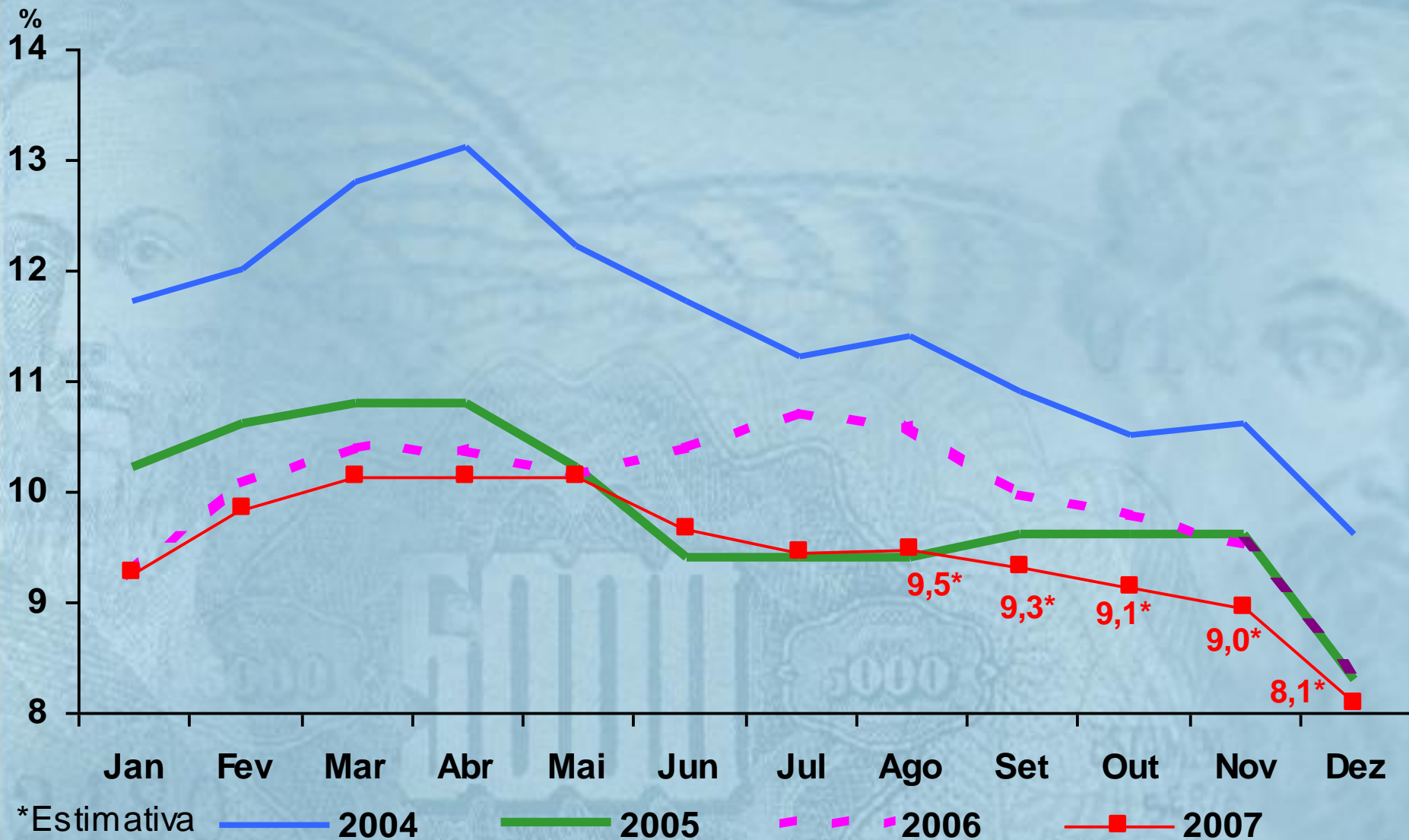


Em mil pessoas



PEA, Ocupados
(mar/02=100)



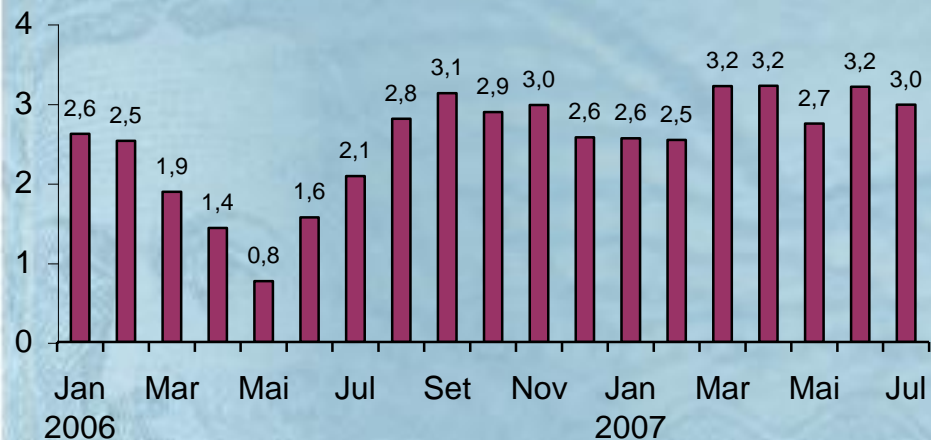


Dados dessazonalizados



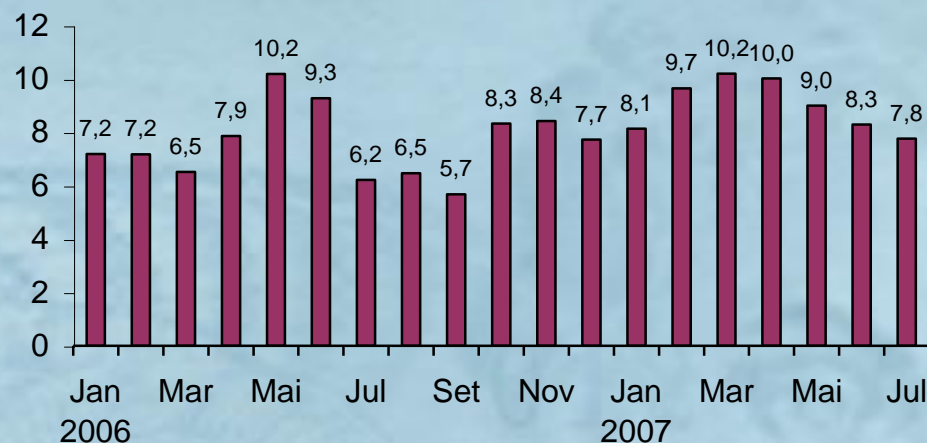
Ocupados

(variação % sobre o mesmo mês do ano anterior)

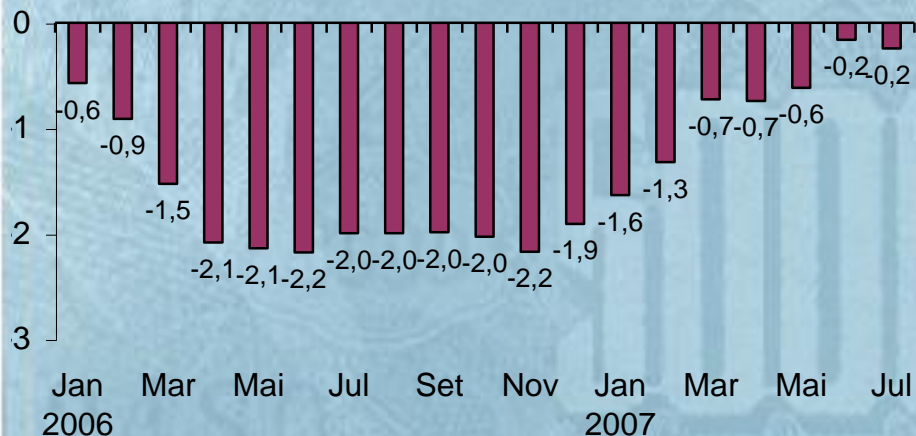


Rendimento nominal

(variação % sobre o mesmo mês do ano anterior)

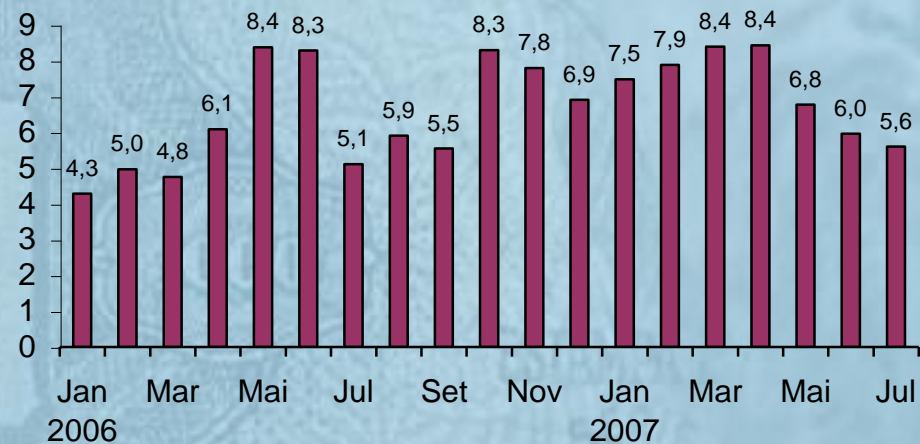


Surpresa inflacionária

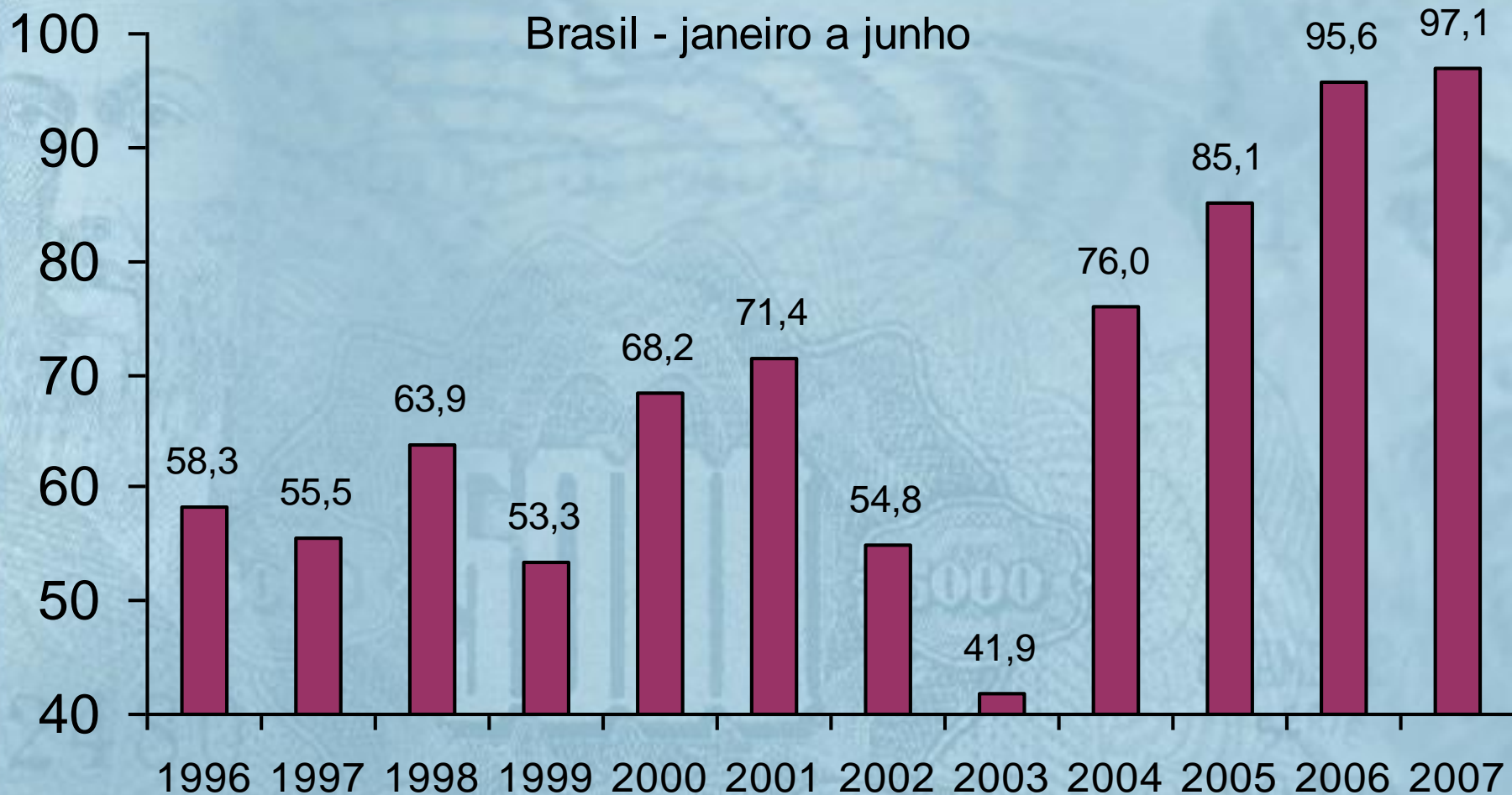


Massa salarial real

(variação % sobre o mesmo mês do ano anterior)



Reajustes salariais iguais ou superiores ao INPC-IBGE



- **Continuidade do crescimento da economia no 2º trimestre de 2007 e perspectivas de forte crescimento no ano;**
- **Produção industrial em crescimento generalizado, principalmente em bens de capital;**
- **Manutenção das vendas do comércio varejista em nível elevado, sustentadas por crédito, renda e transferências governamentais;**
- **Confiança do consumidor e dos empresários em patamar elevado;**
- **NUCI em patamar elevado.**

Ocorrido (IPCA-15 e IGP-M)
Estimado (IPCA e IGP-DI)

	Agosto	Acumulado		Agosto	2007
	Mês	Ano	12 meses	Mês	
IPCA-15 / IPCA	0,42	2,85	3,95	0,44	4,06
IGP-M / IGP-DI	0,98	2,75	4,63	1,00	4,49
IPA-M / IPA-DI	1,31	2,29	4,68	1,35	4,85

1 - Principais influências observadas em agosto (IPCA-15 e IGP-M):

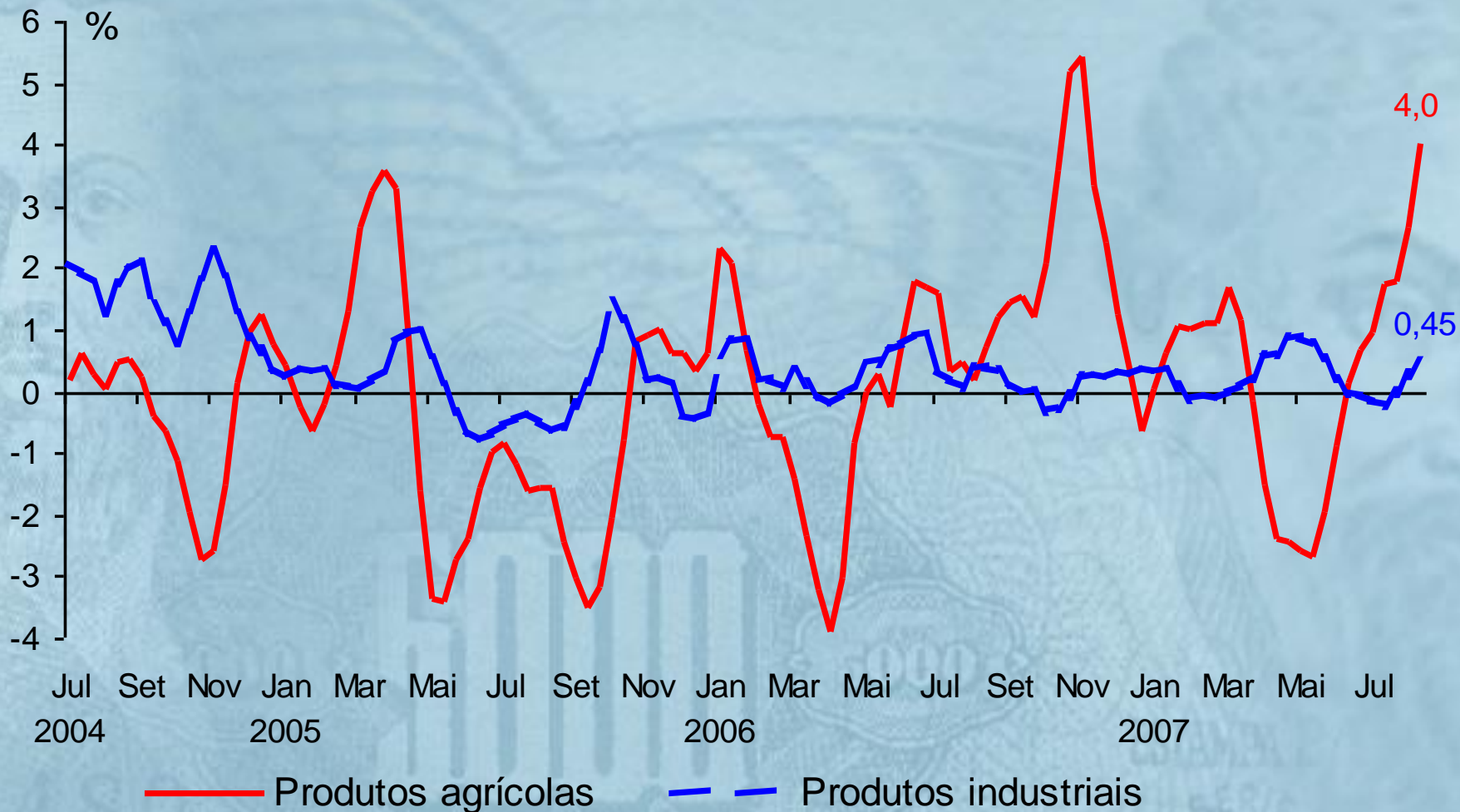
Consumidor Elevação: leite e derivados, bovinos, pão francês e telefone fixo.
Queda: álcool, gasolina, *in natura*, energia elétrica e açúcar.

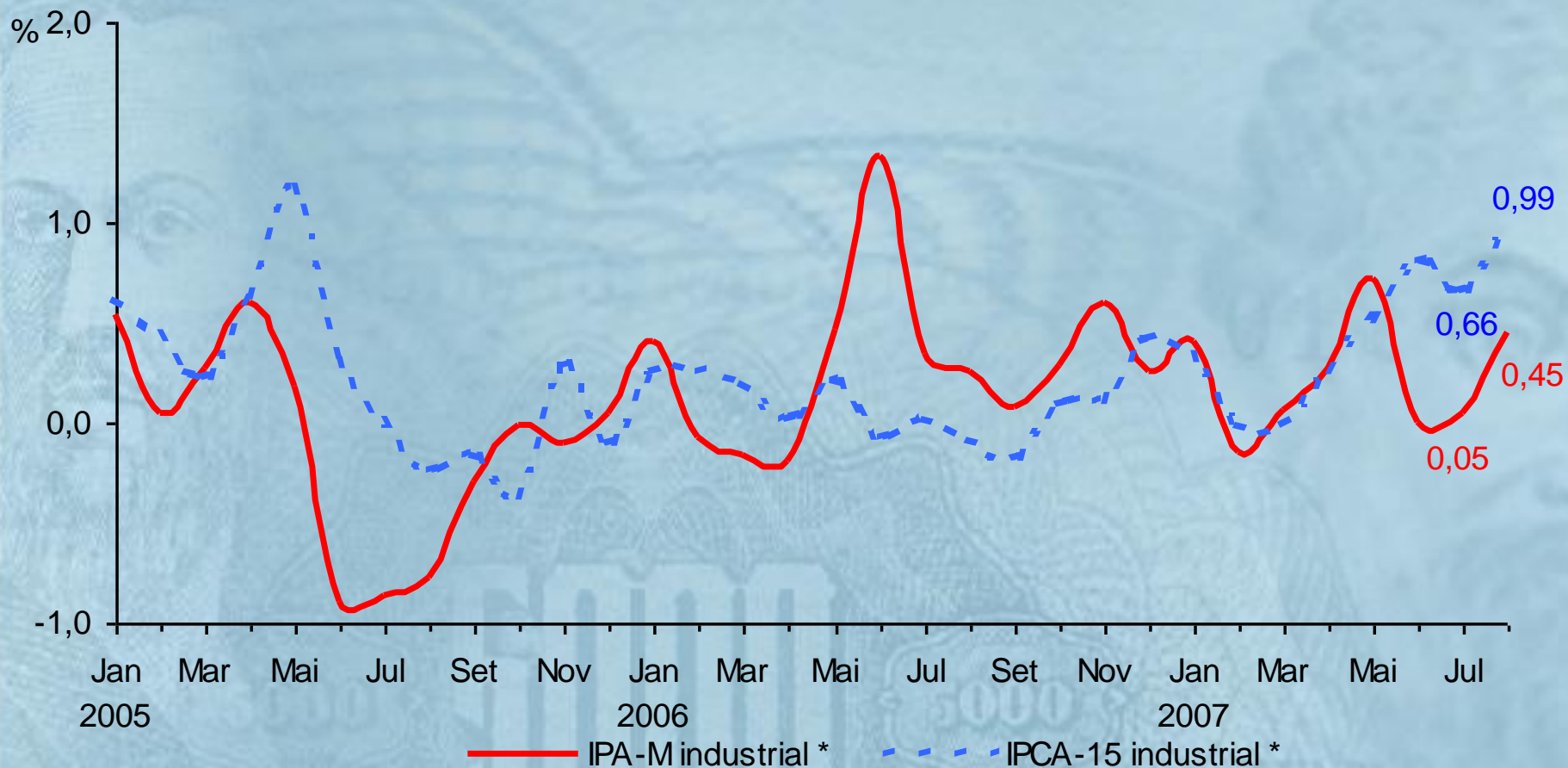
Atacadista Elevação: bovinos, leite, soja, milho, aves, legumes e frutas e óleos combustíveis.
Queda: cana-de-açúcar, ovos, gasolina e álcool.

2 - Principais influências esperadas em agosto (IPCA e IGP-DI):

Consumidor Elevação: leite e derivados, bovinos, pão francês e telefone fixo.
Queda: álcool, gasolina, *in natura*, energia elétrica e açúcar.

Atacadista Elevação: bovinos, leite, soja, milho e arroz.
Queda: cana-de-açúcar, gasolina e álcool.

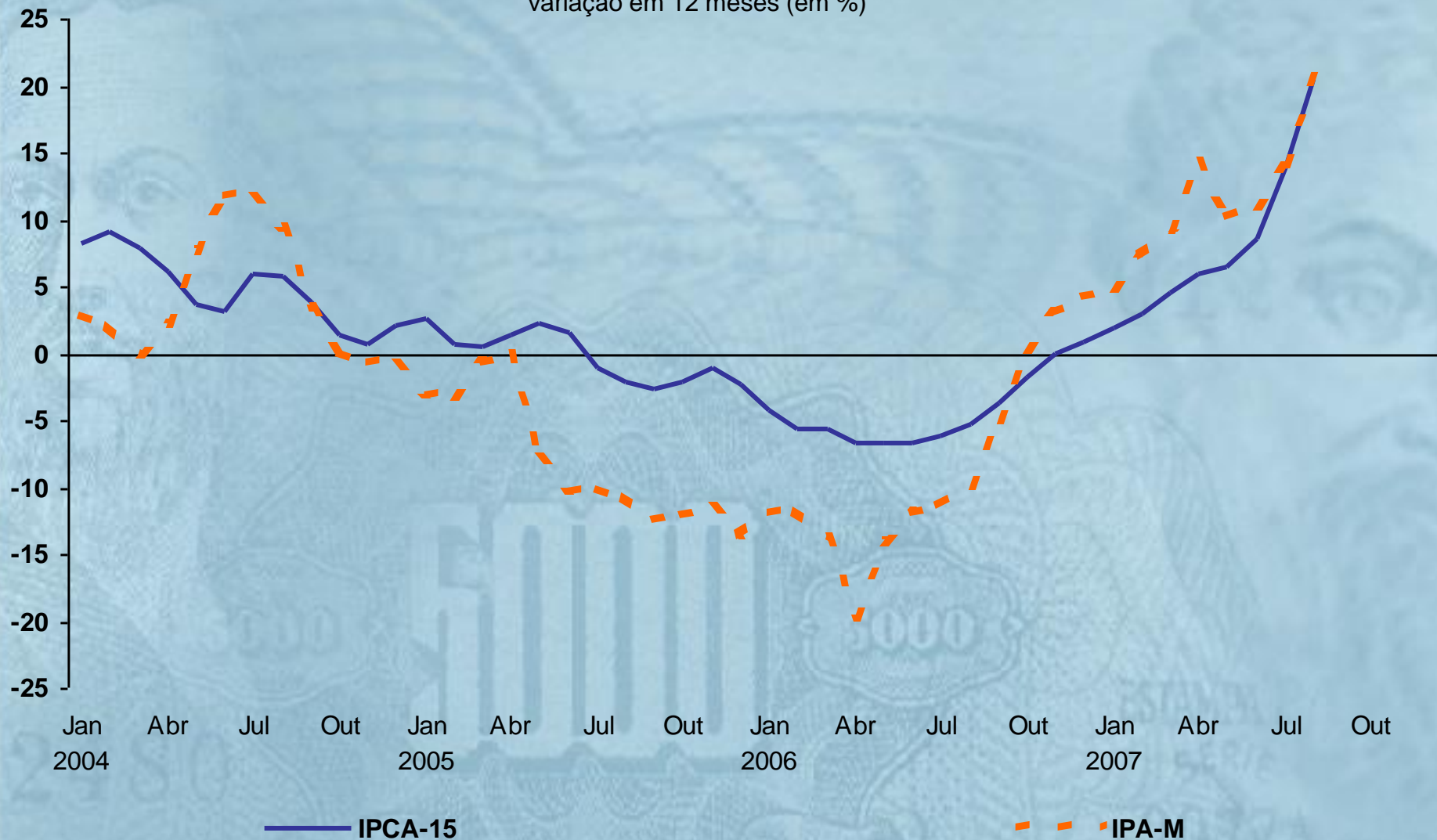




* Sem combustíveis e remédios

Alimentos semi-elaborados

variação em 12 meses (em %)

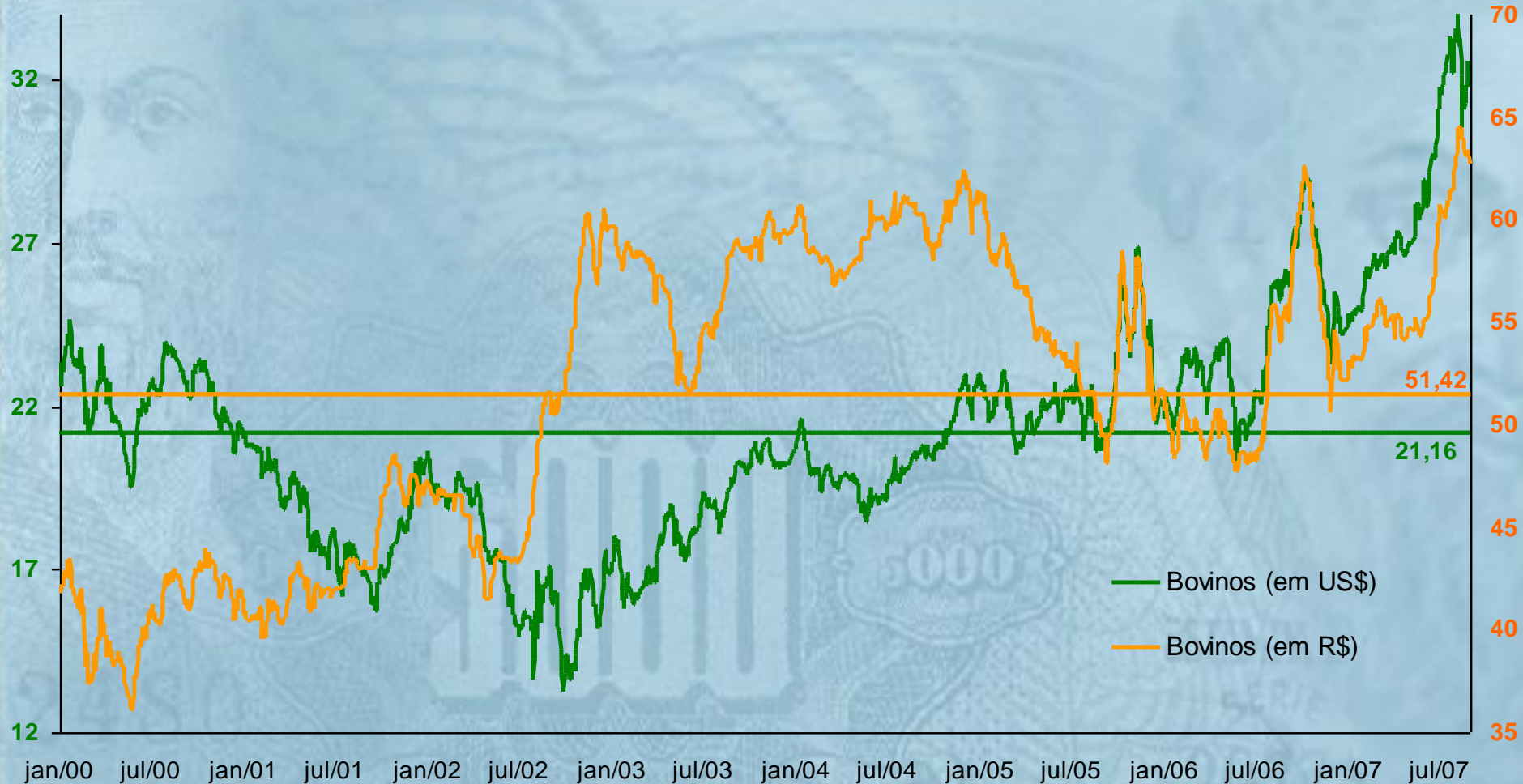


Bovinos

cotações médias em R\$ e em US\$

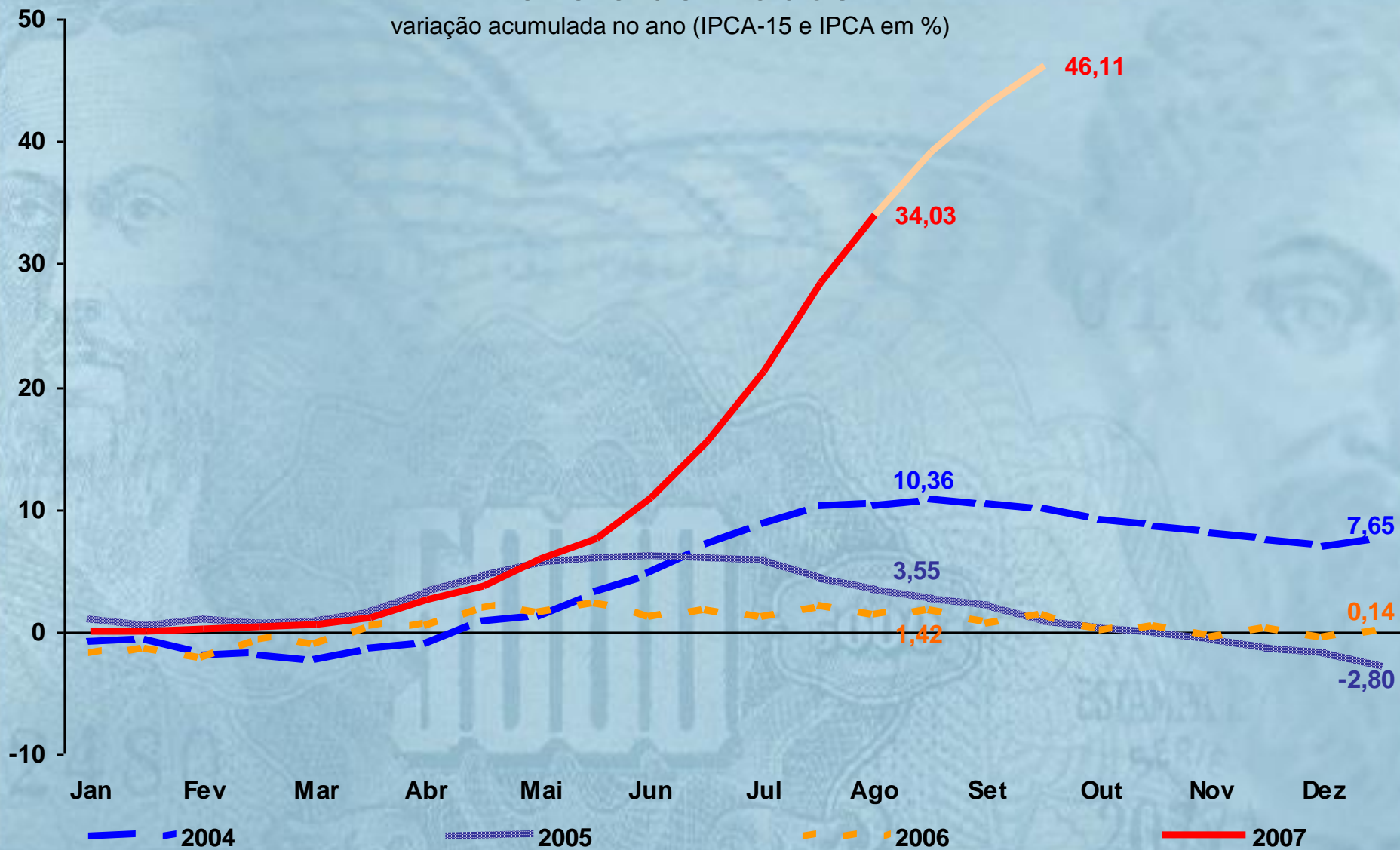
US\$/arroba

R\$/arroba



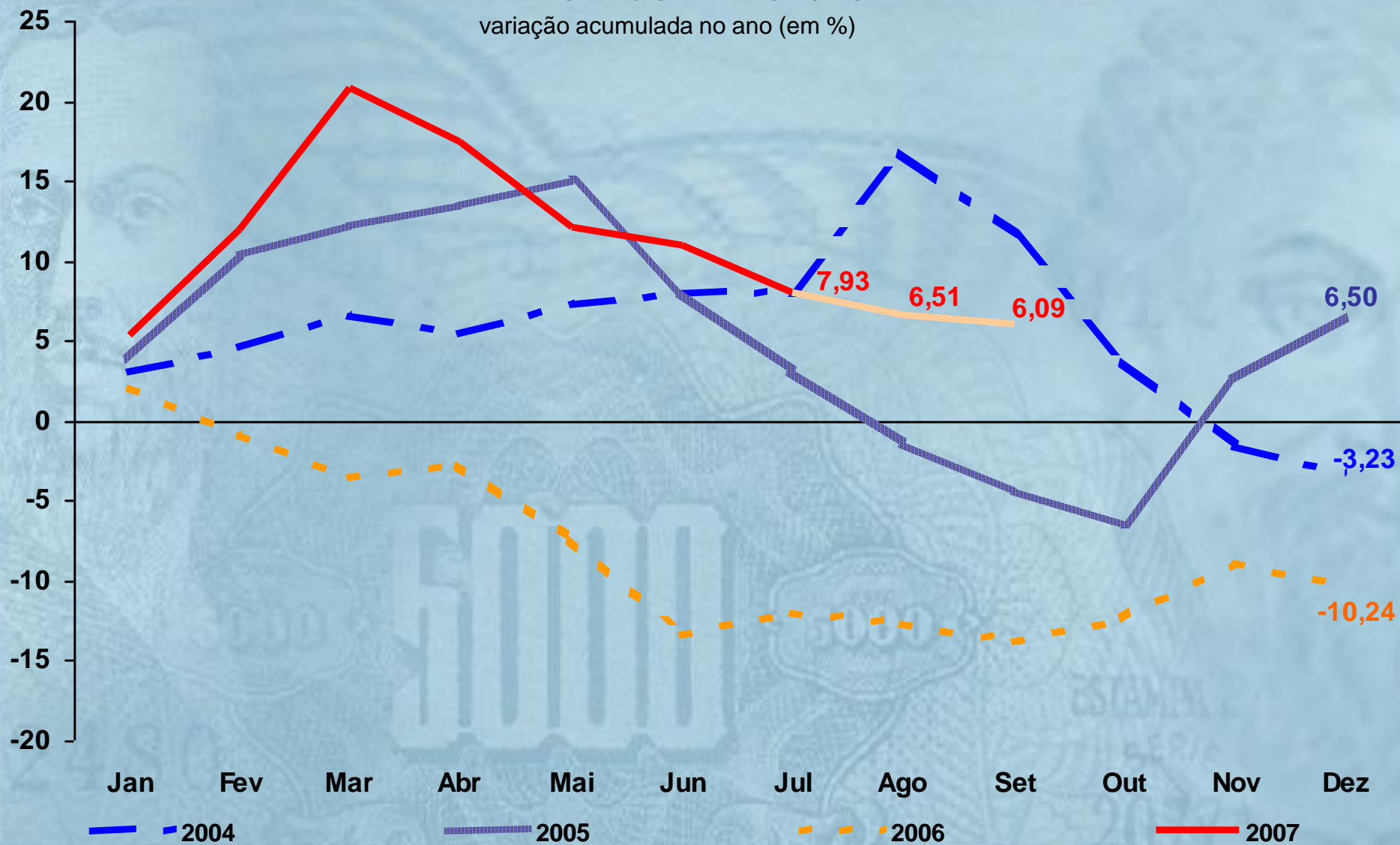
Leite e derivados

variação acumulada no ano (IPCA-15 e IPCA em %)



Alimentos *in natura*

variação acumulada no ano (em %)

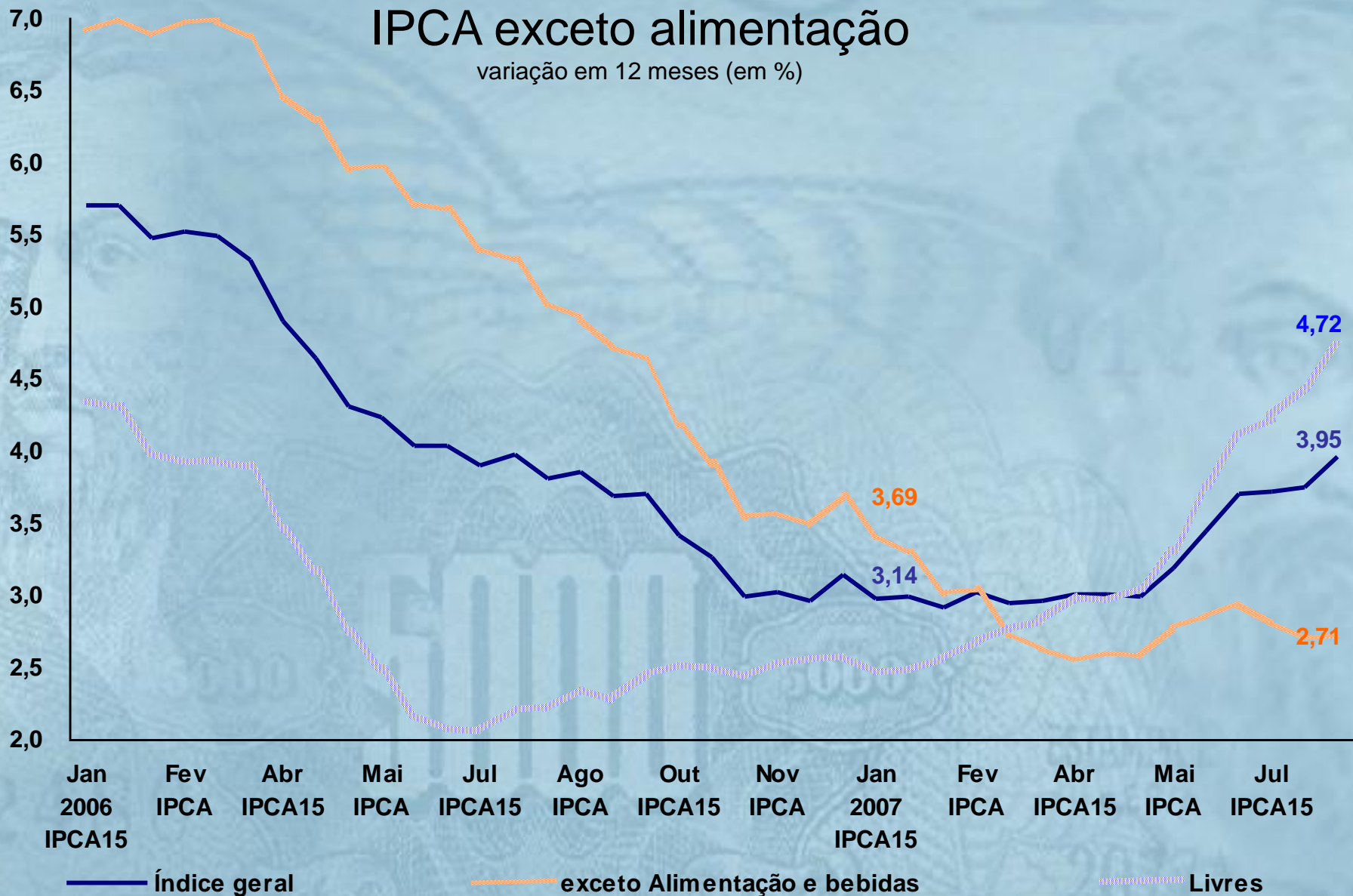


Discriminação	Pesos ^{1/}	Variação %				
		Junho		Julho		Agosto
		IPCA-15	IPCA	IPCA-15	IPCA	IPCA-15
Mês						
IPCA / IPCA-15	100,0	0,29	0,28	0,24	0,24	0,42
Livres	69,1	0,41	0,43	0,35	0,45	0,66
Comercializáveis	33,3	0,69	0,55	0,61	0,83	1,01
Não-comercializáveis	35,8	0,15	0,31	0,12	0,09	0,34
Serviços	23,3	0,26	0,23	0,22	0,27	0,51
Monitorados	30,9	0,03	-0,05	-0,01	-0,22	-0,12
Anualizado						
IPCA / IPCA-15		3,54	3,41	2,92	2,92	5,16
Livres		5,03	5,28	4,28	5,54	8,21
Comercializáveis		8,60	6,80	7,57	10,43	12,82
Não-comercializáveis		1,81	3,78	1,45	1,09	4,16
Serviços		3,17	2,80	2,67	3,29	6,29
Monitorados		0,36	-0,60	-0,12	-2,61	-1,43
12 meses						
IPCA / IPCA-15		3,44	3,69	3,71	3,74	3,95
Livres		3,76	4,10	4,22	4,43	4,72
Comercializáveis		2,73	3,14	3,50	4,00	4,56
Não-comercializáveis		4,73	5,02	4,89	4,85	4,88
Serviços		4,88	4,95	4,76	4,85	4,85
Monitorados		2,72	2,78	2,59	2,22	2,25

^{1/} Pesos de julho de 2007.

IPCA exceto alimentação

variação em 12 meses (em %)



Índice geral

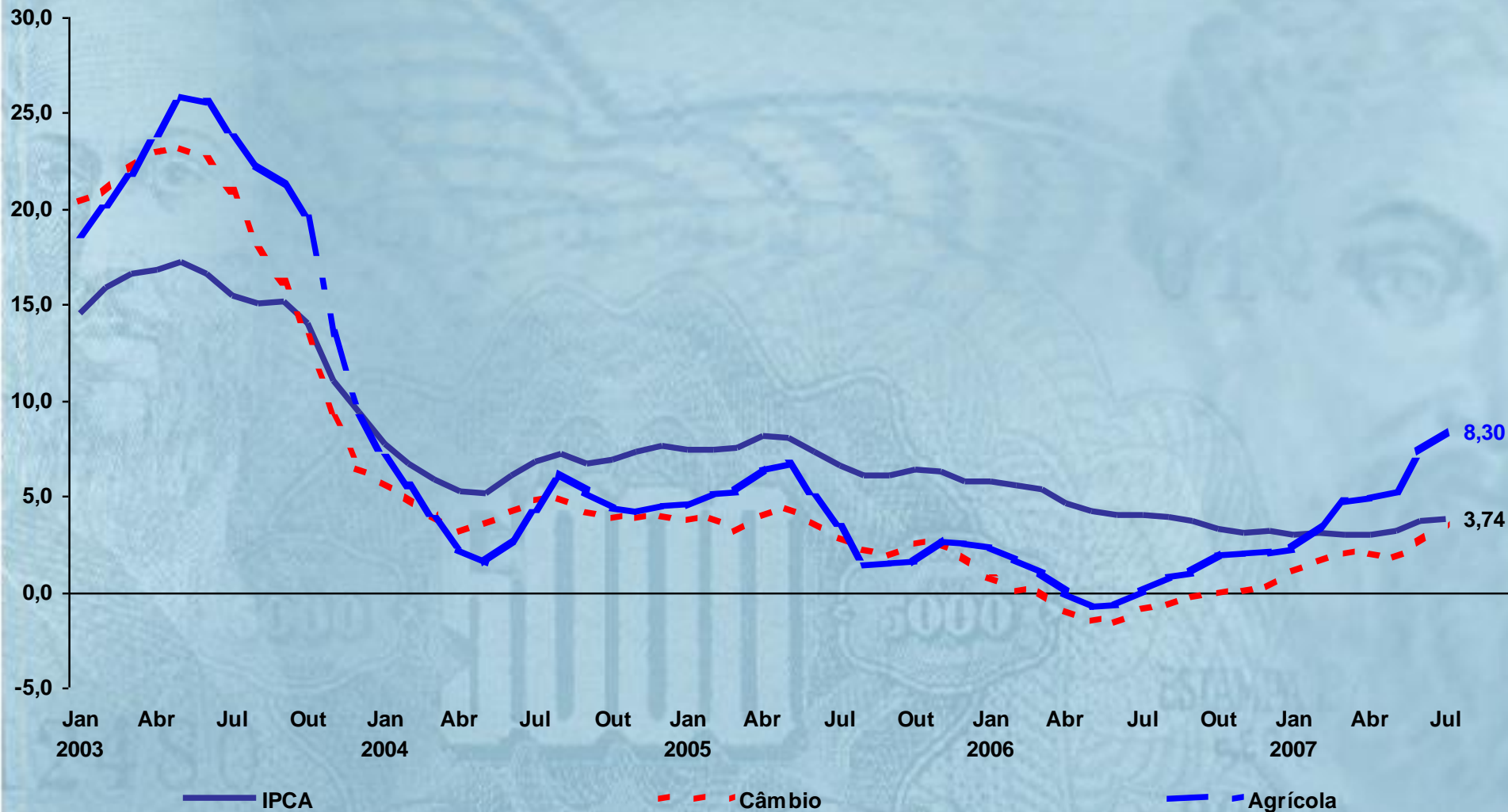
Índice geral

exceto Alimentação e bebidas

Livres

IPCA câmbio e agrícola

variação em 12 meses (em %)

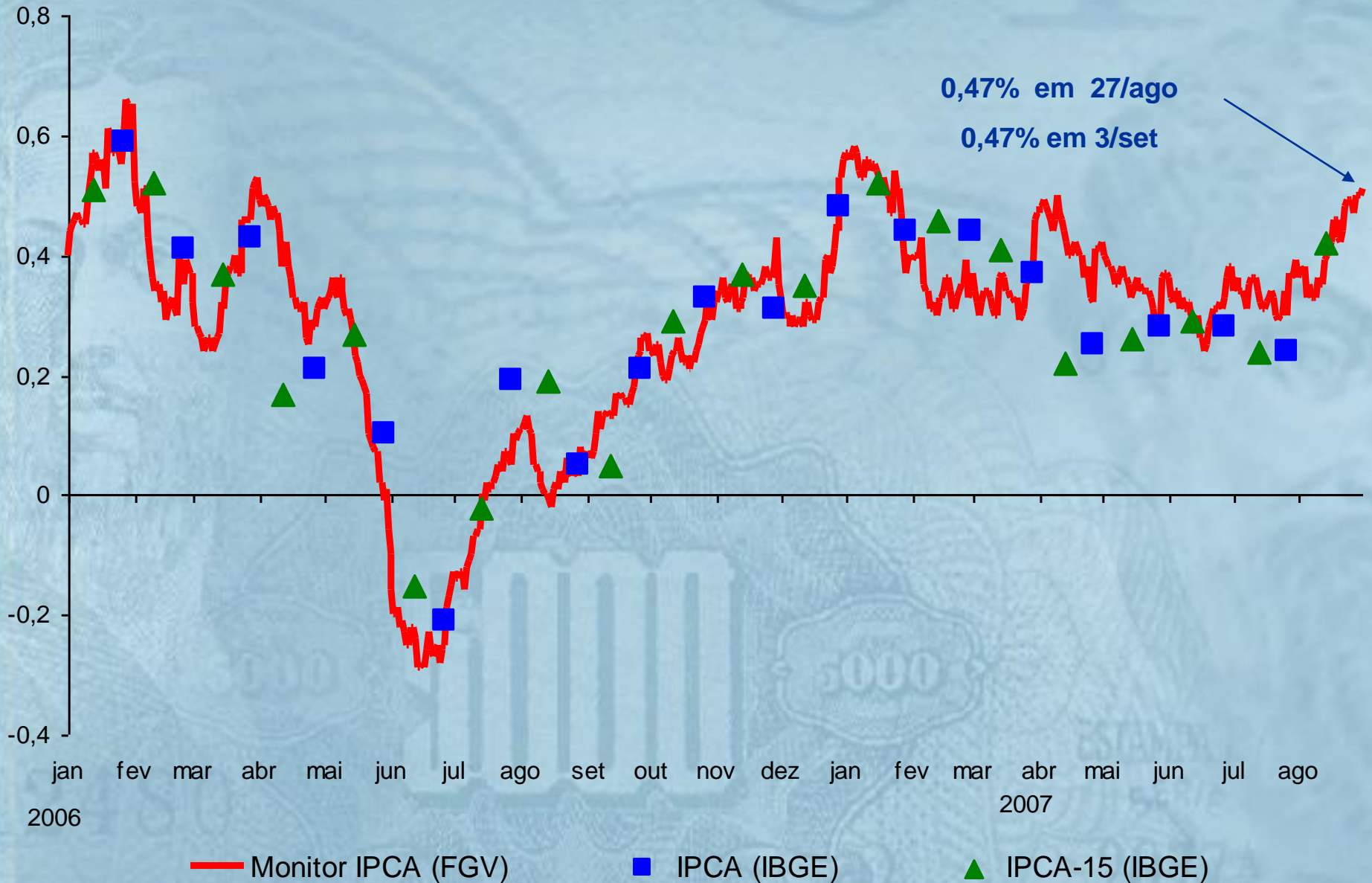


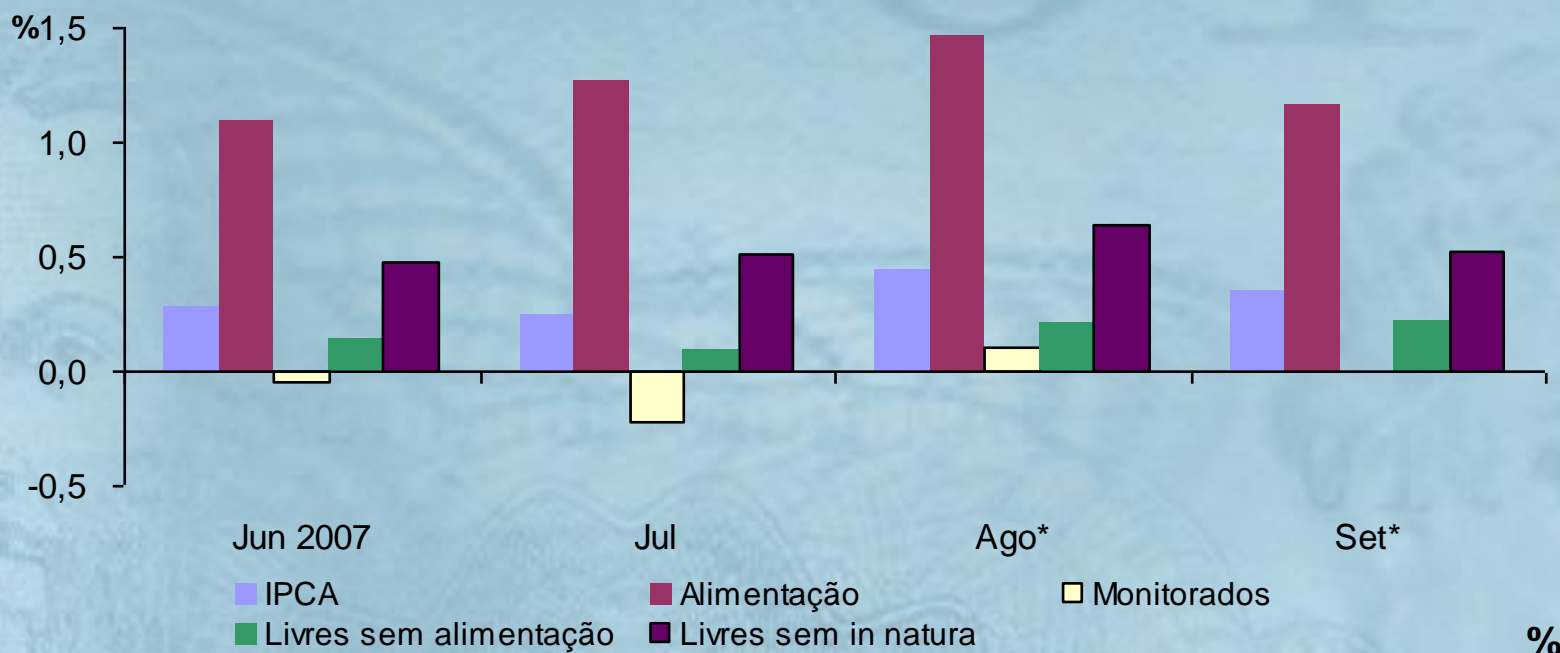
	Pesos ^{1/}	2005	2006	2007	
				Jan - Jul	Ano
IPCA	100,0	5,69	3,14	2,3	4,0
Monitorados	30,9	9,0	4,3	1,1	3,2
<i>Principais itens</i>					
Taxa de água e esgoto	1,6	13,4	5,0	2,8	6,0
Gás de bujão	1,2	0,2	7,5	-0,4	0,0
Energia elétrica	3,7	8,1	0,3	-3,8	-4,4
Ônibus urbano	3,8	10,4	8,1	3,7	7,9
Gasolina	4,6	7,8	2,9	-1,0	0,0
Plano de saúde	3,3	12,0	12,3	5,3	8,4
Telefone fixo	3,6	6,7	-0,8	0,1	2,8
Álcool/remédio ^{2/}	3,0	5,7	4,6	0,5	2,6
Demais itens	6,1	11,3	3,3	3,0	5,5

1/ Pesos de julho de 2007.

2/ Remédio a partir de 2006.

Informação excluída por ser relativa a atividade empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).





	Pesos	Jun 2007	Jul	Ago*	Set*
IPCA	100,0	0,28	0,24	0,44	0,35
Livres	69,0	0,43	0,45	0,59	0,51
Alimentação	20,9	1,09	1,27	1,46	1,16
Livres sem alimentação	48,2	0,14	0,09	0,21	0,22
<i>In natura</i>	1,7	-1,51	-2,24	-1,31	0,04
Livres sem <i>in natura</i>	67,3	0,48	0,51	0,64	0,52
Monitorados	31,0	-0,05	-0,22	0,10	0,00

* Estimado.

		Núcleo exclusão ^{1/}			Médias Aparadas					
					Com suavização			Sem suavização		
Mês	Índice	Mês	Anualizado 12 meses		Mês	Anualizado 12 meses		Mês	Anualizado 12 meses	
Jul 06	IPCA -15	0,09	1,09	3,90	0,29	3,54	5,42	0,06	0,72	3,65
	IPCA	0,14	1,69	3,85	0,29	3,54	5,54	0,20	2,43	4,04
Ago	IPCA -15	0,19	2,30	3,75	0,27	3,29	5,31	0,15	1,81	3,51
	IPCA	0,13	1,57	3,71	0,23	2,80	5,40	0,00	0,00	3,75
Jan 07	IPCA -15	0,42	5,16	3,33	0,43	5,28	4,50	0,37	4,53	2,62
	IPCA	0,41	5,03	3,09	0,39	4,78	4,40	0,35	4,28	2,49
Fev	IPCA -15	0,57	7,06	2,94	0,21	2,55	4,18	0,20	2,43	2,36
	IPCA	0,52	6,42	2,90	0,24	2,92	4,14	0,22	2,67	2,29
Mar	IPCA -15	0,18	2,18	2,68	0,26	3,17	3,99	0,26	3,17	2,29
	IPCA	0,23	2,80	2,59	0,29	3,54	3,97	0,24	2,92	2,23
Abr	IPCA -15	0,19	2,30	2,62	0,23	2,80	3,79	0,17	2,06	2,22
	IPCA	0,29	3,54	2,66	0,29	3,54	3,85	0,28	3,41	2,33
Mai	IPCA -15	0,32	3,91	2,79	0,28	3,41	3,60	0,32	3,91	2,33
	IPCA	0,33	4,03	3,04	0,30	3,66	3,68	0,30	3,66	2,39
Jun	IPCA -15	0,35	4,28	3,30	0,37	4,53	3,60	0,27	3,29	2,44
	IPCA	0,22	2,67	3,43	0,34	4,16	3,72	0,23	2,80	2,55
Jul	IPCA -15	0,10	1,21	3,31	0,21	2,55	3,52	0,15	1,81	2,54
	IPCA	0,07	0,84	3,36	0,20	2,43	3,63	0,17	2,06	2,52
Ago	IPCA -15	0,26	3,17	3,38	0,34	4,16	3,60	0,37	4,53	2,76
	IPCA ^{2/}	0,39	4,78	3,62	0,33	4,03	3,72	0,34	4,16	2,88

^{1/} Sem monitorados e alimentos no domicílio.

^{2/} Previsão

Mediana (em %)

Discriminação

2007

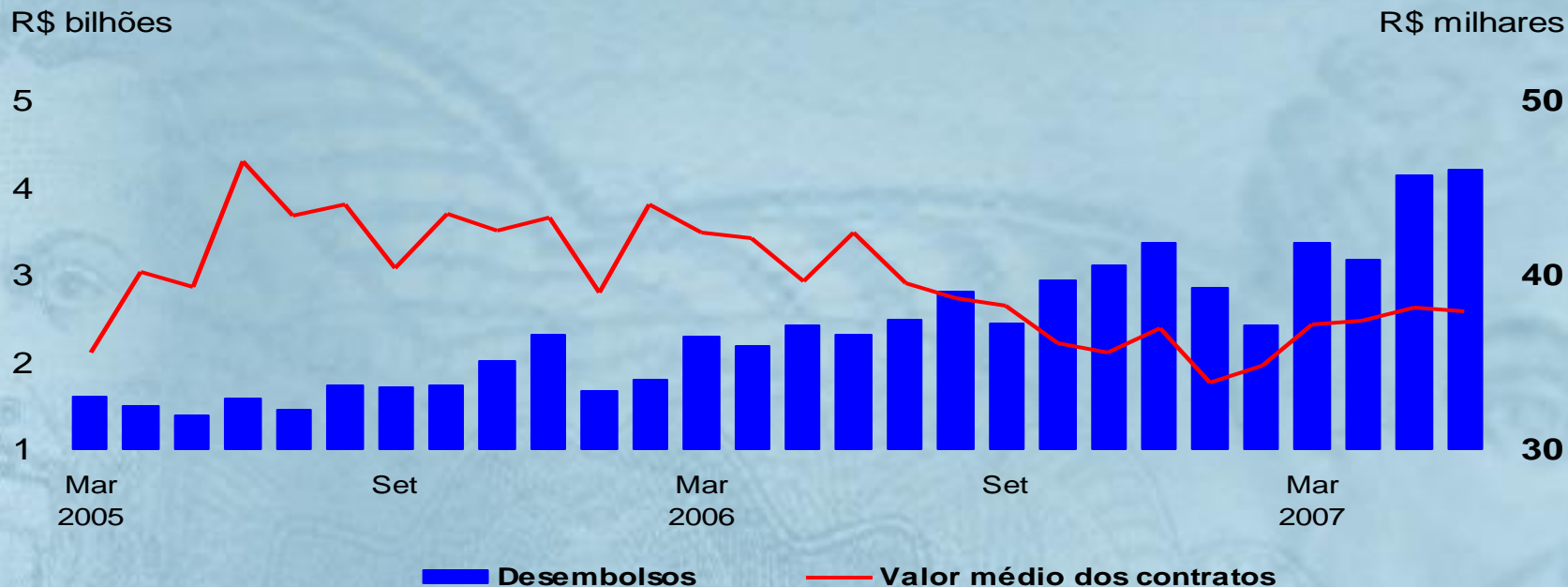
	Ago	Set	Out	Nov	Dez	
IGP-DI						
Instituição financeira	0,82	0,40	0,35	0,35	0,35	4,21
Consultorias	0,62	0,38	0,32	0,30	0,30	3,82
Agregado	0,80	0,40	0,35	0,35	0,35	4,18
Top 5 - curto	0,75	0,40	0,35	0,33	0,30	3,91
Depec	1,00	0,50	0,30	0,40	0,40	4,49
IGP-M						
Instituição financeira	0,98	0,42	0,35	0,35	0,34	4,31
Consultorias	0,98	0,38	0,33	0,35	0,30	4,20
Agregado	0,98	0,40	0,35	0,35	0,34	4,30
Top 5 - curto	0,98	0,38	0,50	0,35	0,35	4,40
Depec	0,98	0,30	0,30	0,40	0,40	4,19
IPCA						
Instituição financeira	0,40	0,27	0,28	0,30	0,32	3,97
Consultorias	0,37	0,25	0,25	0,25	0,30	3,81
Agregado	0,38	0,27	0,28	0,30	0,31	3,92
Top 5 - curto	0,36	0,25	0,30	0,30	0,30	3,87
Depec	0,44	0,35	0,30	0,30	0,30	4,06
IPC-Fipe						
Instituição financeira	0,07	0,26	0,30	0,30	0,30	3,94
Consultorias	-0,05	0,21	0,30	0,35	0,41	3,84
Agregado	0,05	0,25	0,30	0,35	0,41	3,94
Depec	0,25	0,35	0,30	0,30	0,30	4,20

Descrição	R\$ bilhões					
	2006	2007		Variação %		
	Jul	Abr	Jul	t-1	t-3	t-12
Total	669,5	777,3	813,4	1,7	4,6	21,5
Recursos livres	455,1	537,6	569,4	2,2	5,9	25,1
Pessoas físicas	218,4	258,7	279,0	2,2	7,9	27,7
Crédito referencial para taxas de juros ^{1/}	180,5	209,4	222,1	2,2	6,1	23,1
<i>Leasing</i>	11,6	17,4	20,3	5,1	16,9	74,8
Outros ^{2/}	26,4	31,9	36,6	1,0	19,4	47,1
Pessoas jurídicas - recursos domésticos	183,7	219,2	230,1	1,4	4,9	25,3
Crédito referencial para taxas de juros ^{1/}	148,3	171,8	180,0	1,3	4,7	21,3
<i>Leasing</i>	15,8	22,5	25,7	3,5	14,5	63,1
Outras ^{3/}	19,6	24,9	24,4	0,6	-2,5	30,6
Pessoas jurídicas - recursos externos	53,0	59,7	60,3	5,2	1,1	13,8
Recursos direcionados	214,4	239,7	244,0	0,6	1,8	13,8
BNDES	129,2	139,8	140,8	1,0	0,7	9,0
Habitação	32,2	37,3	39,3	1,5	5,3	22,0
Outras ^{3/}	53,0	62,6	63,9	0,7	3,4	15,0

^{1/} Operações de crédito relacionadas com a Circular 2.957.

^{2/} Inclui operações à vista por meio de cartão de crédito e de cooperativas de mútuo e crédito rural.

^{3/} Inclui operações de crédito rural.



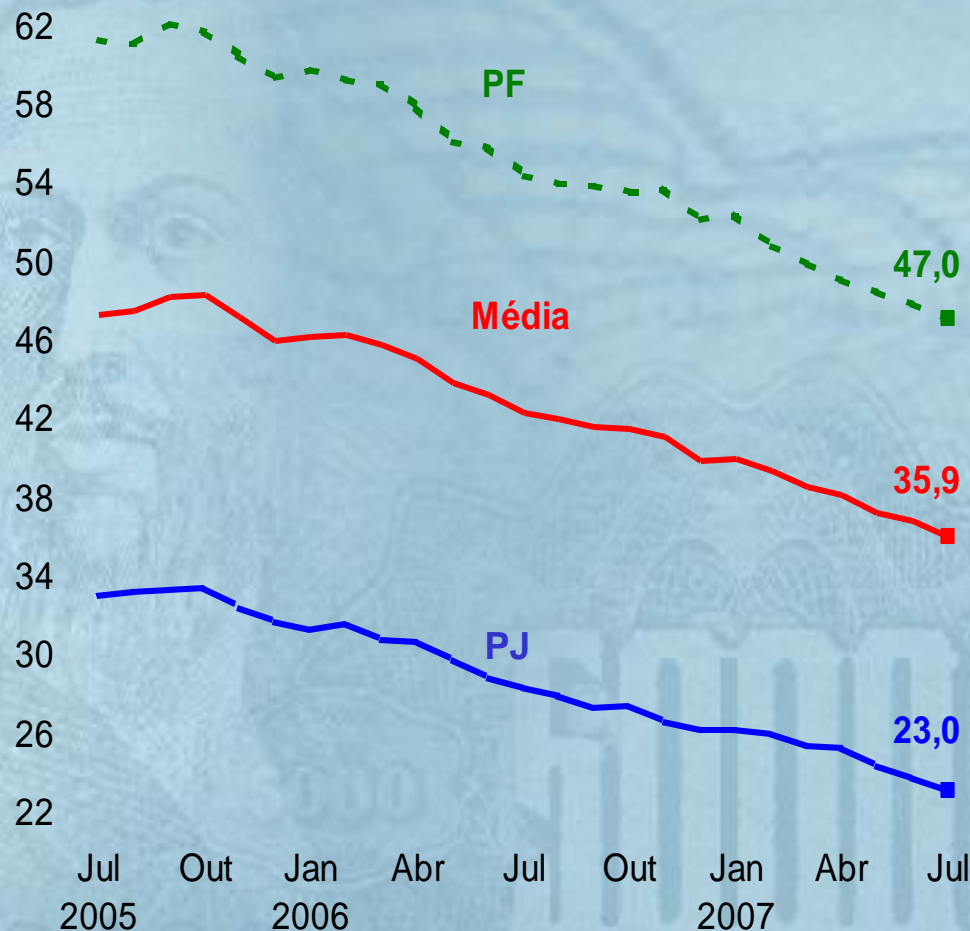
Período	Novos contratos Milhares	Novos desembolsos R\$ bilhões	Valor médio dos contratos R\$ mil	Valor da carteira ^{1/2} R\$ bilhões	Variação %
2003	109,8	5,5	50,3	8,8	-9,5
2004	309,7	13,0	42,1	13,1	49,4
2005	473,7	19,5	41,1	21,2	61,3
2006	765,2	29,8	39,0	34,5	62,5
2007^{1/}	1.009,9	37,3	36,9	46,0	68,1

1/ Até junho. Variação em 12 meses

2/ Fonte: Cosif. Até julho

Taxas de juros - crédito referencial

%a.a.



Taxas de juros consolidados %a.a.

Período	Selic ^{1/}	Média	PJ	PF
2006 Jun	15,25	43,2	28,8	55,8
Jul	14,75	42,2	28,3	54,3
2007 Fev	13,00	39,3	26,0	50,8
Mar	12,75	38,5	25,4	49,9
Abr	12,50	38,1	25,3	49,1
Mai	12,50	37,2	24,3	48,4
Jun	12,00	36,7	23,7	47,8
Jul	11,50	35,9	23,0	47,0
t-1	-0,50	-0,8	-0,7	-0,8
t-3	-1,00	-2,2	-2,3	-2,1
t-12	-3,25	-6,3	-5,3	-7,3

1/ - Meta Selic - dados de final de mês

PJ / Média

40

37

34

31

28

25

22

19

16

13

10

Jul 2005 Out 2006 Jan 2006 Abr 2006 Jul 2006 Out 2006 Jan 2007 Abr 2007 Jul 2007

PF
GERAL
PJ
36,3
25,1
12,1

PF

50

45

40

35

30

25

20

Spread bancário
p.p.

Período	Selic ^{1/}	Geral	PJ	PF
2006 Jun	15,25	28,0	13,6	40,6
Jul	14,75	27,4	13,4	39,7
2007 Fev	13,00	27,1	13,8	38,7
Mar	12,75	26,6	13,3	38,0
Abr	12,50	26,4	13,3	37,7
Mai	12,50	26,0	12,8	37,5
Jun	12,00	25,8	12,6	37,1
Jul	11,50	25,1	12,1	36,3

t-1	-0,50	-0,7	-0,5	-0,8
t-3	-1,00	-1,3	-1,2	-1,4
t-12	-3,25	-2,3	-1,3	-3,4

1/ - Meta Selic - dados de fianl de mês

Crédito referencial para taxas de juros

DATA-BASE: 22.8.2007

Dias úteis transcorridos: 16

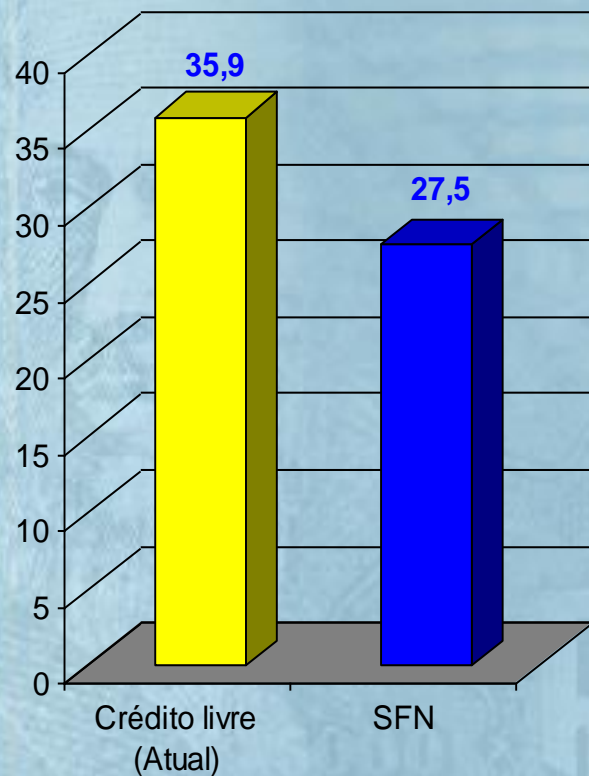
Dias úteis a decorrer até o final do mês: 7

Modalidades de crédito	Volume			Taxas de juros			Spread		
	Ago	Variação (%) ^{1/}		Ago	Variação (p.p.)		Ago	Variação (p.p.)	
	2007	t-1	t-12	2007	t-1	t-12	2007	t-1	t-12
	R\$ milhões			% a.a.			p.p.		
Total	470.088	2,3	22,8	35,94	0,0	-5,9	24,88	-0,2	-2,6
Pessoas físicas	223.757	2,2	23,0	47,01	0,0	-6,9	35,75	-0,5	-3,9
Cheque especial	14.250	2,4	8,4	139,70	0,5	-3,9	129,69	0,4	-0,4
Crédito pessoal	94.529	2,3	25,8	50,64	0,0	-8,5	39,32	-0,5	-5,5
Aquisição de veículos	73.109	2,6	23,1	28,72	0,1	-4,2	17,29	-0,6	-1,2
Pessoa jurídica	246.331	2,5	22,7	23,11	0,1	-4,8	12,25	0,1	-1,2
PJ com recursos internos	180.818	0,3	21,9	33,49	0,1	-5,5	22,56	-0,1	-2,3
Capital de giro	77.315	2,2	36,8	28,70	0,6	-4,1	17,50	0,4	-1,0
Conta garantida	36.374	-2,7	12,6	61,73	-0,9	-5,1	51,72	-1,0	-1,6
Aquisição de bens	15.517	1,3	20,6	15,78	-0,4	-9,8	4,51	-0,8	-6,7
PJ com recursos externos	65.513	9,1	24,9	11,15	0,2	-4,5	1,40	0,3	0,5
ACC	29.741	6,8	13,8	11,70	0,3	-4,7	1,88	0,6	0,8
Repasses externos	24.524	12,1	37,8	10,48	0,2	-4,2	0,81	0,0	0,2

^{1/} Variação em relação a igual número de dias úteis transcorridos das datas de referência.

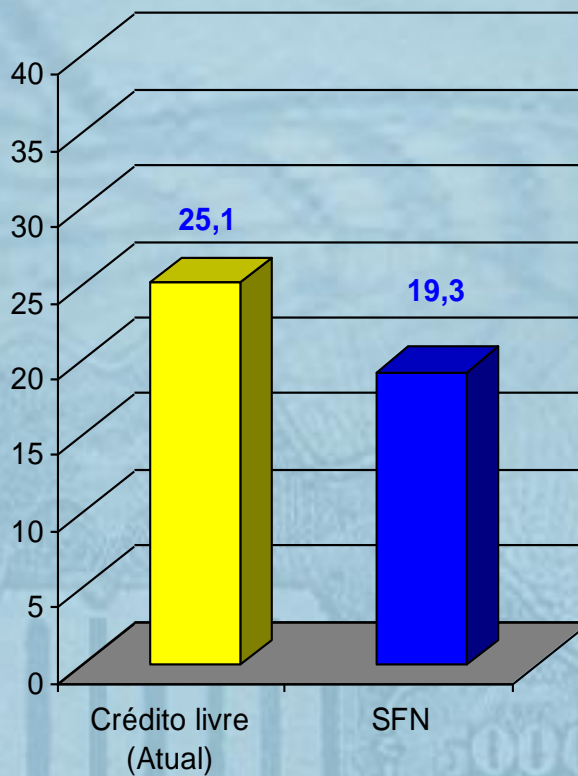
Taxa média de juros

% a.a.



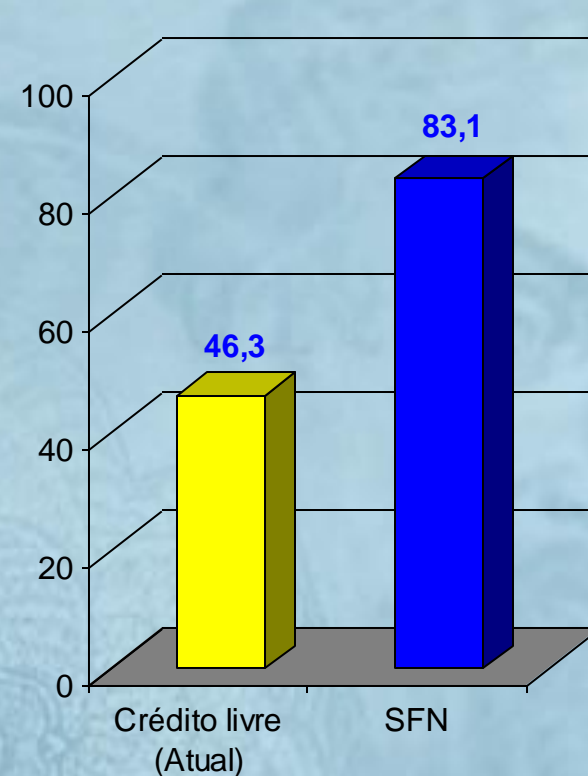
Spread bancário

p.p.



Representatividade

%

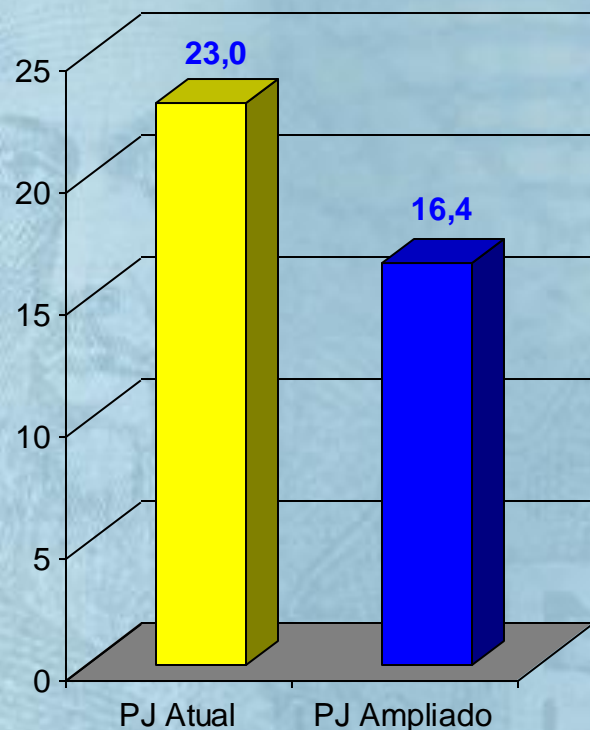


- A taxa média do SFN abrange, além das operações já contabilizadas atualmente, o crédito direcionado (rural, habitacional e BNDES) e operações de leasing e cartão de crédito.

- Data-base: julho/2007

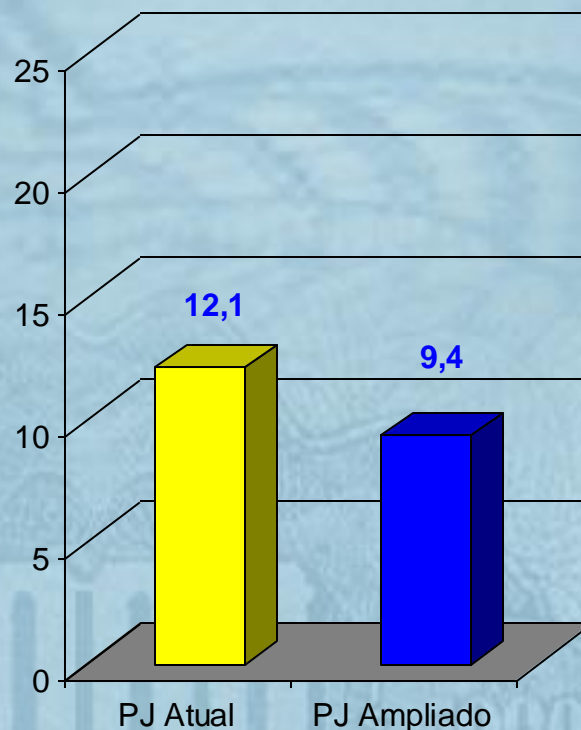
Taxa média de juros PJ

% a.a.



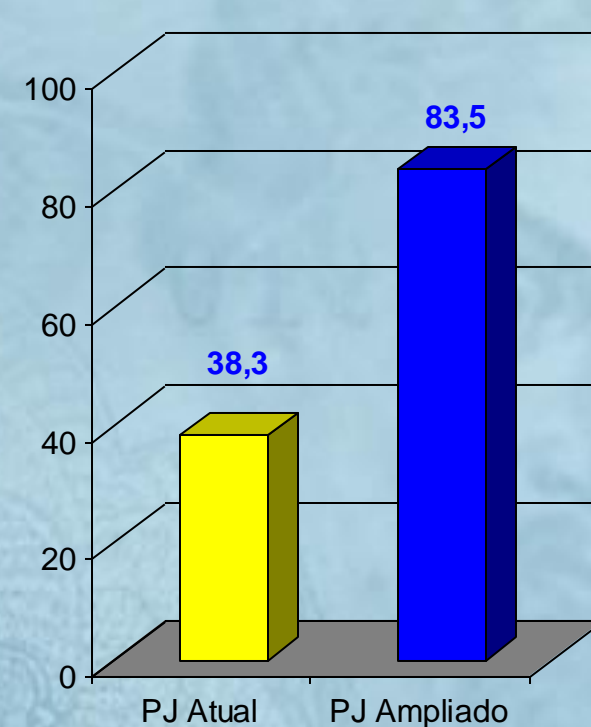
Spread bancário PJ

p.p.



Representatividade

%

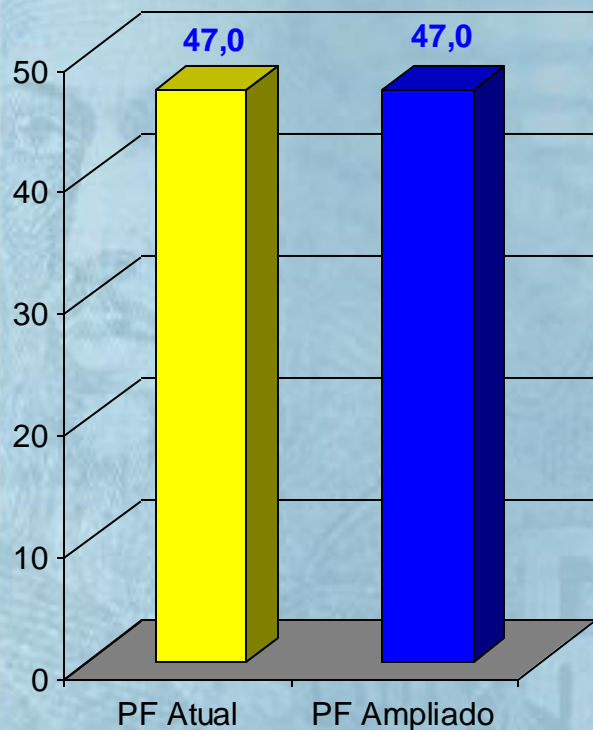


- A taxa média do segmento de Pessoas Jurídicas abrange, além das operações já contabilizadas atualmente, o crédito direcionado (rural e BNDES) e operações de leasing.

- Data-base: julho/2007

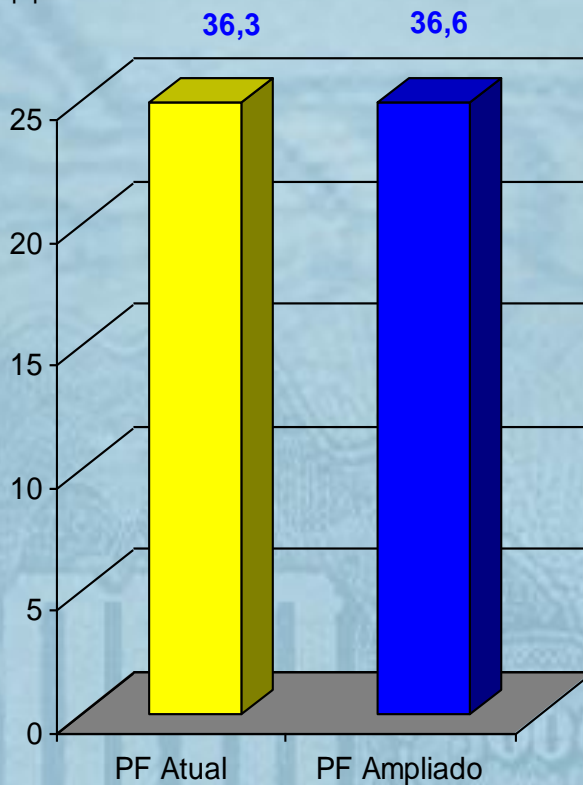
Taxa média de juros PF

% a.a.



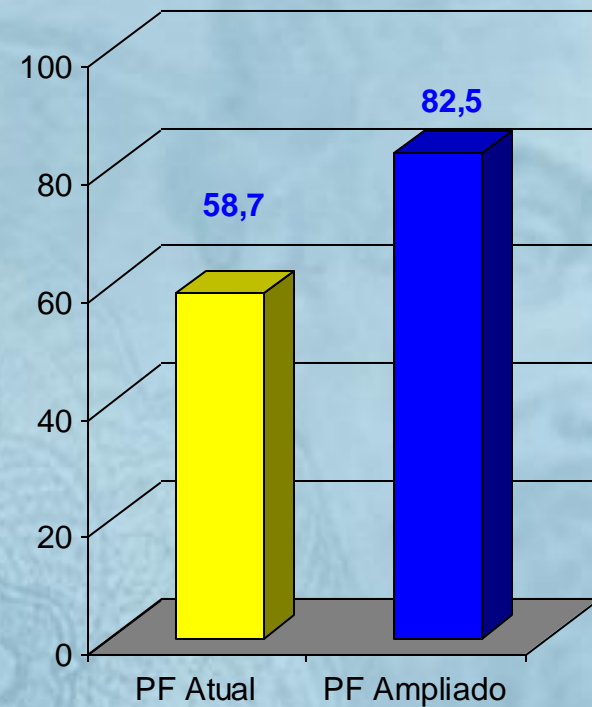
Spread bancário PF

p.p.



Representatividade

%



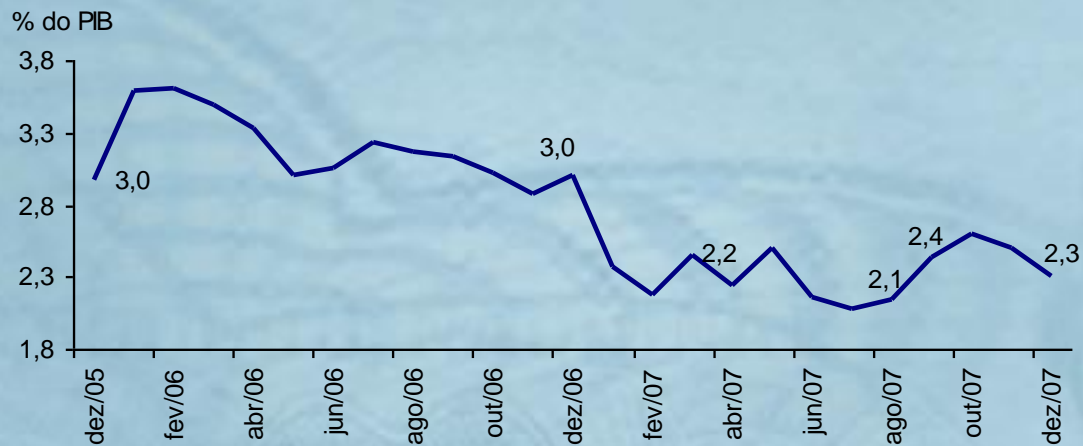
- A taxa média do segmento de Pessoas Físicas abrange, além das operações já contabilizadas atualmente, o crédito direcionado (habitacional) e operações de leasing e cartão de crédito.

- Data-base: julho/2007

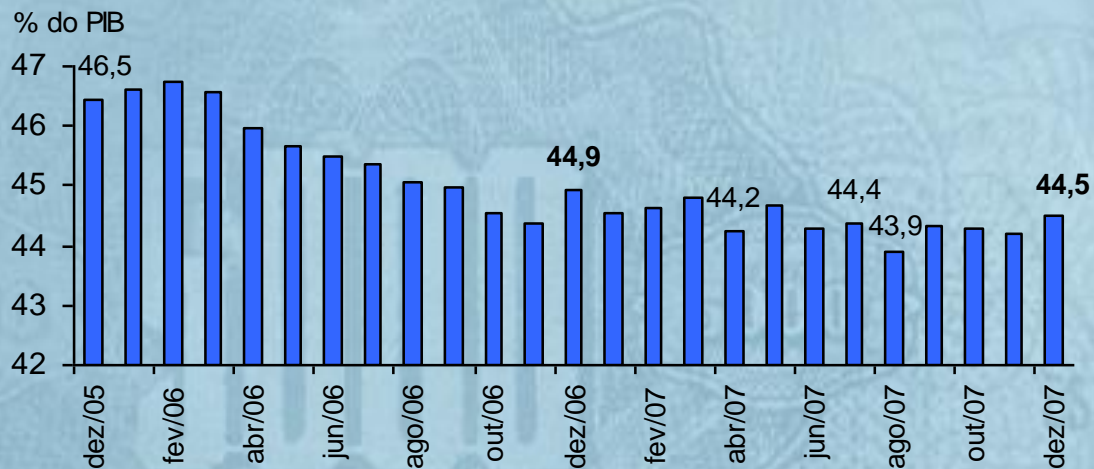
R\$ milhões

Esfera	2007				
	Meta	Estimado			Diferença
	Jan-dez (A)	Agosto	Até agosto (B)	Ano(C)	A - B
Resultado Primário					
Governo Central	-53 023	-1 473	-50 541	-53 000	-2 482
Estados e municípios	-20 492	-1 991	-23 788	-20 492	3 295
Estatais	-22 385	-1 954	-10 667	-22 408	-11 718
Meta 3,8 %	-95 900	-5 417	-84 995	-95 900	-10 904
Média mensal - 3,8%					-2 726

Nominal/PIB



DLSP/PIB



	R\$ milhões	% do PIB
Acumulado em doze meses até jul/07(A)	-106.953	-4,37
Meta do ano		
Primário de 3,8% (B)	-95.900	-3,80
Primário de 3,35%* (C)	-84.600	-3,35
(B) - (A)	11.053	0,57
(C) - (A)	22.353	1,02

* Exclui R\$11,3 bi do PPI.

US\$ milhões

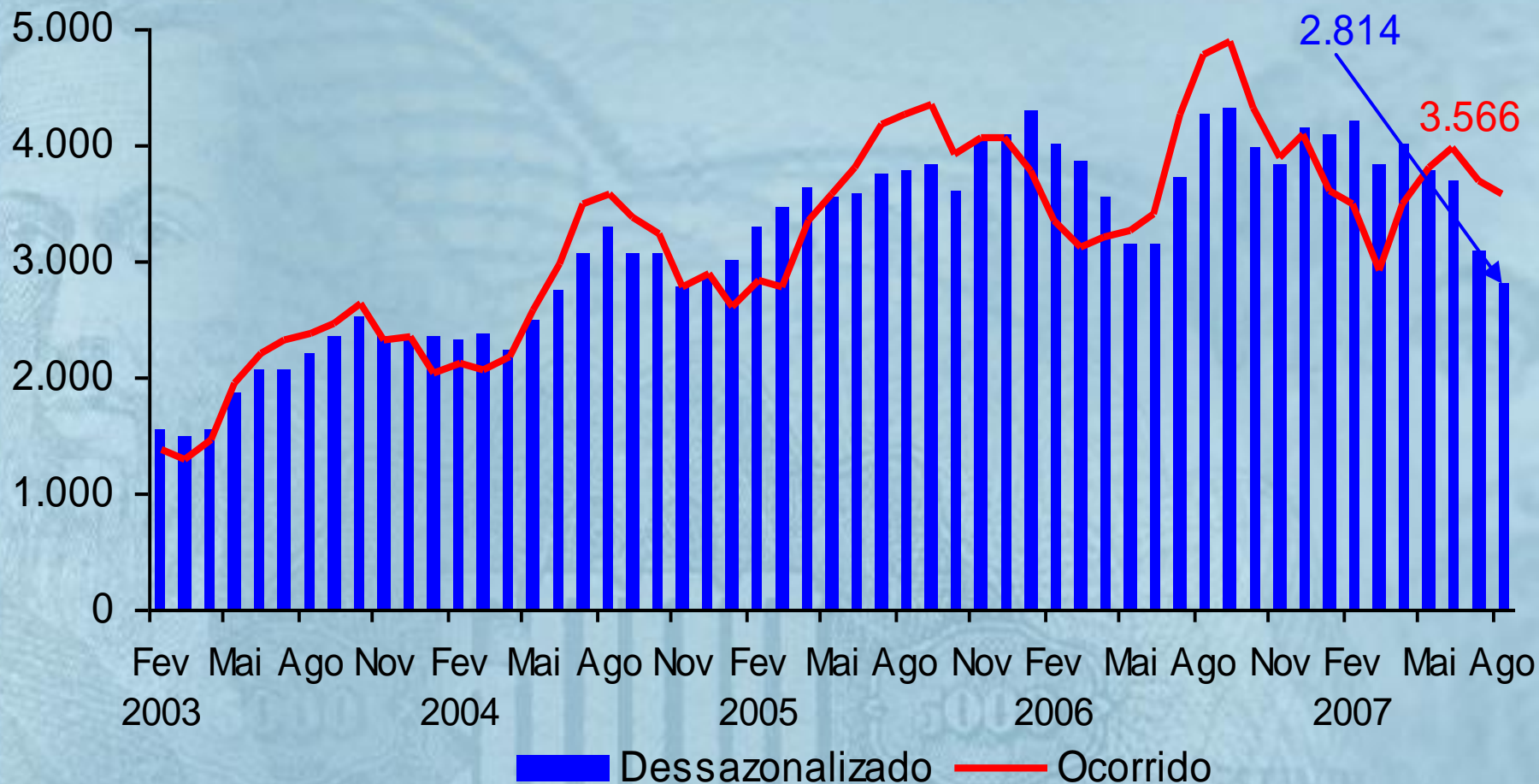
	Exportação		Importação		Saldo	
	Valor	Var.% ^{1/}	Valor	Var.% ^{1/}	Média	Total
2006	553,4	17,8	366,9	25,3	186,6	46.458
I trimestre	467,6	16,4	319,5	20,7	148,1	9.328
II trimestre	518,0	11,5	350,7	23,6	167,3	10.204
III trimestre	623,4	22,4	394,0	27,6	229,4	14.682
Julho	650,0	23,2	380,6	31,9	269,5	5.659
Agosto	594,4	20,3	396,4	18,5	198,0	4.555
IV trimestre	604,1	18,3	403,4	28,3	200,7	12.243
2007 ^{2/}	606,1	15,3	443,3	27,3	162,8	27.520
I trimestre	548,4	17,3	407,0	27,4	141,4	8.765
II trimestre	632,4	22,1	440,9	25,7	191,5	11.873
III trimestre ^{2/}	649,3	4,6	496,4	27,7	152,9	6.882
Julho	641,8	-1,3	489,7	28,7	152,1	3.347
Agosto	656,6	10,5	502,9	26,9	153,7	3.535
2006	137.807	16,3	91.350	24,1	187	46.458
2007 ^{p/}	155.000	12,5	115.000	25,9	160	40.000
ocorrido Jan-Ago/07 ^{2/}	102.434	15,9	74.914	27,8	163	27.520
a executar ^{3/}	52.566	1,9	40.086	17,1	154	12.480
média diária	649	6,9	495	22,9	-	154

1/ Variação percentual sobre igual período do ano anterior.

2/ Até agosto.

3/ De setembro a dezembro/07.

US\$ milhões-FOB



Ocorrido anualizado: US\$42,8 bilhões em agosto/2007

Dessazonalizado anualizado: US\$ 33,8 bilhões em agosto/2007

Variação percentual

Discriminação	Particip.(%)	Valor		Preço	Quantum
	Jan-Ago/2007	Ago-2007 ^{1/}	Ago-2007 ^{2/}	Julho/2007 ^{3/}	Julho/2007 ^{3/}
Exportação	100,0	10,5	2,1	8,0	-4,0
Básicos	31,6	20,5	2,0	11,7	-6,0
Semimanufaturados	13,8	3,3	4,0	8,2	-7,1
Manufaturados ^{4/}	54,6	6,6	1,6	5,7	-1,4

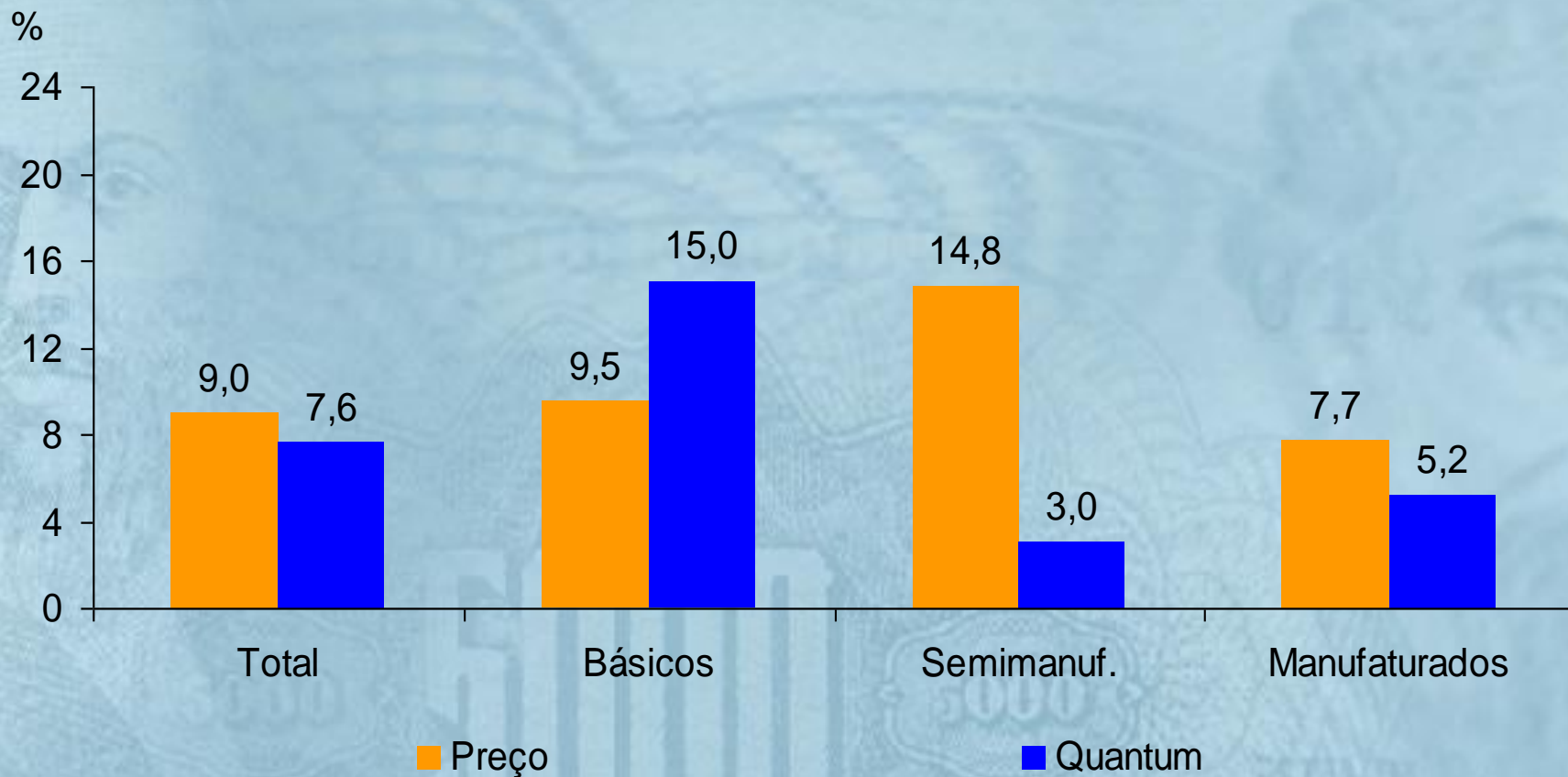
1/ Média diária; variação em relação ao ano anterior.

2/ Dessazonalizado, variação em relação a julho/07.

3/ Variação em relação a igual período do ano anterior.

4/ Inclui operações especiais.

Jan-Jul 2007 / Jan-Jul 2006



Variação percentual

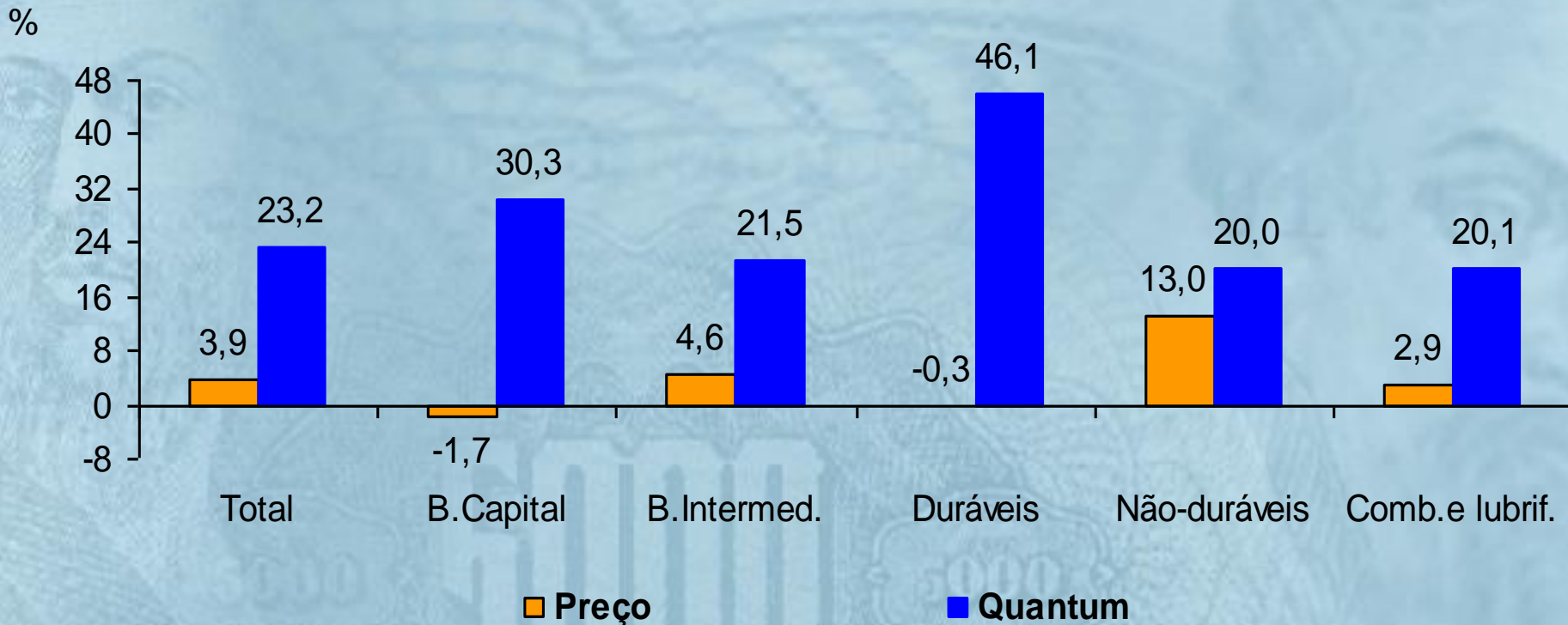
Discriminação	Particip.(%) Jan-Ago/2007	Valor		Preço Julho/2007 ^{3/}	Quantum	
		Ago-2007 ^{1/}	Ago-2007 ^{2/}		Julho/2007 ^{3/}	Julho/2007 ^{3/}
Importação	100,0	26,9	1,4	7,7	25,2	
Bens de capital	20,9	42,4	8,4	1,8	27,8	
Mat.-primas e interm.	50,2	29,3	5,0	8,5	17,5	
Bens cons. duráveis	6,5	35,3	9,9	5,4	27,8	
B.cons.não-duráveis	6,6	24,6	1,2	20,5	14,6	
Comb. e lubrificantes	15,8	2,4	-17,6	4,5	54,8	

1/ Média diária; variação em relação ao ano anterior.

2/ Dessazonalizado, variação em relação a julho/07.

3/ Variação em relação a igual período do ano anterior.

Jan-Jul 2007 / Jan-Jul 2006



Discriminação	US\$ bilhões						
	2006			2007		2008	
	Ago	Jan-Ago	Ano	Ago*	Jan-Ago	Ano ^{1/}	Ano ^{1/}
Transações correntes	2,2	8,0	13,6	1,1	4,8	8,2	3,3
Balança comercial	4,6	29,7	46,5	3,5	27,5	40,0	34,0
Exportações	13,7	88,4	137,8	15,1	102,4	155,0	167,0
Importações	9,1	58,6	91,3	11,6	74,9	115,0	133,0
Serviços	-1,0	-6,2	-9,7	-0,9	-7,7	-12,1	-12,0
Rendas	-1,8	-18,3	-27,5	-1,9	-17,8	-23,9	-23,2
Juros	-0,7	-7,7	-11,3	-0,4	-5,9	-8,0	-6,8
Lucros e dividendos	-1,0	-10,7	-16,4	-1,5	-12,2	-16,3	-16,8
Transferências correntes	0,4	2,7	4,3	0,4	2,7	4,2	4,5
Memo:							
Transações correntes (12 meses)	13,4		13,6	10,5		8,2	3,3
Transações correntes (12 meses)/PIB (%)	1,3		1,3	0,9		0,7	0,2
Taxas de crescimento:							
Exportações (%)	20,5	16,2	16,5	20,2	15,9	12,8	7,7
Importações (%)	18,5	22,7	24,1	26,7	27,8	25,9	15,7

^{1/} Projeção.

*Preliminar

Investimentos estrangeiros direto (líq.)

US\$ bilhões

Discriminação	2006		2007			2008	
	Ago	Jan-Ago	Ano	Ago*	Jan-Ago	Ano ^{1/}	Ano ^{1/}
No país	1,2	10,2	18,8	2,0	26,4	32,0	28,0
Participação no Capital	0,6	6,9	15,4	1,1	19,3	24,7	24,8
Privatizações	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Conversões	0,1	1,7	2,2	0,0	1,3	2,5	3,0
Demais	0,4	4,9	12,9	1,1	18,0	22,2	21,8
Empréstimos Intercompanhias	0,6	3,3	3,4	0,9	7,1	7,3	3,2
Desembolsos	1,1	6,6	9,6	1,4	10,9	15,5	9,5
Amortizações	0,5	3,3	6,2	0,5	3,7	8,3	6,3
Memo: IED/PIB (%)	1,3	1,4	1,8	1,9	3,3	2,6	2,1

1/ Projeção.

* Preliminar

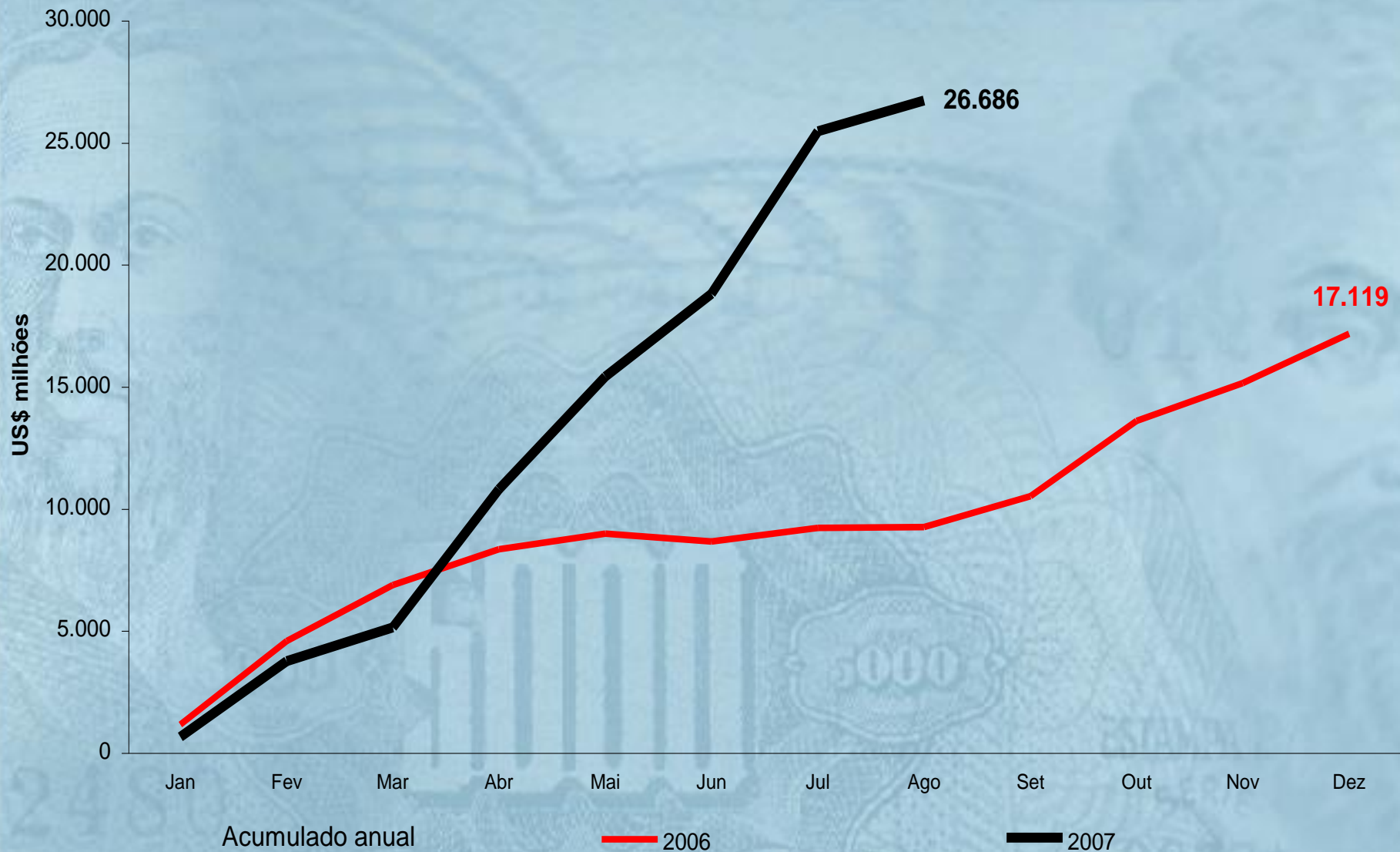
Discriminação	US\$ bilhões						
	2006			2007			2008
	Ago	Jan-Ago	Ano	Ago*	Jan-Ago	Ano ^{2/}	Ano ^{2/}
Taxas de rolagem:							
Total do setor privado	219%	216%	206%	345%	112%	100%	100%
<i>Títulos privados</i> ^{1/}	204%	248%	206%	436%	295%	185%	100%
Empréstimos diretos	347%	138%	205%	308%	38%	39%	100%
Empréstimos de curto prazo (líquido)	0,3	-1,1	-0,5	0,1	24,3	20,0	0,0
Títulos de curto prazo (líquido)	0,4	-0,1	0,1	0,4	3,5	1,0	0,0
Ingressos em portfólio - Res. 2.689 (líquido)	0,0	9,0	16,9	1,4	18,3	14,3	2,0

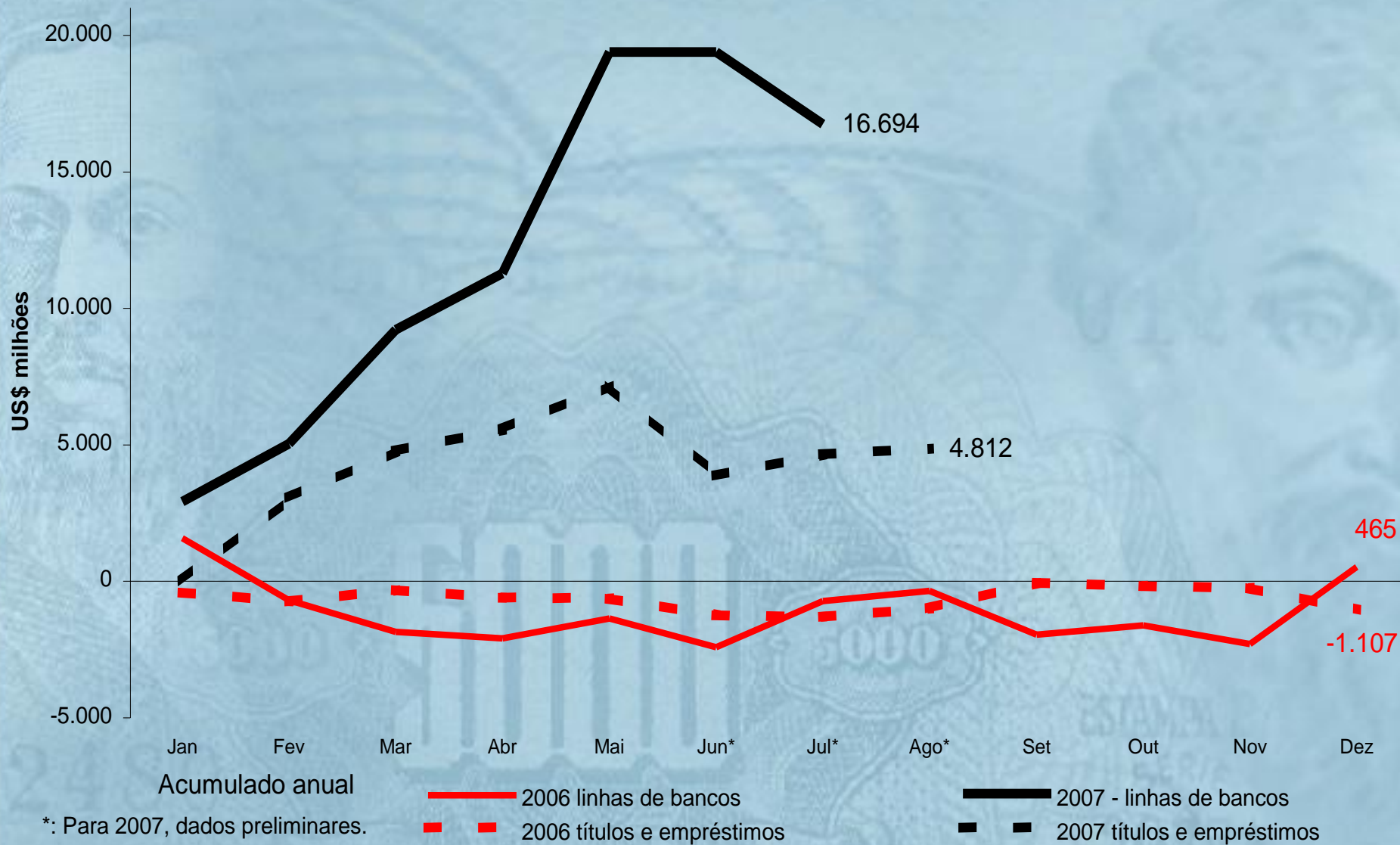
n.a. = não aplicável.

1/ Compreende bônus, *notes* e *commercial papers*.

2/ Projeção.

* Preliminar





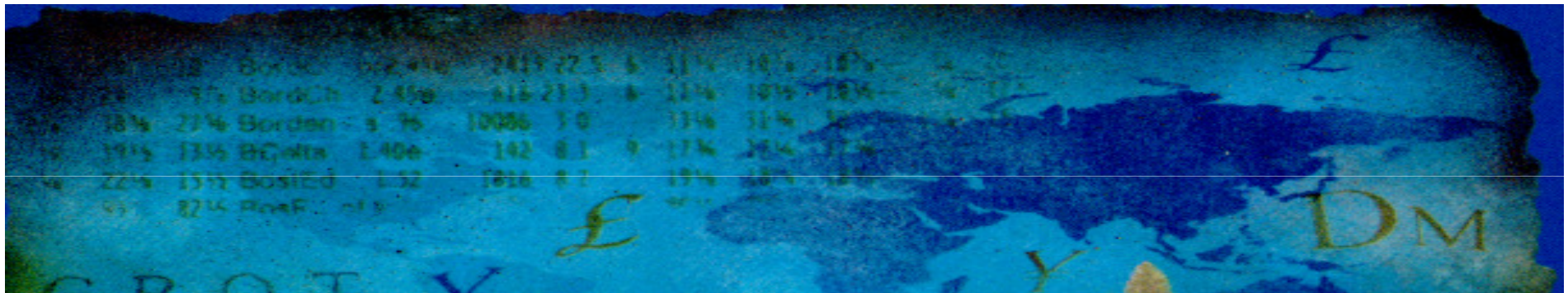


2480

50000

5000

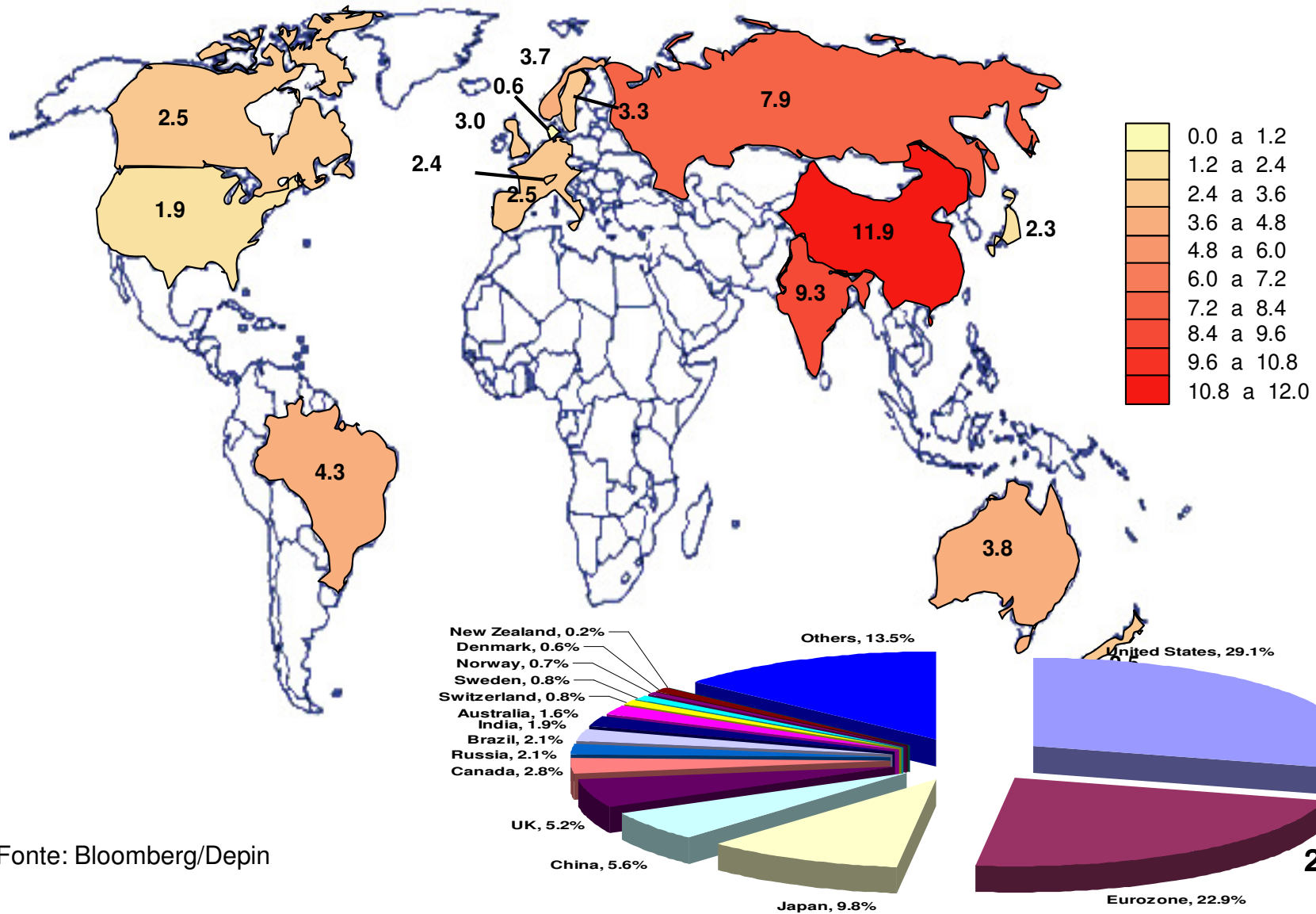
ESTAMPADO
SERIE
2037A



Economia Global - Indicadores

Mundo

GDP YOY%



Fonte: Bloomberg/Depin

Menos dependentes dos Estados Unidos

Figure 1: Global ex. US GDP vs US GDP

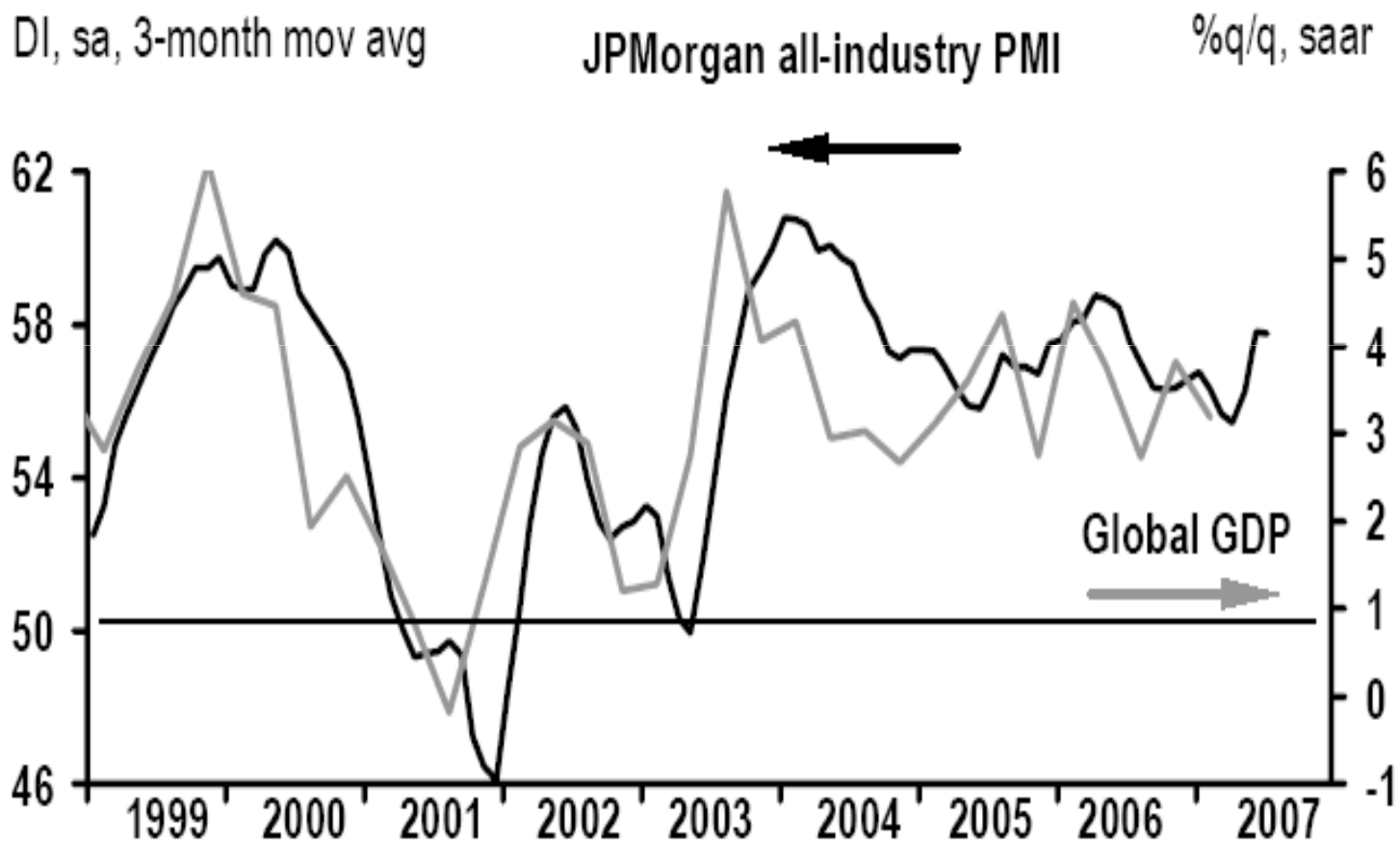


Source: Datastream, Barclays Capital.

Mundo

PMI (média 3m) ainda aponta crescimento forte

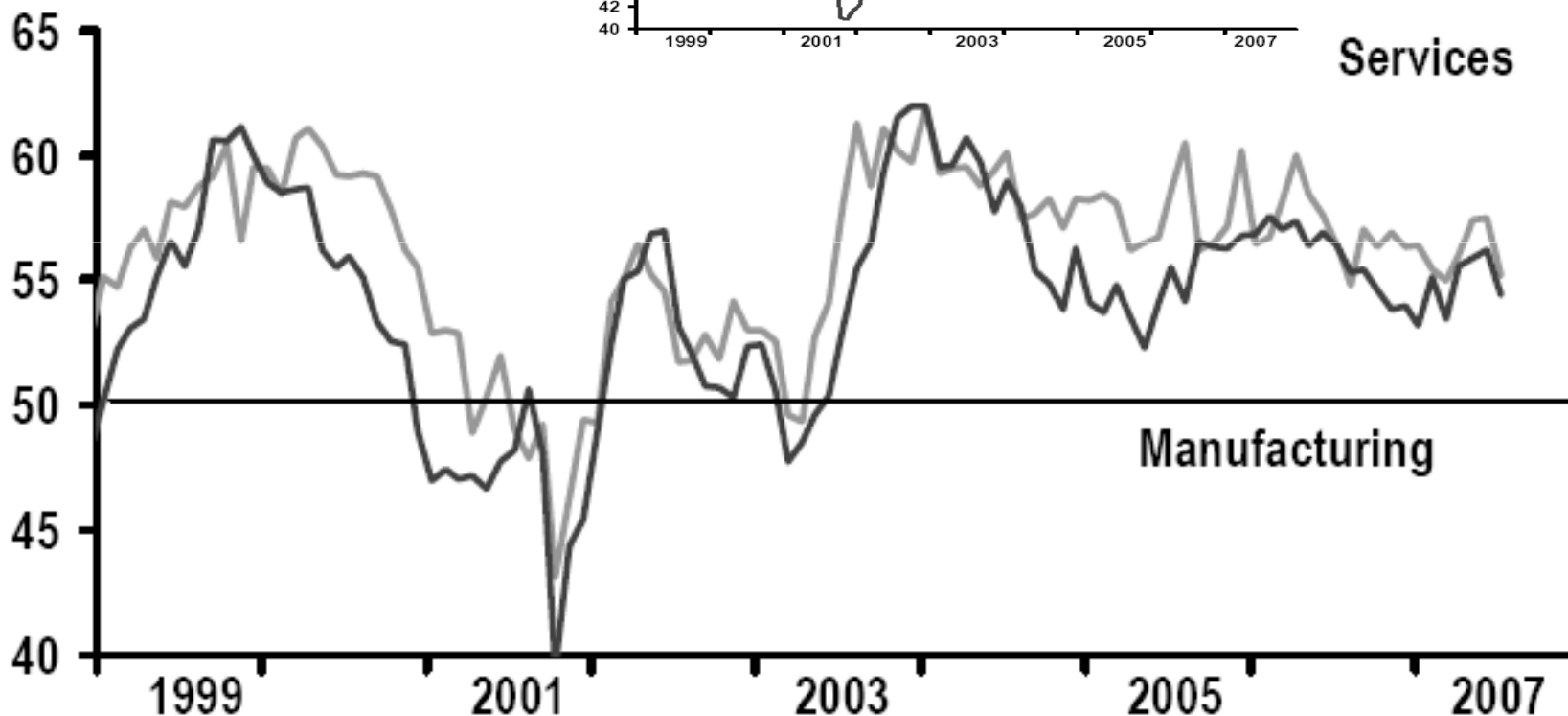
Global activity indicators



Pedidos em baixa, porém acima de 50

Global new orders

DI, sa



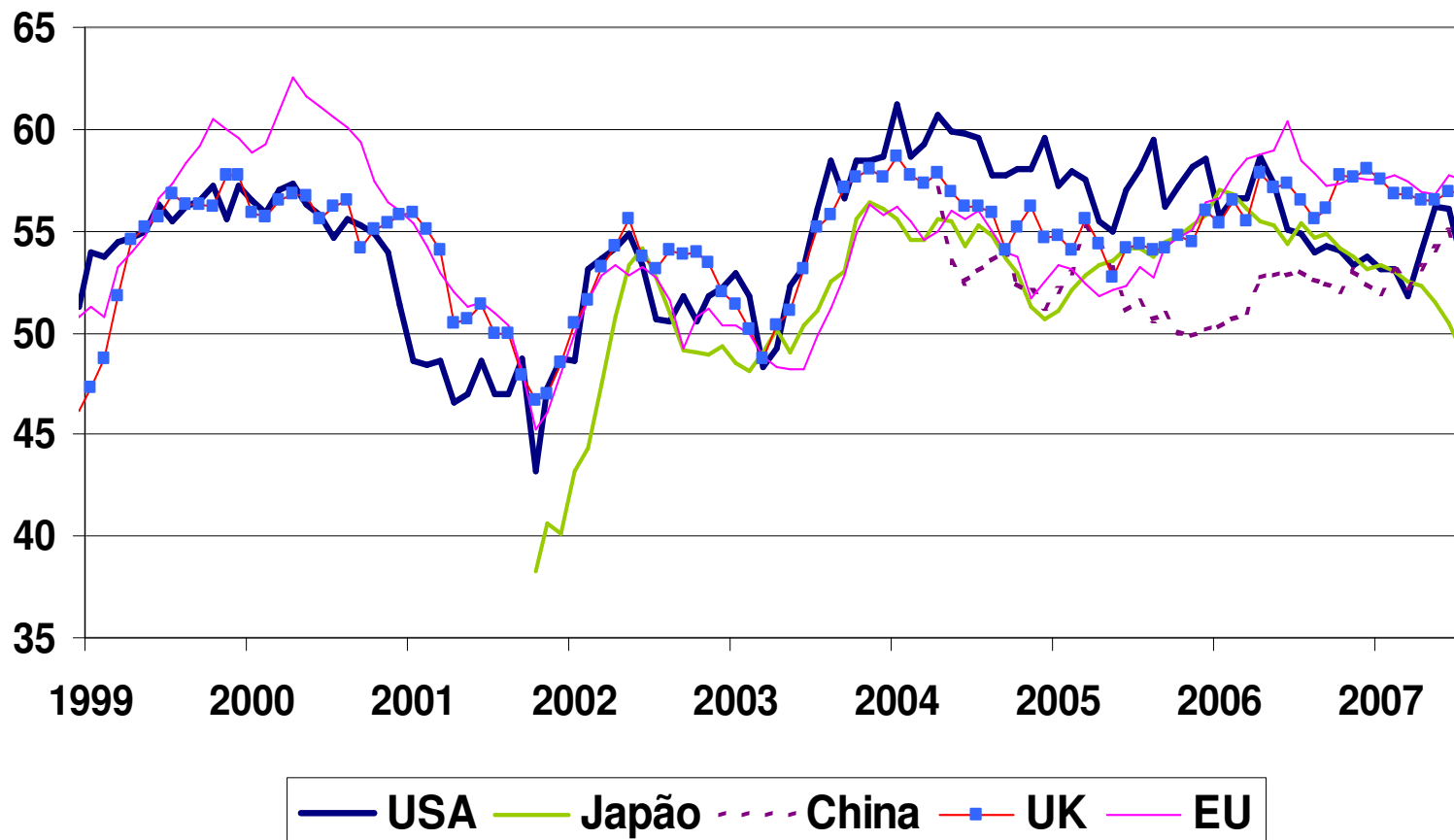
Global PMI employment indices

DI, sa



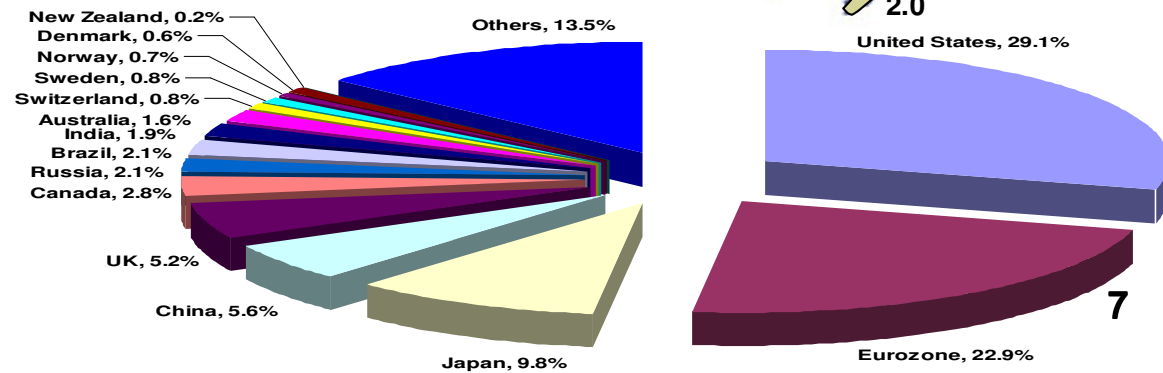
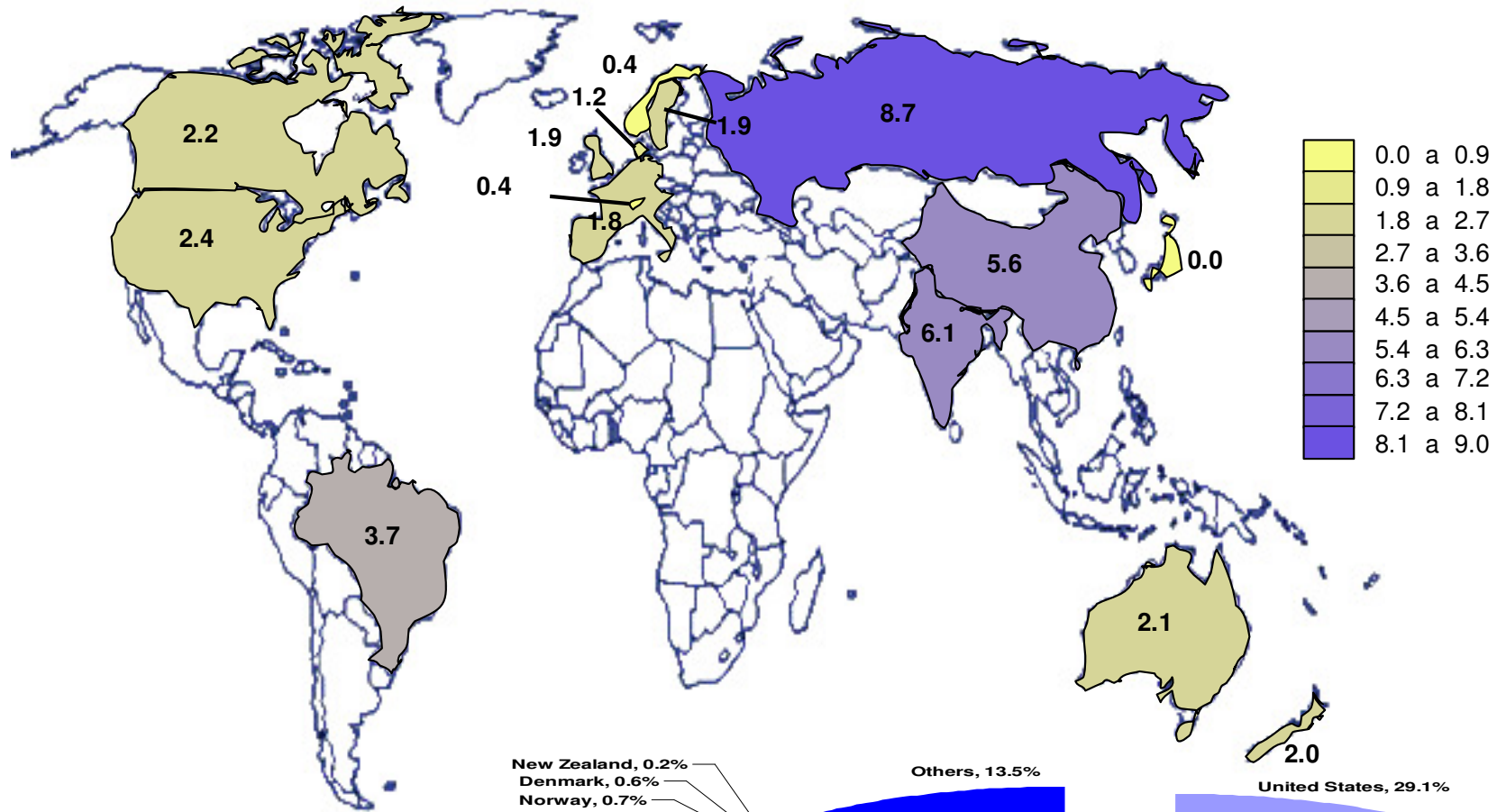
Queda Acentuada no Japão

PMI - Por Países



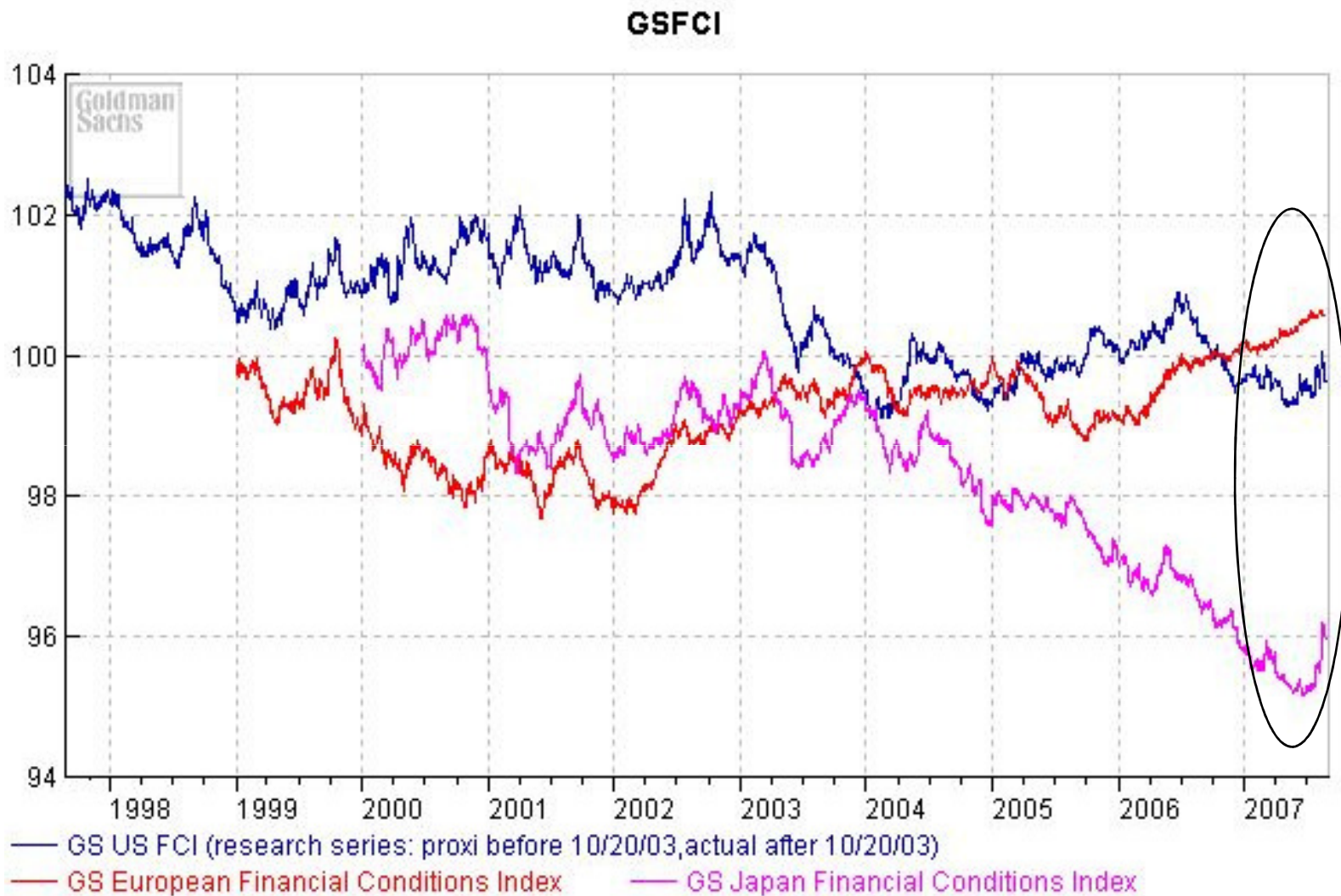
Mundo

CPI YOY%

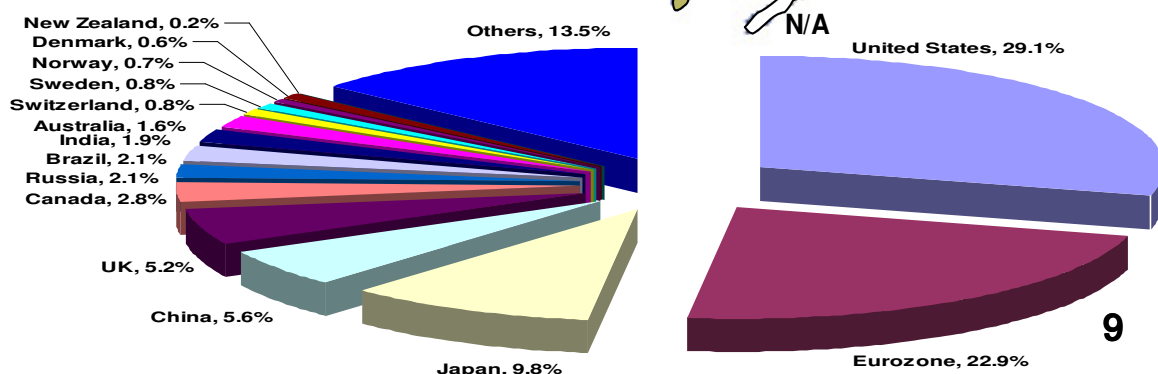
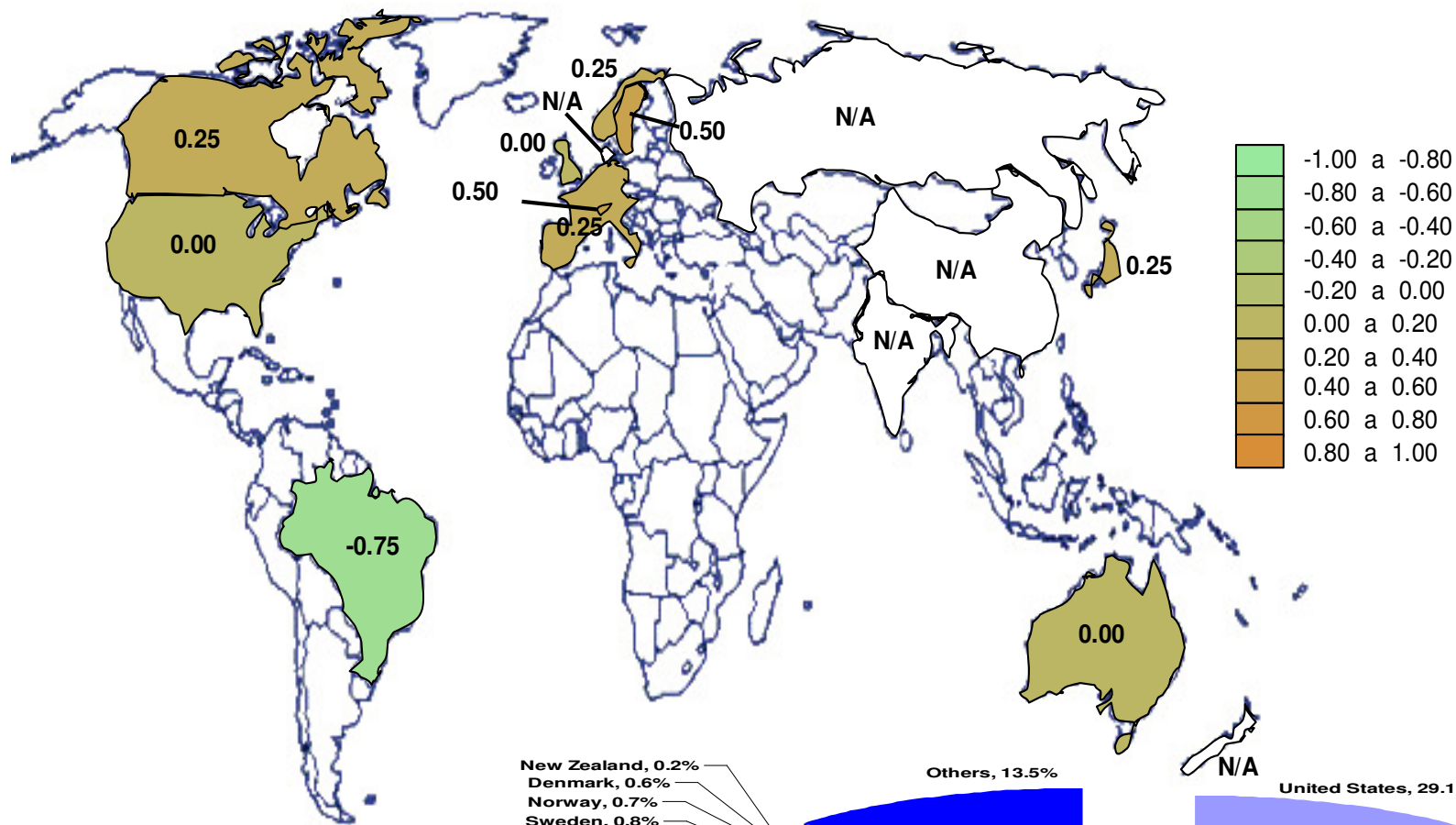


Fonte: Bloomberg/Depin

Condições financeiras pioram um pouco *ytd*



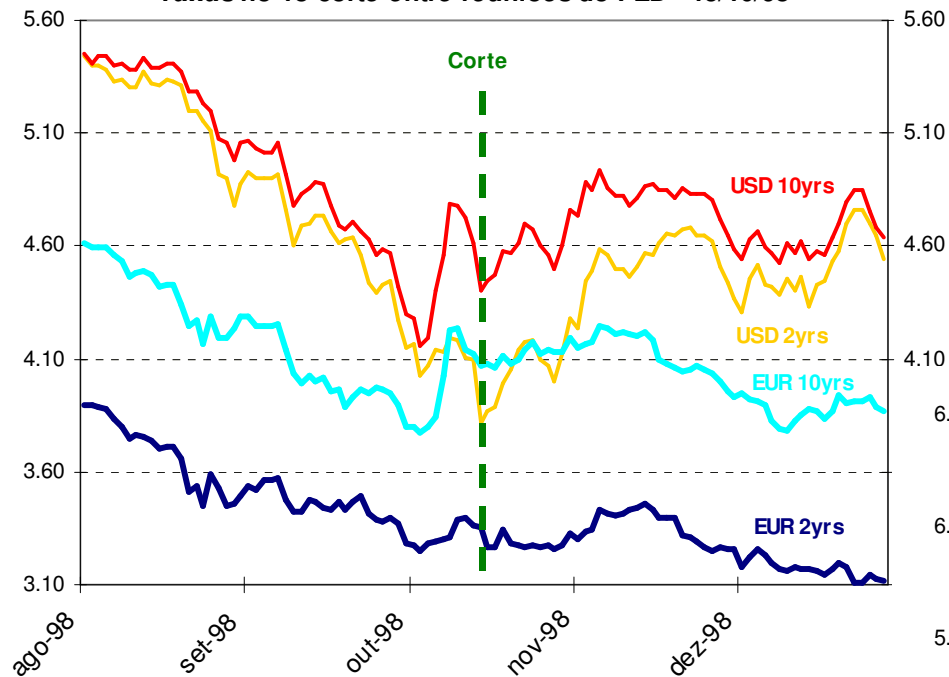
Diferencial Esperado de Taxas Básicas



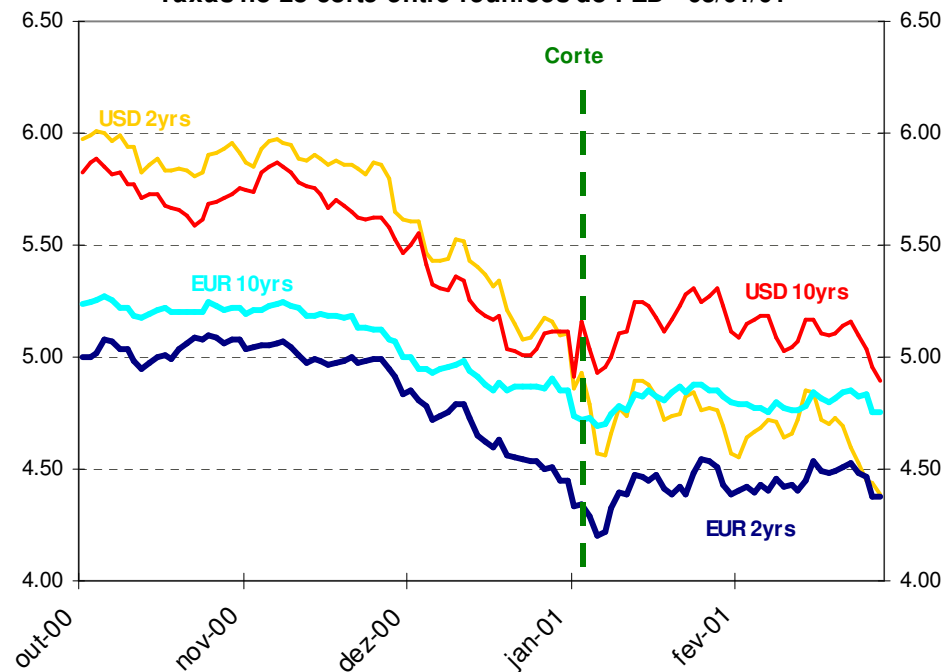
Fonte: Bloomberg/Depin

Taxas pararam de cair nos cortes entre reuniões

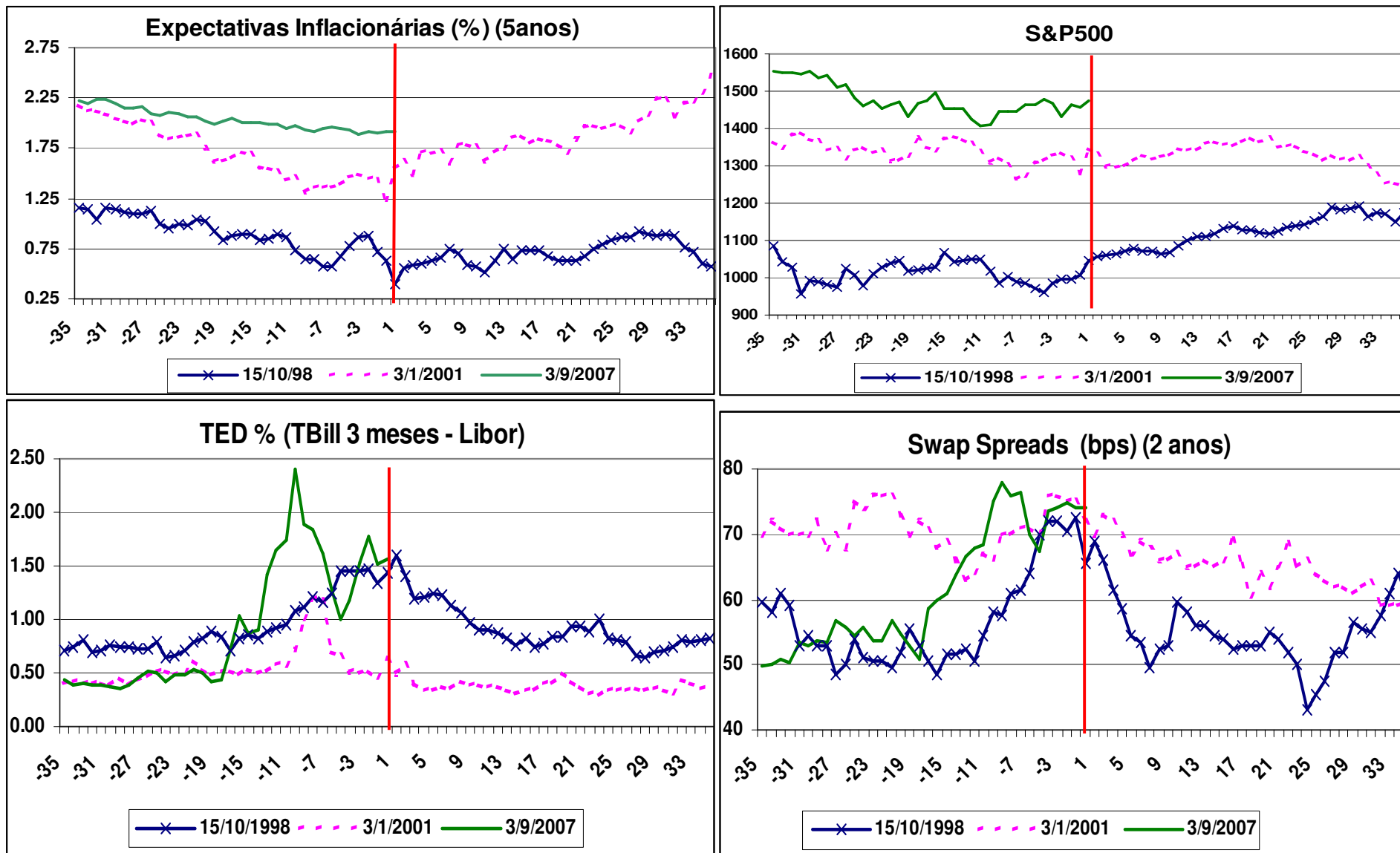
Taxas no 1o corte entre reuniões do FED - 15/10/98



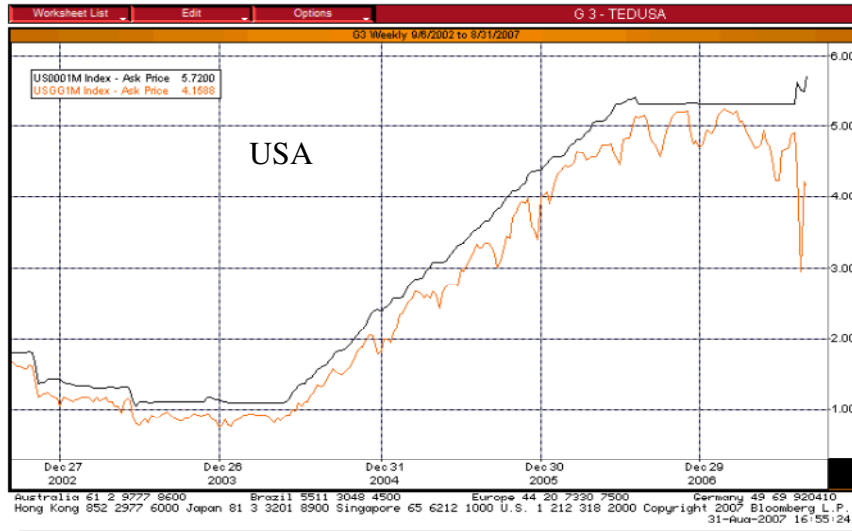
Taxas no 2o corte entre reuniões do FED - 03/01/01



Comportamento em outras crises



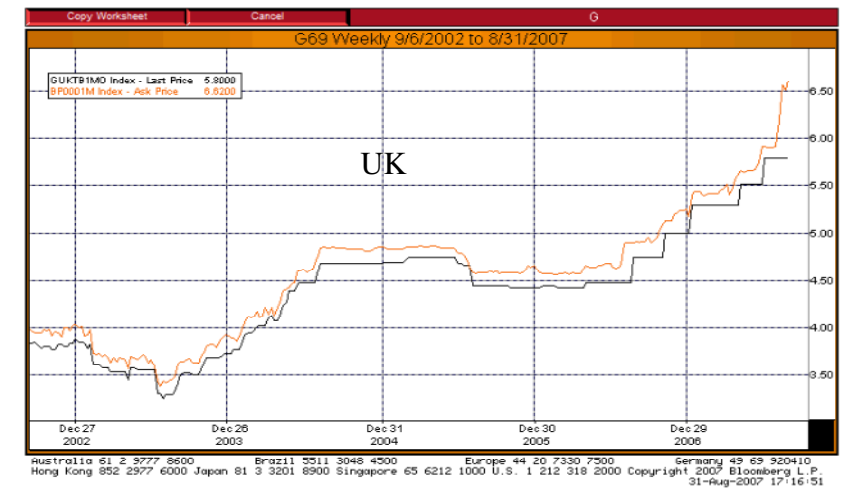
Libor vs T-bill (TED)



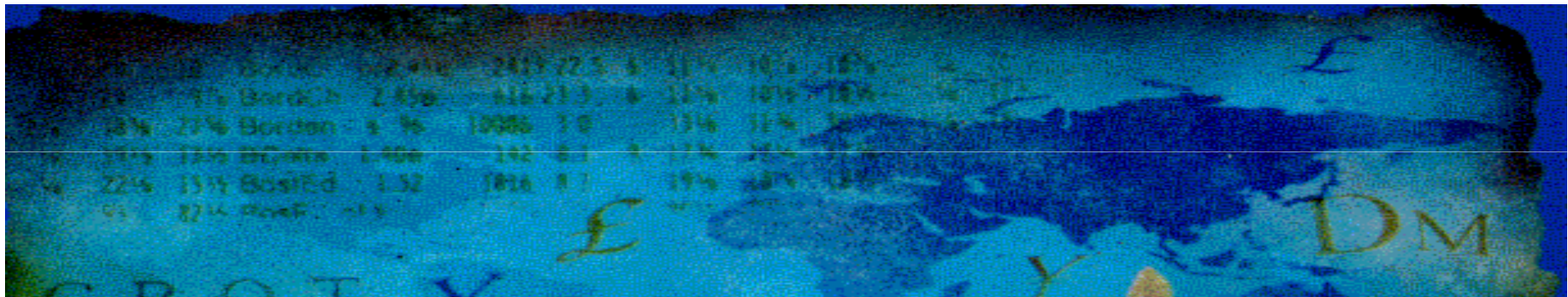
90DAY EURO\$ FUTR Sep07 Comdty G Export Related Functions Favorites Terminal Help
<HELP> for explanation. P064Msg:Gary Bigg



S&P 500 INDEX Index G Export Related Functions Favorites Terminal Help
<HELP> for explanation, <MENU> for similar functions. P064 Index G



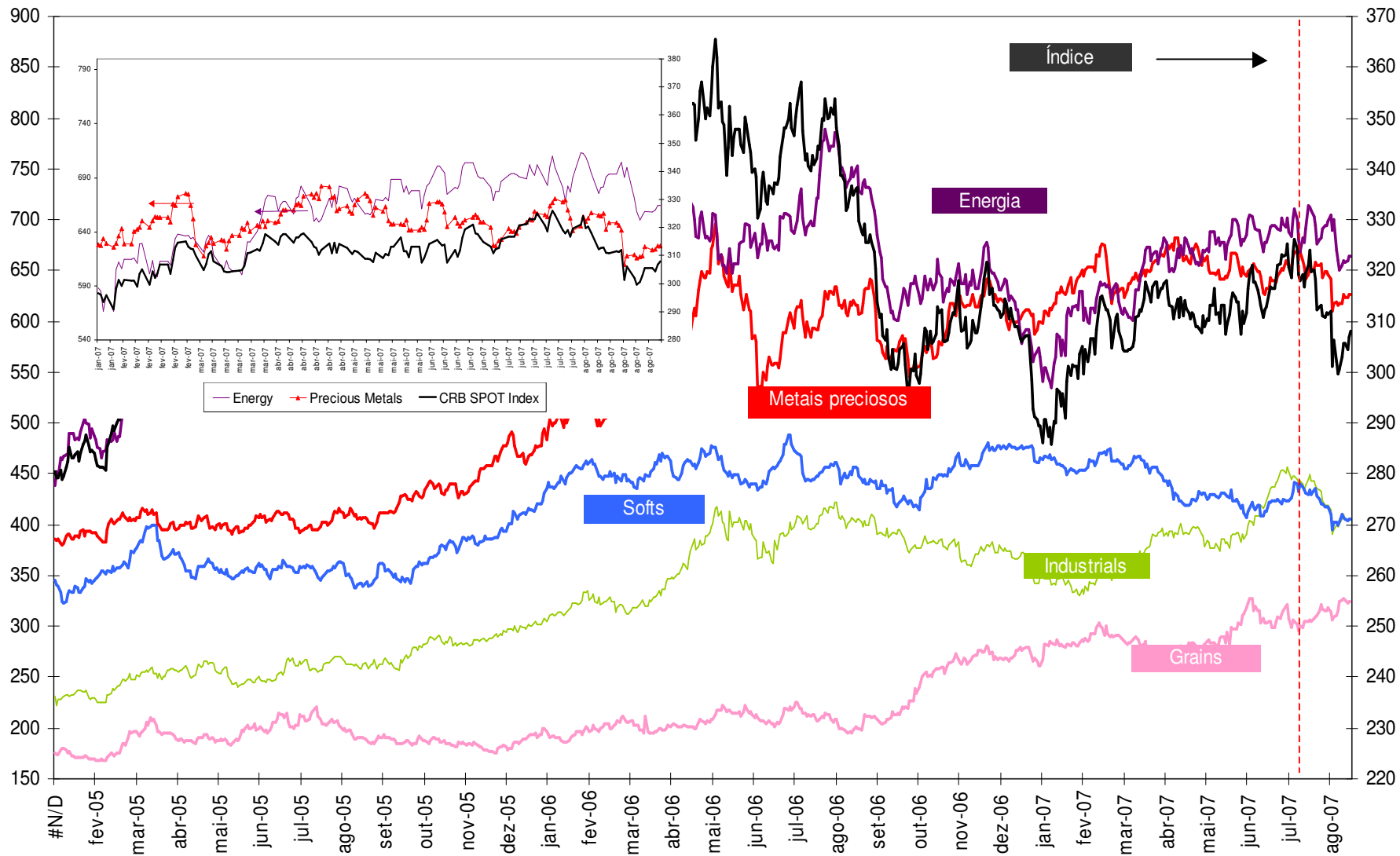
- ✓ Crise de liquidez é fenômeno global;
- ✓ Crescimento global continua forte e menos dependente dos EUA
- ✓ Crise de liquidez pode levar a desaceleração da economia global



Commodities

Commodities

CRB – Queda de 3,1%



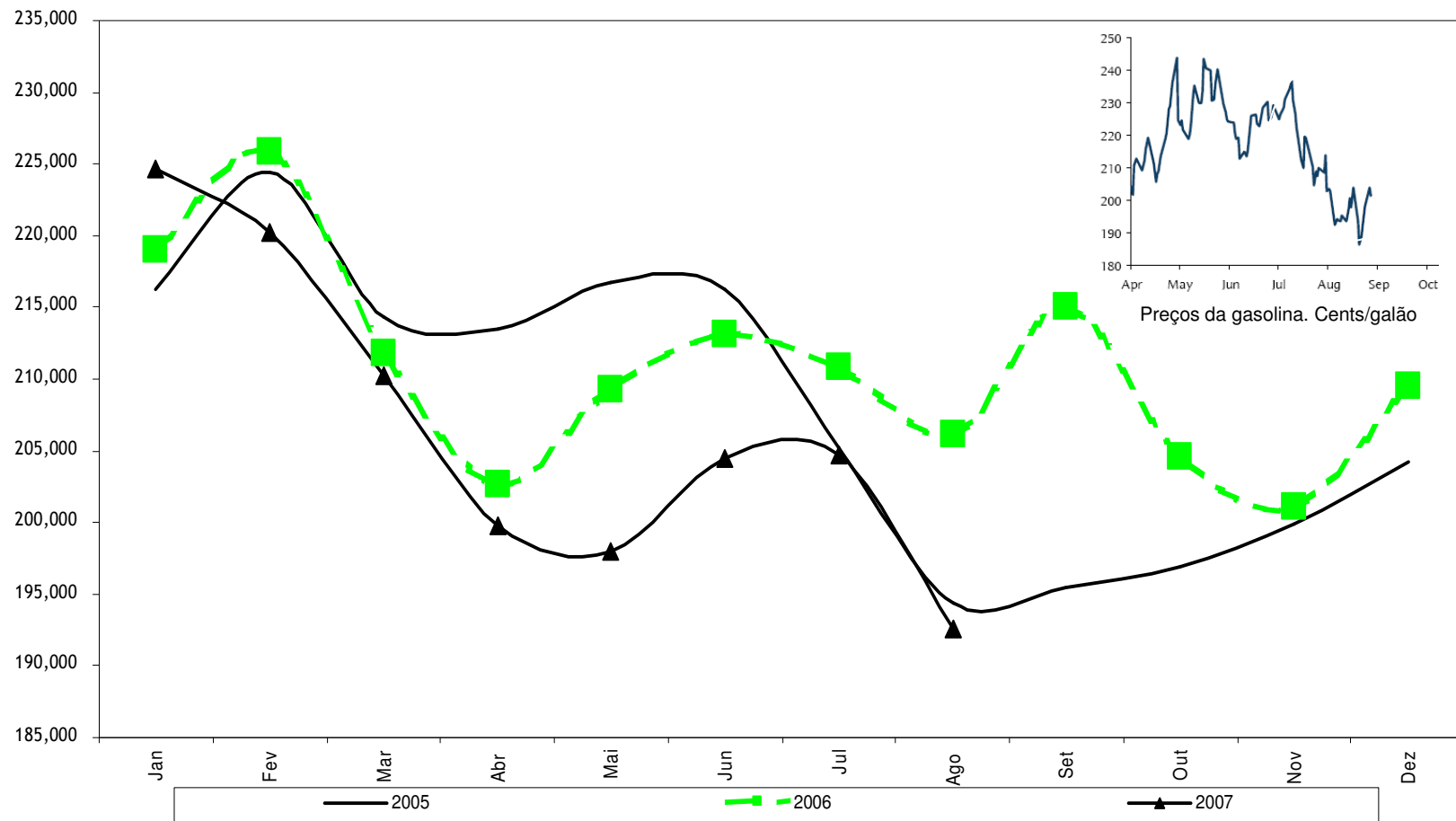
Petróleo ainda acima de \$70



Petróleo ainda acima de \$70



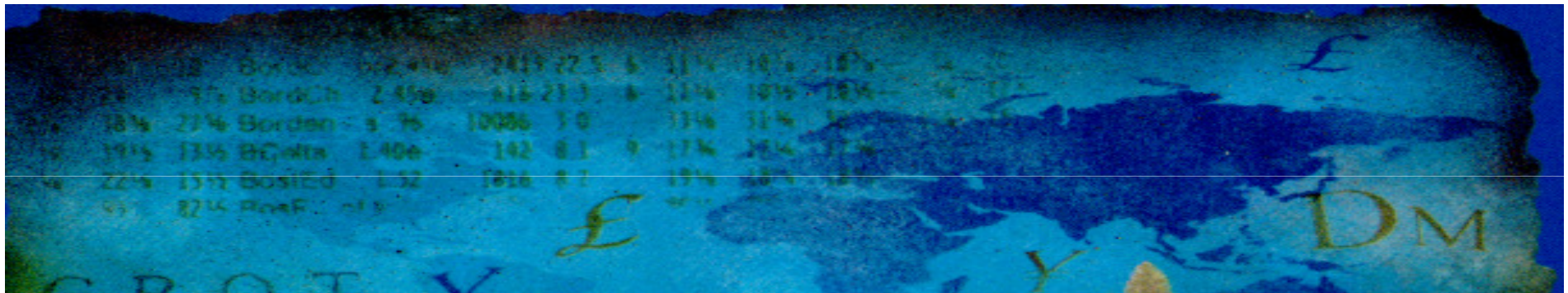
US Gasoline Stocks (DOE)



Cobre – Expectativas Divergentes

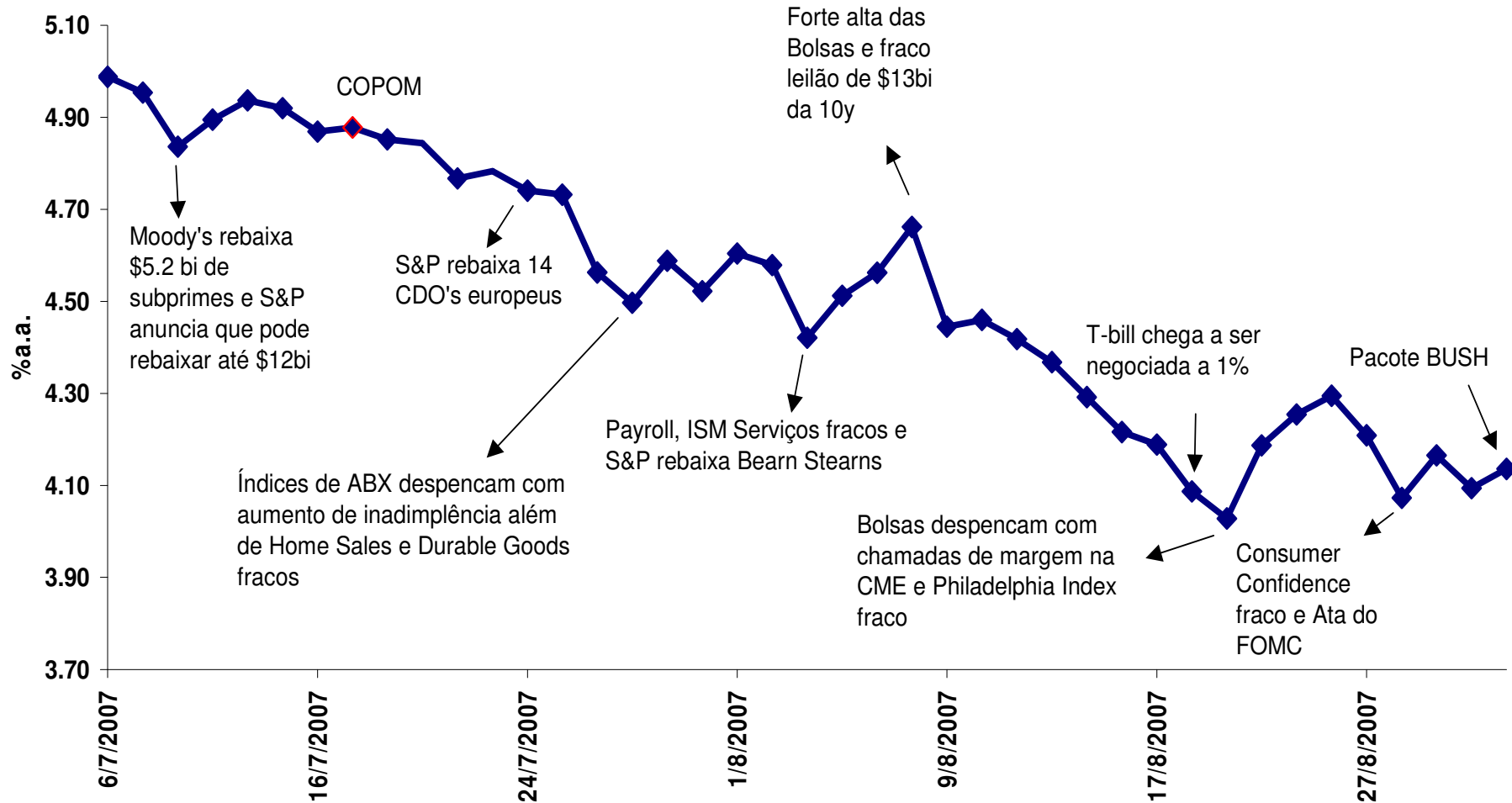


- ✓ O mercado de commodities continua aquecido.
- ✓ Houve um *sell off* disparado pela crise *subprime* mas os preços já ensaiam uma recuperação.
- ✓ Os fundamentos de modo geral continuam sugerindo uma alta nos preços: a demanda continua aquecida e a oferta não acompanha.



Estados Unidos

Yield da UST2Y



Crise de liquidez

Estoura *bolha* Imobiliária

Altos preços e taxas de juros em elevação dificultam aquisição de casas.

Construtoras acumulam estoques.

Aumento da inadimplência principalmente Subprime.

Perdas e Pânico se propagam

Mercados reprecificam riscos; marcação a modelo questionada; liquidez seca;

Derivativos alavancam e distribuem perdas

Fundos em dificuldades fecham para saque

CDS, ABX sob pressão

Agências cortam ratings

Alta volatilidade

Crise no *Money Market*

Investidores se negam a rolar ABCPs;

Linhas bancárias são acionadas

Taxa o/n dispara; TED explode.

BCs atuam com mais dinheiro, repo e redesconto

Crise de liquidez – A Estrutura de Capital dos Bancos

- De acordo com Basiléia II, os pesos para determinar o nível de risco dos ativos nas carteiras dos bancos são:
 - AAA a AA- → 20%
 - A+ a A- → 50%
 - BBB+ a BB- → 100%
 - < BB- → 150%
- **Rationale:**
 1. Um Banco emite um CD.
 2. Com o dinheiro do CD ele compra um portfolio AAA de mortgage e mantém uma reserva de 20% do capital.
 3. Retorno do portfolio AAA > custo do CD + Reserva.
 4. Risco: o portfolio AAA ter um downgrade para A+ ou inferior, o que implica aporte de capital para Reserva.

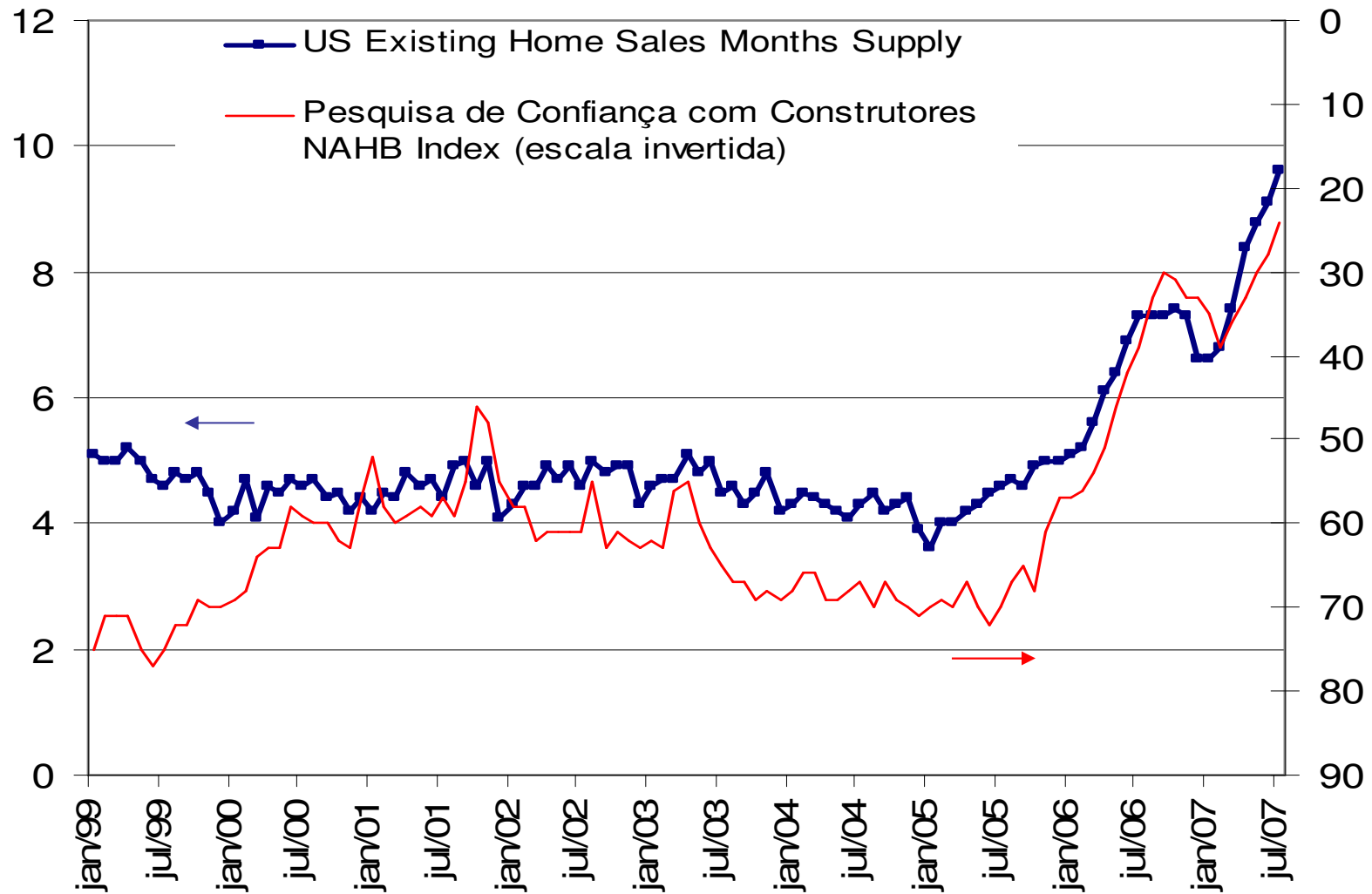
Crise de liquidez – A Estrutura de Capital dos Bancos

- **Forte aumento na Aversão ao Risco → Expectativa de que os portfólios AAA de mortgages terão downgrade:**
 1. Se houver downgrade de AAA para A+ o Banco deve aumentar a reserva de capital em 2.5 vezes. Se o downgrade for para BBB+, o aumento será de 5 vezes.
 2. A operação normalmente passa a ter fluxo de caixa negativo.
 3. Os portfólios de mortgages perdem liquidez (outros bancos também estão tentando vender). Há dificuldade em precificar o que piora a situação.
 4. Se o banco conseguir vender o portfólio, incorre em uma perda de capital significativa (por exemplo, de 10%). A perda afeta diretamente o capital do banco, que pode ou não suportar o impacto.

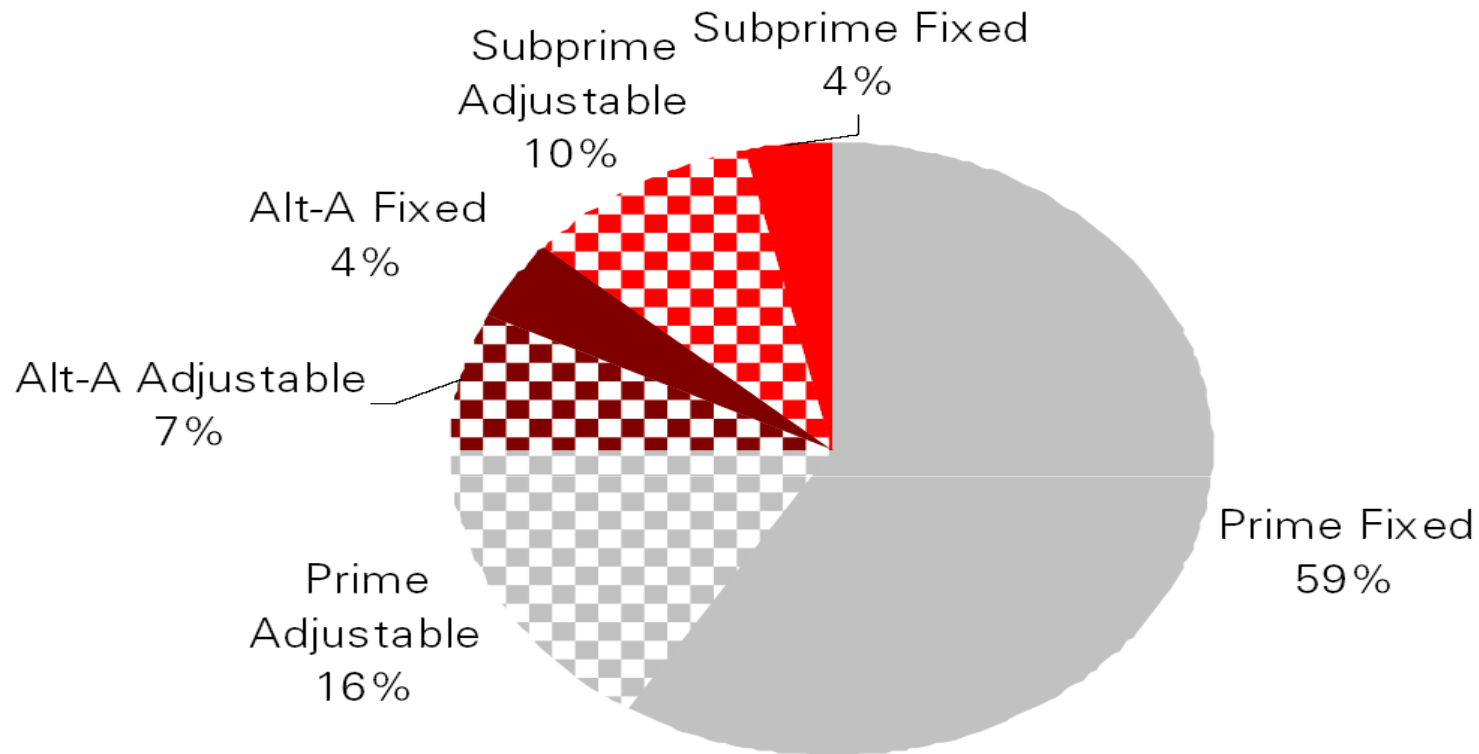
Crise de liquidez – A Estrutura de Capital dos Bancos

5. Mesmo que o banco consiga suportar a perda, terá menos condições de fazer frente a novos investimentos em função da perda recente.
 6. O Banco vende o que tiver liquidez, sobretudo ações, as quais necessitam uma elevada reserva de capital. O mercado acionário é afetado, o que impacta ainda mais o custo de capital no sistema financeiro.
 7. O capital remanescente é investido em Bills de 3 meses, esperando-se que a crise seja passageira.
- **Dois aspectos a considerar na crise de liquidez:**
 1. O Custo do Dinheiro – o que está relacionado com as políticas dos Bancos Centrais;
 2. A Disponibilidade de Dinheiro – o que é uma função do quanto o sistema financeiro consegue fazer circular o dinheiro.

Estouro da bolha imobiliária



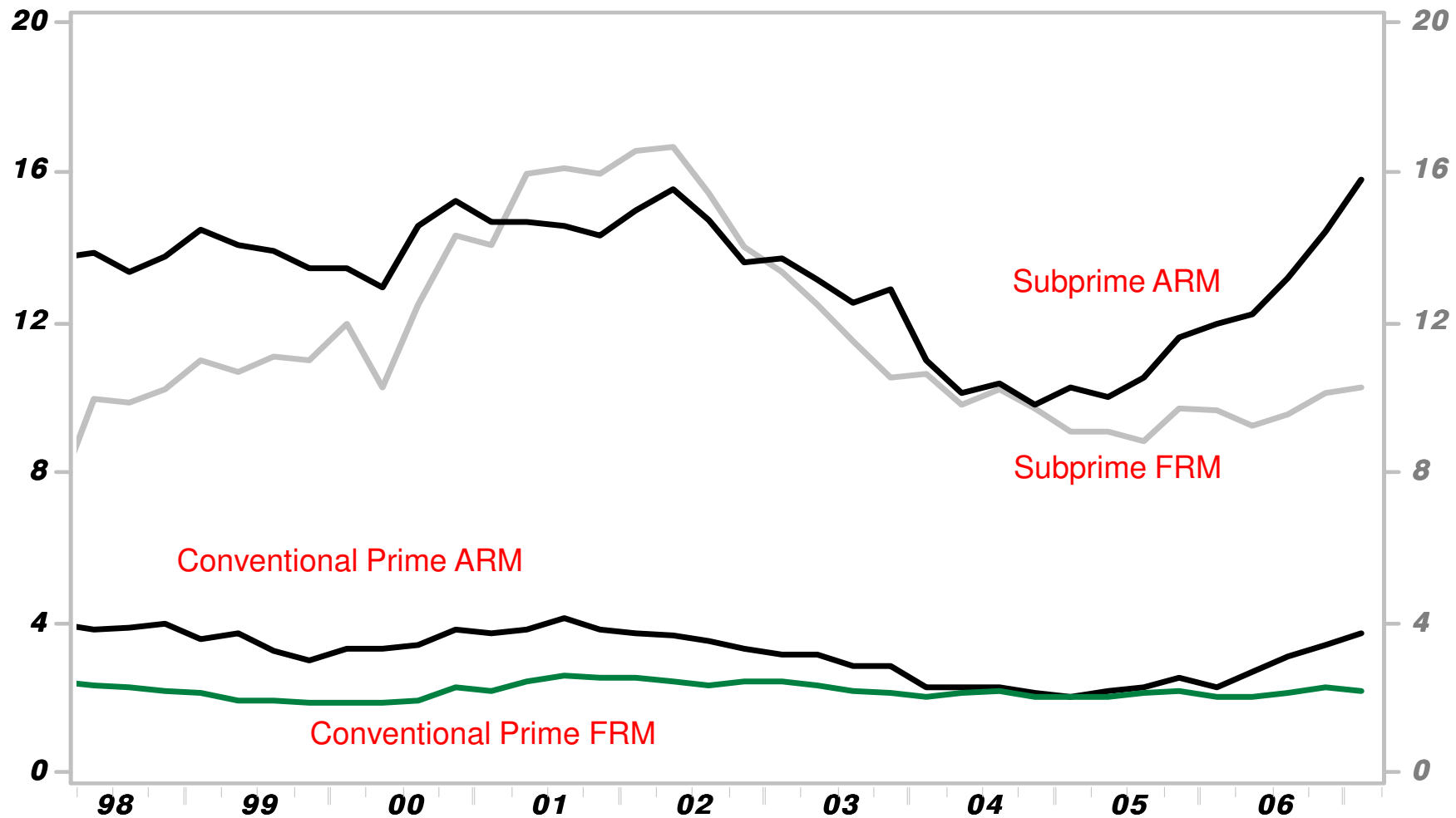
Excessos no financiamento de pouca qualidade



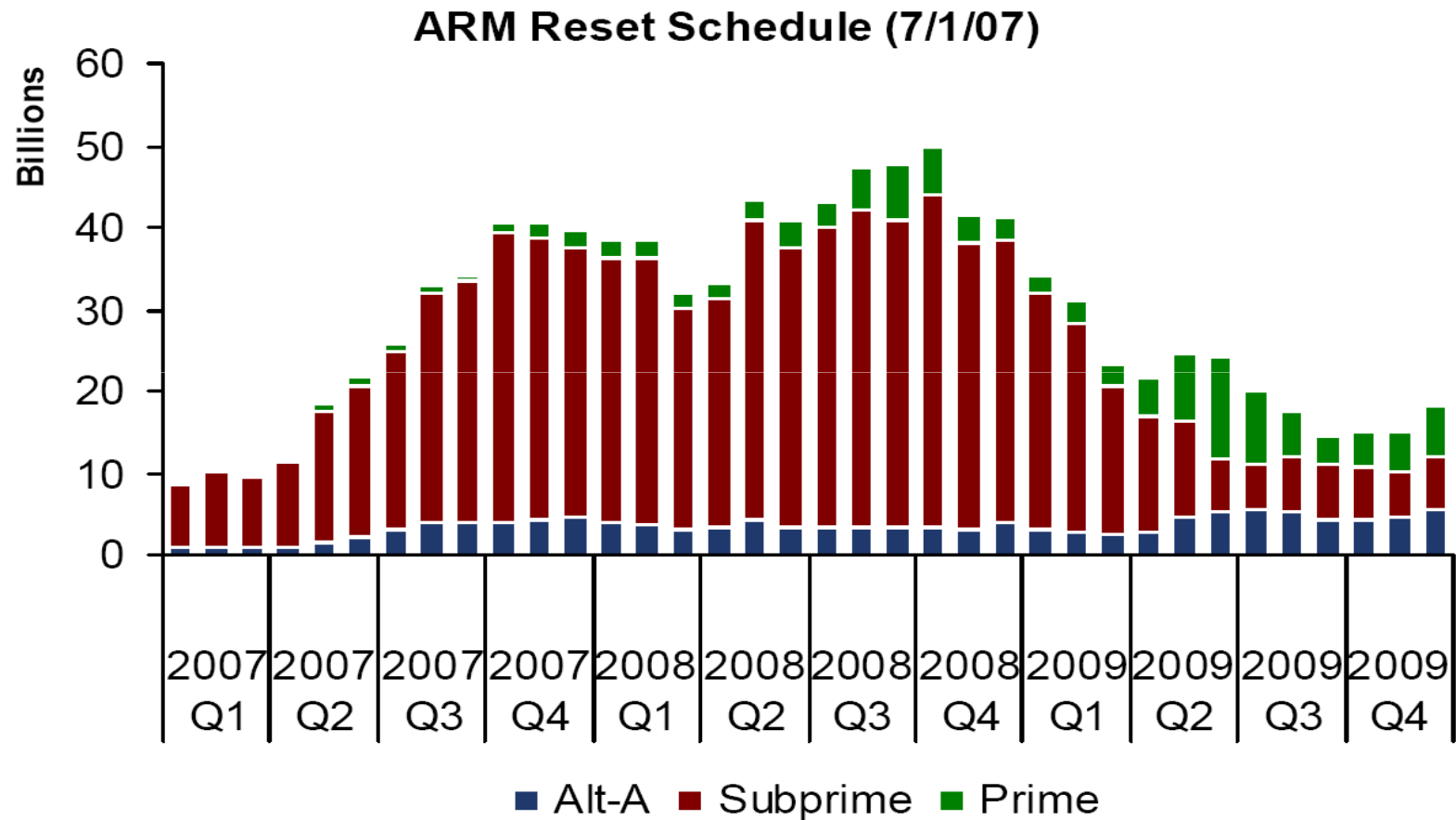
Mortgage Debt Outstanding - \$10.0 Trillion

Source: MBA, DB Global Markets Research

Inadimplência em alta



Inadimplência ainda pode aumentar



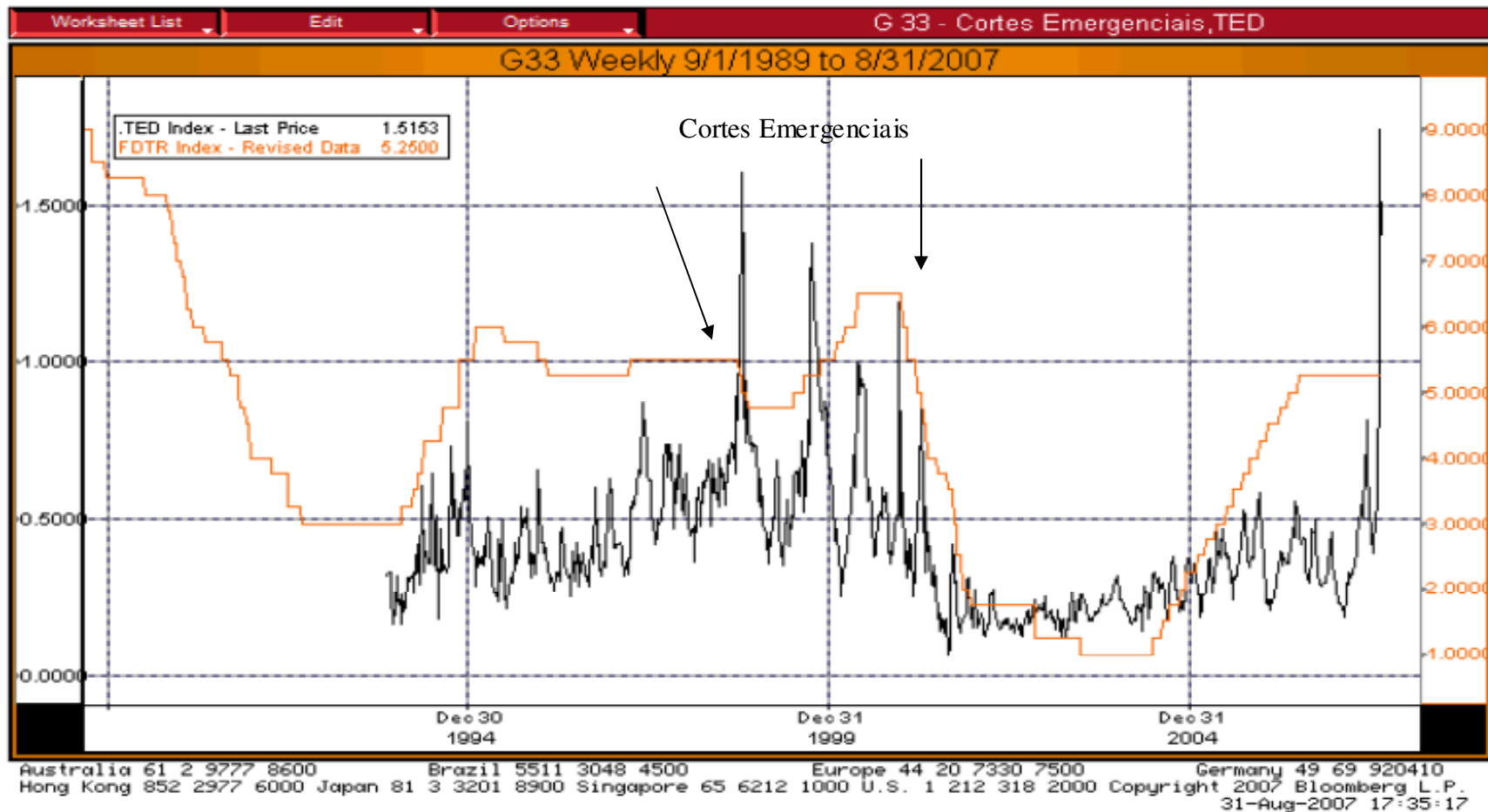
Source: Loan Performance

12	BordCh	2.45e	2419	22.3	6	11%	10%	10%	£
13	BordCh	2.45e	815	21.3	6	12%	10%	10%	£
18	Borden	3.75	10086	7.0	9	11%	11%	10%	£
19	BGalts	1.40e	142	8.1	9	17%	16%	17%	£
22	BosEd	1.52	1816	8.7	9	19%	18%	18%	£
25	PosF.	0.13							DM

Os Efeitos Financeiros

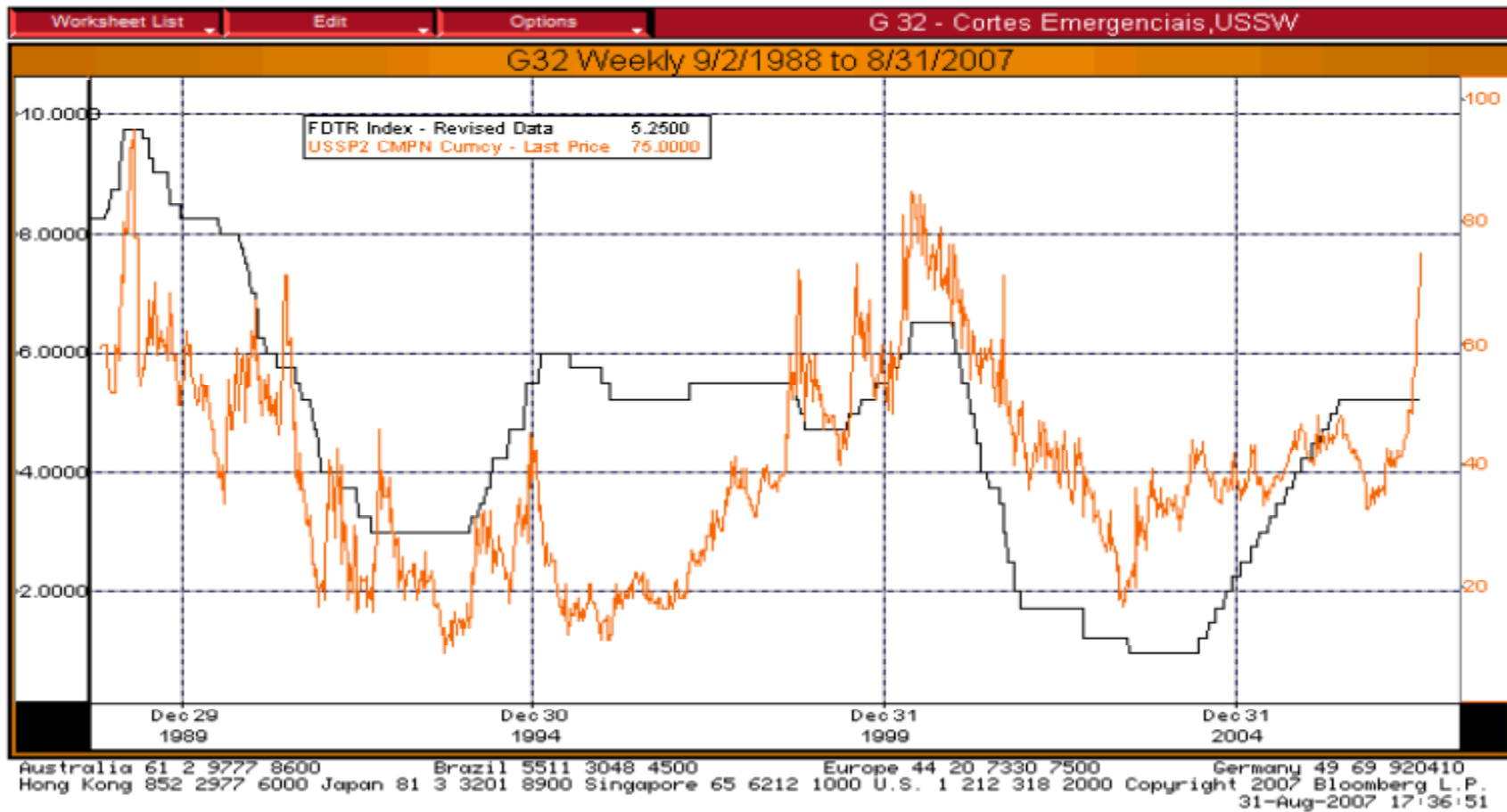
Taxas privadas se afastam da taxa básica

TED (libor 3M – bill 3M) vs Fed Funds Target



Swap Spreads

Fed Funds Target vs Swap Spread 2Y



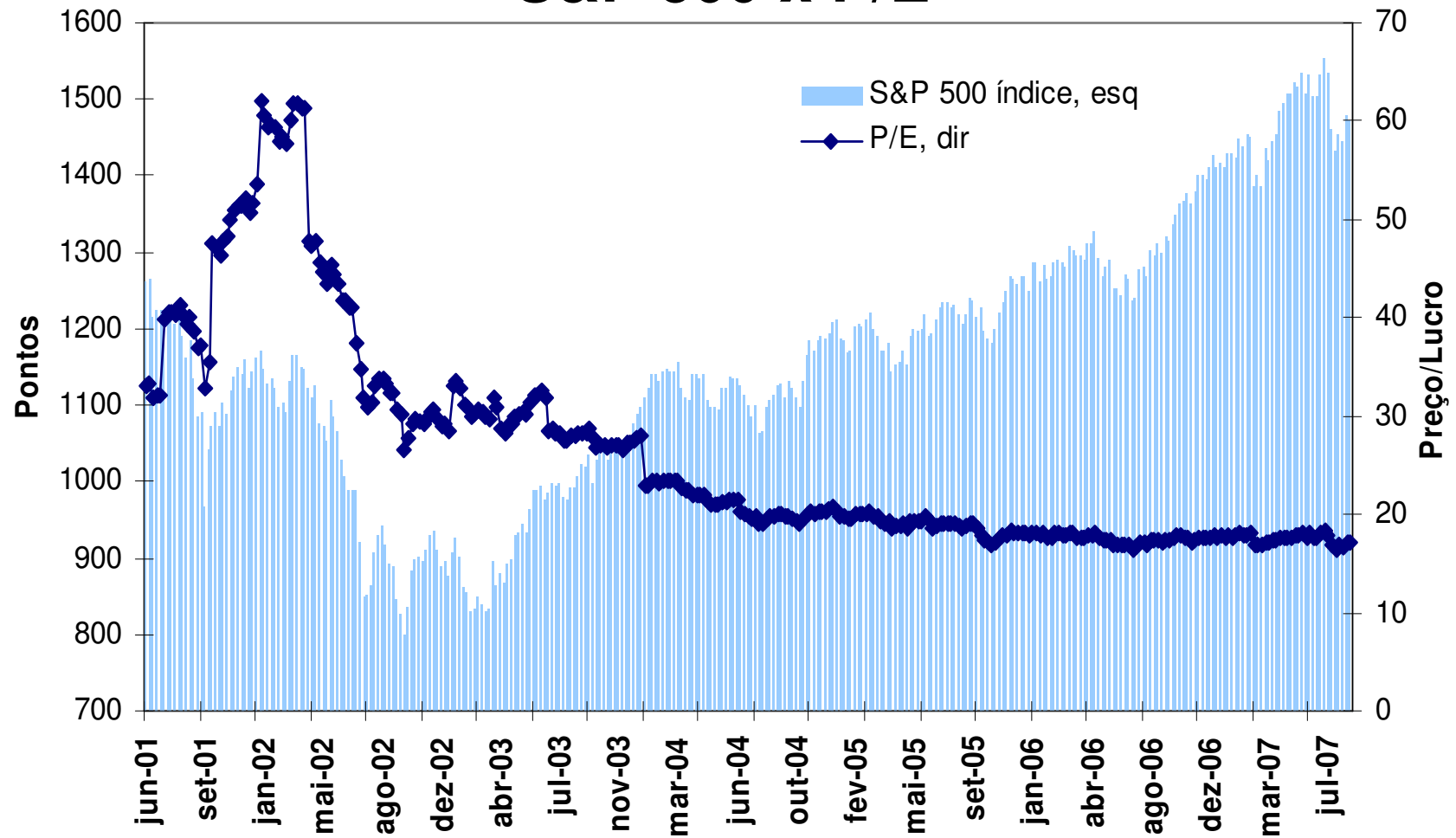
S&P 500: sem pânico ainda

S&P 500 vs Fed Funds Target

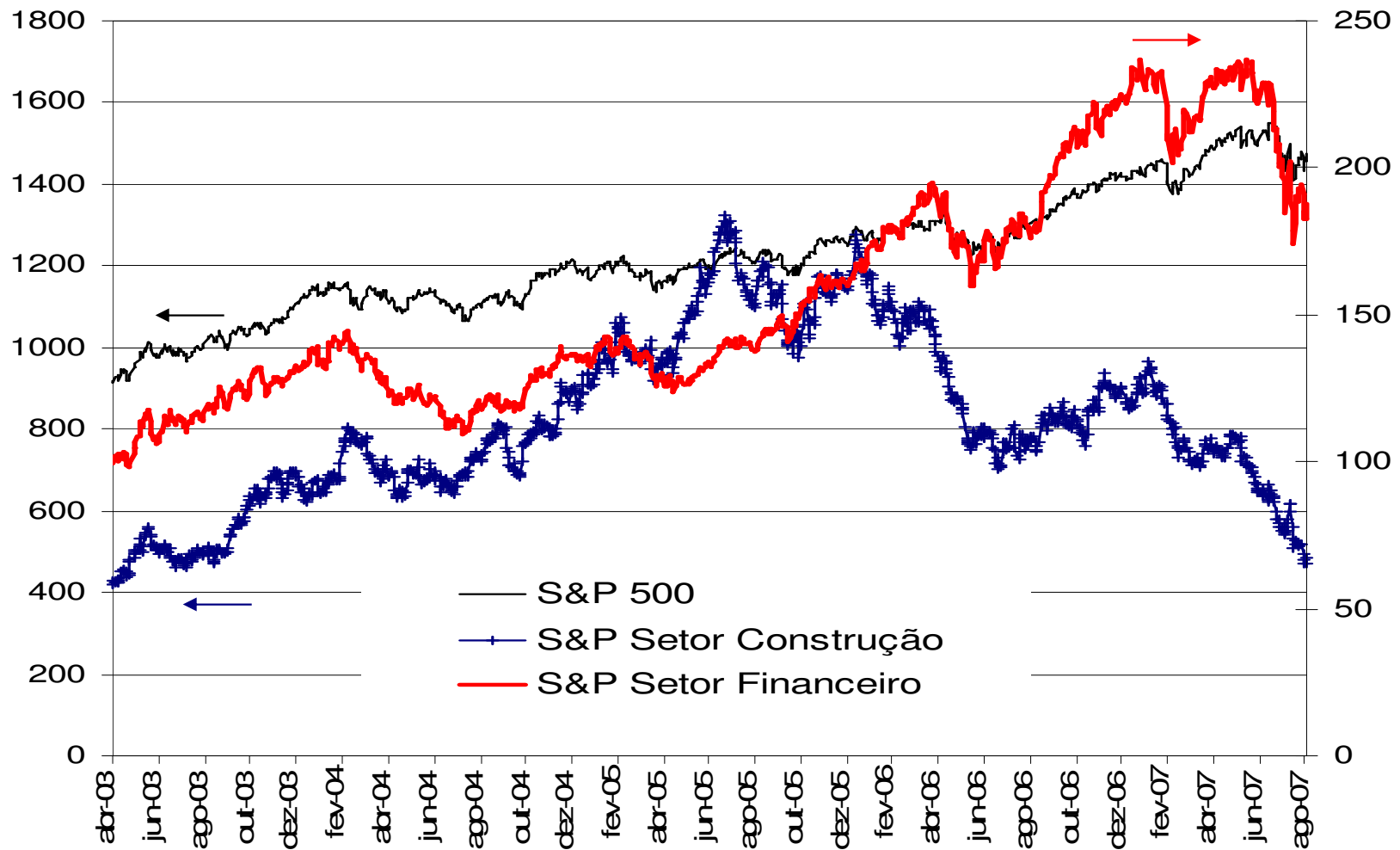


Fundamentos prevalecem

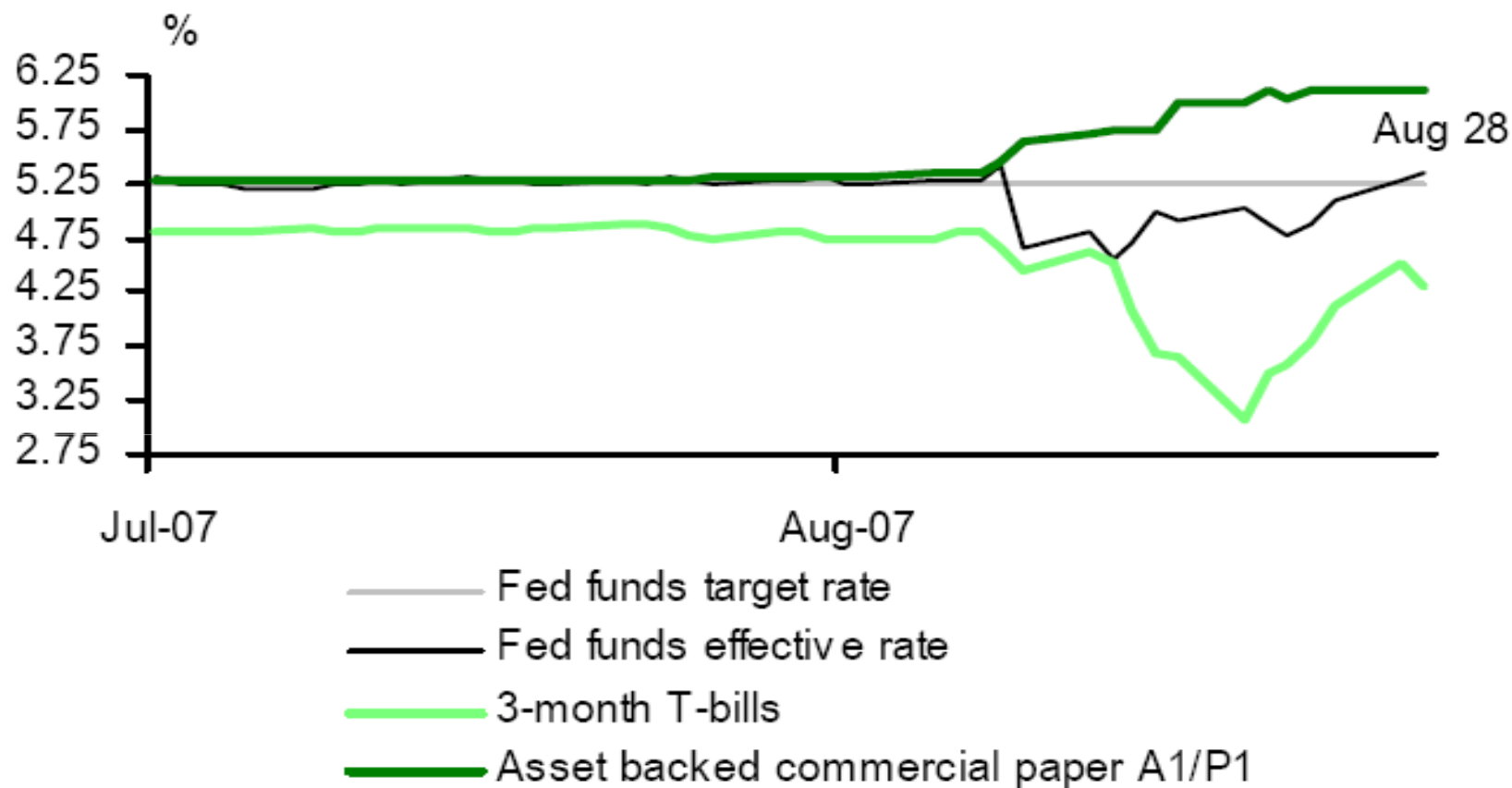
S&P 500 x P/E



Bolsas: identificando os riscos



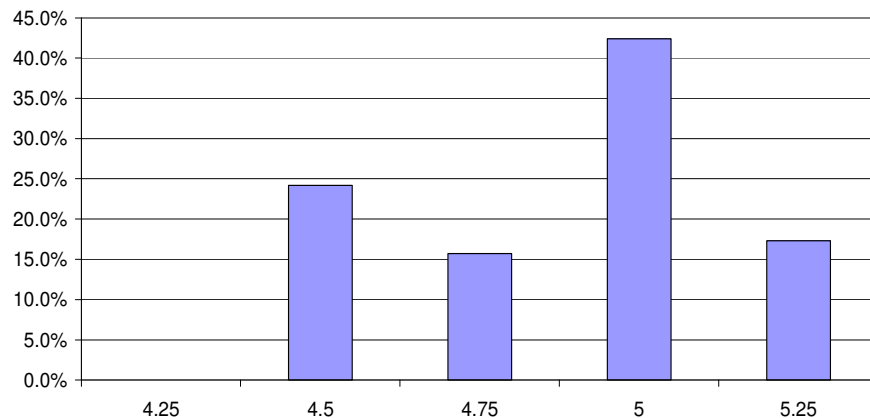
Ação do FED: paliativa



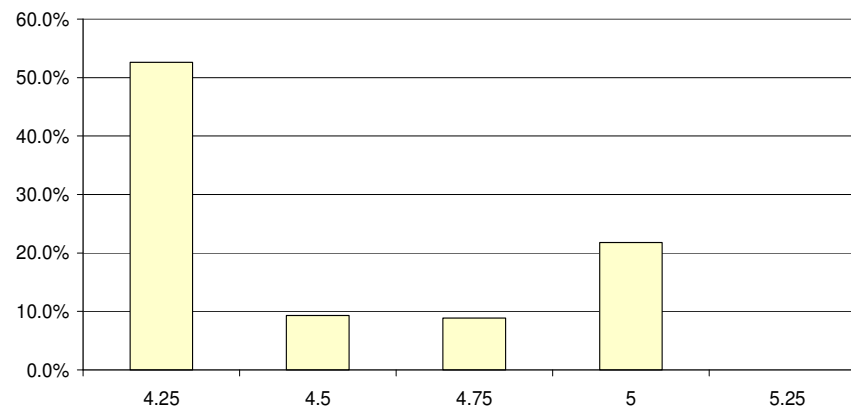
Source: Federal Reserve Board and Bloomberg

Expectativas de cortes

Probabilidades para a taxa básica - FOMC 18/set - Opções

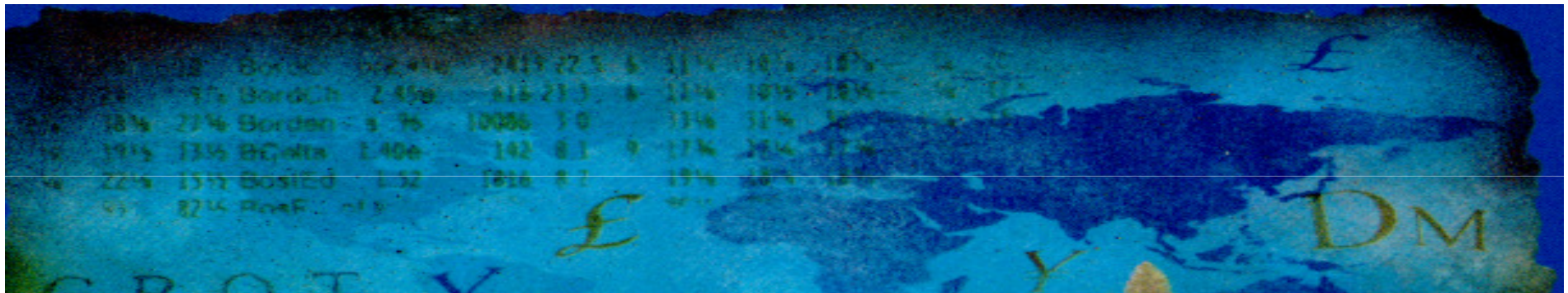


Probabilidades para a taxa básica - FOMC 11/dez - Opções



Probabilidades implícitas em contratos futuros

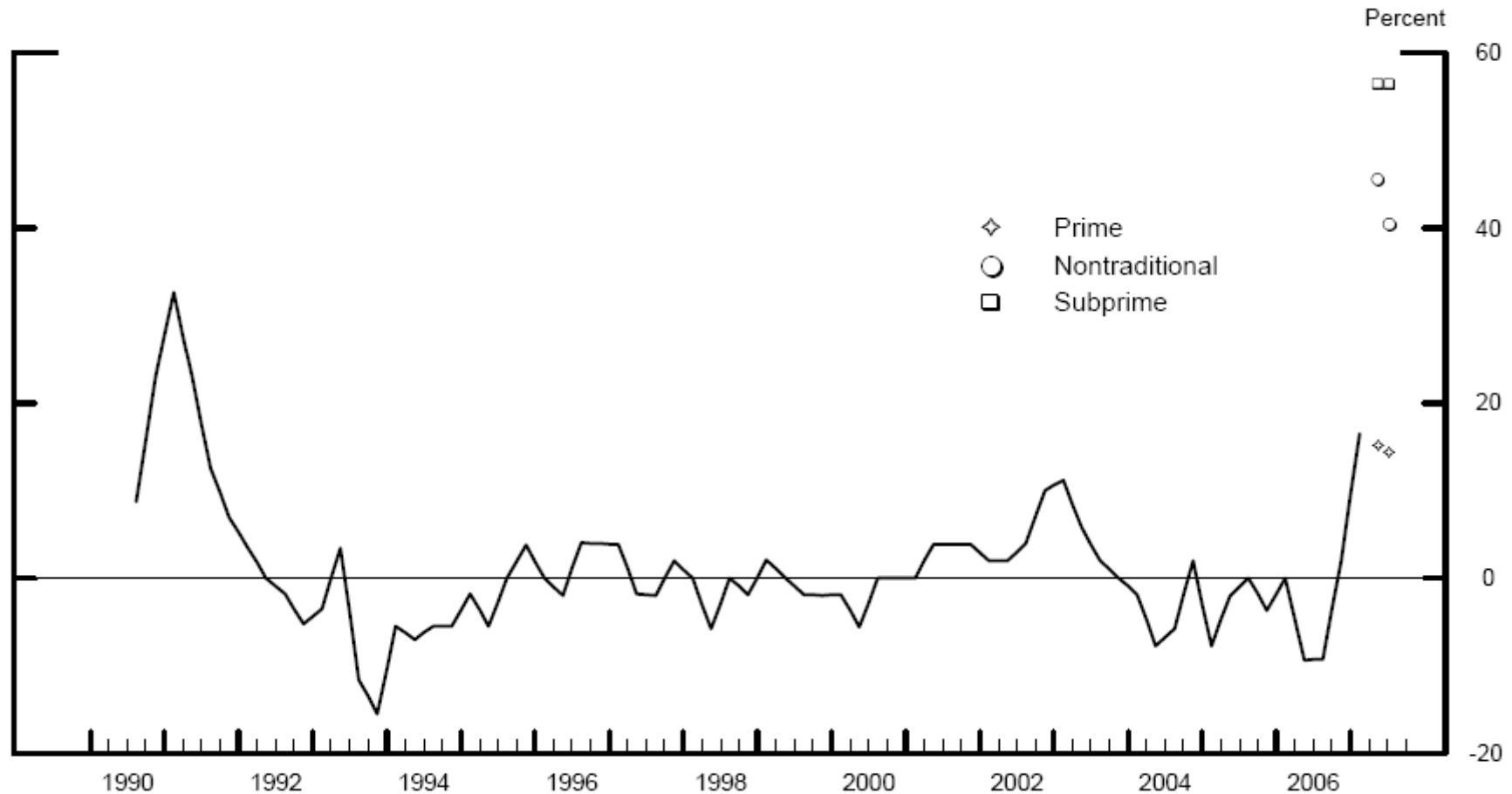
Data	18/set		31/out		11/dez	
	Chance	Taxa	Chance	Taxa	Chance	Taxa
17/jul	5.00%	5.00	8.00%	5.00	18.95%	5.00
	95.00%	5.25	92.00%	5.25	81.05%	5.25
3/set	55.00%	4.50	18.00%	4.50	94.74%	4.50
	45.00%	4.75	82.00%	4.75	5.26%	4.75



O Risco para a Economia

Hipotecas: condições de crédito ainda mais rigorosas

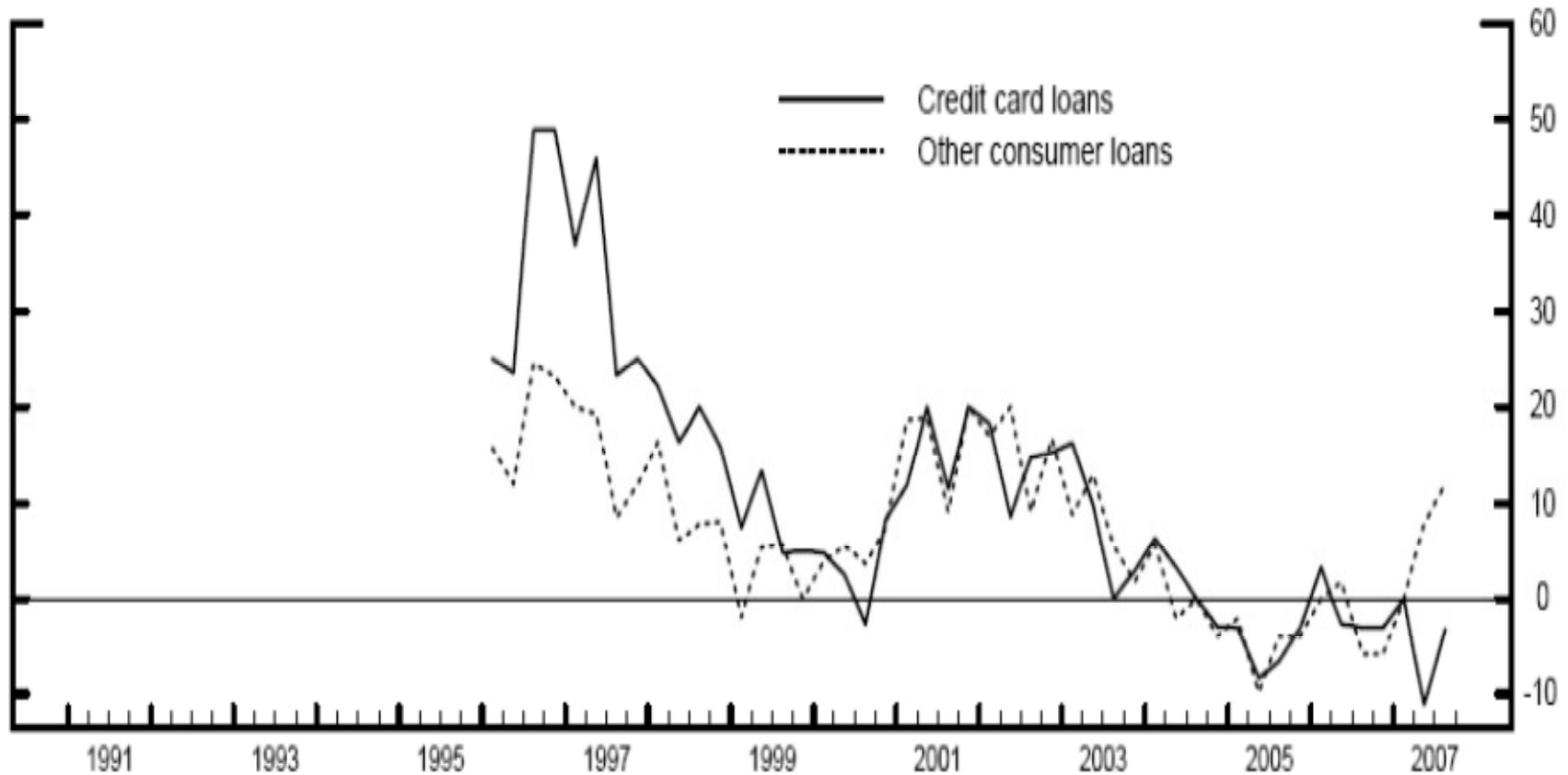
Percentual líquido de Bancos restringindo crédito



Note: Starting in 2007:Q2, changes in standards for prime, nontraditional, and subprime mortgage loans are reported separately.

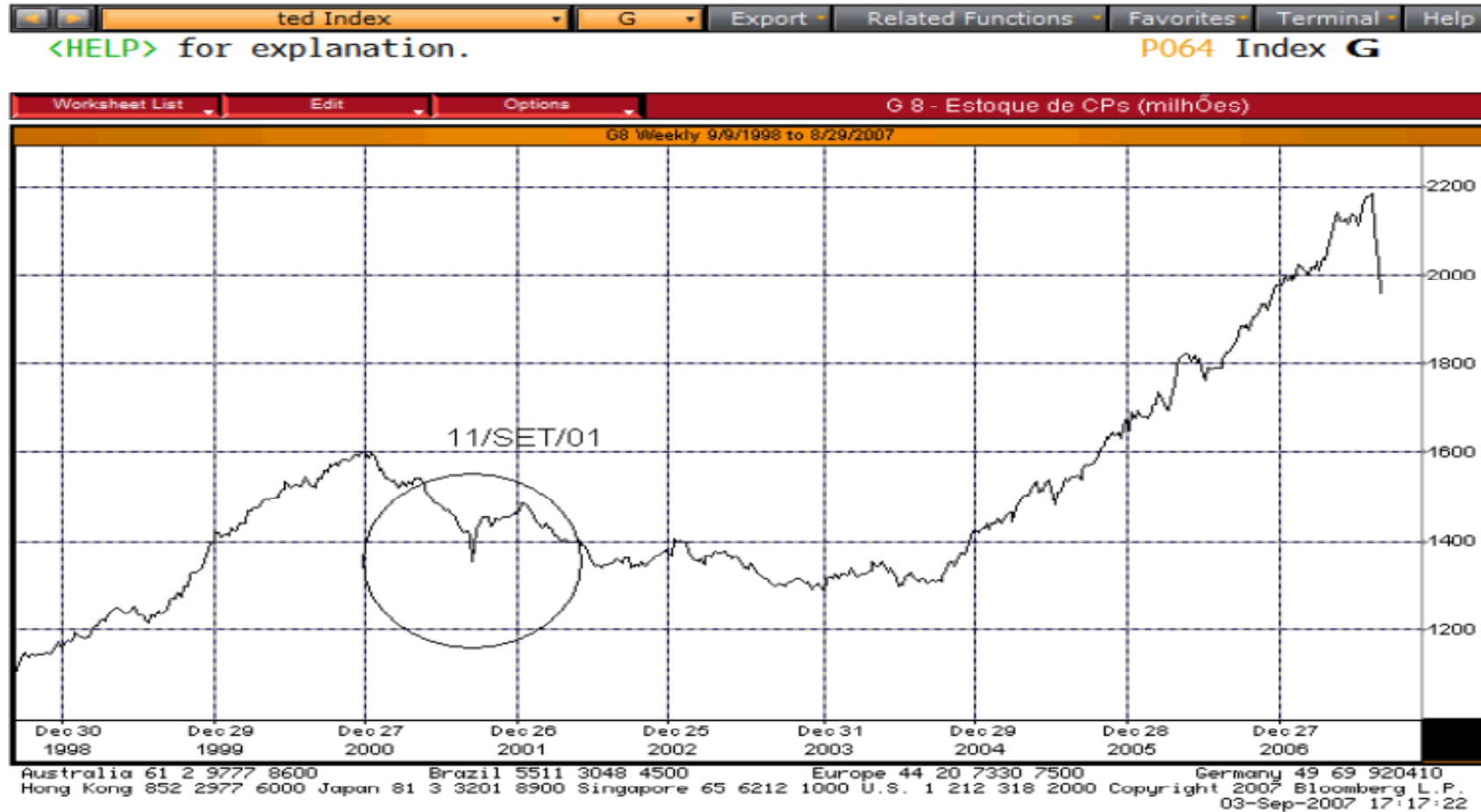
Condições de crédito para consumo começam a piorar

Percentual líquido de bancos restringindo crédito para consumo

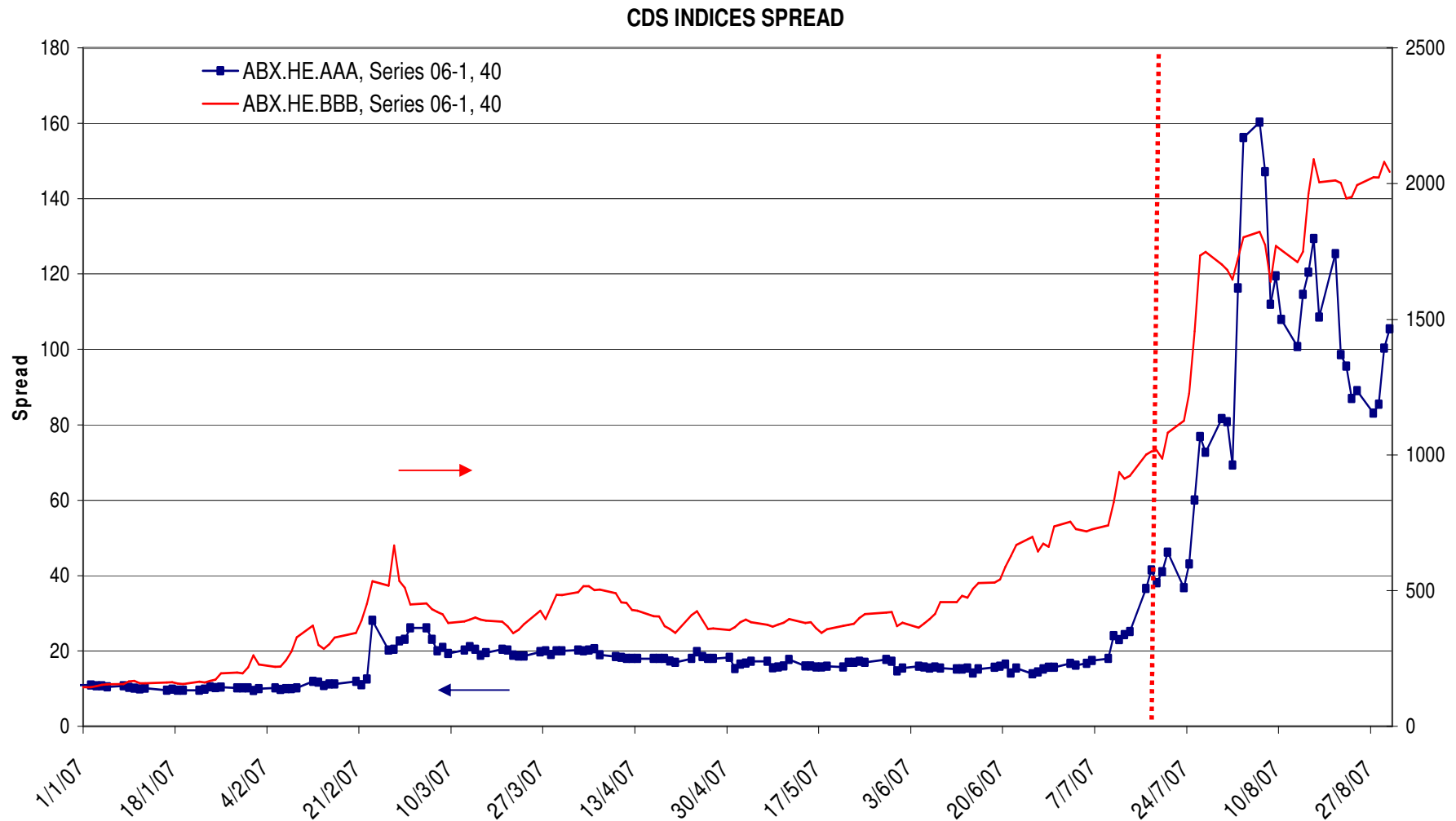


CPs: dificuldades para capital de giro

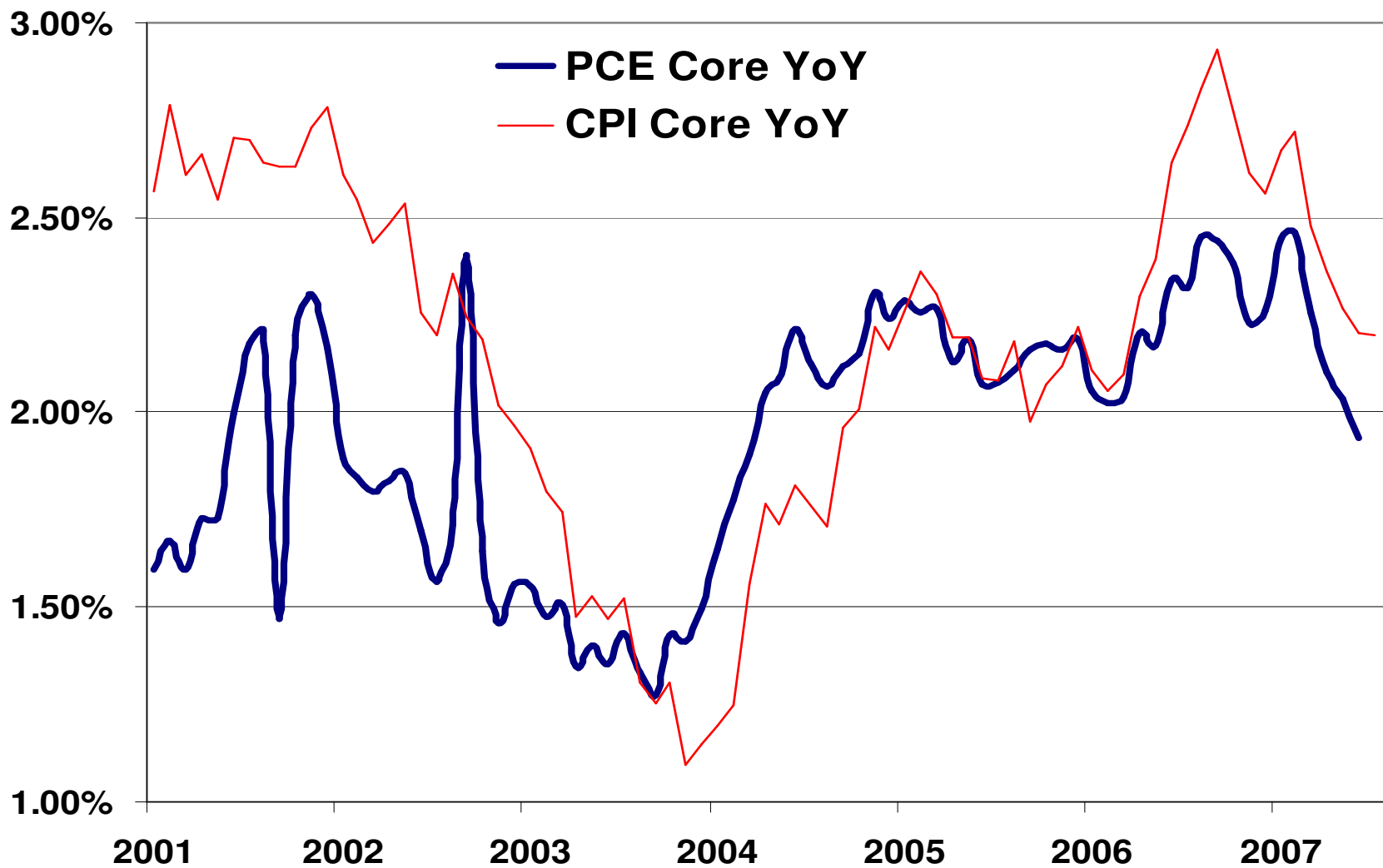
Total Outstanding de CPs



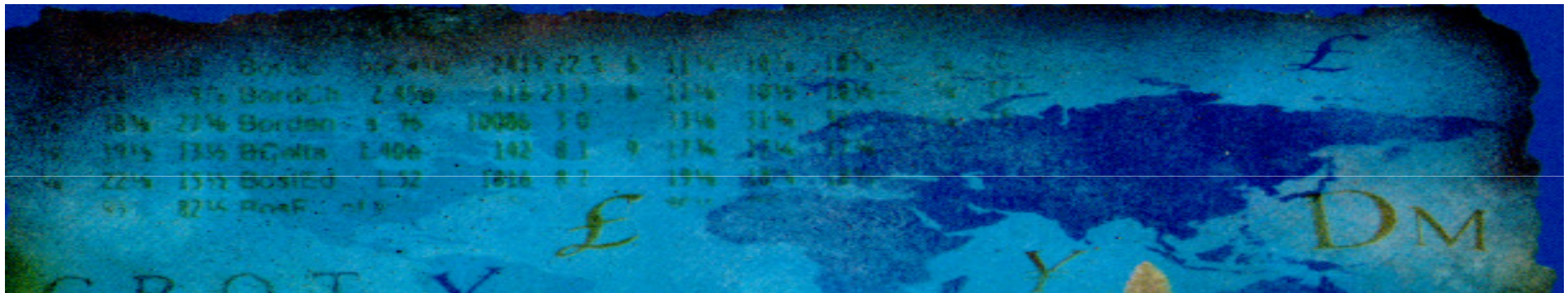
Aversão à risco atinge até os AAA



Inflação: arrefecimento

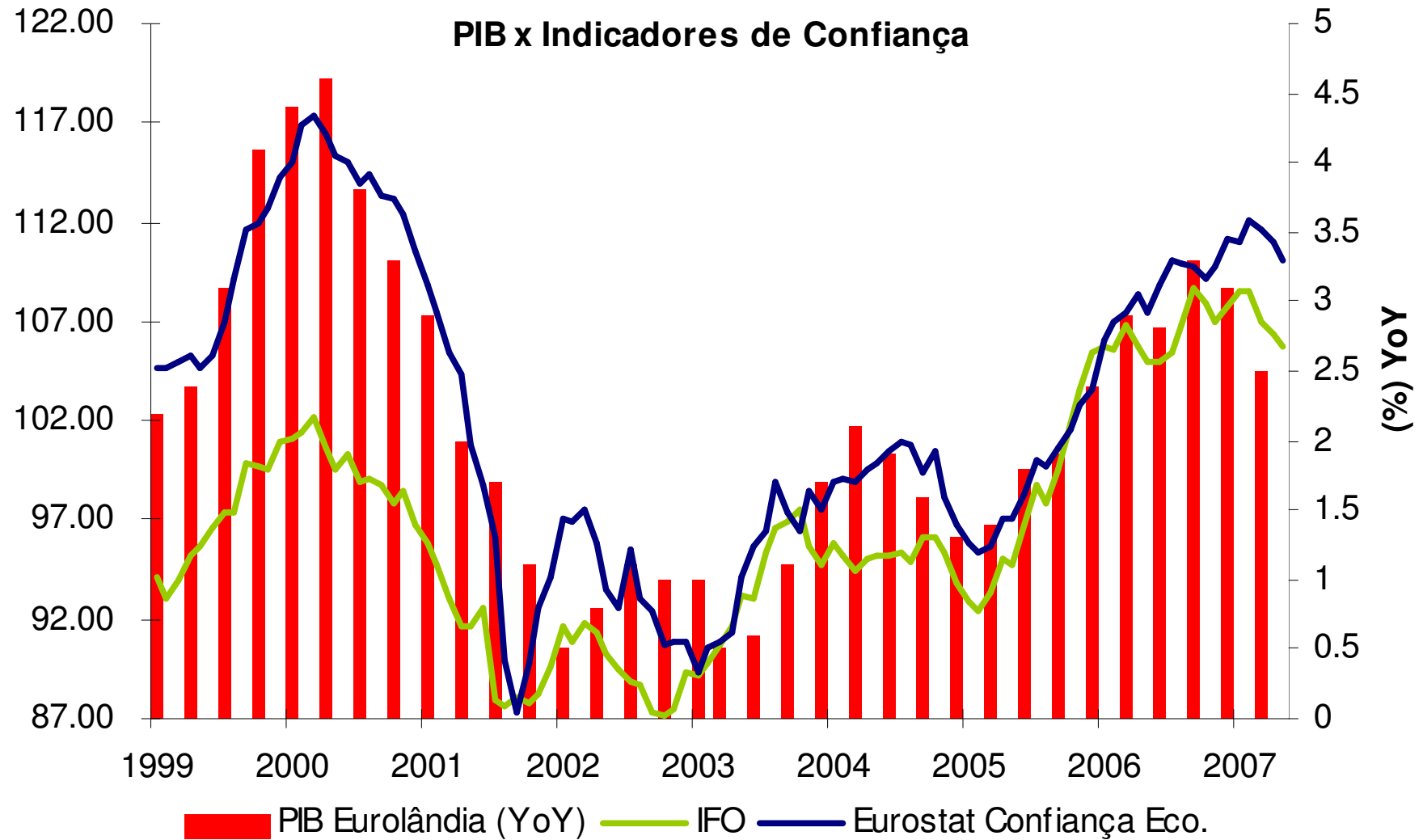


- ✓ Pânico no mercado de dinheiro e crise de confiança podem continuar;
- ✓ Restrição de crédito pode limitar crescimento;
- ✓ Dados econômicos perdem importância frente à crise de liquidez.



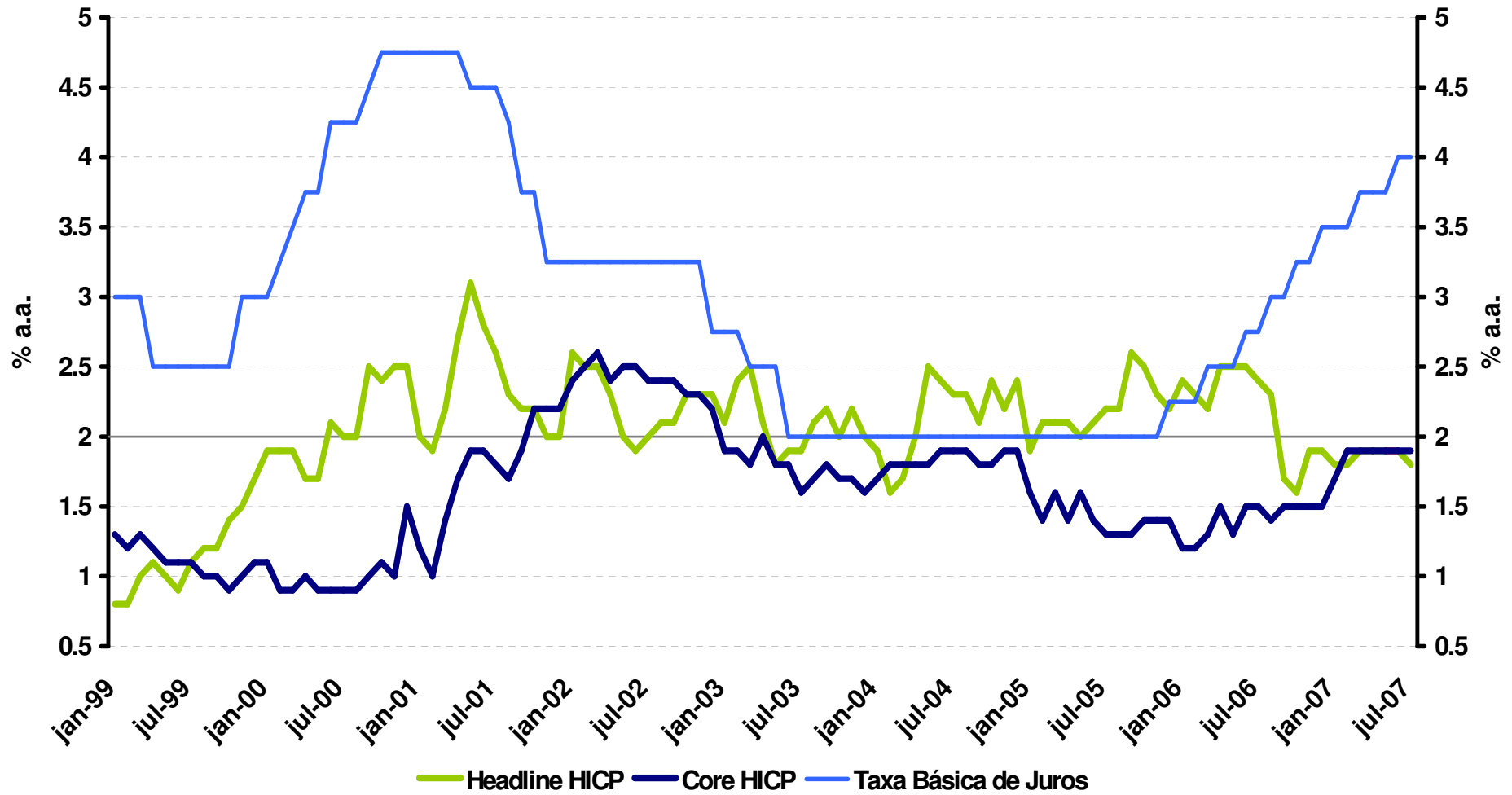
Europa

PIB ainda forte

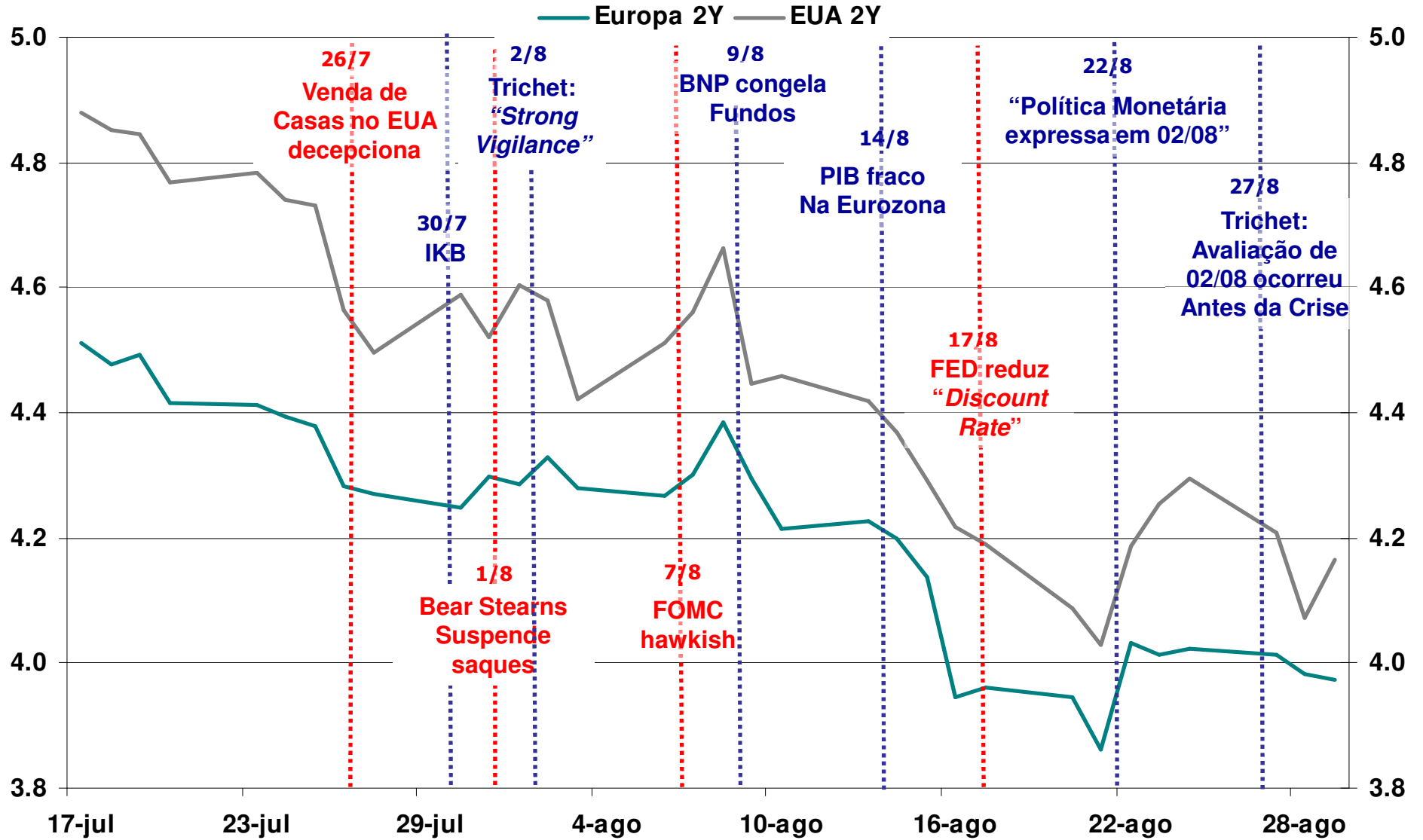


Inflação continua próxima da meta

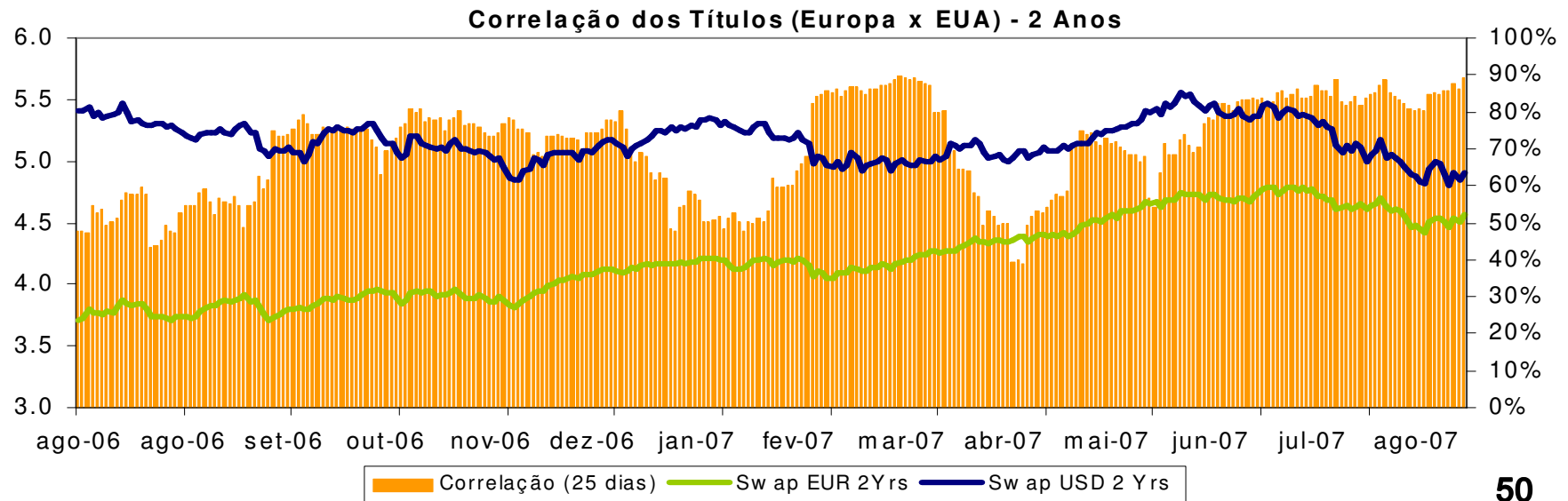
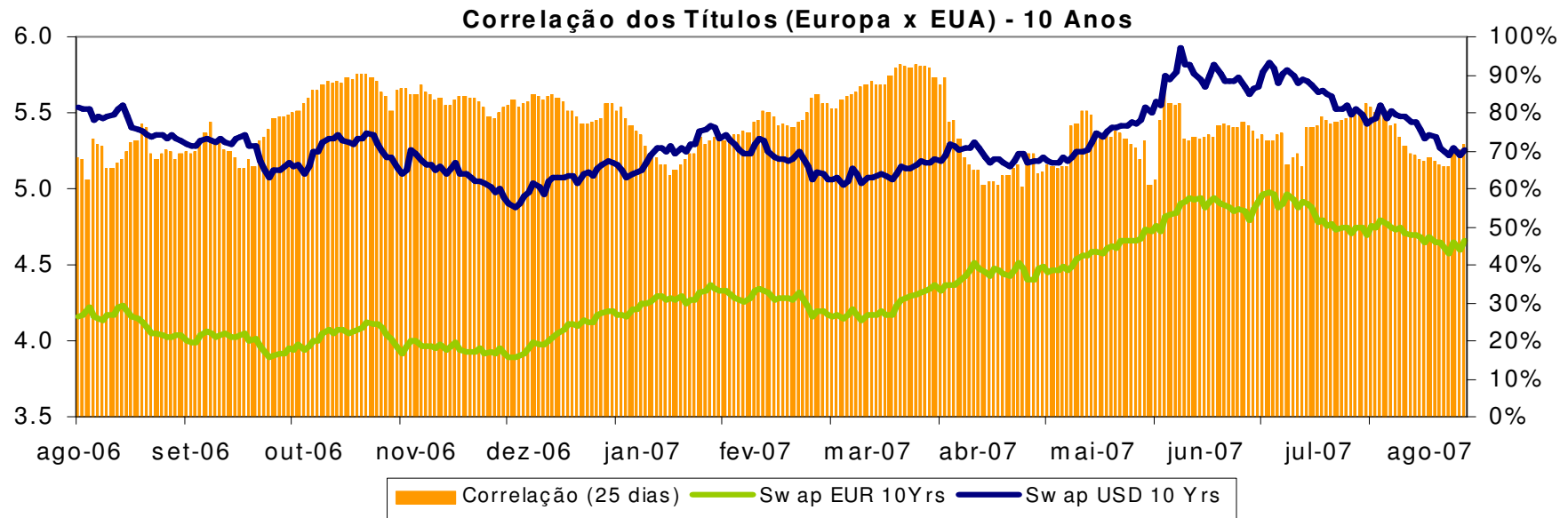
Preços ao Consumidor



Forte queda nas taxas de 2 anos

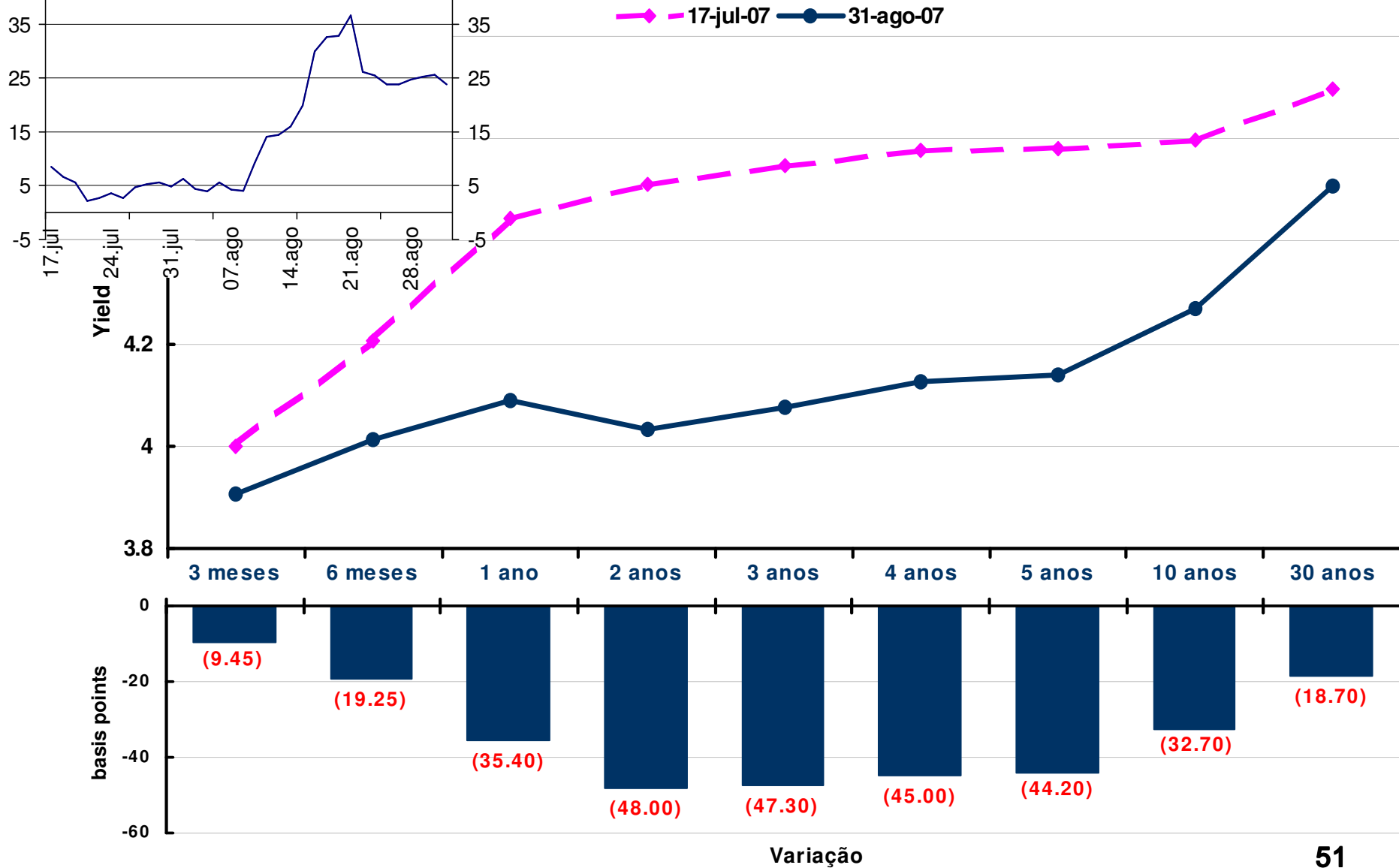


Forte correlação no setor mais curto



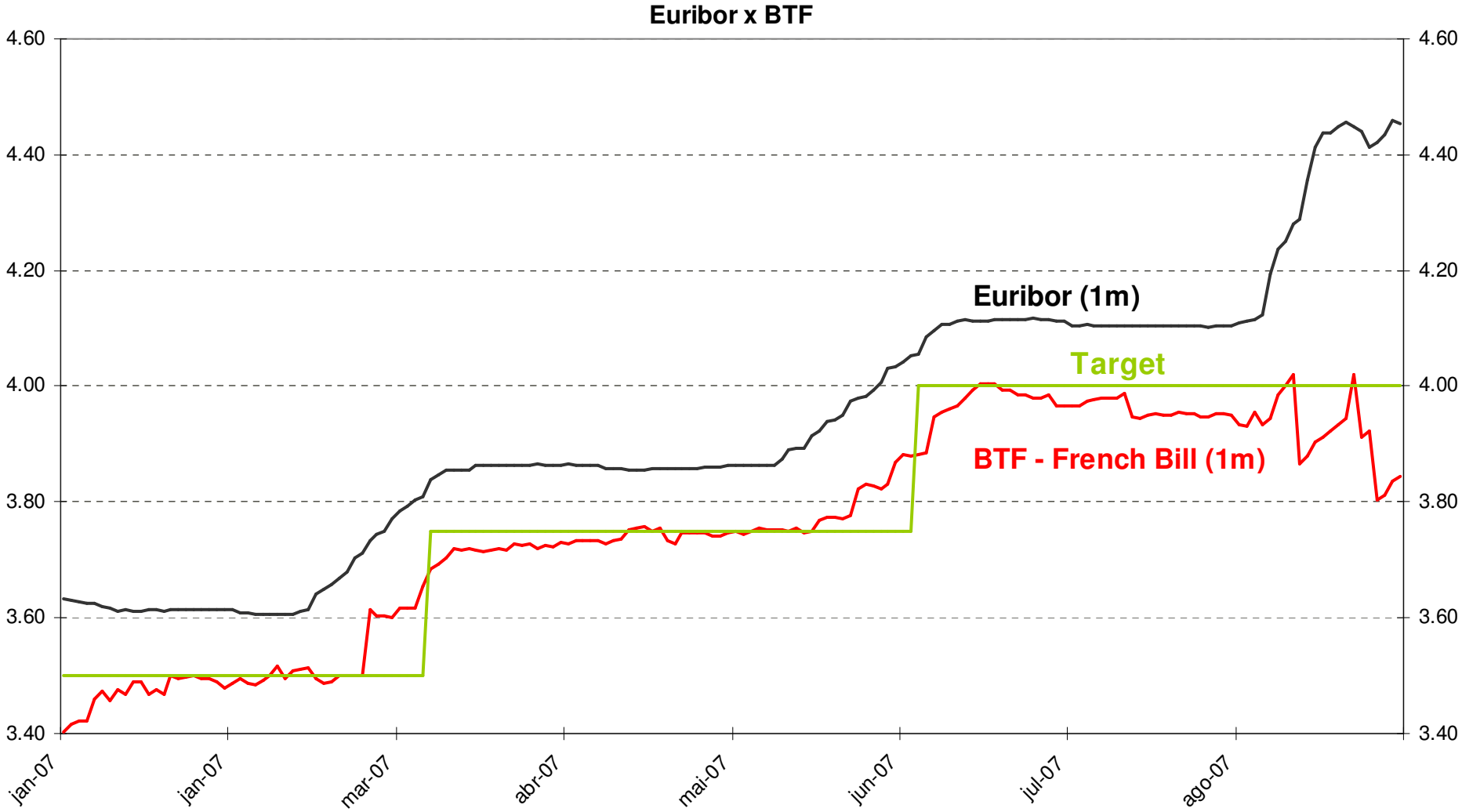
Curva inclina durante a turbulência

Inclinação da Curva de Juros (10 anos - 2 anos)

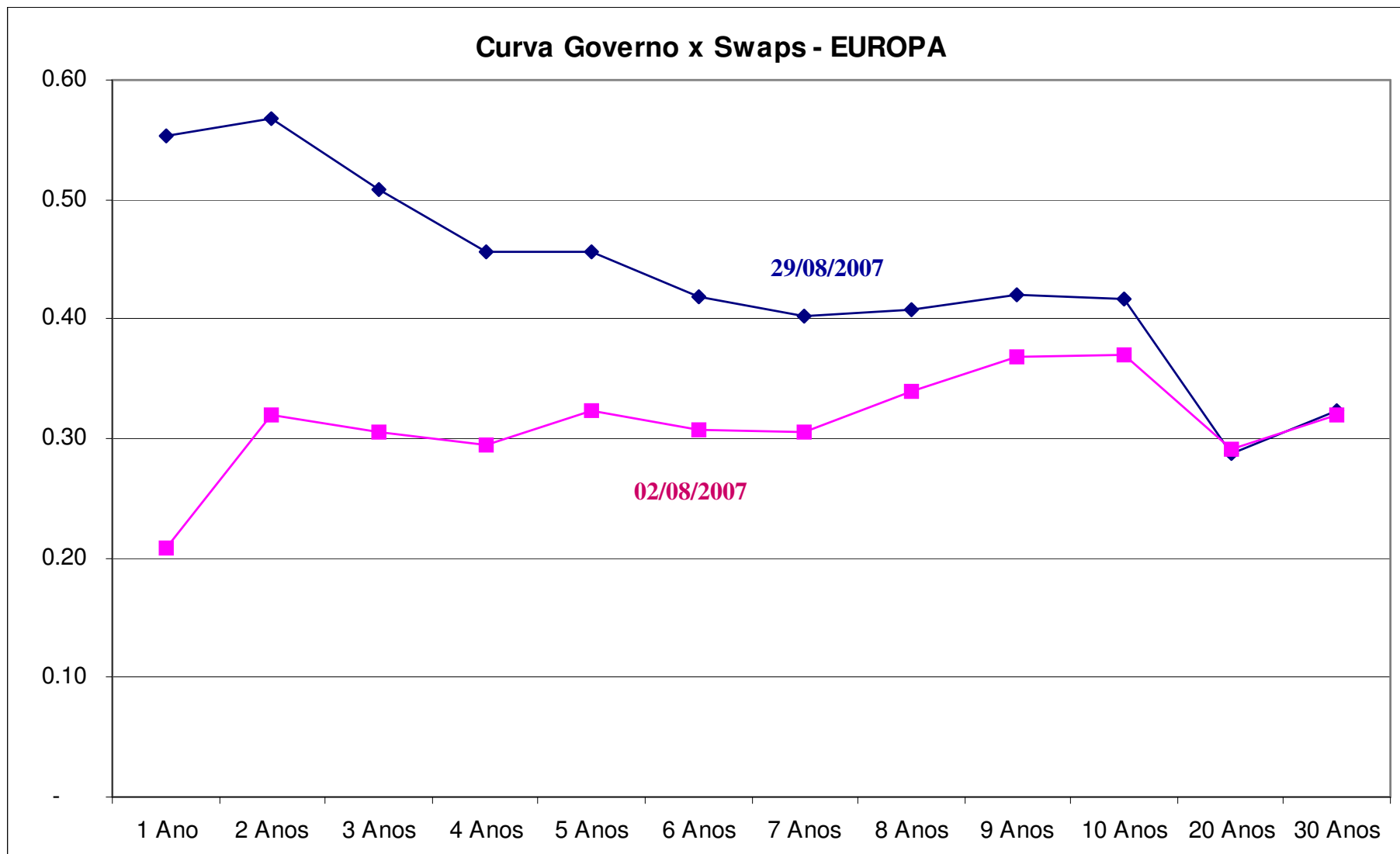


Fonte: Depin / Bloomberg

Euribor descola



Swap Spreads: Abertura na parte curta



Ações do BCE durante a crise

Fatos	Ações do BCE	Reação do Mercado ao BCE
30/07 IKB – Perdas com o <i>subprime</i> 31/07 Bear Stearns congela fundo		
	02/08 “ <i>Strong Vigilance</i> ” “ <i>Never Pre-Commits</i> ”	Interpreta como certo o aumento em setembro
09/08 BNP congela fundos Início da crise de liquidez	09/08 BCE injeta € 95.8 Bi de Liquidez no mercado	
13/08 Problemas com ABCP no Canadá	14/08 Trichet acredita na normalização do mercado e pede “ <i>compostura</i> ”	Acredita que o BCE está reafirmando o aumento em setembro
17/08 FED reduz “ <i>discount rate</i> ”		
20/08 Landesbanks na Alemanha apresentam mais problemas com o <i>Subprime</i>		
	22/08 Anuncia €40 Bi em repo de 3 meses e afirma que a avaliação da Política Monetária é a de 2 de agosto	Com agravamento da crise, mercado acredita que o BCE adiará o aumento de setembro BCE busca diferenciar crise da política monetária
	27/08 Trichet – última avaliação da Política Monetária ocorreu antes da Crise. Reafirma “ <i>Never Pre-Commits</i> ”	BCE está procurando manter as opções abertas

Canais de Transmissão

- 1) Exposição do setor bancário ao setor imobiliário americano;
- 2) Restrição de crédito;
- 3) Impacto sobre a demanda global;
 - Efeito Direto
 - Efeito Indireto
- 4) Confiança do produtor e do consumidor;
Está mais relacionado com o mercado acionário

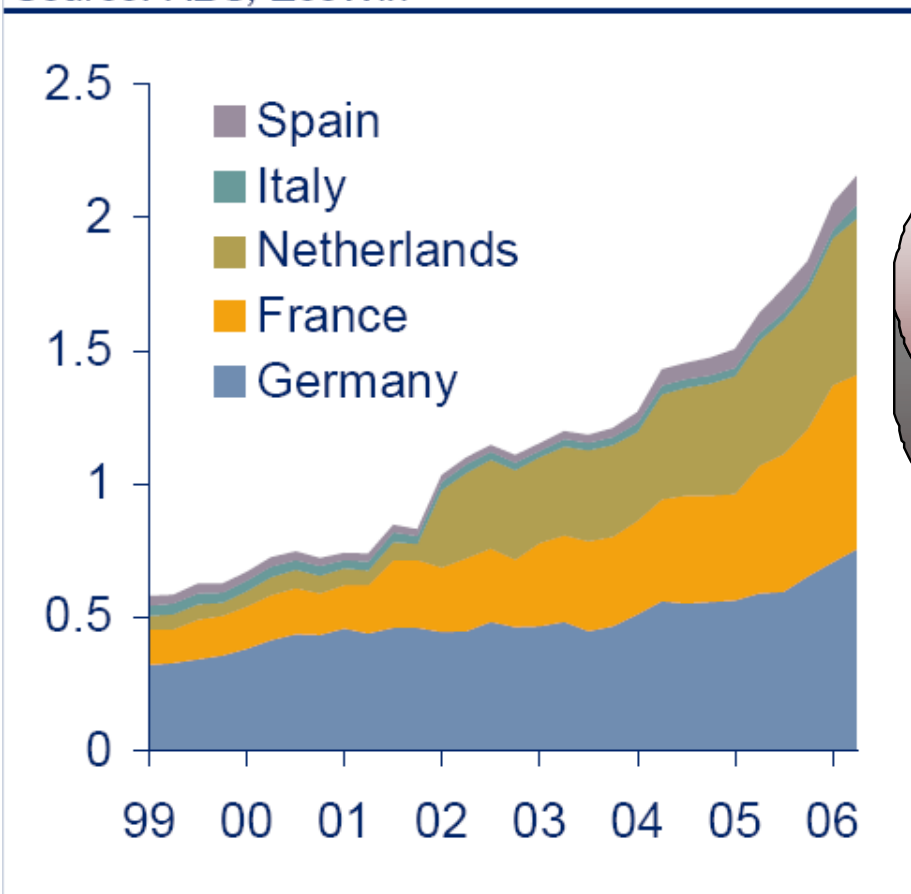
1) Exposição do setor bancário ao setor imobiliário americano

A exposição dos bancos europeus passa de €2tri

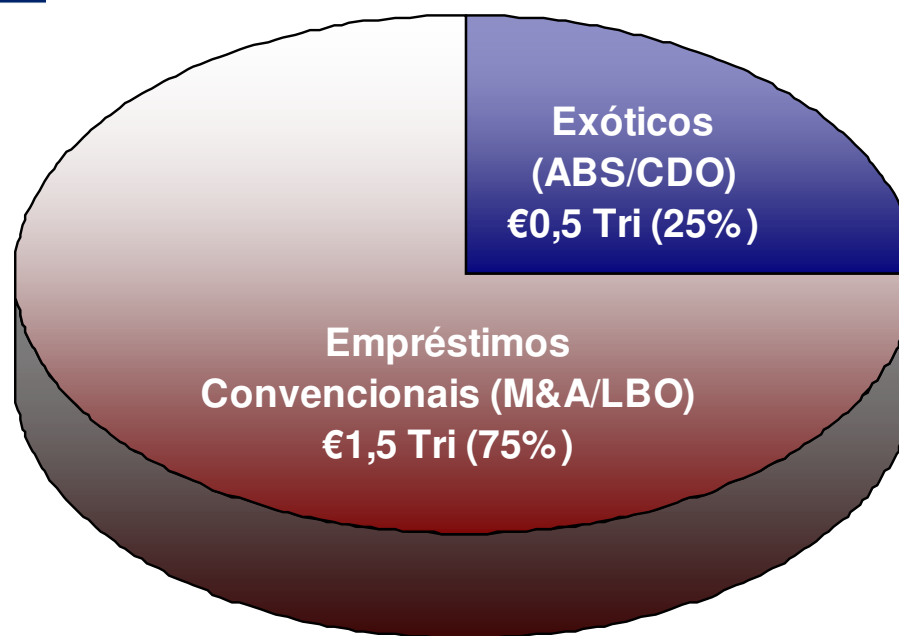
Big 5 lending to the US

Outstanding balances, trillion euros

Source: RBS, EcoWin



Fonte: Royal Bank of Scotland

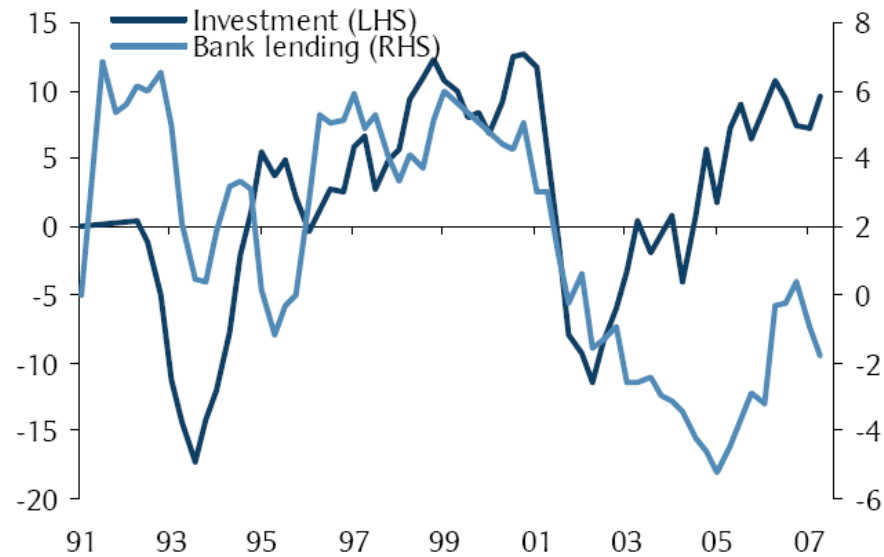


Os ativos das instituições monetárias e financeiras da Zona do Euro estão avaliadas em €28 trilhões

2) Restrição de crédito

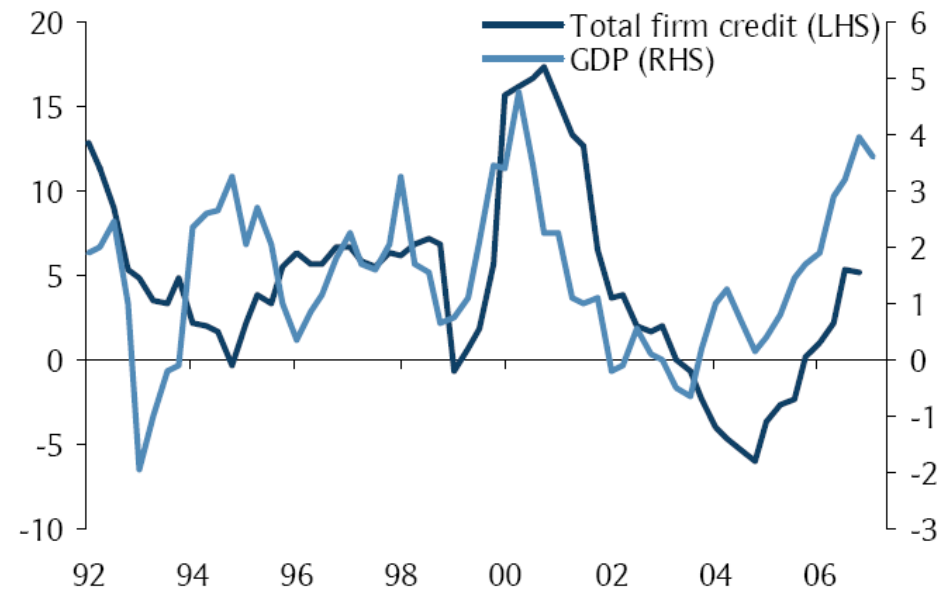
Empresas menos dependentes de crédito

(b) Investment and bank loan growth (real, % Y/Y)



Fonte: Barclays

(b) Total firm credit and real GDP (% Y/Y)



Fonte: Barclays

3) Impacto sobre a demanda global

Exportações para os EUA estão proporcionalmente menores

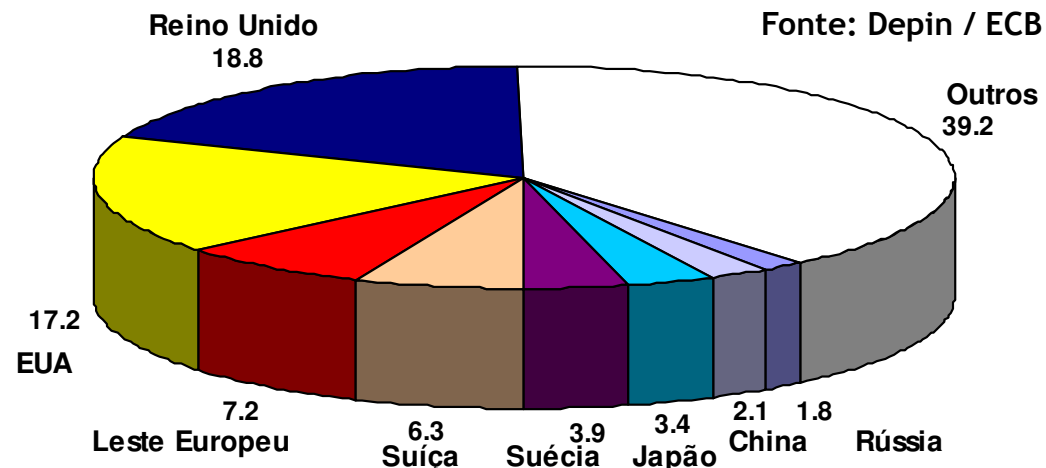
Figure 1: Global ex. US GDP vs US GDP



Fonte: Barclays

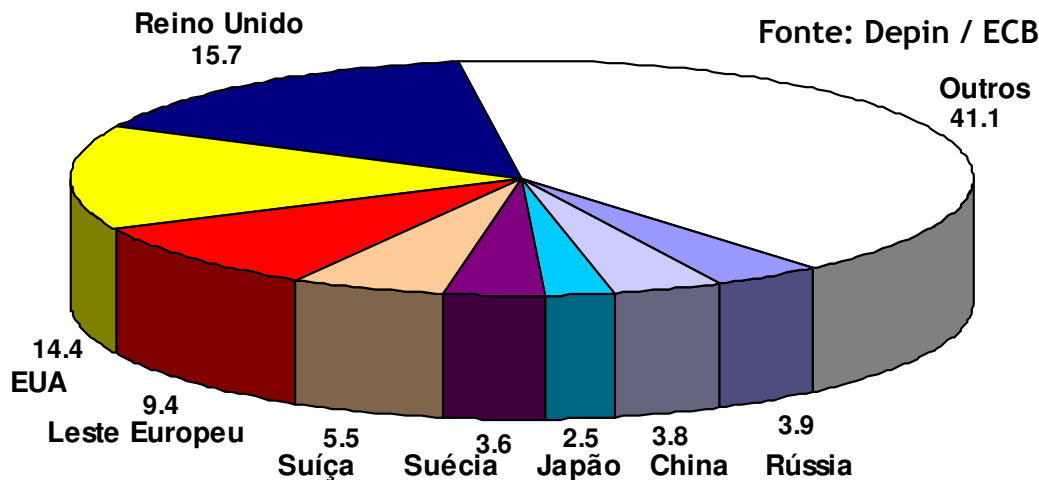
Source: Datastream, Barclays Capital.

Destino das exportações da Zona do Euro - 2000



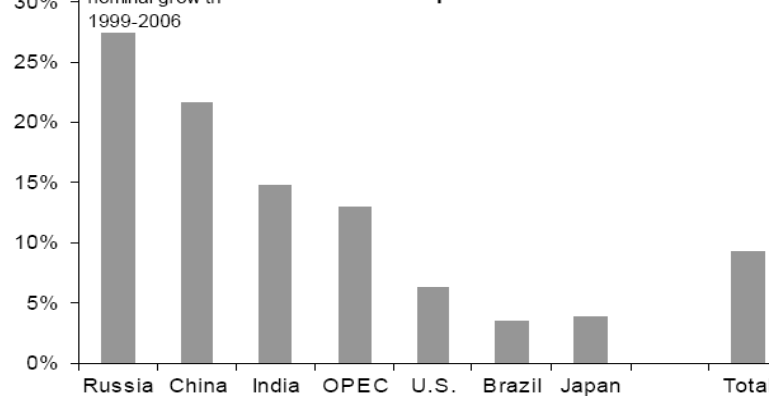
Fonte: Depin / ECB

Destino das exportações da Zona do Euro - 2006



Fonte: Depin / ECB

Chart 3: BRICs and OPEC account are driving EU27 export demand

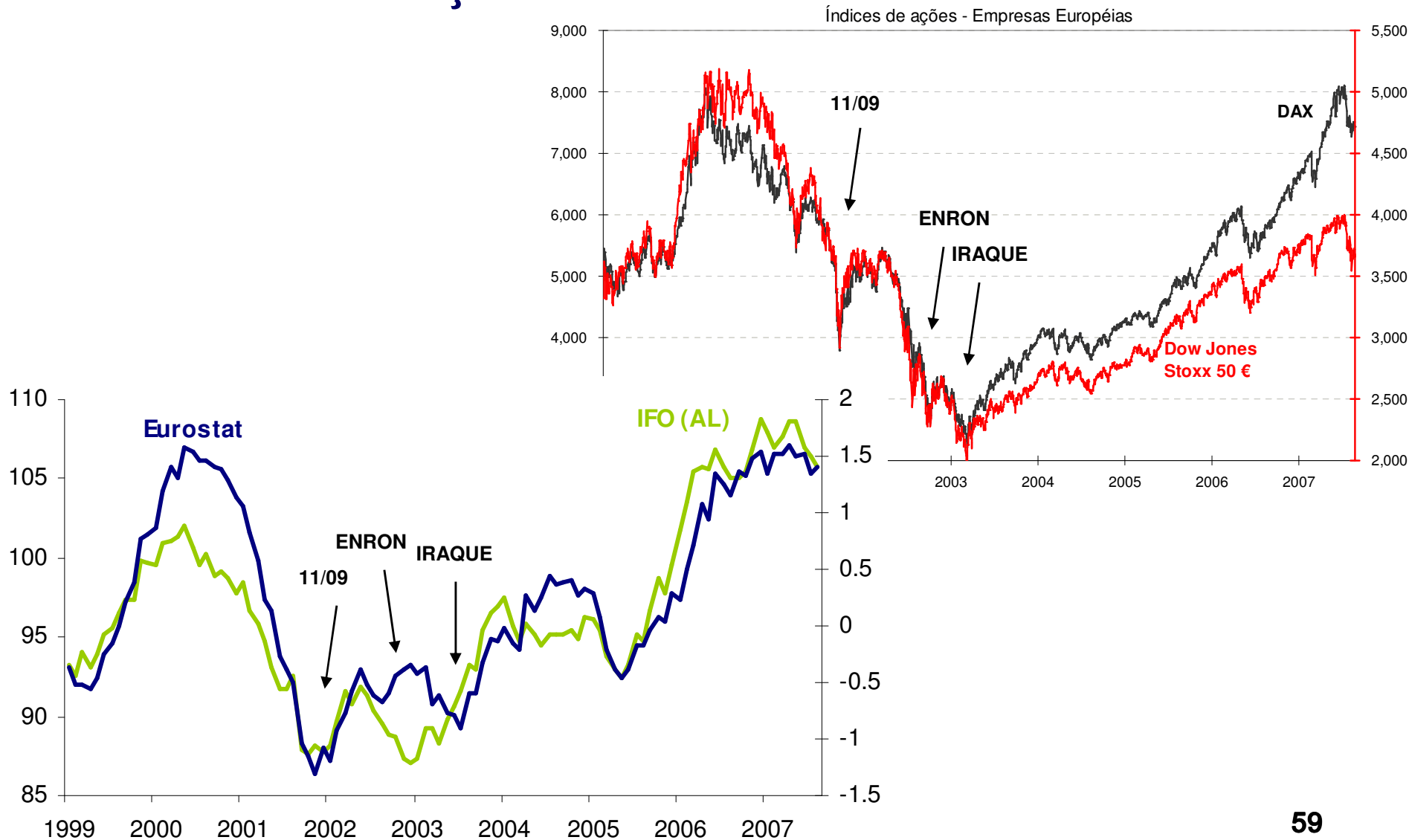


Source: Eurostat

Fonte: Goldman Sachs

4) Confiança do produtor e do consumidor

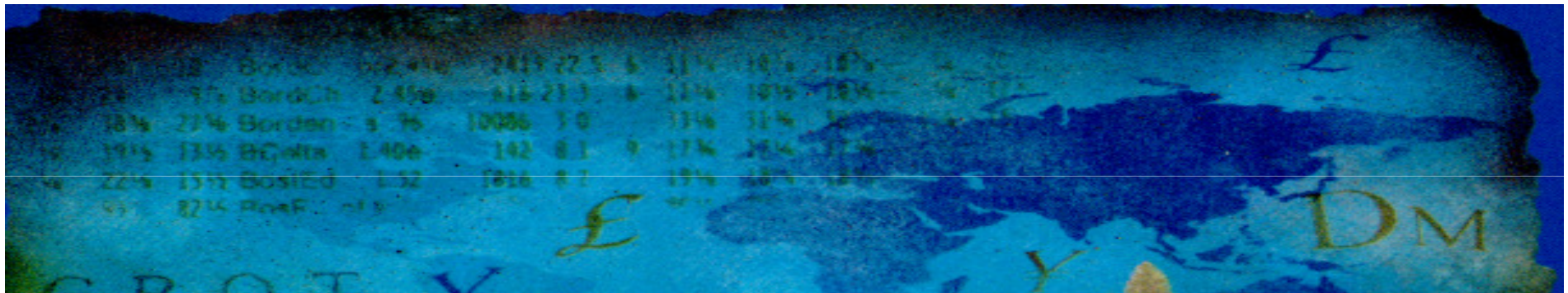
Ações caem cerca de 8%





Cenário - Europa

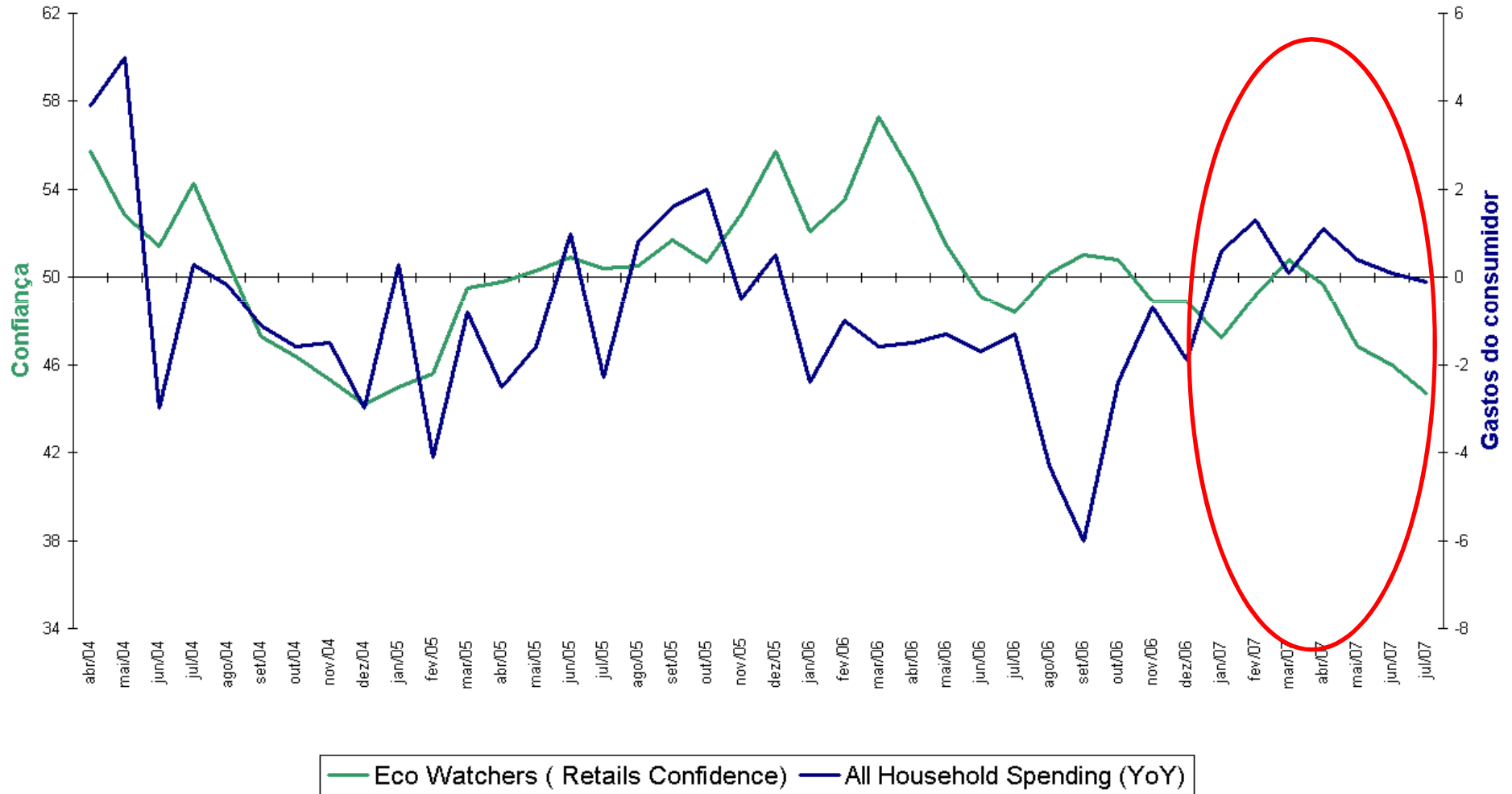
- ✓ Crescimento ainda forte, mas últimos números mostram redução;
- ✓ Elevação de juros pelo BCE ainda incerta, mas continua preocupação com a inflação



Japão

Queda na confiança preocupa o consumo futuro

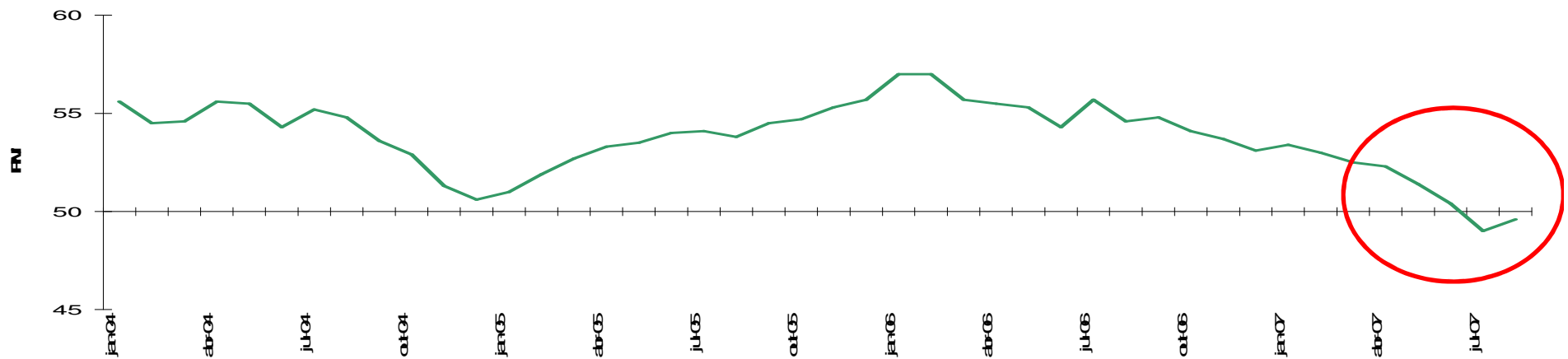
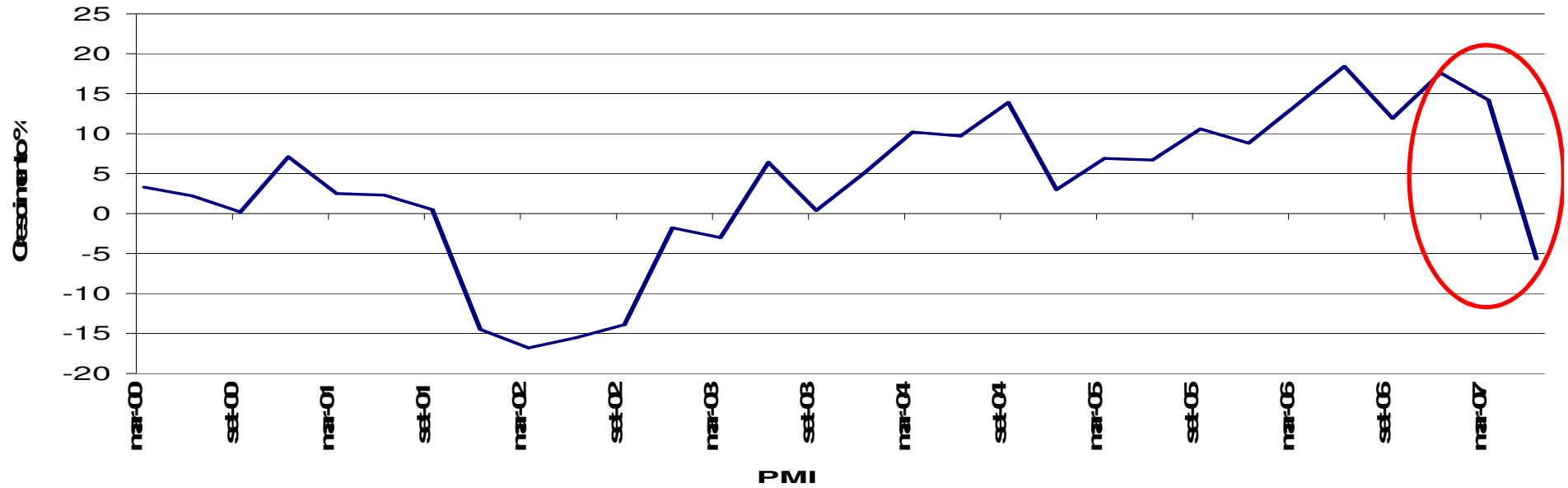
Demanda Interna X Confiança no Varejo



Japão

Queda nos investimentos e PMI abaixo de 50

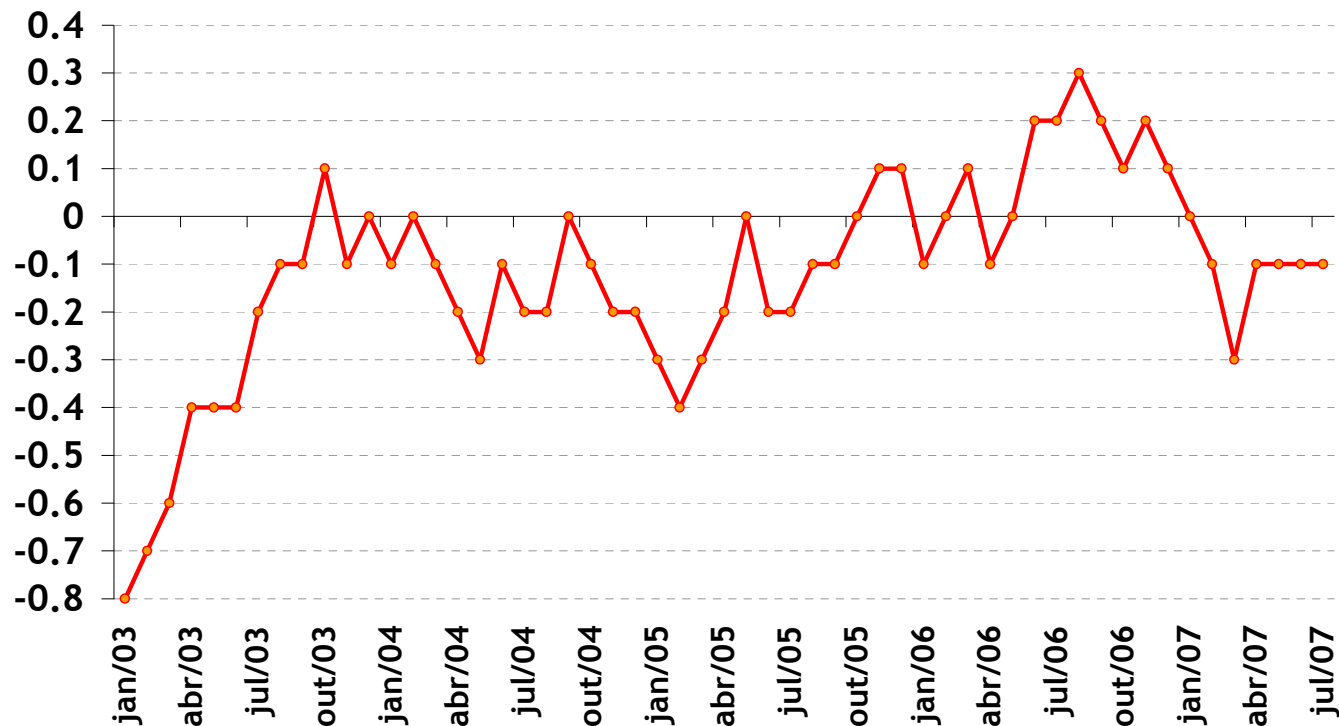
Capital Investment (YOY)



Mercado não tem certeza sobre novos aumentos

Bank of Japan							
Meeting	-50bp	-25bp	0bp	25bp	50bp	Priced	bps
19-Sep-07	0%	0%	78%	22%	0%	0.555	6
11-Oct-07	0%	0%	82%	18%	0%	0.600	4
13-Nov-07	0%	0%	81%	19%	0%	0.647	5
20-Dec-07	0%	0%	91%	9%	0%	0.670	2
22-Jan-08	0%	0%	100%	0%	0%	0.670	0
15-Feb-08	0%	0%	74%	26%	0%	0.735	7

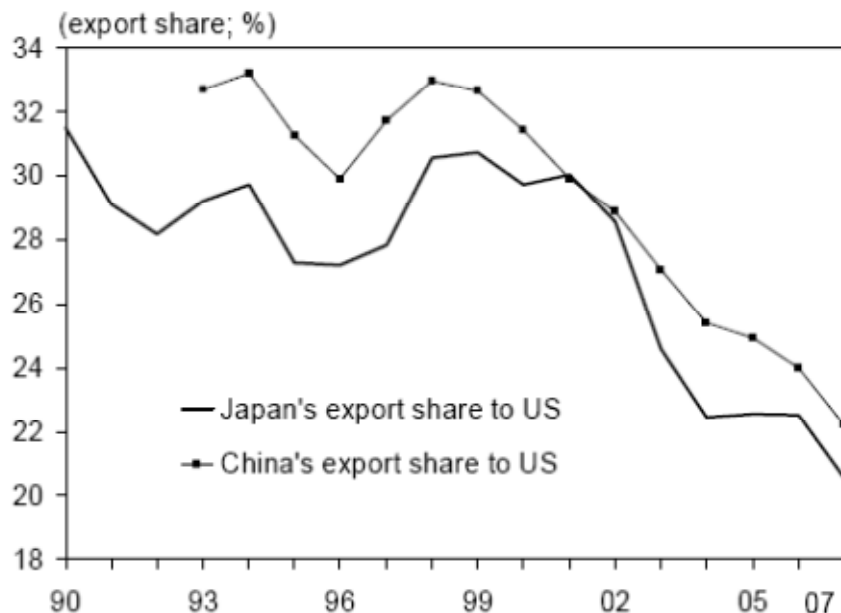
CPI Core (var.% y/y)



Cai a participação dos EUA nas exportações asiáticas ...

Exhibit 10: Percentage of Exports to the United States Steadily Declining

Japan vs. China: Percentage of US Exports



Note: China's export share to the US excludes re-exports from Hong Kong.

Source: MOF, Goldman Sachs Asia Economic Research.

6. Share of Asian exports by destination

% of Total	1990	1995	2000	2006	Change 90-06
US	25.7	22.0	23.7	17.9	-7.8
EU	18.4	15.4	16.2	15.6	-2.7
Japan	8.8	8.6	8.6	6.9	-1.9
China	3.9	7.1	8.1	13.2	9.2
Asia ex CJ	28.6	34.3	31.6	31.4	2.8
Non-EU Europe	2.3	1.5	1.4	3.5	1.2
Middle East	2.9	2.5	2.6	3.4	0.5
Latin America	2.2	3.0	2.9	3.2	1.0
Others	7.2	5.6	4.9	4.9	-2.3

Source: IMF DOTS database

... diminuindo o impacto da economia dos EUA na Ásia.

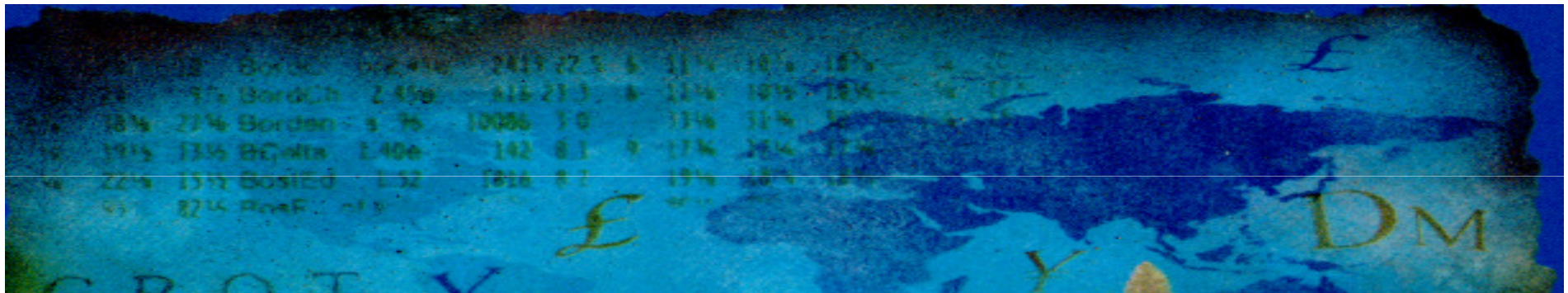
10. Impact of one percentage point change in US growth on GDP

(Percentage points)

China	0.2
Hong Kong SAR	1.2
India	0.2
Indonesia	-0.1
Japan	0.4
Korea	0.6
Malaysia	0.6
Philippines	0.6
Singapore	1.0
Taiwan	1.6
Thailand	0.2

Source: HSBC Note: Total impact (4) = (1) + (2)x(3)

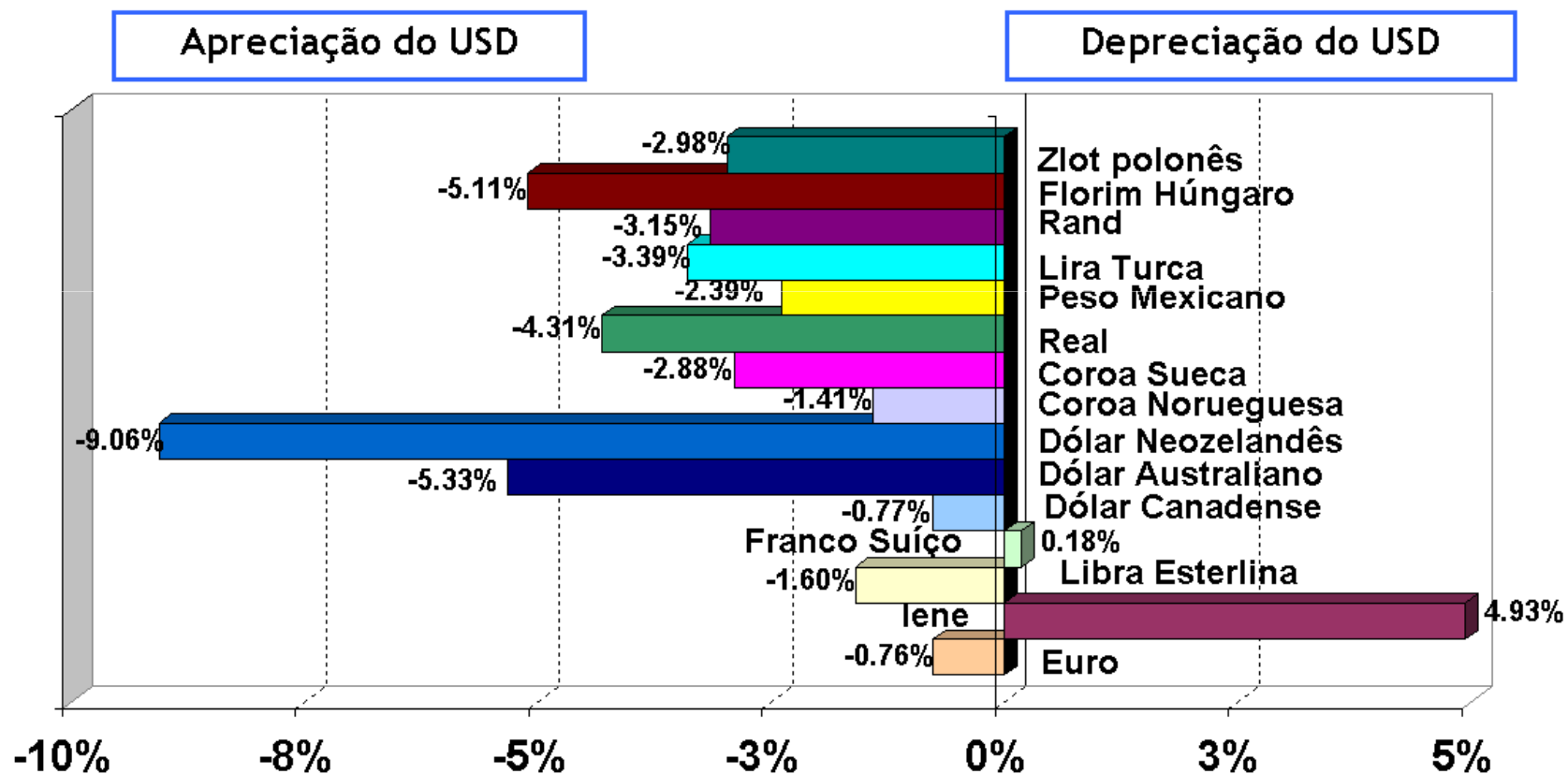
- ✓ Sinais de desaquecimento na economia japonesa (PMI, Investimentos e Consumo);
- ✓ Novos aumentos na taxa de juros pelo BOJ dependem do desenvolvimento da crise de liquidez e dos próximos movimentos do FED e BCE.
- ✓ Economia asiática menos dependente da economia americana. Caso a queda não seja forte pode acontecer o descolamento.



Forex

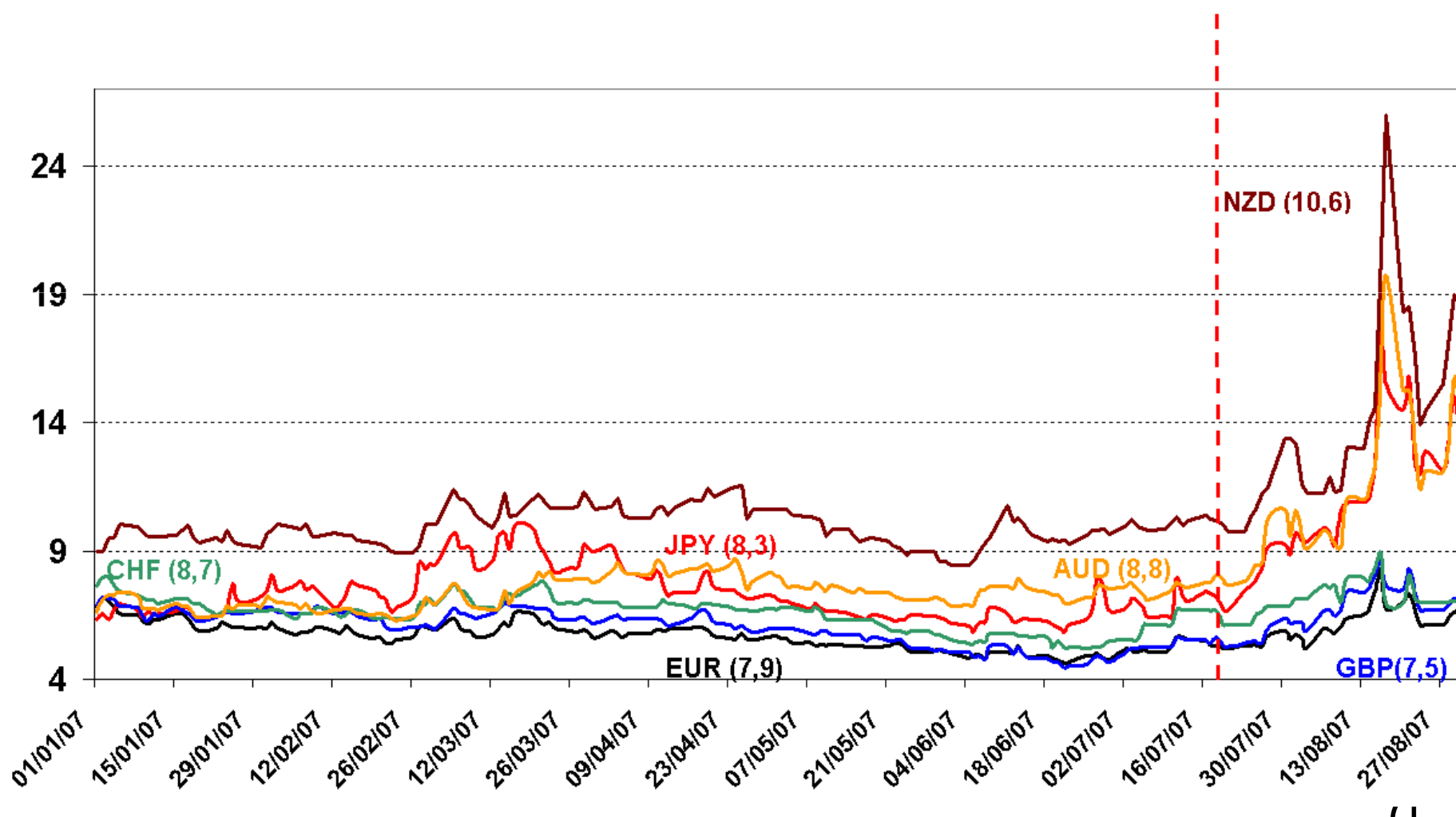
Com crise, USD e JPY se valorizam

Evolução Cambial no Período de 17-jul 07 a 30-ago 07



Vols das moedas do carry explodem

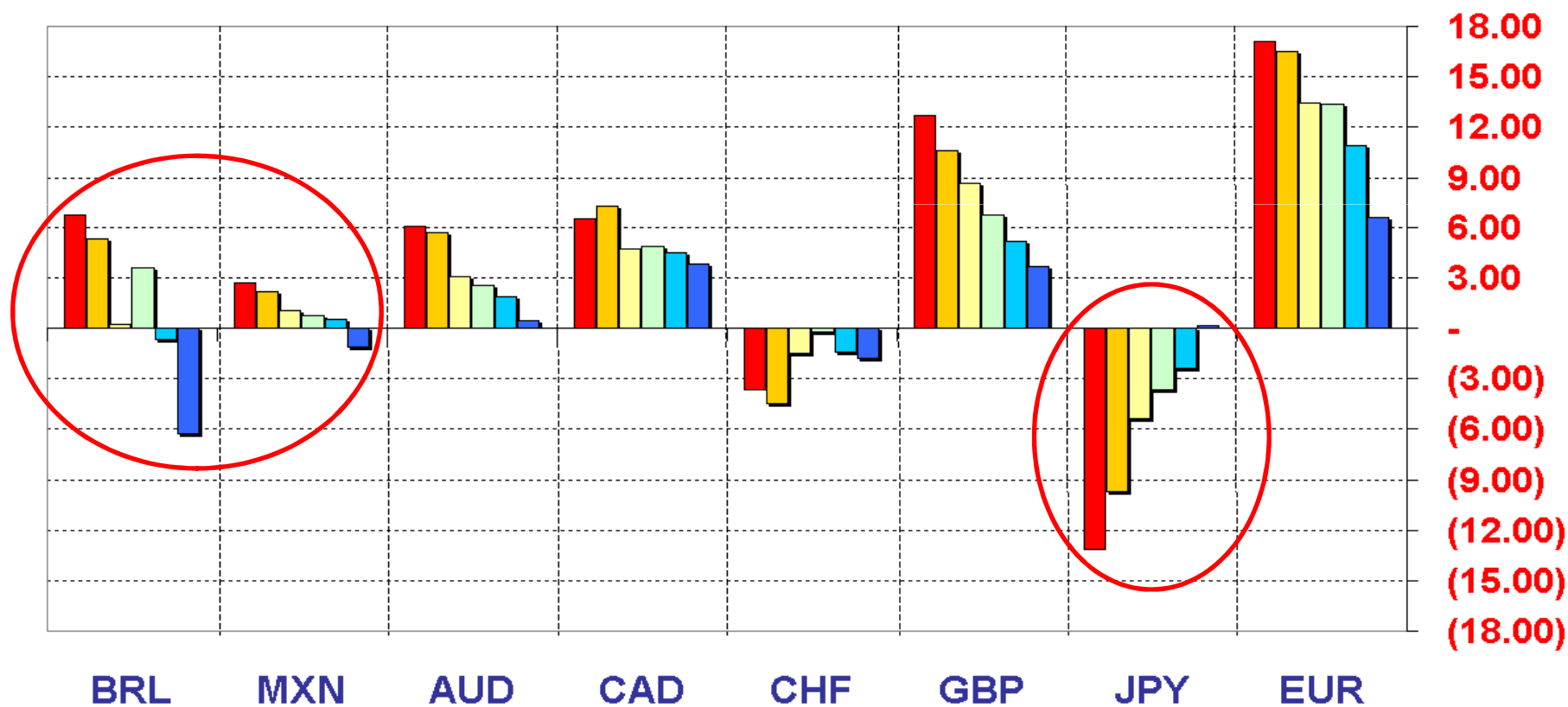
Volatilidade Implícita 1M ATM - Principais moedas do G7 (% a.a.)



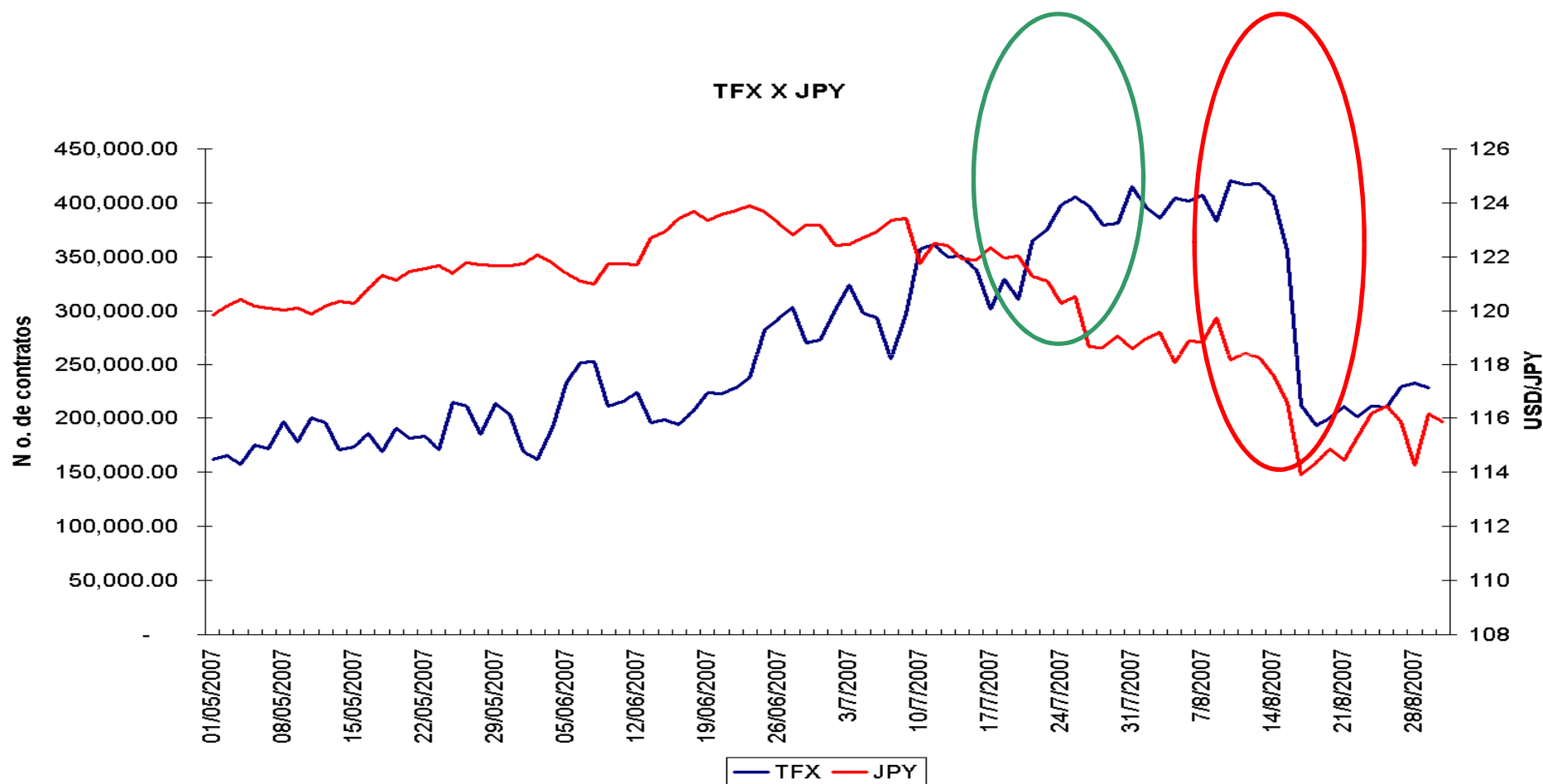
Mercado se posiciona para aversão ao risco

Posições Futuros IMM e BMF (em bilhões de USD)

■ 21/8/2007 ■ 14/8/2007 ■ 7/8/2007 ■ 31/7/2007
■ 24/7/2007 ■ 17/7/2007



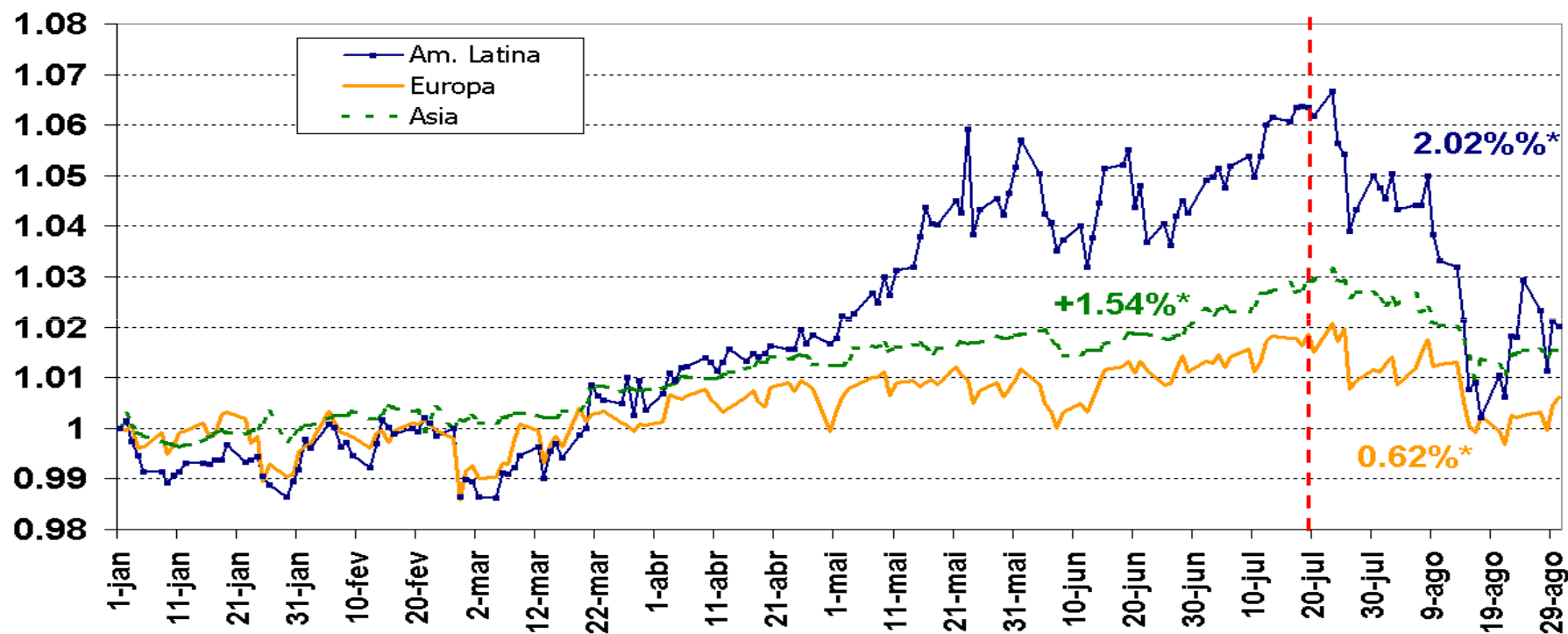
Japoneses relutam, mas reduzem as posições.



Emergentes sofrem com aversão ao risco

Índices de Moedas de Mercados Emergentes

* variações no ano (2007)



Pesos índices:

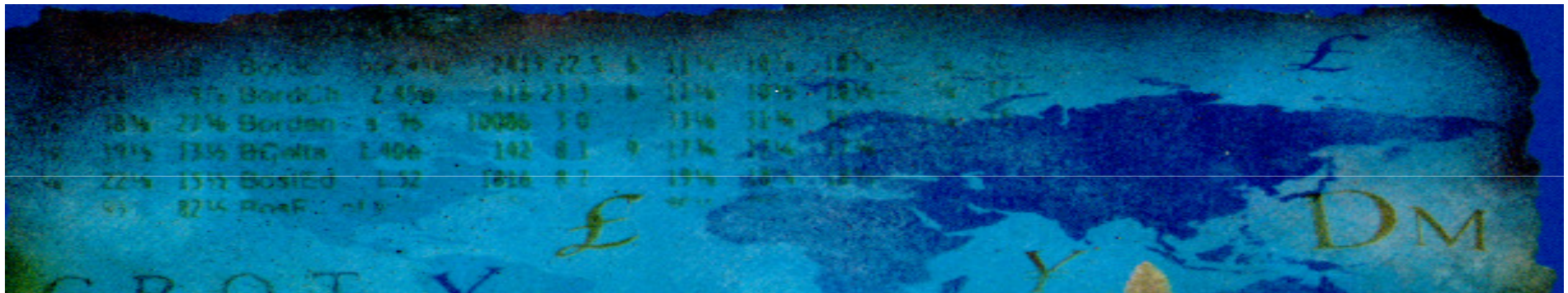
Am. Latina: ARS 10%; BRL 33%; CLP 12%; COP 7%; MXN 33%; PEN 5%

Ásia: CNY 24,7%; HKD 12,2%; INR 5,1%; IDR 3%; KRW 18,9%; MYR 5,4%; PHP 2,6%; SGD 10,7%; TWD 11,5%; THB 6%

Europa: HRK 2,62%; CZK 14,34%; HUF 14,26%; PLN 21,52%; RUB 21,63%; SKK 4,96%; TRY 20,67%

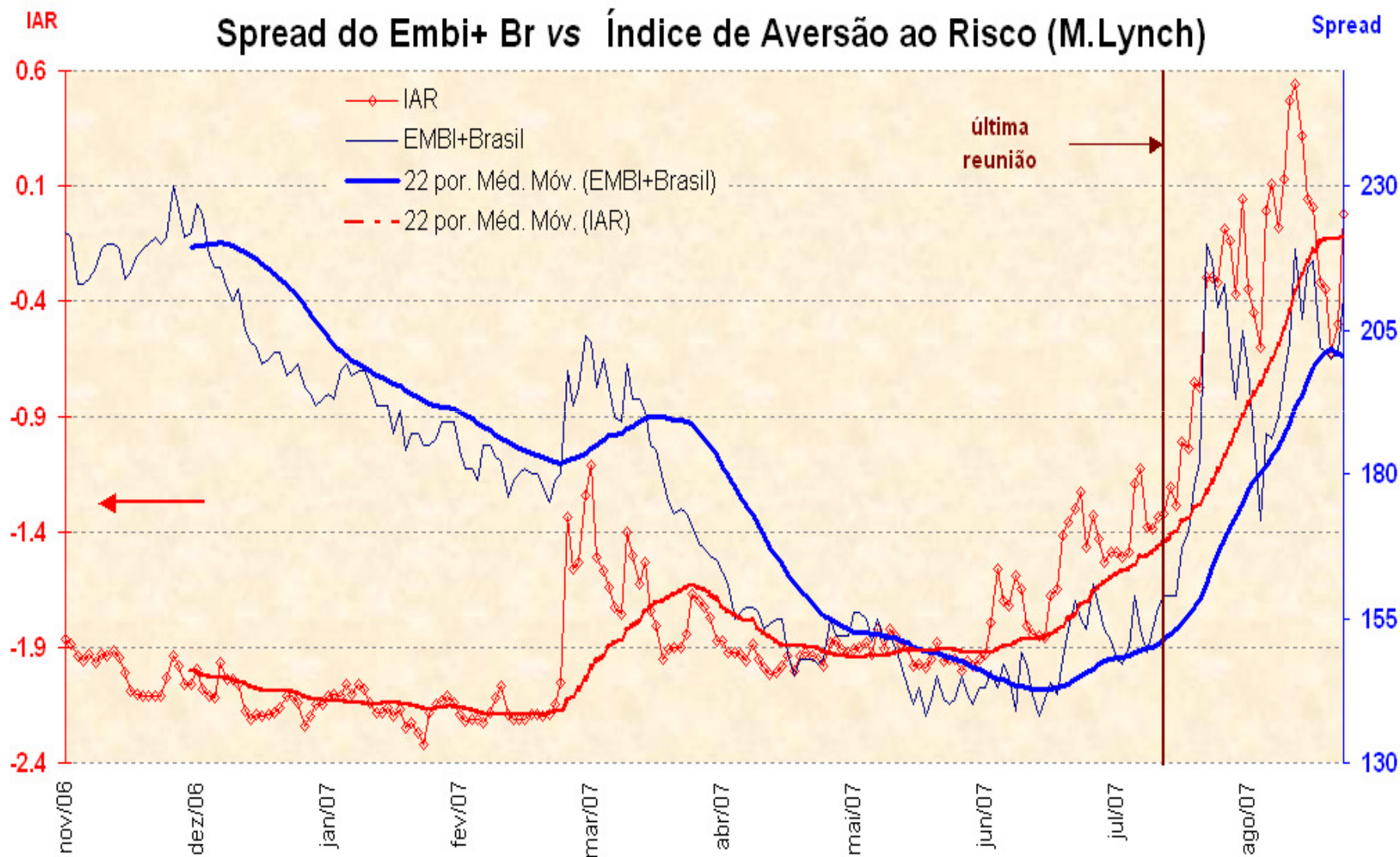
Cenário

- ✓ Volatilidade deve permanecer alta nas próximas semanas devido às incertezas na liquidez,
- ✓ Carry sem tendência definida: diferencial de juros é positivo, mas queda da liquidez é negativa. Choque forte deve inibir novas posições por um tempo.
- ✓ Aversão ao risco deve prevalecer sobre fundamentos no curto prazo.



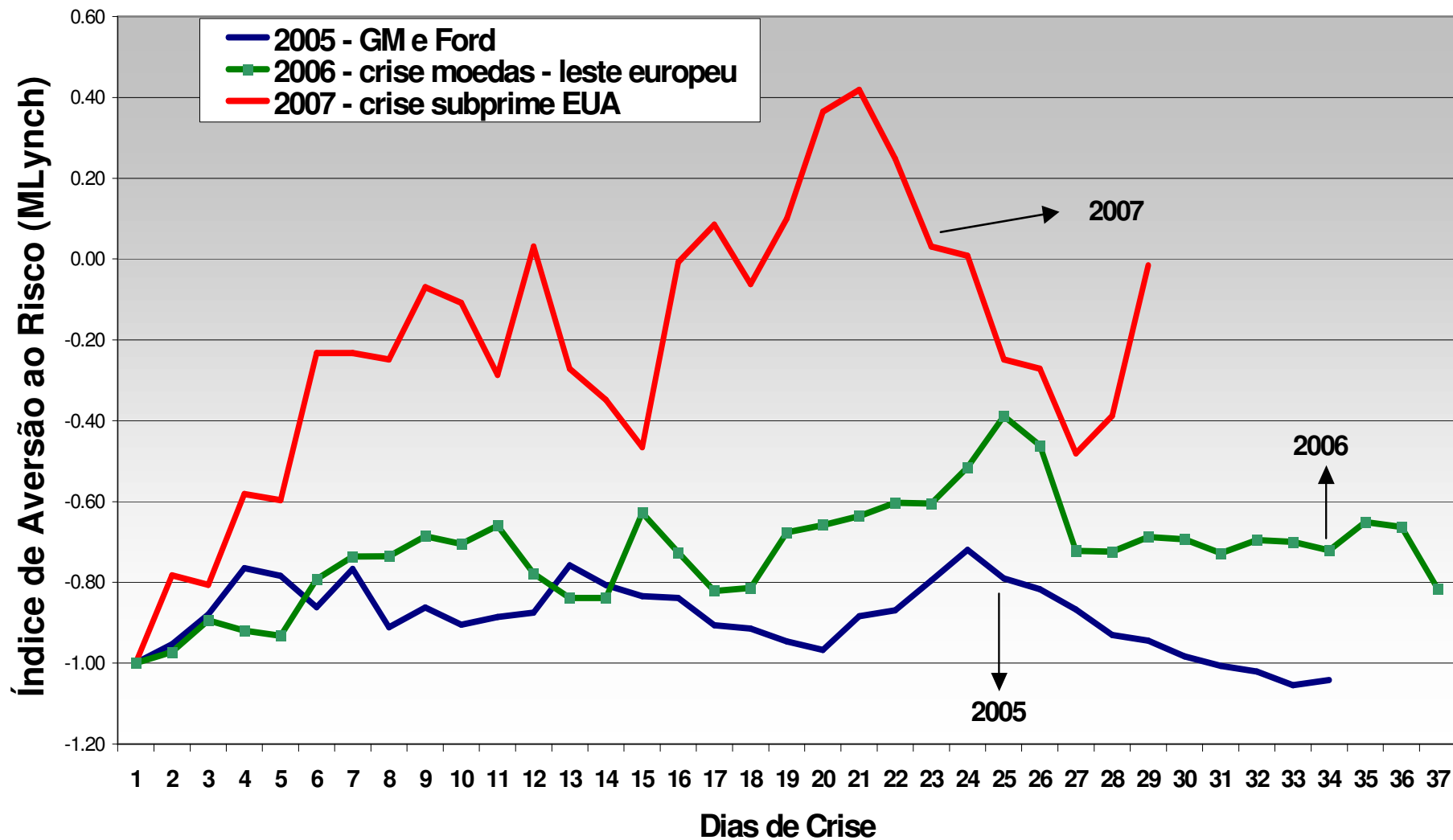
Mercados Emergentes

Aversão ao Risco – Contágio da Crise Subprime-USA



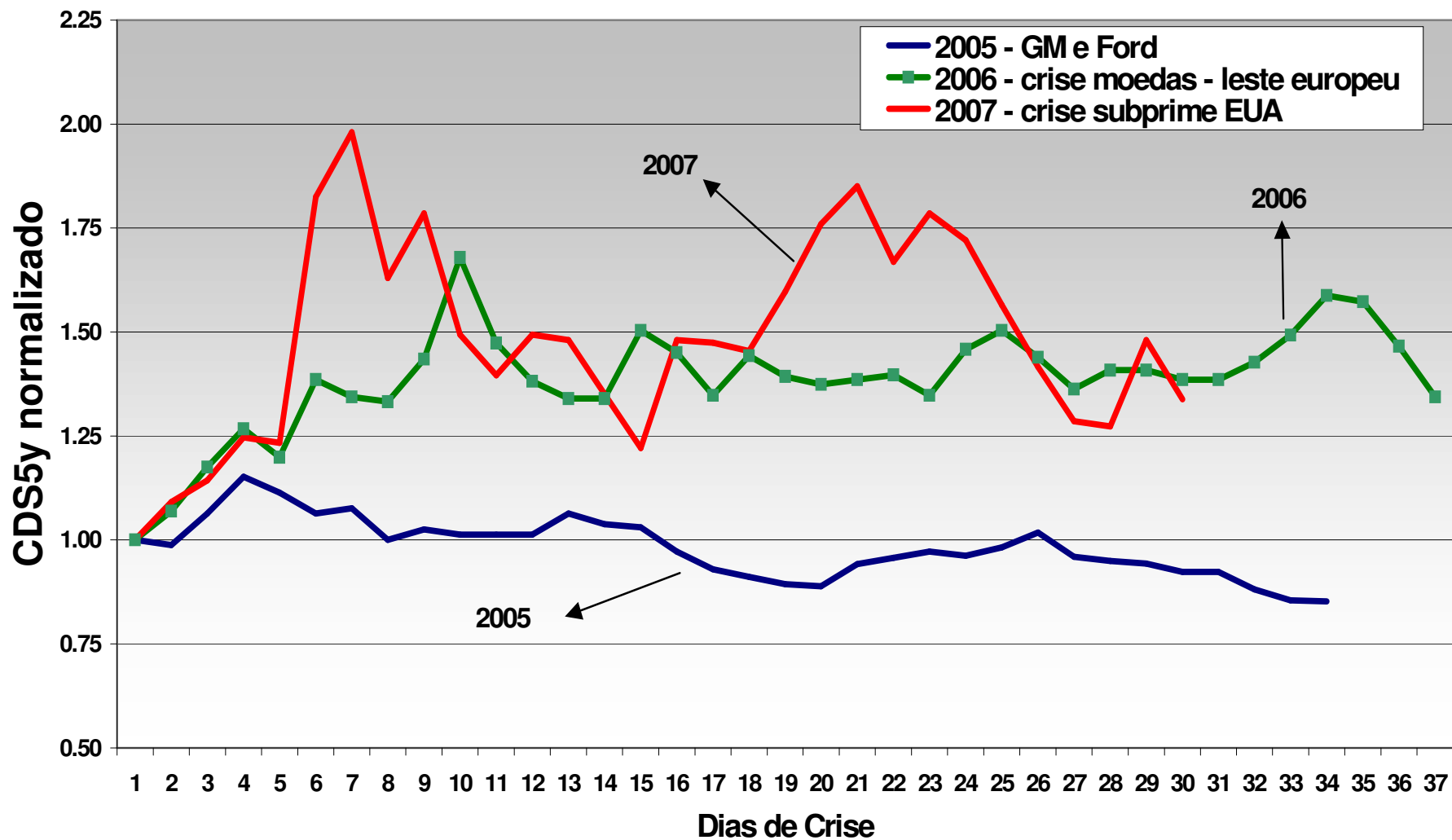
Comparativo Crises 2005/2006/2007

Índice Global de Aversão ao Risco (normalizado)– Merrill Lynch



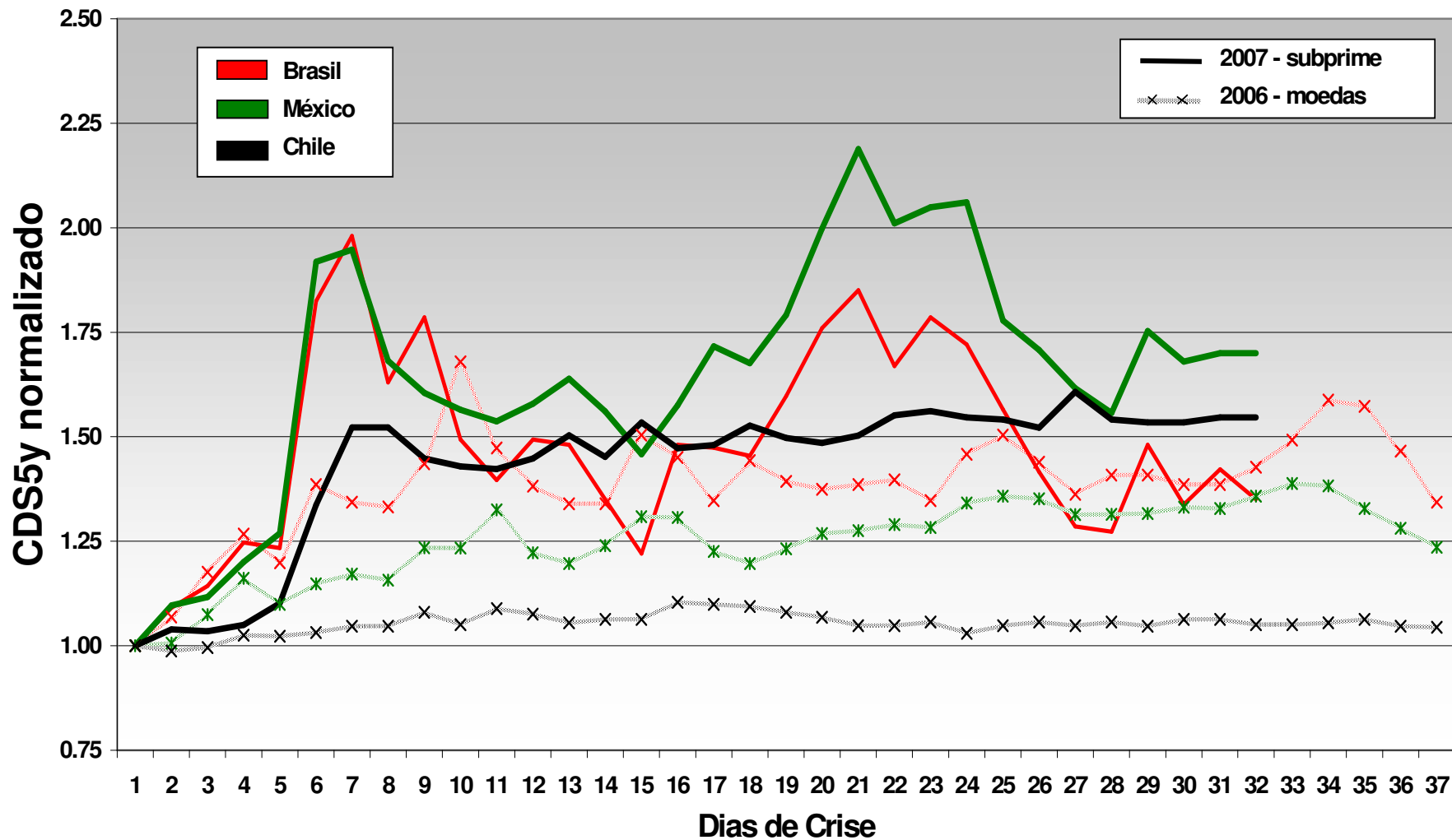
Comparativo Crises 2005/2006/2007

Efeito da Crise no CDS5y Brasil



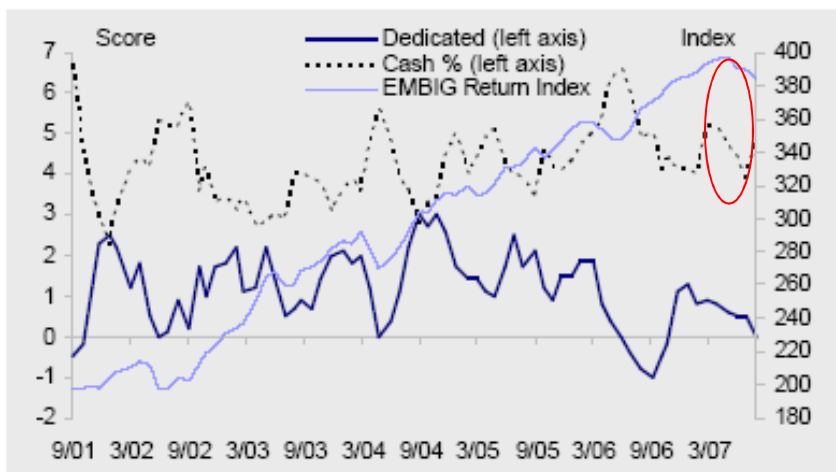
Comparativo Crises 2006/2007

Efeito das Crises no Brasil, México e Chile (CDS5y)



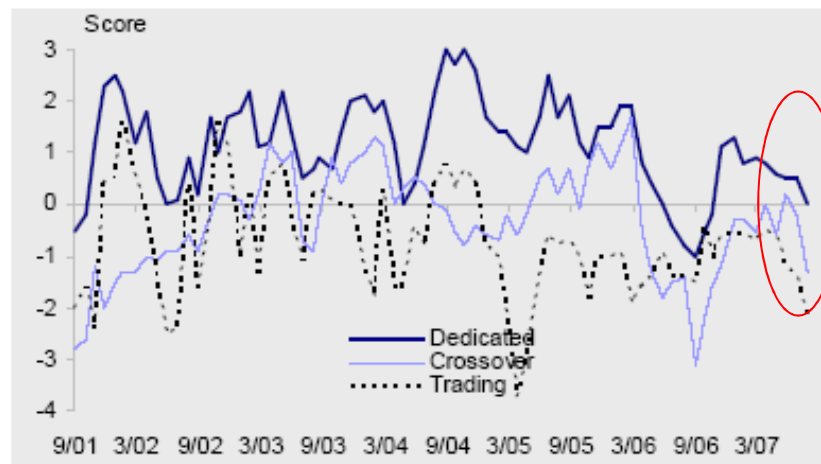
Condições Técnicas Muito Favoráveis

Market Exposure and Cash Levels - Dedicated Investors



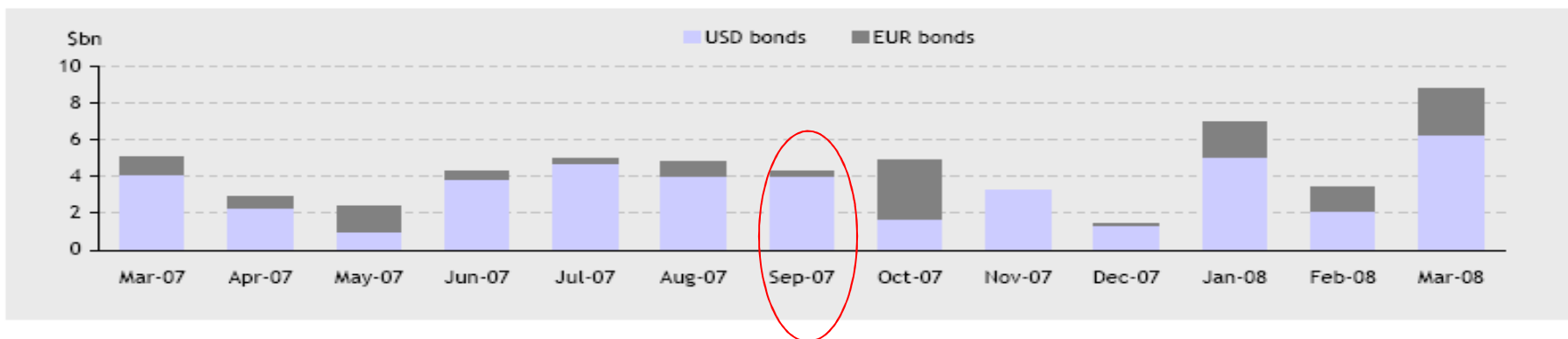
Em 23/ago: Caixa em 4.9%
Média histórica = 4.2%

Market Exposure - All Investors by category

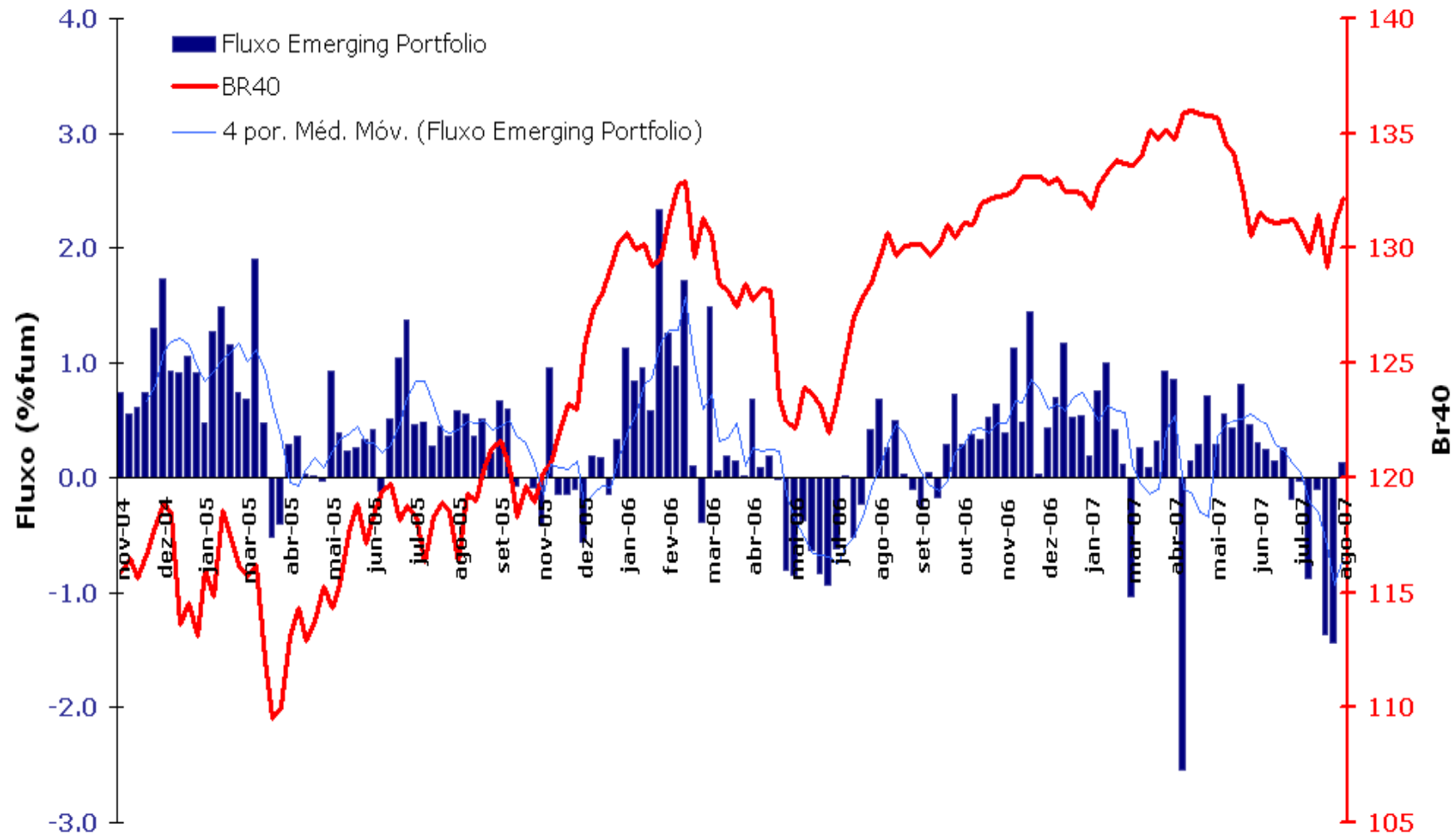


Diminuição de todas as categorias de investidores

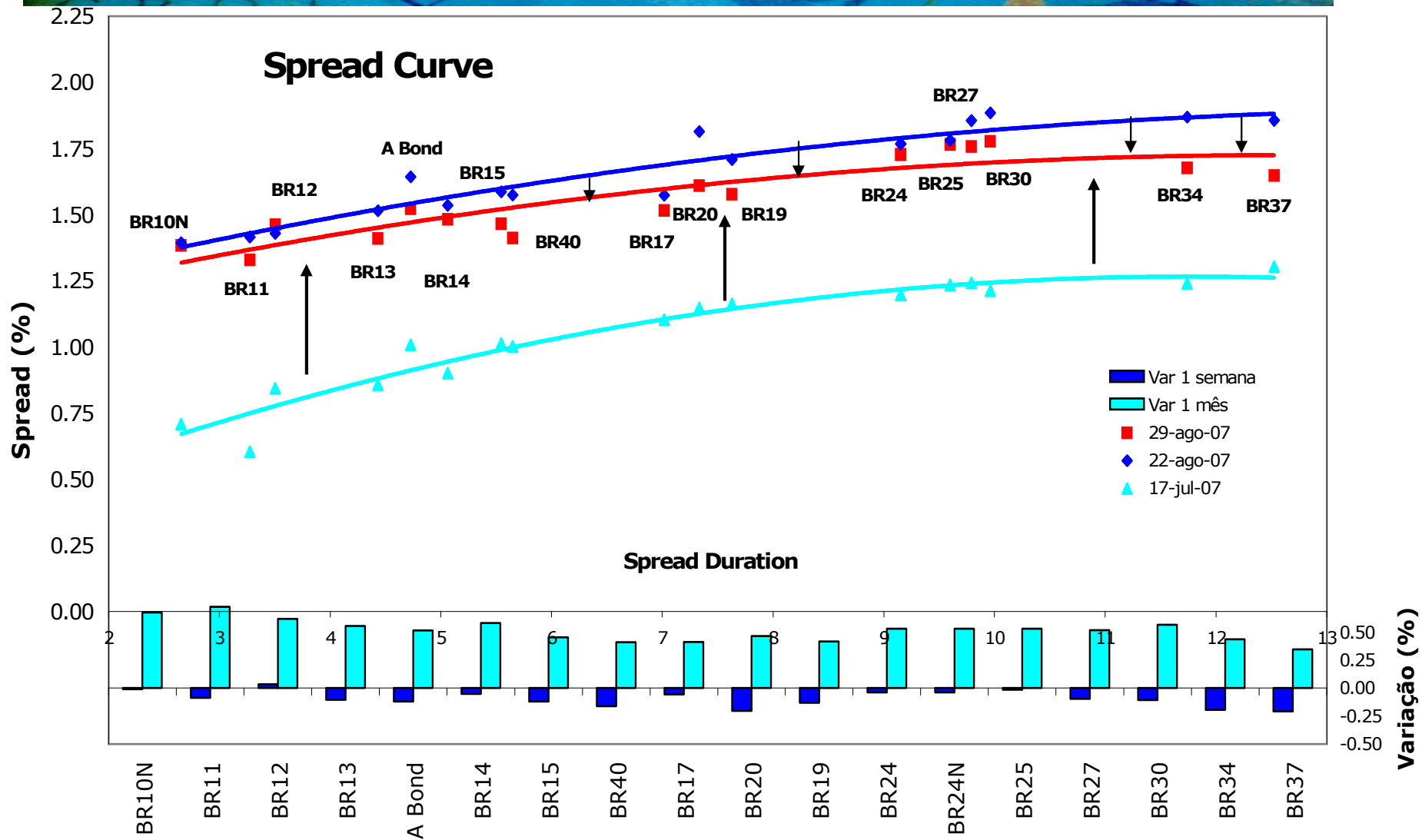
EMBI Global and EURO-EMBIG coupon and amortization payments for the next 12 months



6 Semanas Consecutivas de Saídas

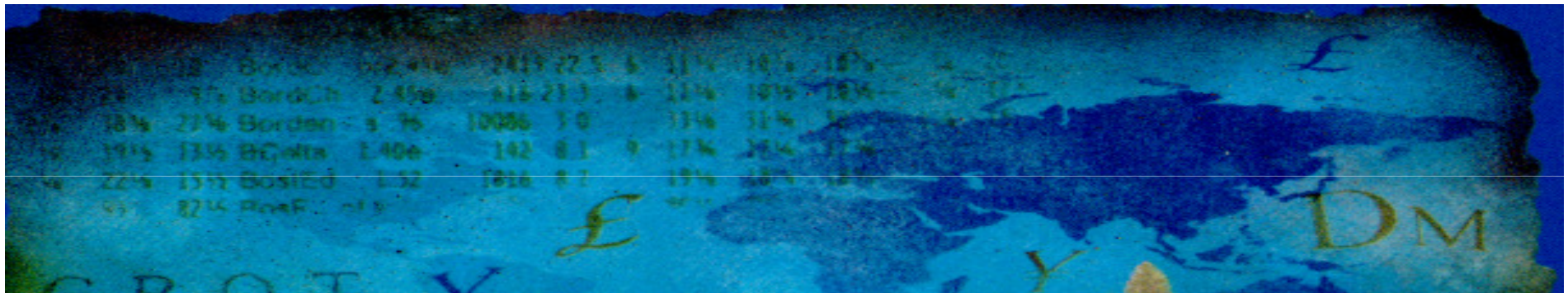


Curva Brasil – Forte Abertura de Spreads



- ✓ Expectativa de *spreads* e preços em intervalo:
 - ✓ Bolsas sem tendência no curto prazo
 - ✓ Aversão ao risco em patamar ainda elevado
 - ✓ Boas condições técnicas
 - ✓ Fluxos sem tendência
 - ✓ Pagamentos de cupons e amortizações favoráveis

- ✓ Risco para o cenário:
 - ✓ Agravamento da crise com aumento na aversão ao risco
 - ✓ Forte realização nas bolsas internacionais
 - ✓ Reversão do *flight to quality* com forte queda na aversão ao risco

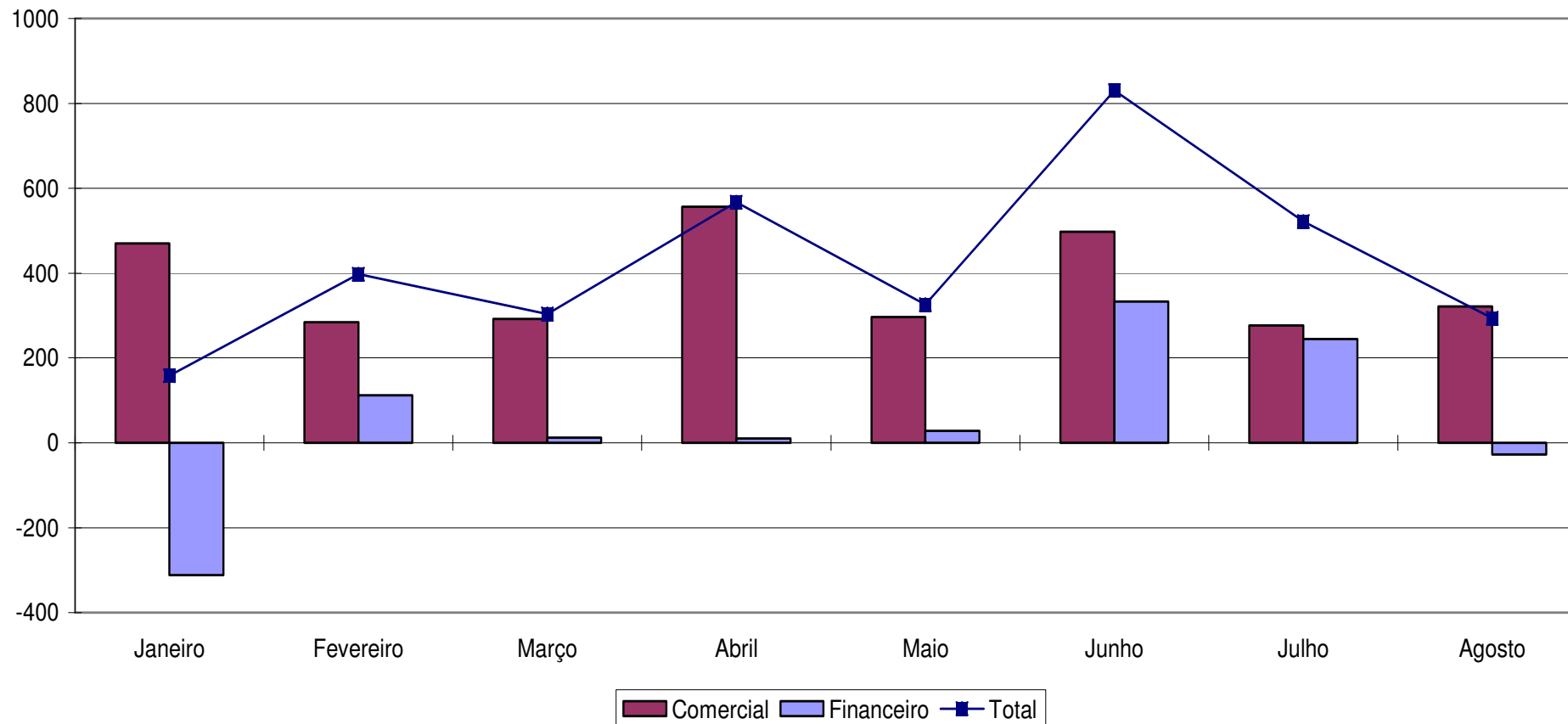


Mercado de Câmbio Doméstico

Câmbio Doméstico

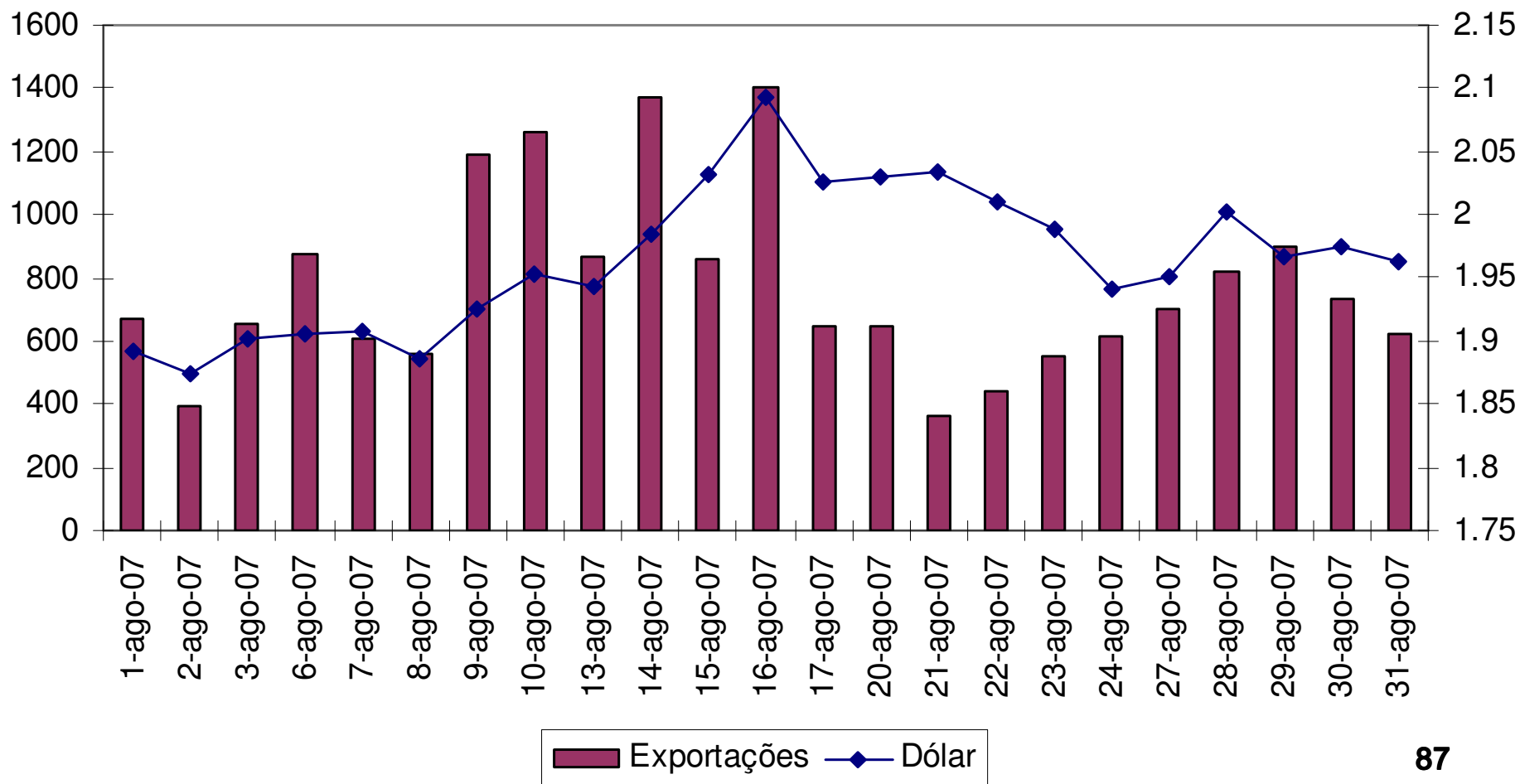
Média Diária de Fluxo Total

Média Diária do Fluxo
US\$ Milhões



Exportações
US\$ milhões

Dólar Comercial
R\$/US\$

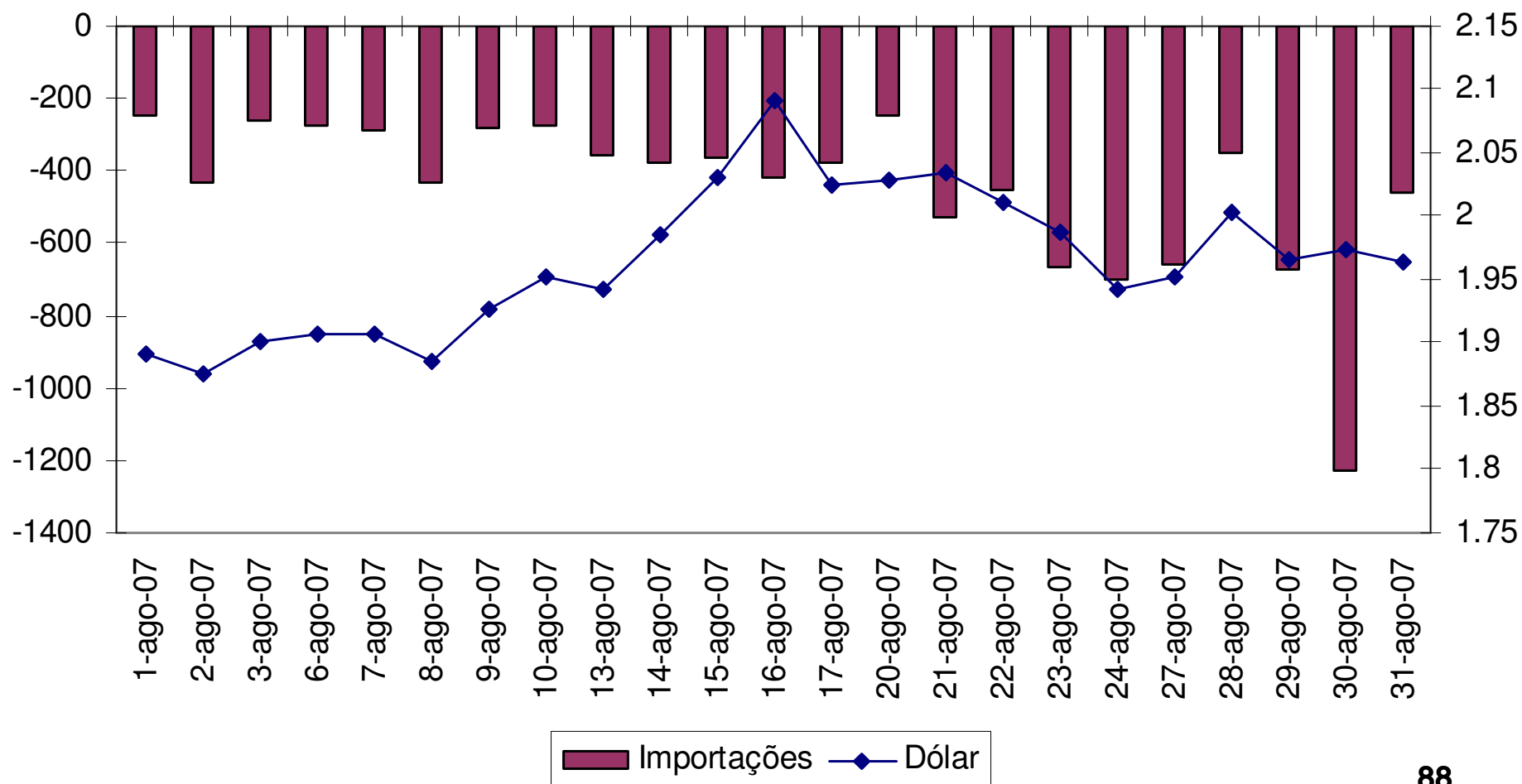


Exportações

US\$ milhões

Dólar Comercial

R\$/US\$



Câmbio Doméstico

Overshooting

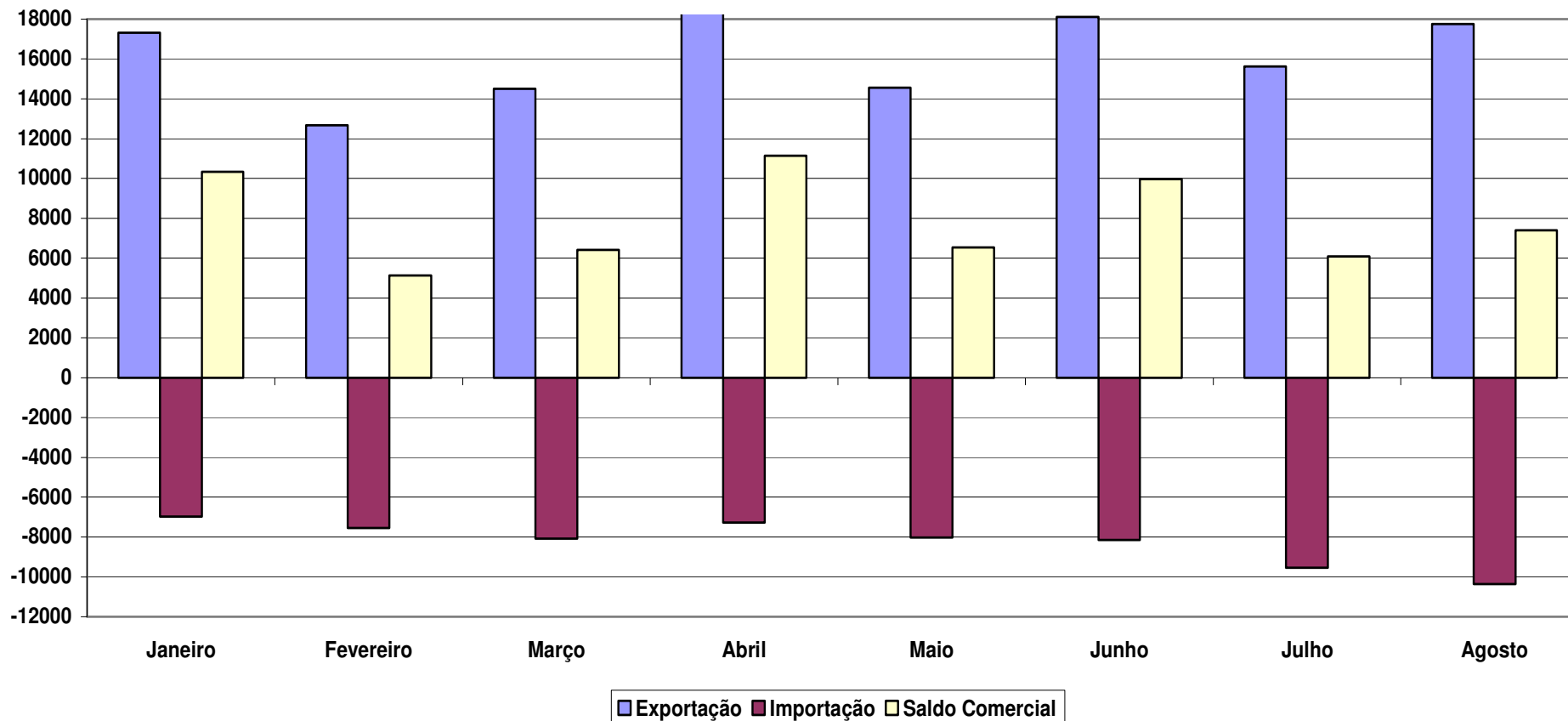


Câmbio Doméstico

Saldo Comercial Contratado

Fluxo Comercial
US\$ Milhões

Acumulado no Ano
Exportação: 128.918
Importação: -65.924
Saldo: 62.994



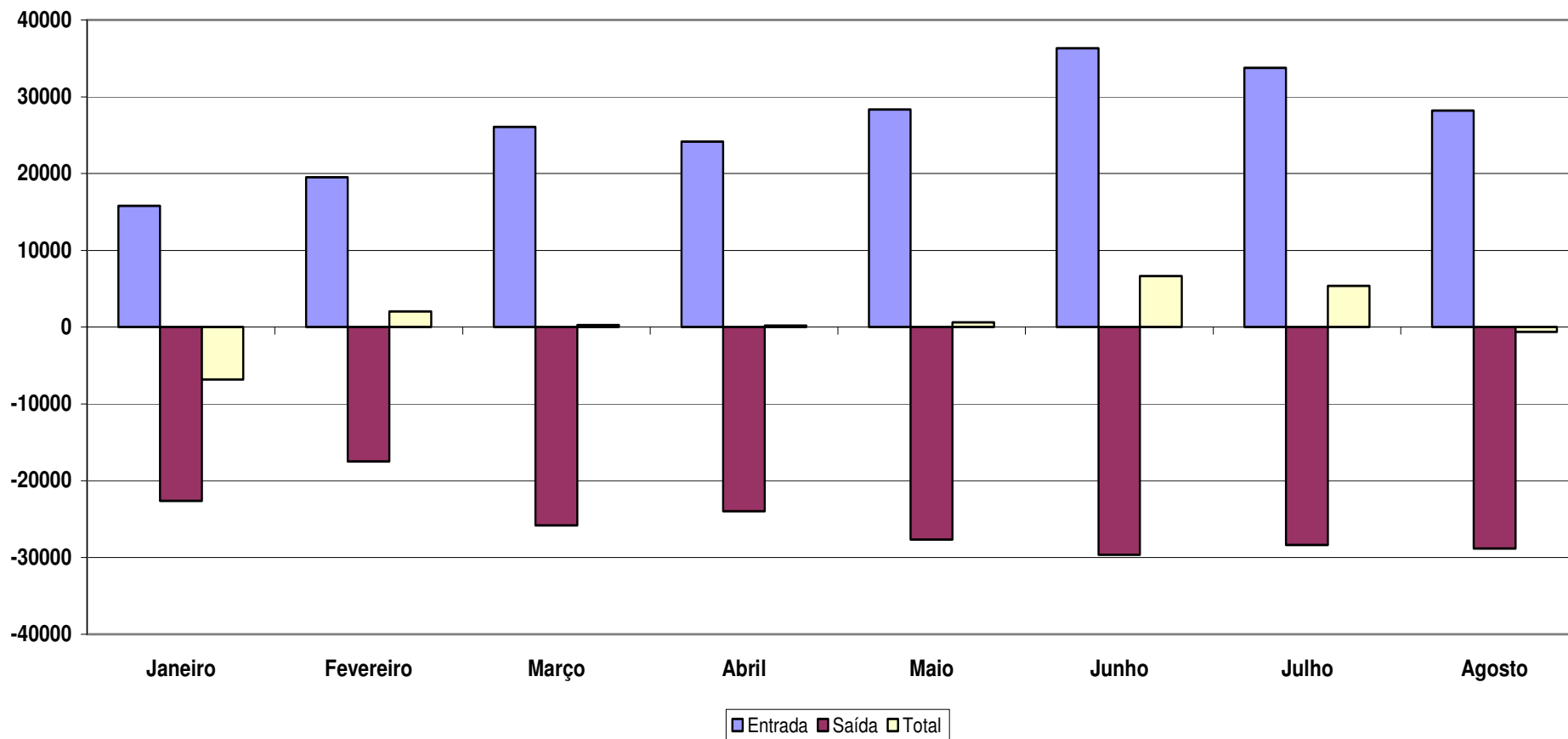
Câmbio Doméstico

Saldo Financeiro Contratado

Fluxo Financeiro
US\$ Milhões

Acumulado no Ano

Saída: 212.157
Entrada: -204.469
Saldo: 7.688



Câmbio Doméstico Fluxo e Compras do BC e Tesouro

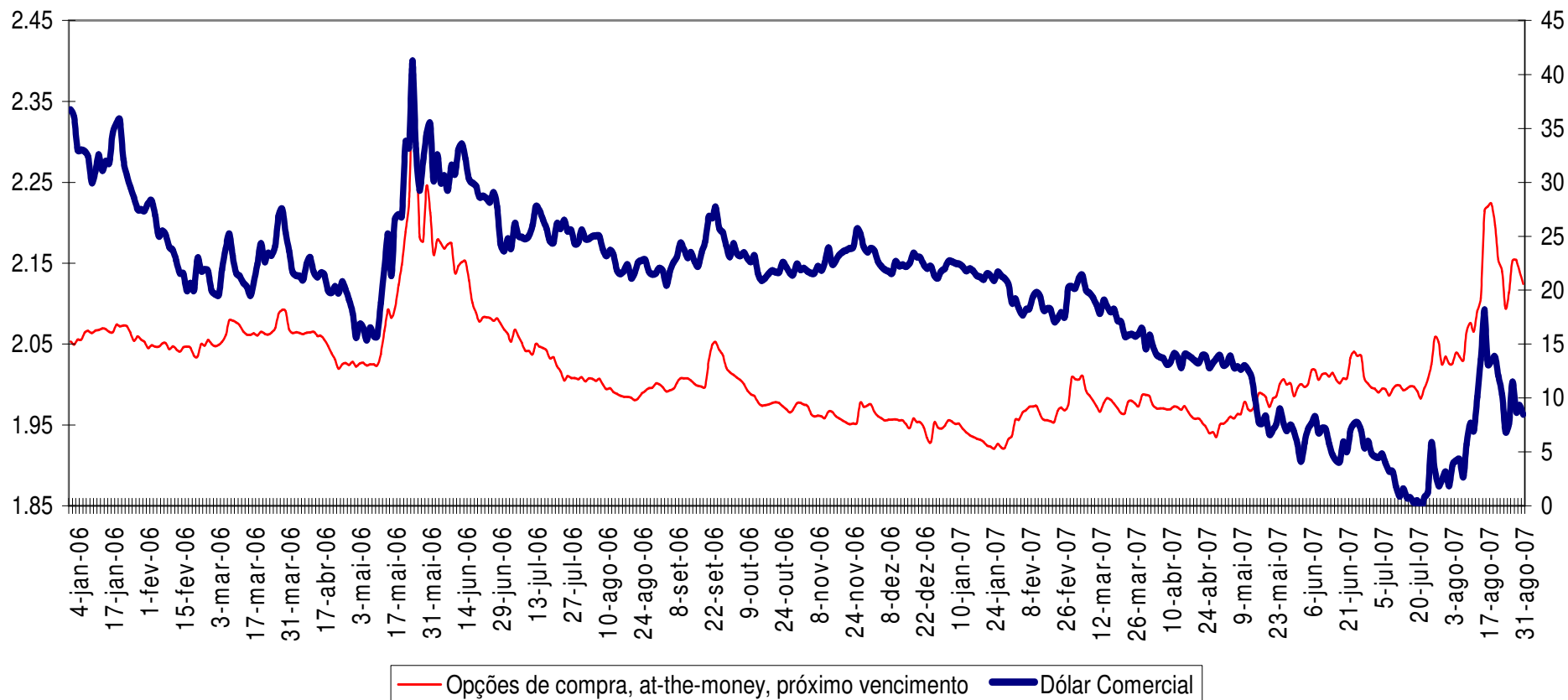
- Informação excluída em razão do sigilo bancário (Lei Complementar nº 105, de 2001)

Câmbio Doméstico

Volatilidade Implícita

Dólar Comercial
R\$/US\$

Volatilidade Implícita Histórica
*Volatilidade anualizada implícita no modelo Garman e Kohlhagen
Opções de compra de USD, at-the-money, para o próximo vencimento*

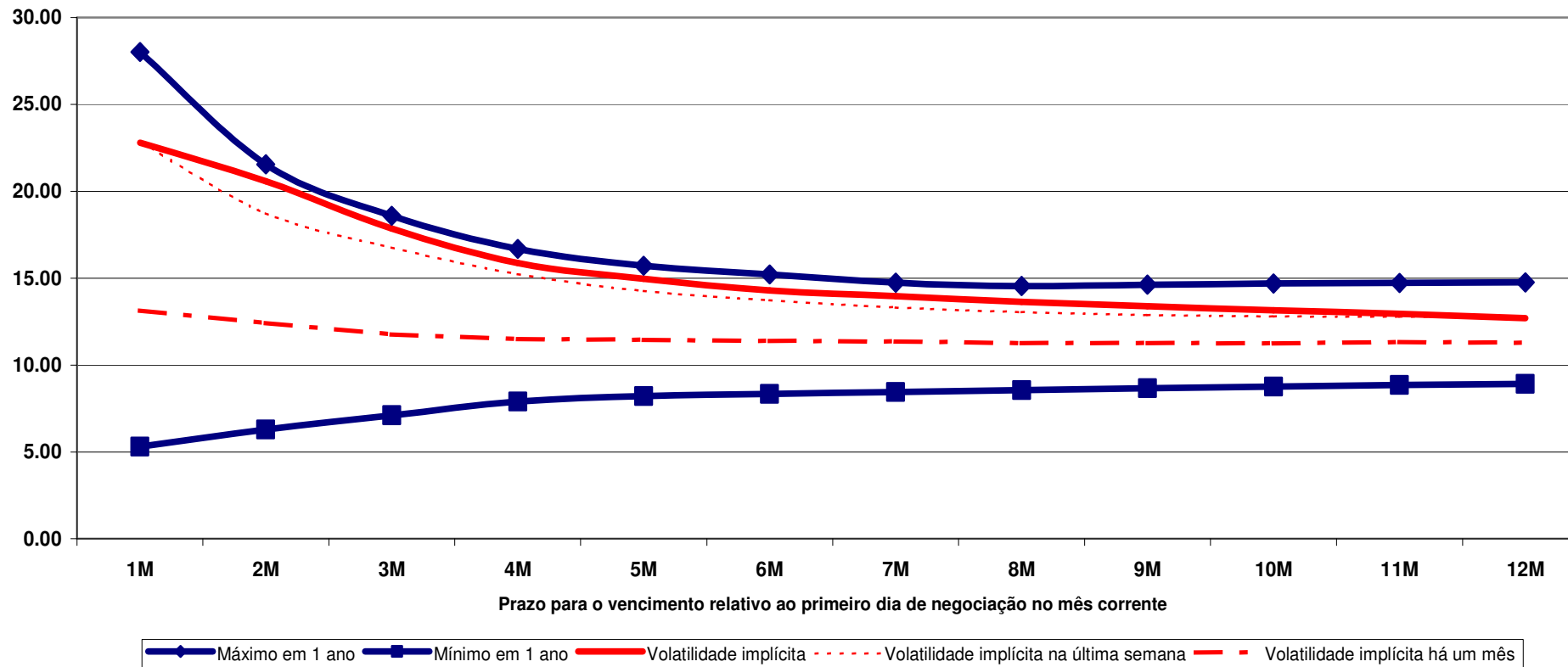


Câmbio Doméstico Cone de Volatilidade: 28/08/2007

Volatilidade Implícita

Volatilidade anualizada implícita no modelo Garman e Kohlhagen

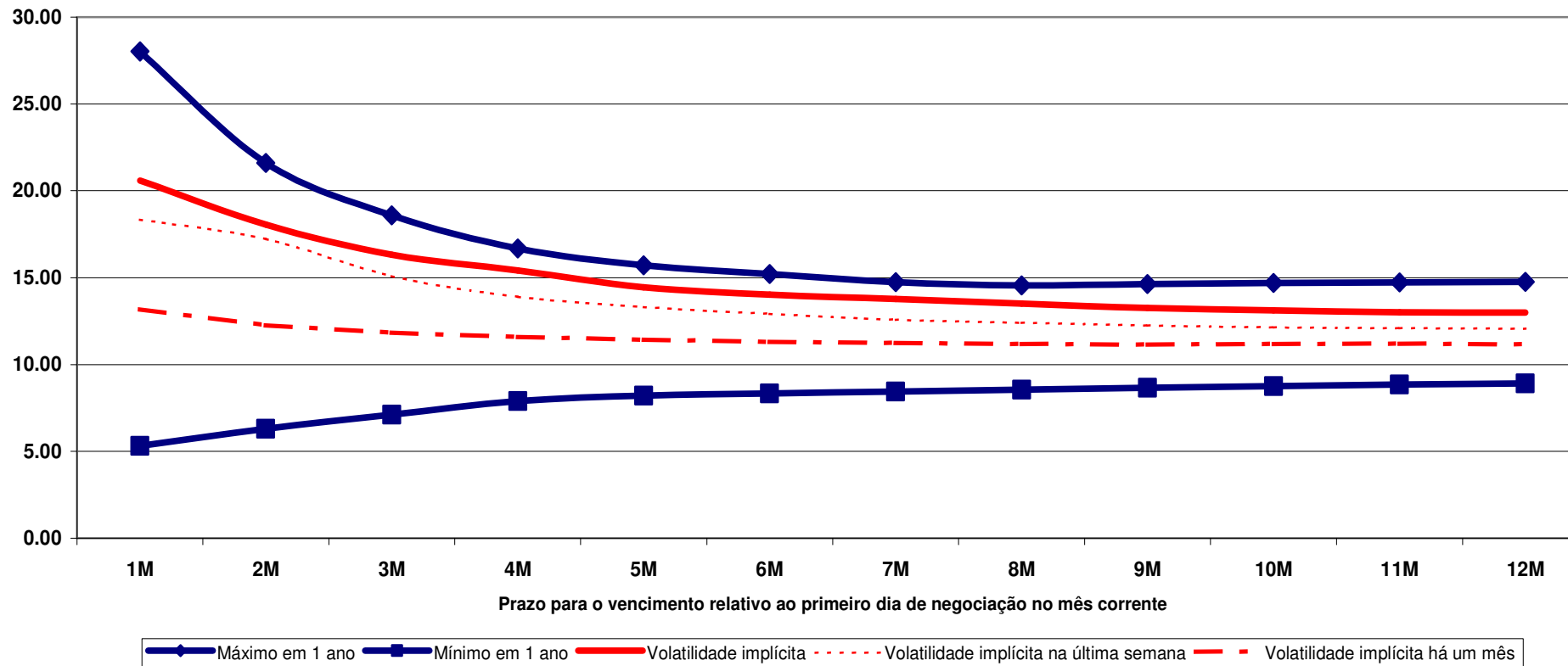
Opções de compra de USD, at-the-money



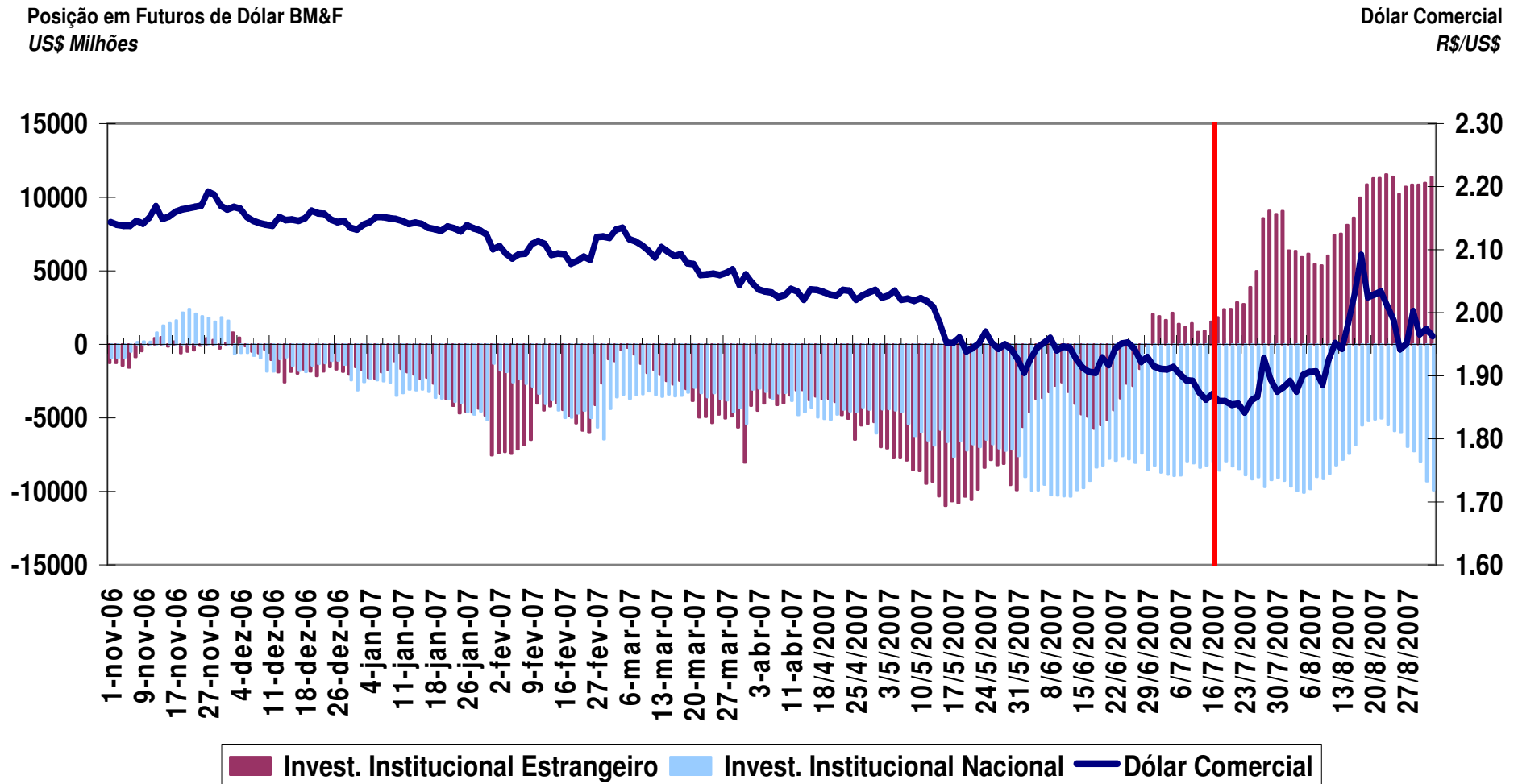
Câmbio Doméstico Cone de Volatilidade: 31/08/2007

Volatilidade Implícita

Volatilidade anualizada implícita no modelo Garman e Kohlhagen
Opções de compra de USD, at-the-money



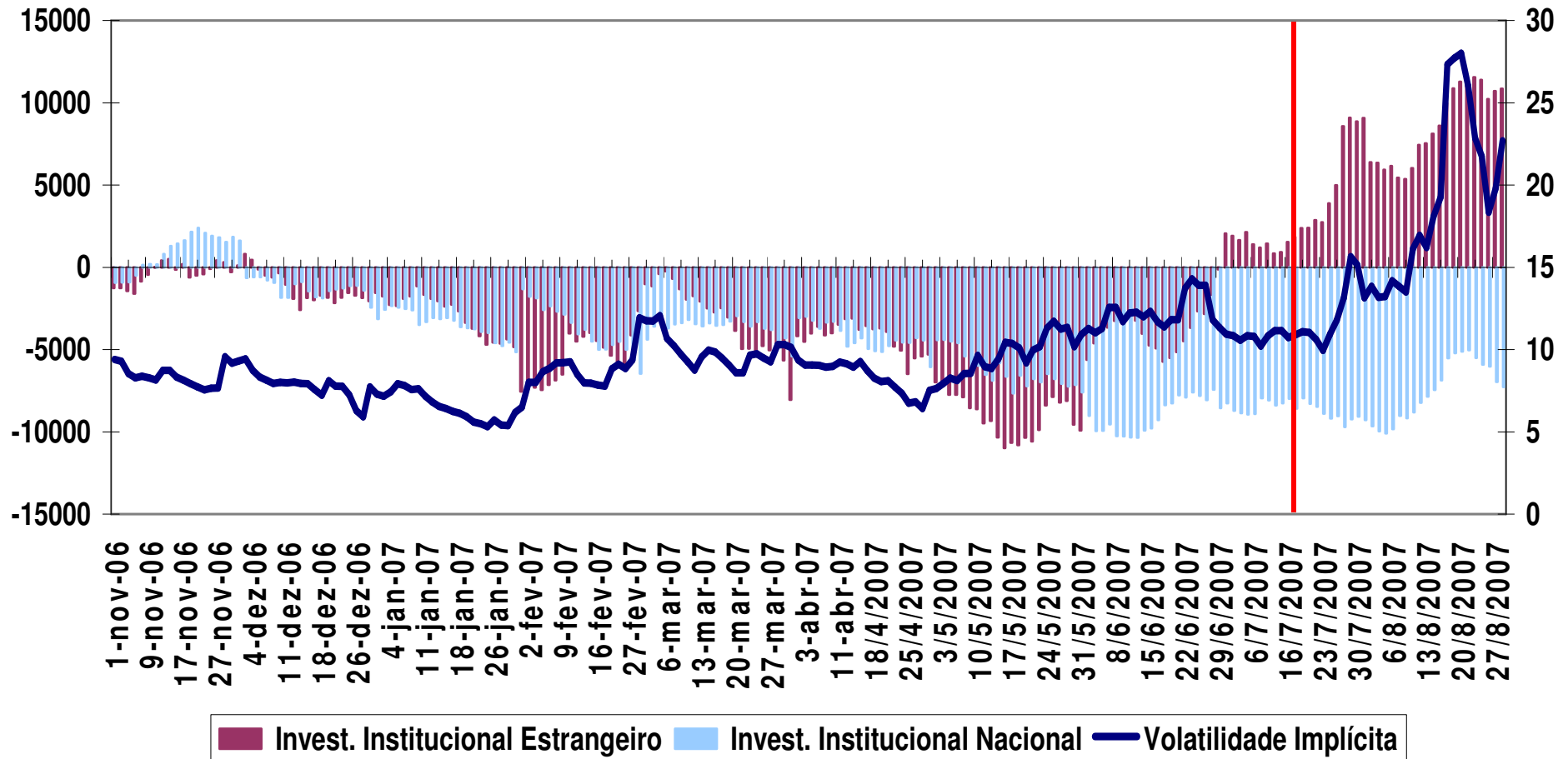
Posições de Nacionais em Futuros da BM&F e Tendência



Posições de Estrangeiros em Futuros da BM&F e Volatilidade

Posição em Futuros de Dólar BM&F
US\$ Milhões

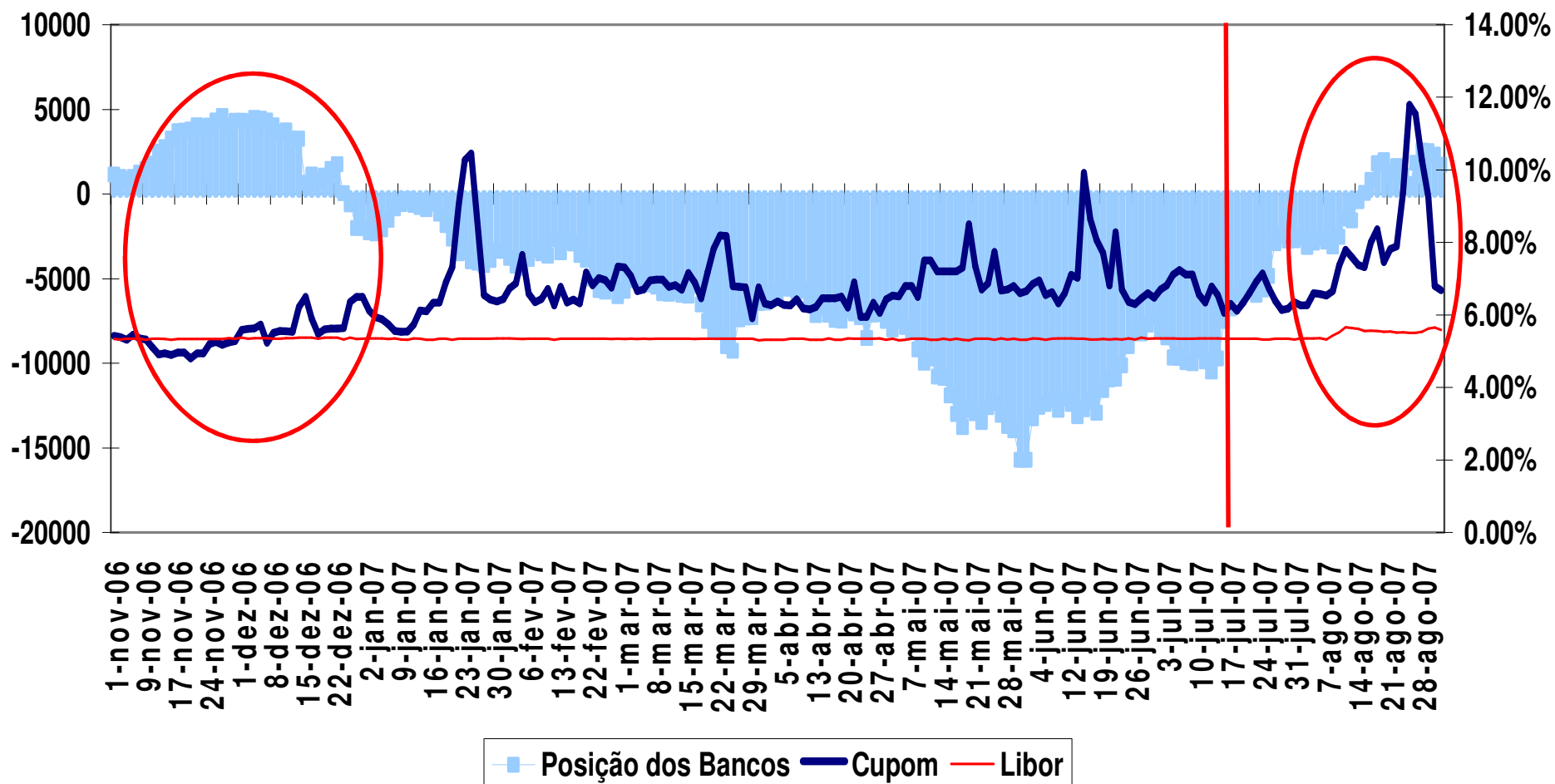
Volatilidade Implícita Histórica
Volatilidade anualizada implícita no modelo Garman e Kohlhagen
Opções de compra de USD, at-the-money, para o próximo vencimento



Posição dos Bancos e Cupom Curto: Dois Momentos

Posição dos Bancos
US\$ Milhões

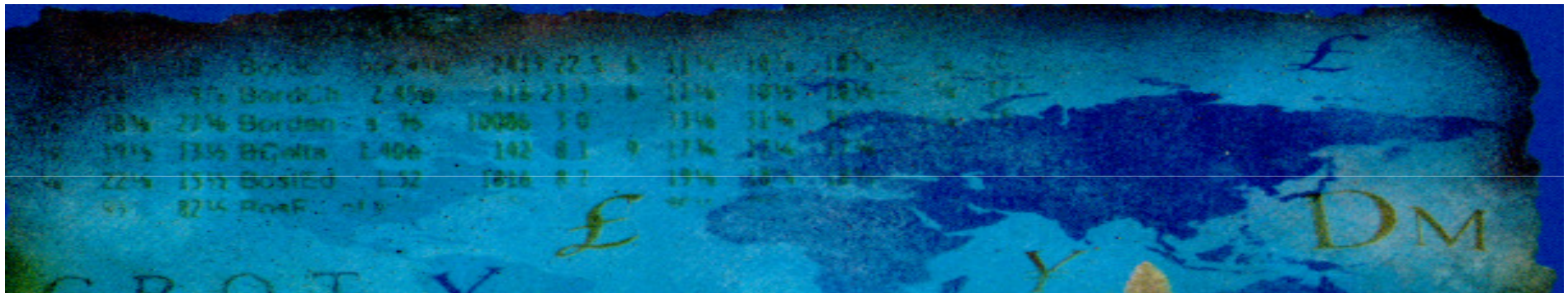
Cupom Cambial e LIBOR
Próximo vencimento
Taxa anualizada



- ✓ **Expectativa de retomada das compras do BC**

Riscos:

- **Piora das perspectivas sobre a crise do subprime norte-americano**
- **Desaceleração acentuada do crescimento global**
 - **Queda no preço das commodities**
 - **Desaceleração do Saldo Comercial**



Pesquisa Copom

Departamento de Operações das Reservas Internacionais

Dealers de Câmbio – Opinião / Previsão

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

Destaques

Das instituições consultadas, argumentos destacados para manutenção:

➤ Inflação muito pressionada;

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

Das instituições consultadas, argumentos destacados para redução de 25 pontos:

➤ Últimos dados de inflação preocupam;

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

➤ Forte ritmo da atividade econômica, Hiato do produto fechando rápido;

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

➤ Cenário piorou desde a última reunião do Copom;

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

➤ A última ata já indicava a possibilidade de um corte menor;

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

➤ Dólar em alta;

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

Empresas – Opinião / Previsão

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

Destaques

Das empresas consultadas, argumentos destacados para manutenção:

➤ Deterioração da expectativas de inflação e Cenário externo pior;

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

Das empresas consultadas, argumentos destacados para redução de 25 pontos:

➤ Inflação em alta mas ainda abaixo da meta;

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

➤ Nível de atividade;

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

➤ Incertezas quanto à dimensão da crise atual;

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

Das empresas consultadas, argumentos destacados para redução de 50 pontos:

➤ Juros ainda estão altos o que permite controlar a inflação.

- Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial de instituição financeira, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

12	BordCh	2.45e	2419	22.3	6	11%	10%	10%	£
13	BordCh	2.45e	815	21.3	6	12%	10%	10%	£
14	Borden	3.75	10086	7.0	9	11%	11%	10%	£
15	BGalts	1.40e	142	8.1	9	17%	16%	17%	£
16	BosEd	1.52	1818	8.7	9	19%	18%	18%	£
17	PosF	0.13							DM

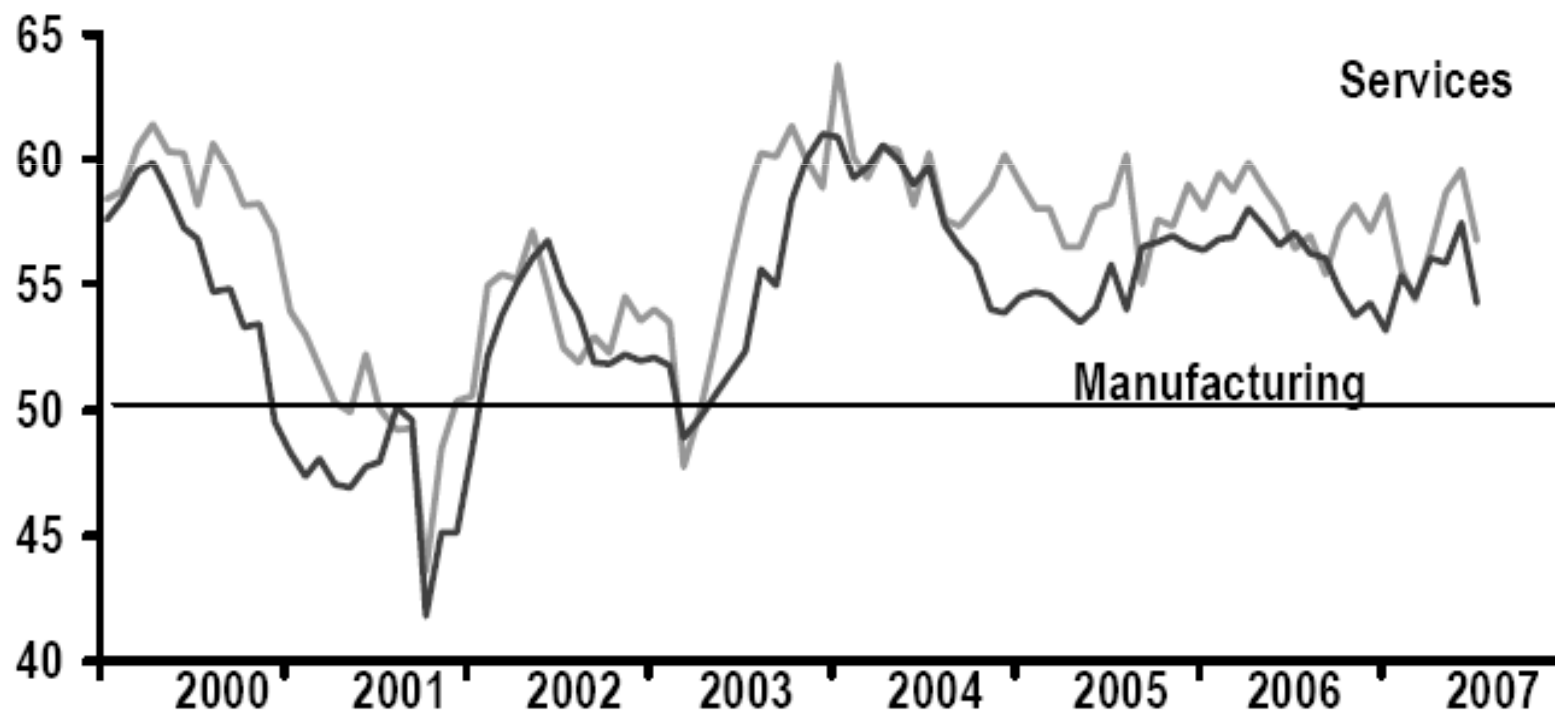
Anexos

Mundo

Setor manufatureiro e de serviços caem em julho

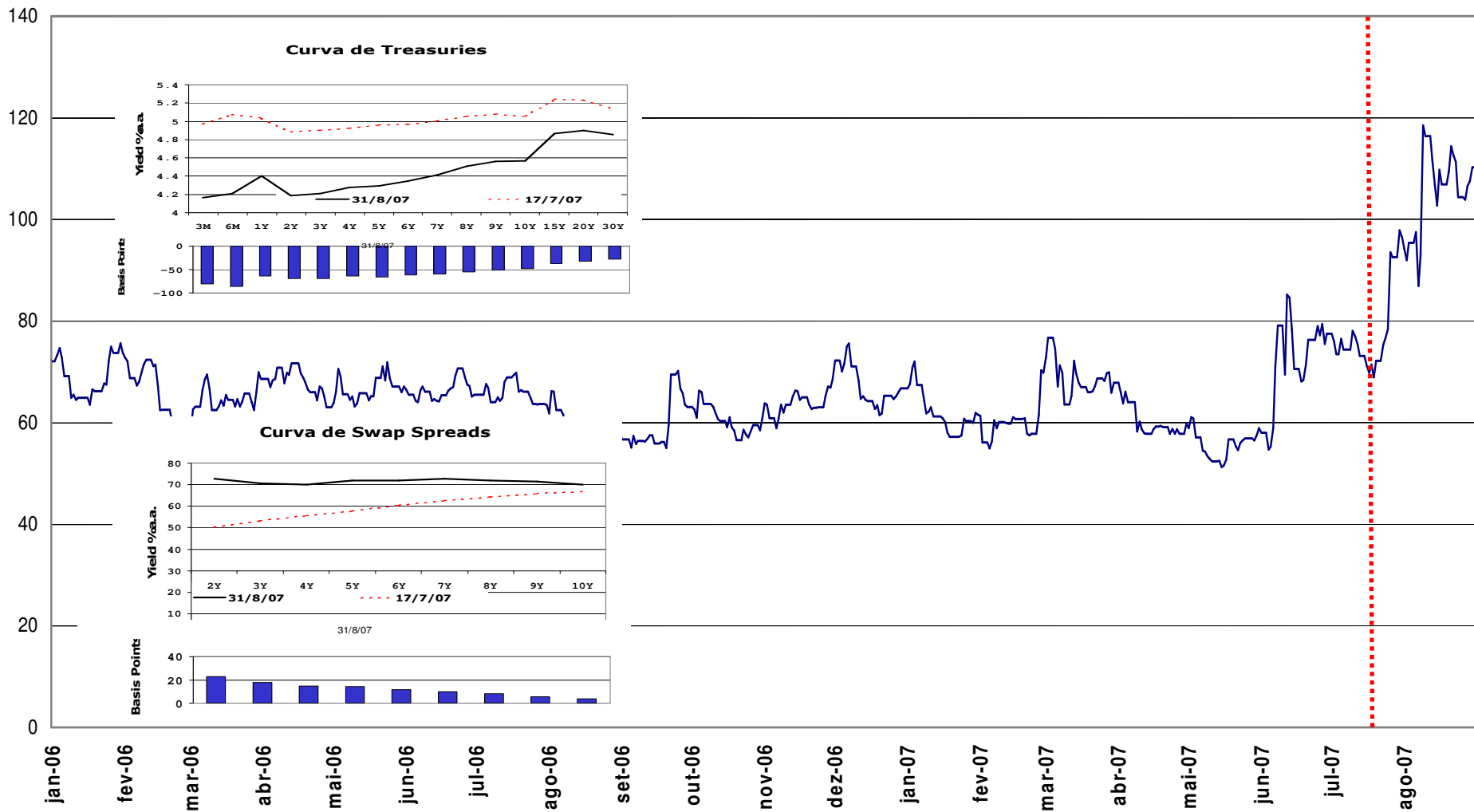
JPMorgan global PMI output

DI, sa



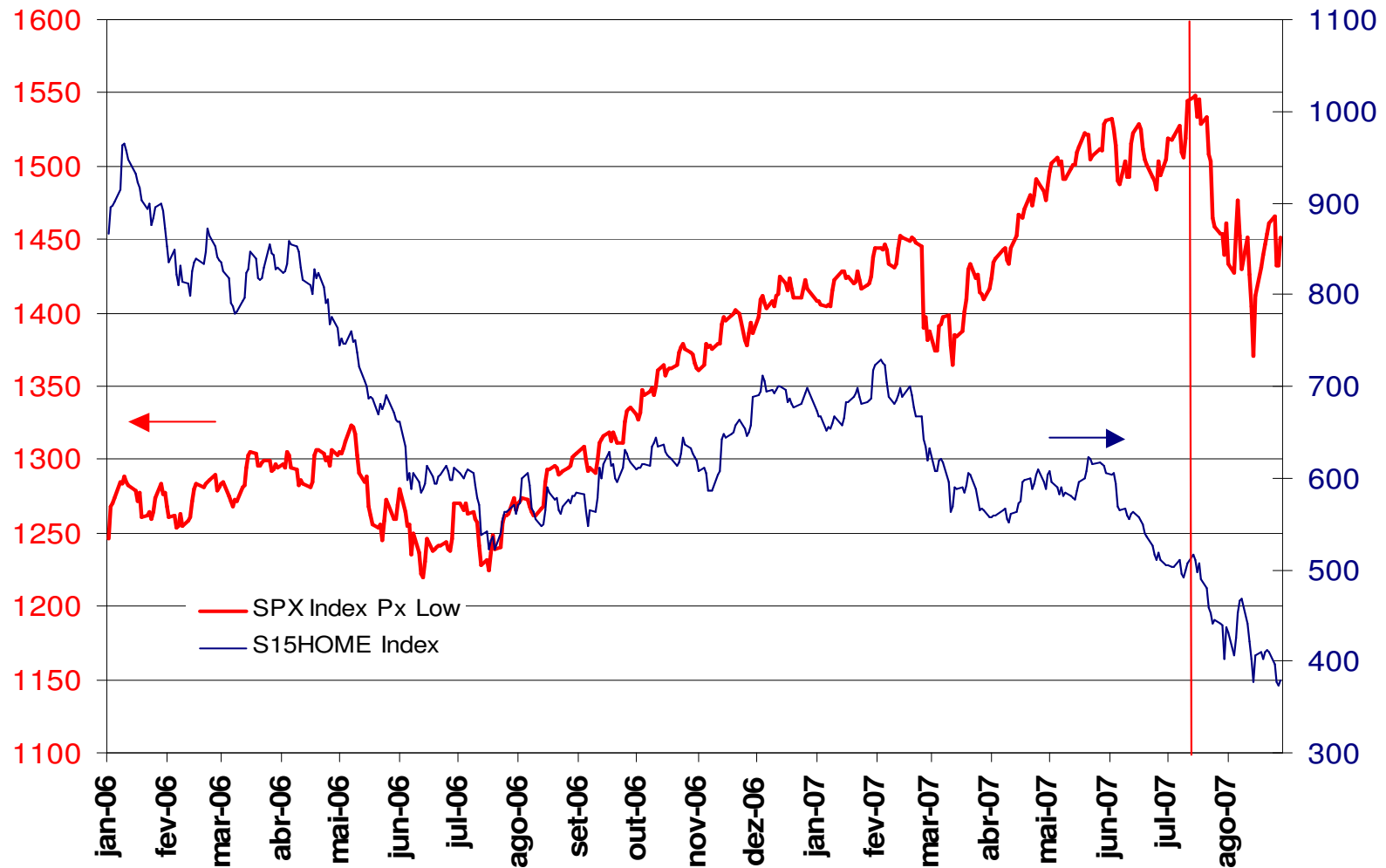
Volatilidade traz *yields* menores e spreads mais altos

Volatilidade implícita de opções de treasuries



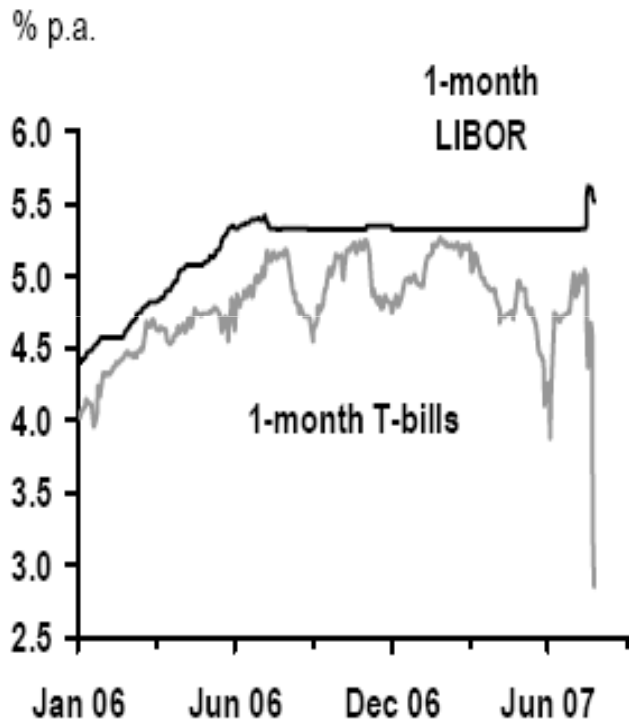
Mercado imobiliário atinge a bolsa

S&P500 e Homebuilders (S&P1500)

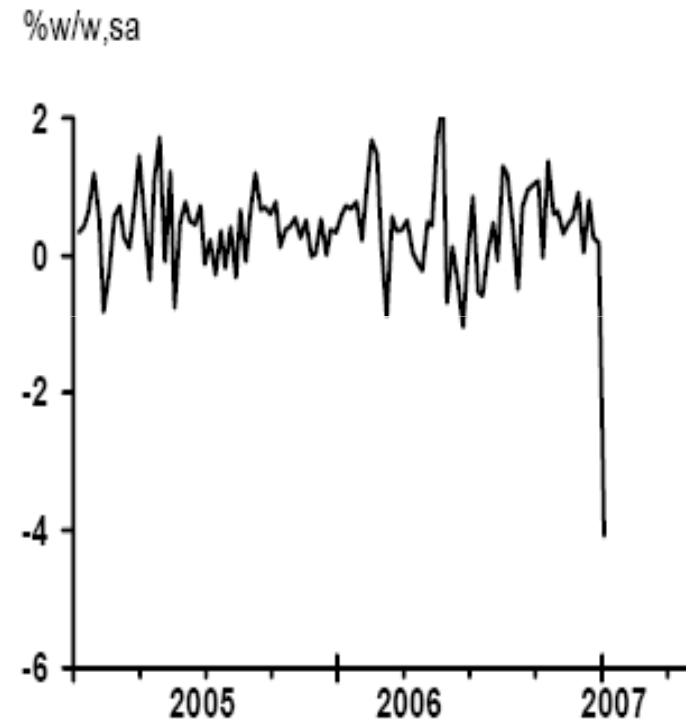


Mercado imobiliário atinge money market

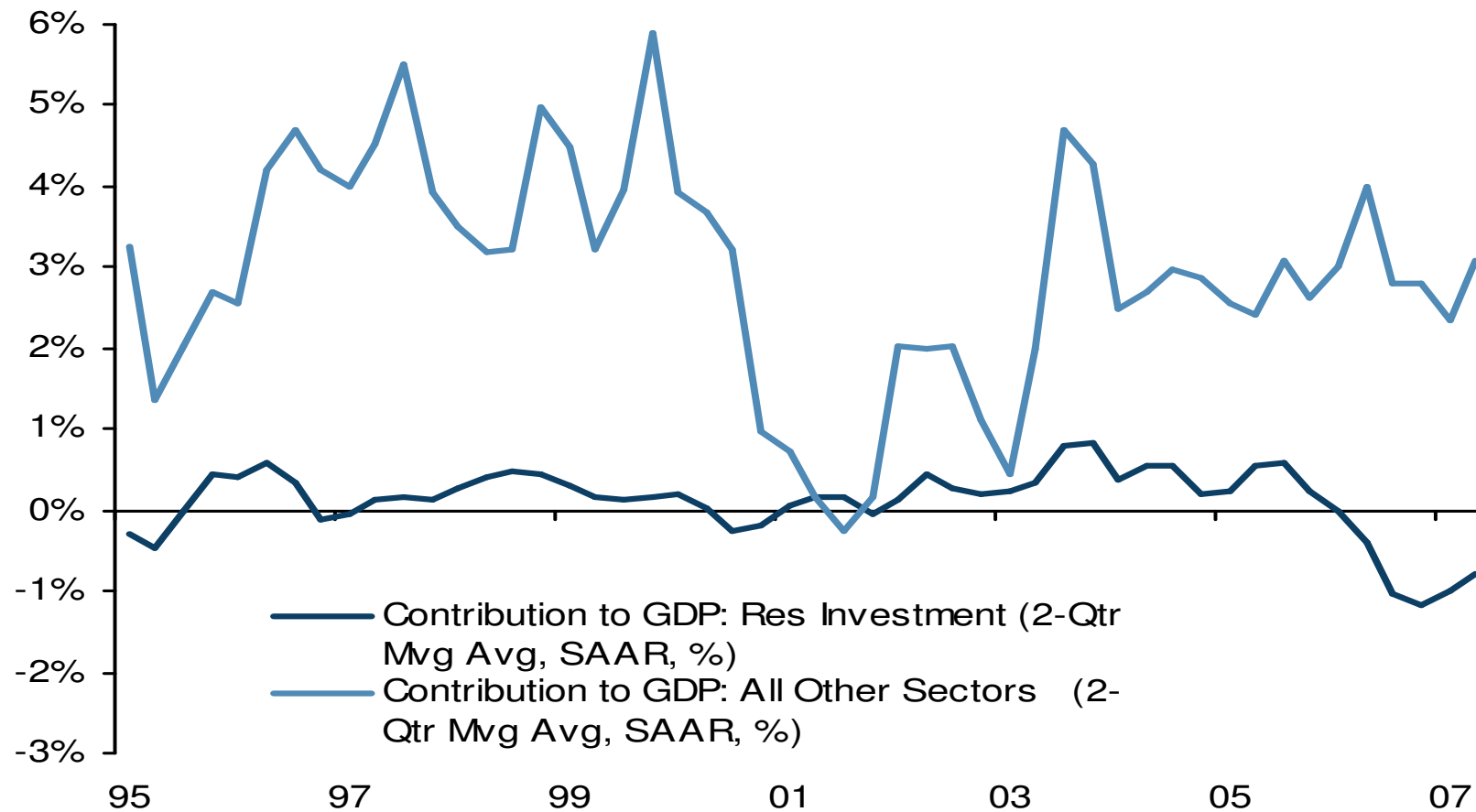
US money market rates



US asset-backed commercial paper



USA Investimentos em residências: contribuição negativa

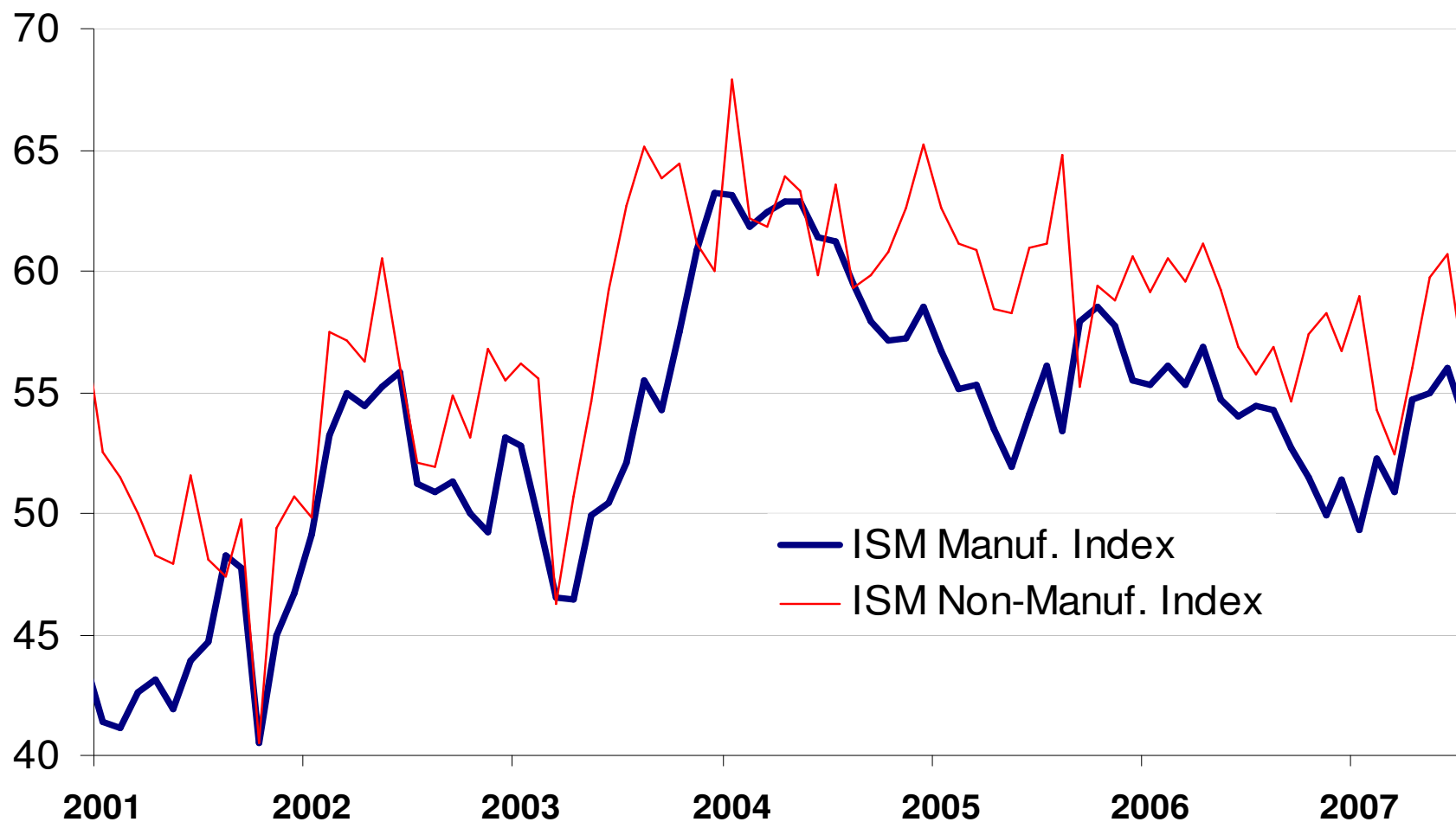


Source: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Haver Analytics, Barclays.

USA

ISM: sinais convergem para piora

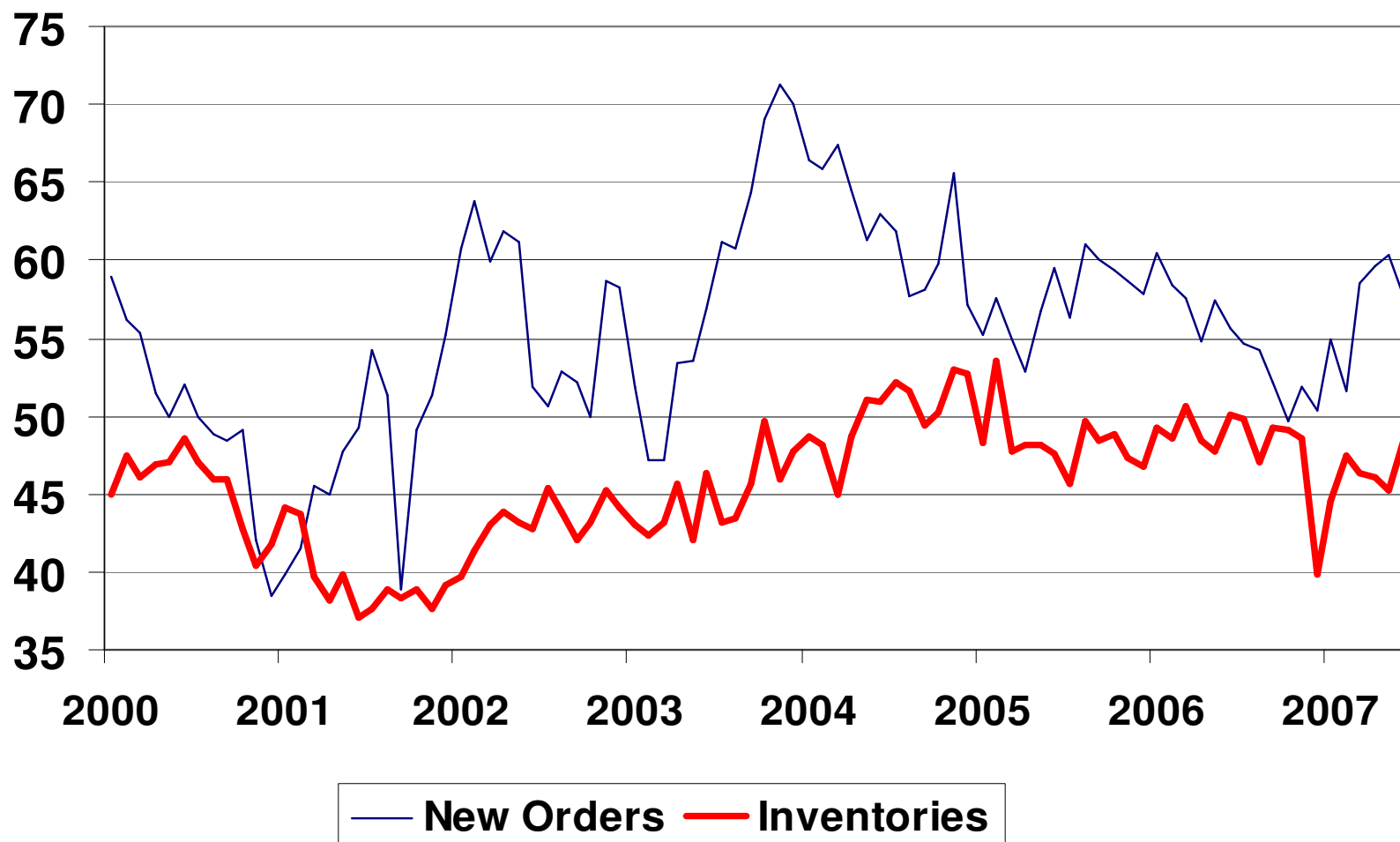
ISM - Índice de atividade



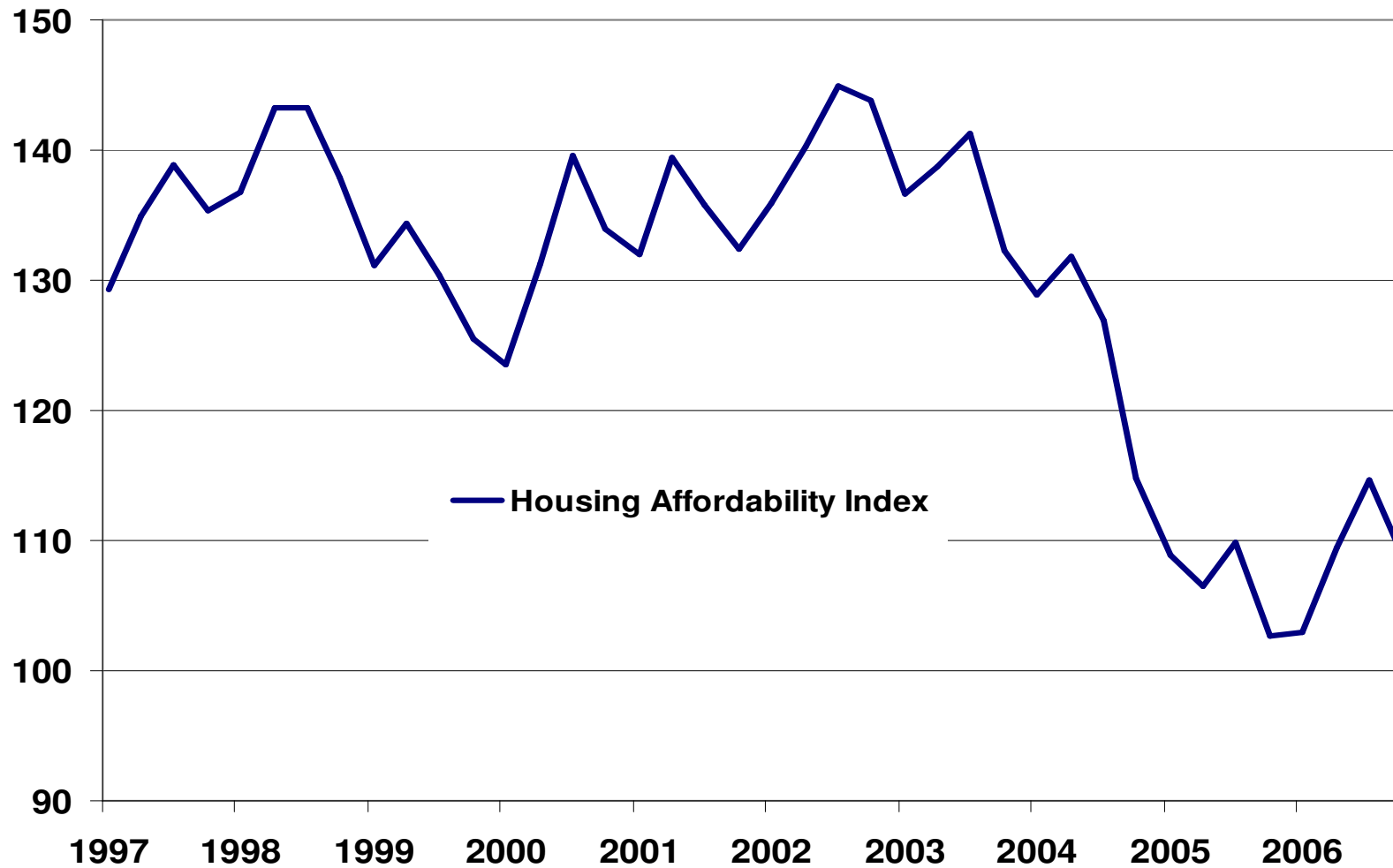
USA

ISM Manufatureiro: perspectivas de

ISM Manufatureiro - Componentes

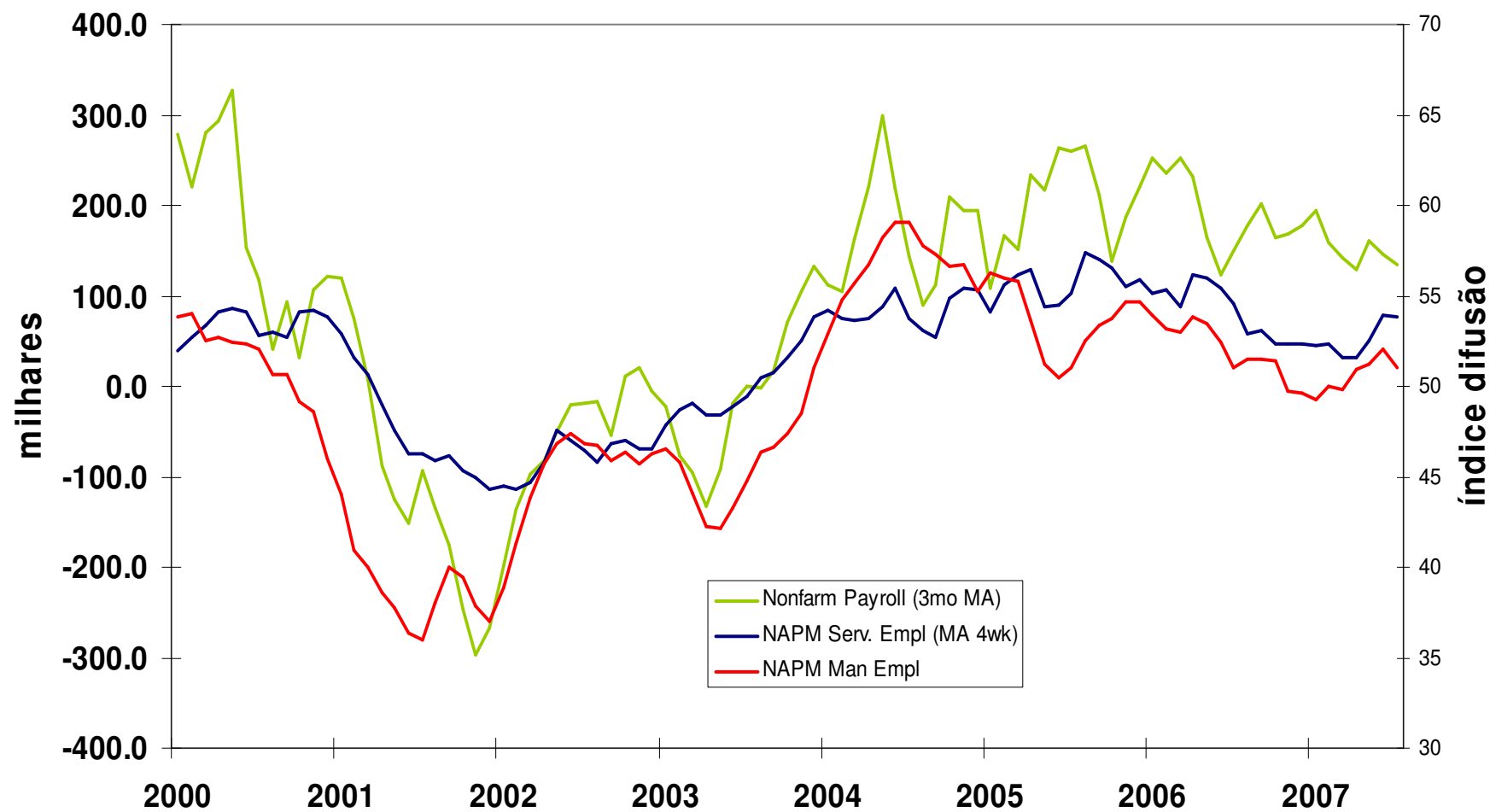


Casas: condições de compra voltam a piorar

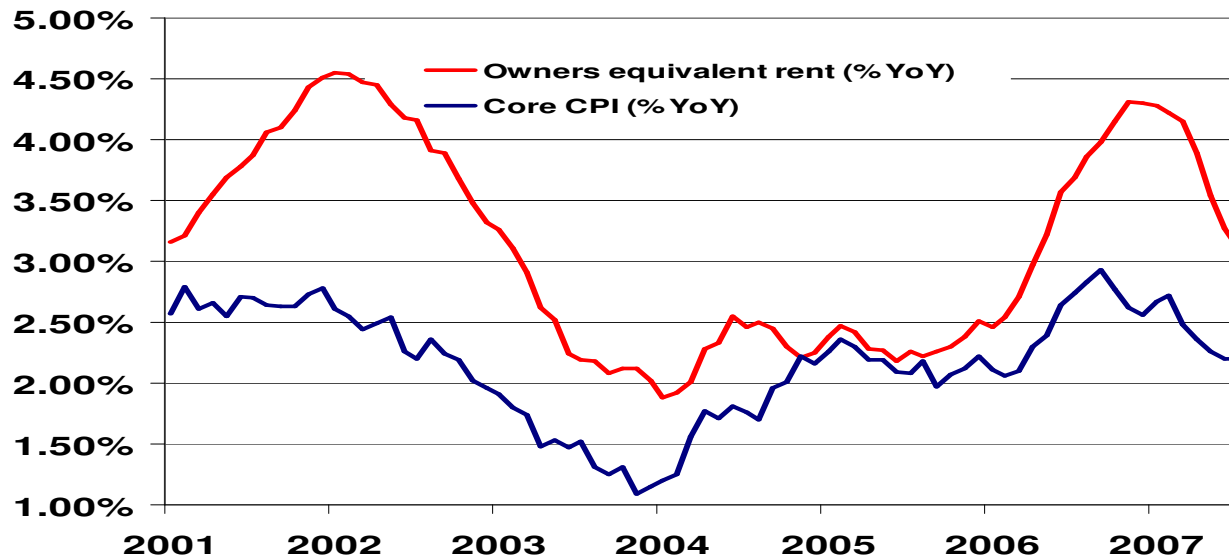
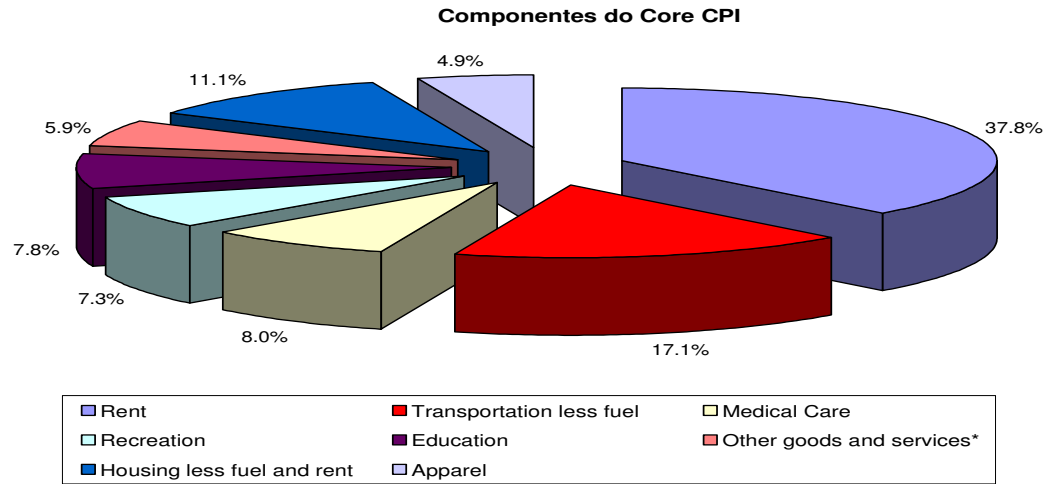


Mercado de Trabalho: perspectivas

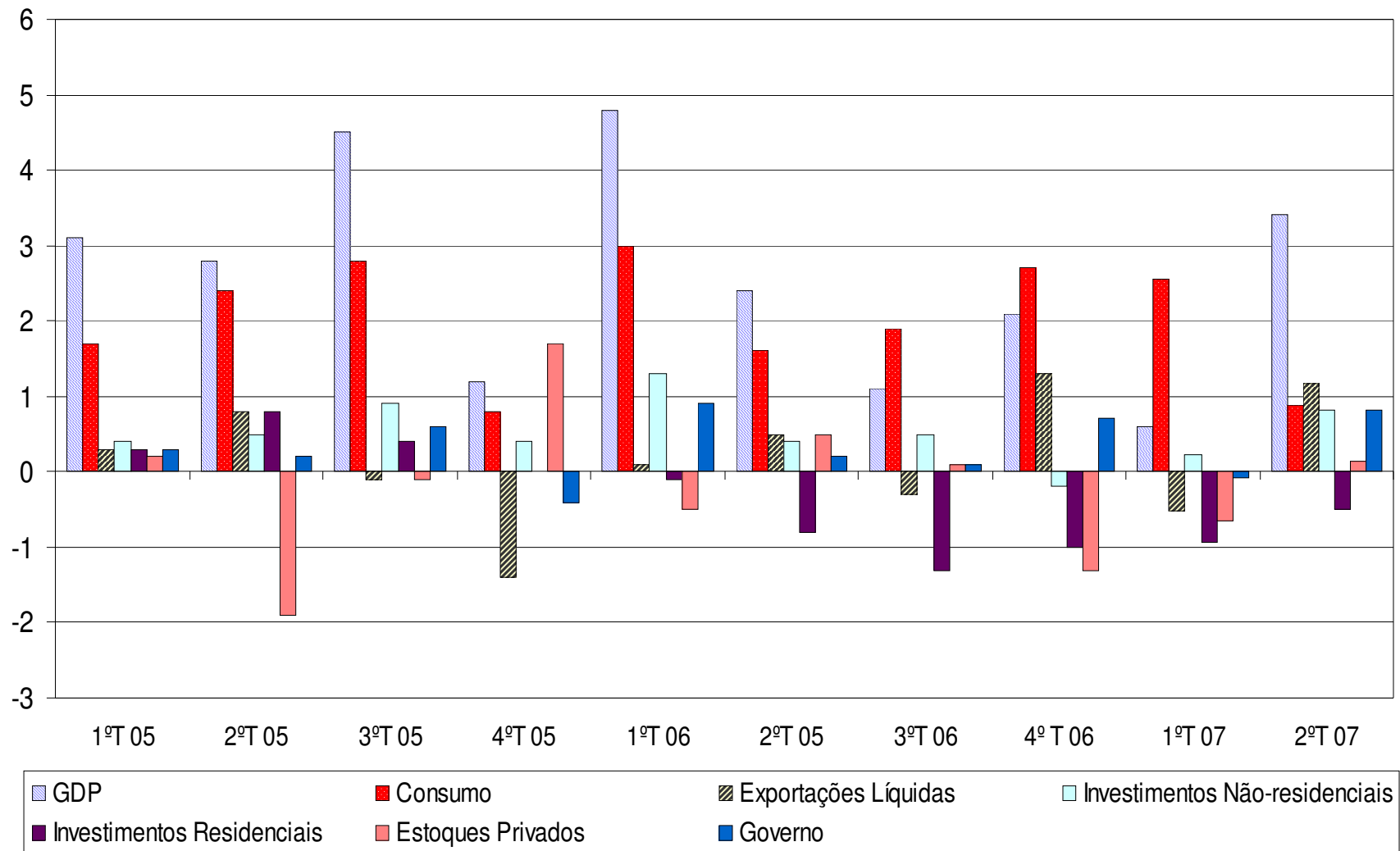
Mercado de Trabalho



Inflação: queda com OER



PIB: consumo mais fraco



Cenários para atuação do FED

Cenários de Atuação FOMC		A) Corte Emergencial	B) Cortes Programados	C) Cortes Tardios				
Momento		antes da próxima reunião do fomc	a partir da próxima reunião do FOMC	somente a partir de dezembro				
Magnitude		-50 bps	-25 bps	-50 bps				
Fatores que antecedem o 1º corte	Economia	ISM, empregos, consumo, produção, investimento, confiança	Pouco relevante	Fed cortaria juros para estabilizar os mercados financeiros	Importante	Fed corta juros para que as condições financeiras não prejudiquem a economia	Muito importante	Fed cortaria juros em resposta à deterioração econômica
	Mercado	TED Swap Spreads Bolsas Volatilidade Estoque de CPs Notícias ruins Downgrades	↑ ↑ ↓ ↑ ↓ ↑ ↑	Condições financeiras pioram. Crise de crédito se acentua	↔ ↔ ↔ ↔ ↔ ↔ ↔	Condições se estabilizam, embora longe da normalidade necessária para manter a economia intacta.	↓ ↓ ↔↑ ↔↓ ↔ ↓ ↔↓	Condições financeiras não são essenciais, embora seja de se esperar melhora para que o FED adie atuação

Cenários e BCE

Cenários de Atuação FOMC		A) Corte Emergencial	B) Cortes Programados	C) Cortes Tardios				
Momento		antes da próxima reunião do fomc	a partir da próxima reunião do FOMC	somente a partir de dezembro				
Magnitude		-50 bps	-25 bps	-50 bps				
Fatores que antecedem o 1º corte	Economia	ISM, empregos, consumo, produção, investimento, confiança	Pouco relevante	Fed cortaria juros para estabilizar os mercados financeiros	Importante	Fed corta juros para que as condições financeiras não prejudiquem a economia	Muito importante	Fed cortaria juros em resposta à deterioração econômica
	Mercado	TED Swap Spreads Bolsas Volatilidade Estoque de CPs Notícias ruins Downgrades	↑ ↑ ↓ ↑ ↓ ↑ ↑	Condições financeiras pioram. Crise de crédito se acentua	↔ ↔ ↔ ↔ ↔ ↔ ↔	Condições se estabilizam, embora longe da normalidade necessária para manter a economia intacta.	↓ ↓ ↔ ↑ ↔ ↓ ↔ ↓ ↔ ↓	Condições financeiras não são essenciais, embora seja de se esperar melhora para que o FED adie atuação



BCE é forçado a adiar o ciclo de aperto monetário

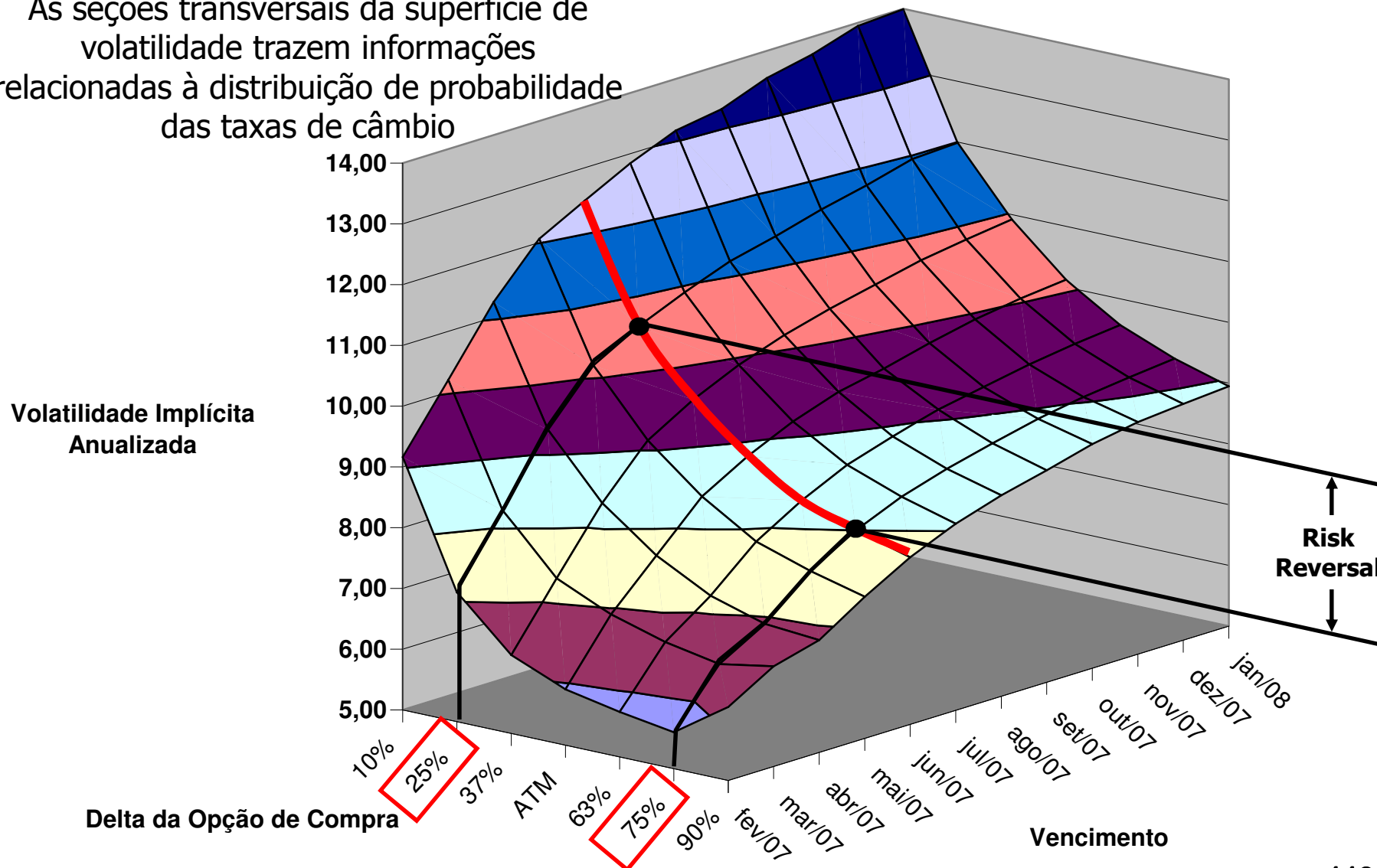


BCE adia aumento mas mantém “strong vigilance”



BCE mantém ciclo

As seções transversais da superfície de volatilidade trazem informações relacionadas à distribuição de probabilidade das taxas de câmbio

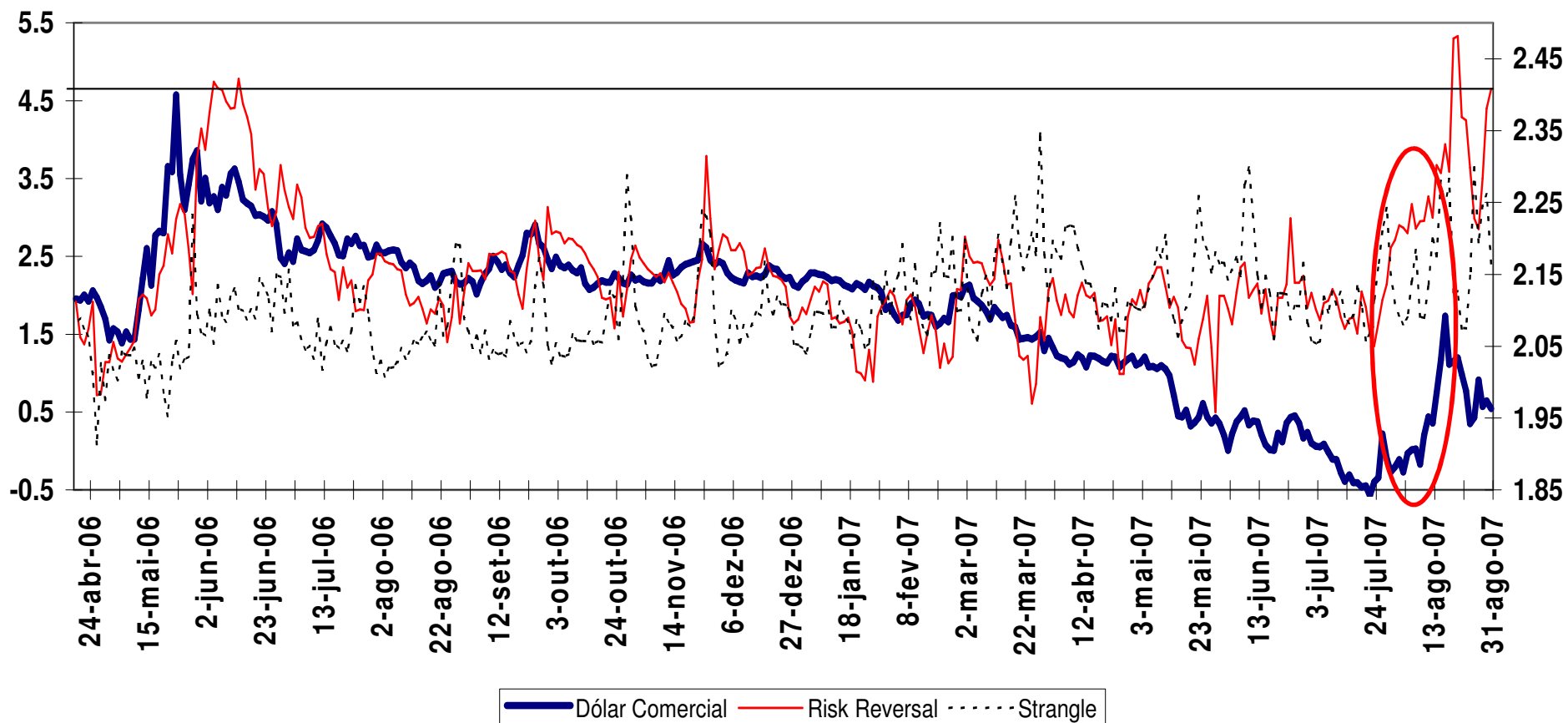


Câmbio Doméstico

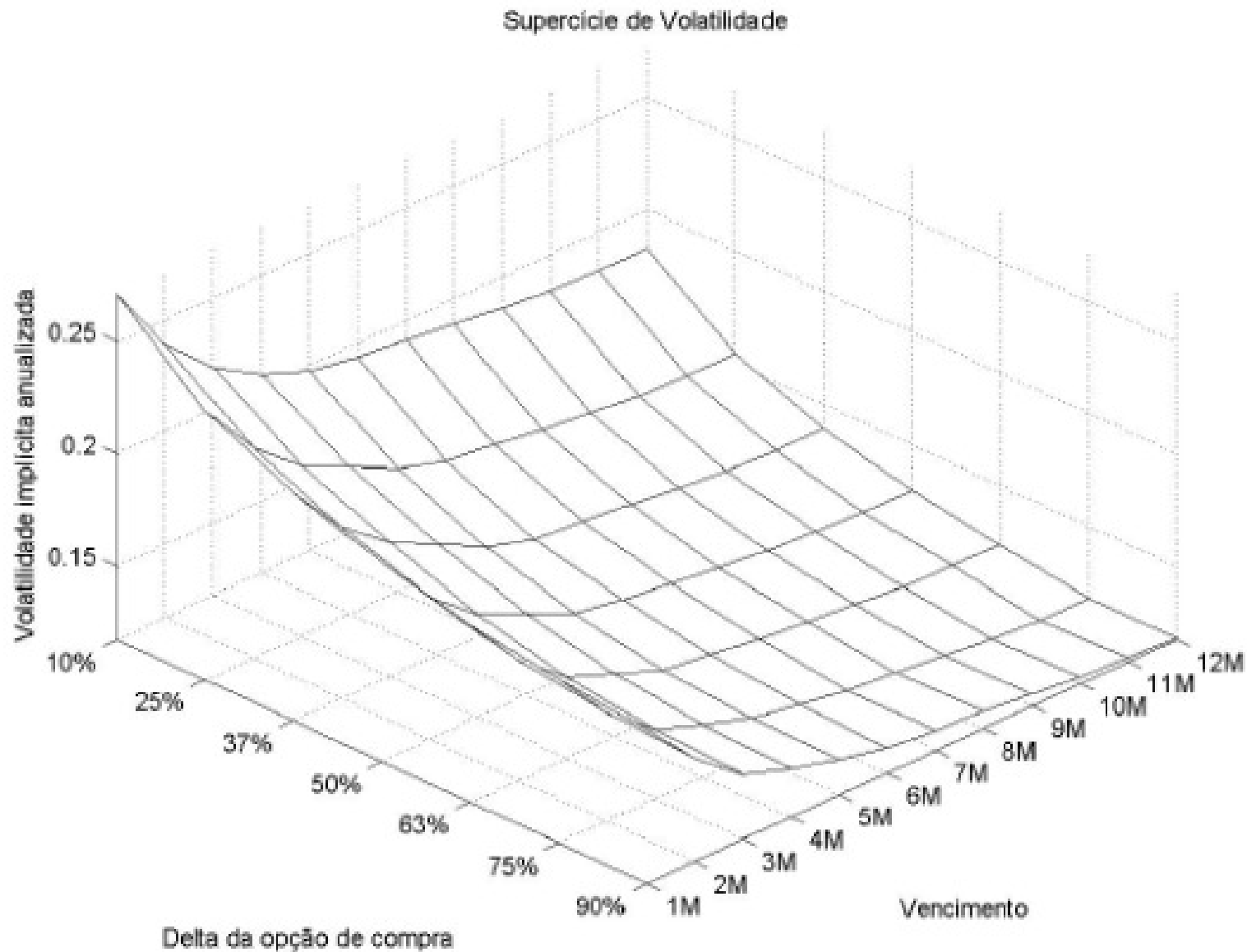
Risk Reversal

Risk Rerversal e Strangle
Strangle reescalado pelo fator 3

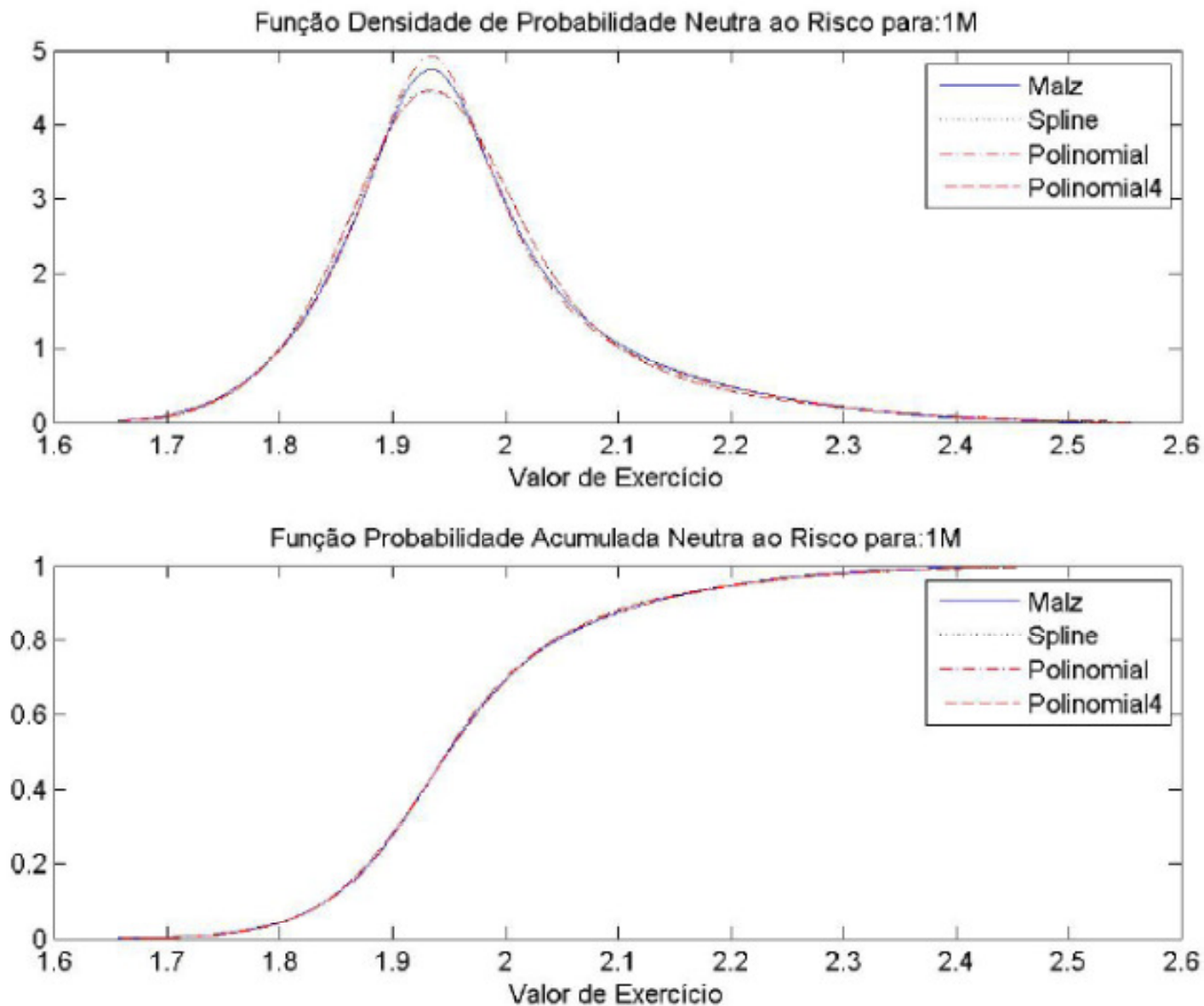
Dólar Comercial
R\$/US\$



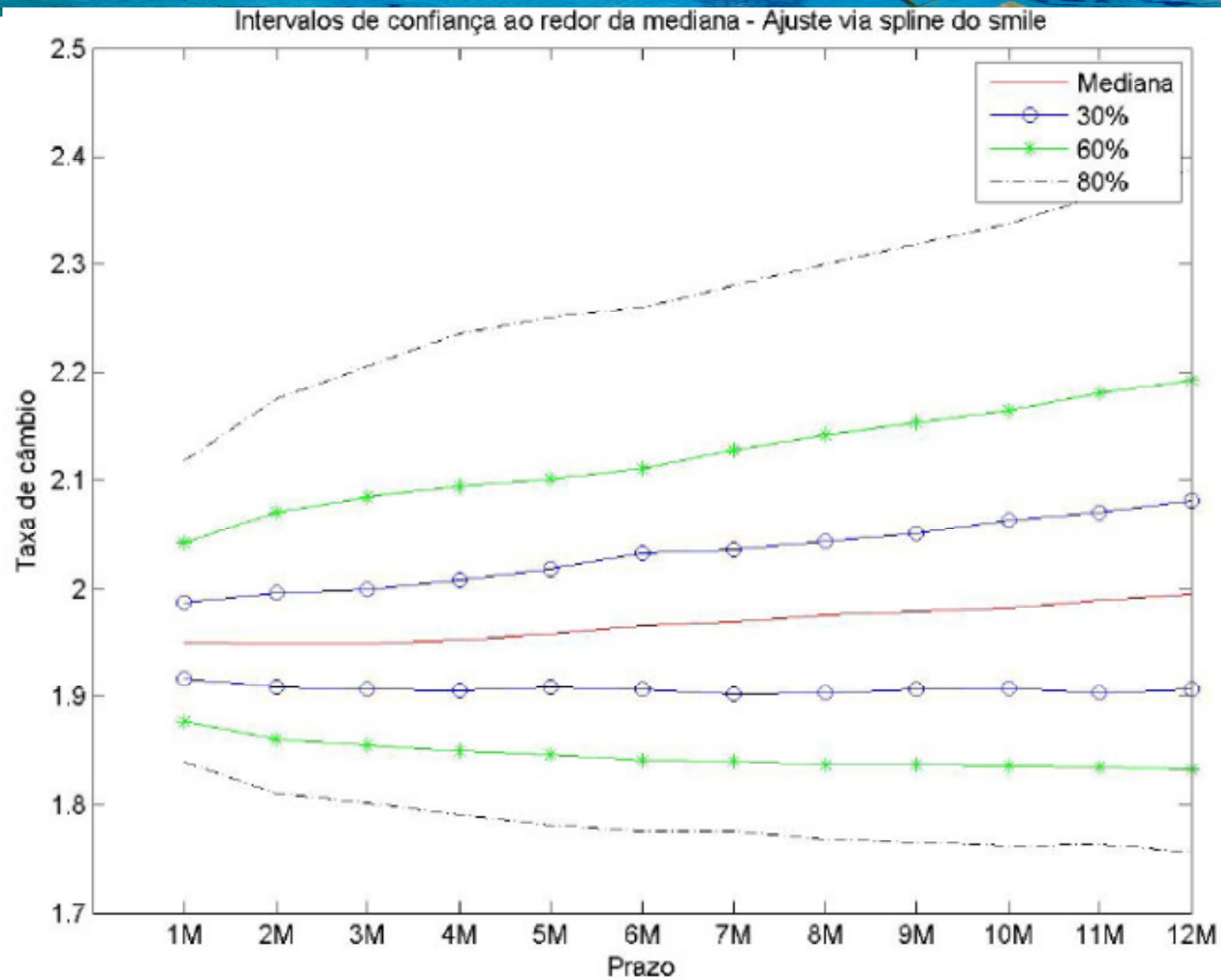
Câmbio Doméstico Superfície de Volatilidade em 31/08/2007



Câmbio Doméstico FDP e FPA para 1M em 31/08/2007



Intervalos de Confiança em 31/08/2007



Câmbio Doméstico Dados Numéricos – FPA de 31/08/2007

Tabela 1: *Risk reversals*

Prazo	1M	5 Dias	21 Dias	2M
Risk Reversal (%)	4.65	5.09	4.62	4.50

Tabela 2: Intervalos de confiança

Percentil	1M	5 Dias	21 Dias	2M
90%	2.1184	2.0446	2.1256	2.1756
80%	2.0426	2.0059	2.0461	2.0706
65%	1.9877	1.9747	1.9890	1.9962
Mediana	1.9503	1.9549	1.9501	1.9962
35%	1.9163	1.9352	1.9150	1.9086
20%	1.8778	1.9135	1.8750	1.8609
10%	1.8395	1.8929	1.8351	1.8113

Tabela 3: Momentos da distribuição de retornos

	1M	5 Dias	21 Dias	2M
Desvio Padrão Anualizado (%)	21.61	23.67	21.49	18.93
Coefficiente de Assimetria	0.88	1.04	0.90	0.87
Coefficiente de Curtose - 3	1.67	2.33	1.89	1.61

Indicadores Globais

	Base Rate			Previsão 4 trim 07					
	Atual	1 mês	1 ano	+ recente		participantes	anterior		participantes
EUA	5.25	5.25	5.25	9-ago-2007	5.25	66	10-jul-2007	5.25	70
ZONA EURO	4.00	4.00	3.00	23-ago-2007	4.25	18	17-ago-2007	4.50	18
JAPÃO	0.50	0.50	0.25	22-ago-2007	0.75	18	26-jul-2007	0.75	15
INGLATERRA	5.75	5.75	4.75	31-ago-2007	5.75	51	27-jul-2007	6.00	48
CANADÁ	4.50	4.50	4.25	9-ago-2007	4.75	11	10-jul-2007	4.75	9
DINAMARCA	4.25	4.25	3.25		-	-		-	-
SUÉCIA	3.50	3.50	2.50	23-ago-2007	4.00	10	22-mai-2007	3.75	8
NORUEGA	4.75	4.50	3.00	23-ago-2007	5.00	7	22-mai-2007	5.00	7
AUSTRÁLIA	6.50	6.25	6.00	29-jun-2007	6.25	11	26-mar-2007	6.25	8
NOVA ZELÂNDIA	8.25	8.25	7.25		-	-		-	-
SUIÇA	2.50	2.50	1.50	24-ago-2007	3.00	14	24-mai-2007	2.75	10
RÚSSIA	10.00	10.00	11.50		-	-		-	-
CHINA	3.60	3.33	2.52	10-jul-2007	3.33	11		-	-
ÍNDIA	6.00	6.00	6.00		-	-		-	-
BRASIL	11.50	11.50	14.25	24-ago-2007	10.75	11	31-jul-2007	10.75	7

	2YR			Previsão 4 trim 07					
	Atual	1 mês	1 ano	+ recente		participantes	anterior		participantes
EUA	4.13	4.52	4.78	agosto-07	4.89	63	julho-07	5.00	56
ZONA EURO	4.01	4.30	3.52	julho-07	4.45	11	julho-07	4.60	
JAPÃO	0.88	0.99	0.65	agosto-07	1.15	7	julho-07	1.20	4
INGLATERRA	5.36	5.56	4.88	agosto-07	5.67	8	julho-07	5.83	6
CANADÁ	4.36	4.62	3.97	agosto-07	4.85	10	julho-07	4.85	5
DINAMARCA	4.19	4.44	3.61		-	-		-	-
SUÉCIA	4.13	4.32	3.40	maio-07	4.60	3	abril-07	-	-
NORUEGA	4.77	5.12	2.73	maio-07	5.40	2	abril-07	-	-
AUSTRÁLIA	6.25	6.43	5.84	junho-07	6.50	9	maio-07	6.10	5
NOVA ZELÂNDIA	7.13	7.83	6.62		-	-		-	-
SUIÇA	2.61	2.82	2.00	agosto-07	2.90	3	maio-07	3.00	3
RÚSSIA					-	-		-	-
CHINA	3.34	3.32	2.28	julho-07	3.45	2	junho-07	2.86	-
ÍNDIA	4.12	4.38	3.50	agosto-07	7.90	3	julho-07	-	-
BRASIL	11.94	11.06	14.43	maio-07	10.09	-	abril-07	-	-



Gerin

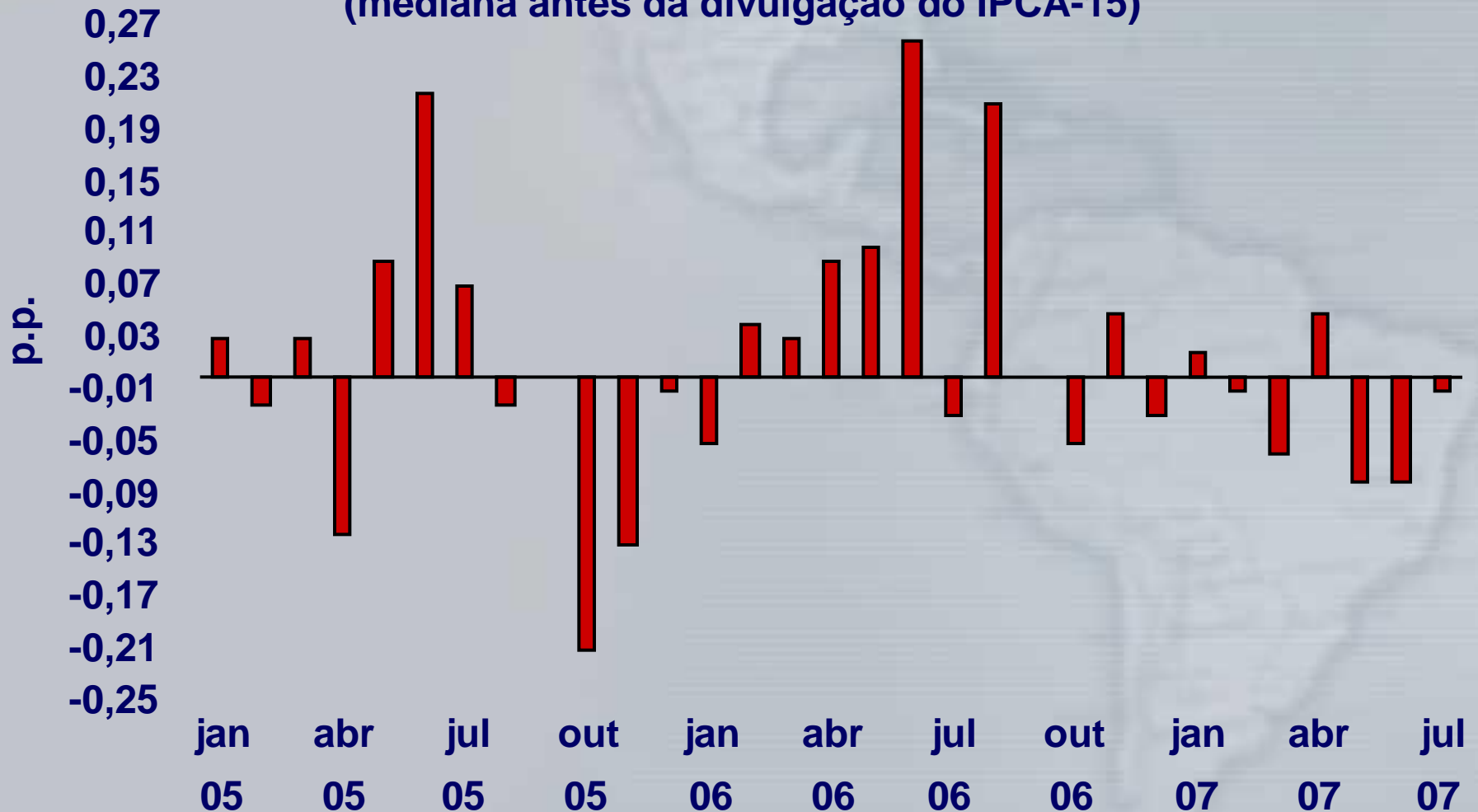
Avaliação das Expectativas do Mercado

**129ª Reunião do Copom
setembro de 2007**



Expectativas de IPCA Mensal: Diferenças entre Projetado e Ocorrido

Diferença entre a mediana do mercado e o IPCA efetivo
(mediana antes da divulgação do IPCA-15)





Expectativas de IPCA - Julho



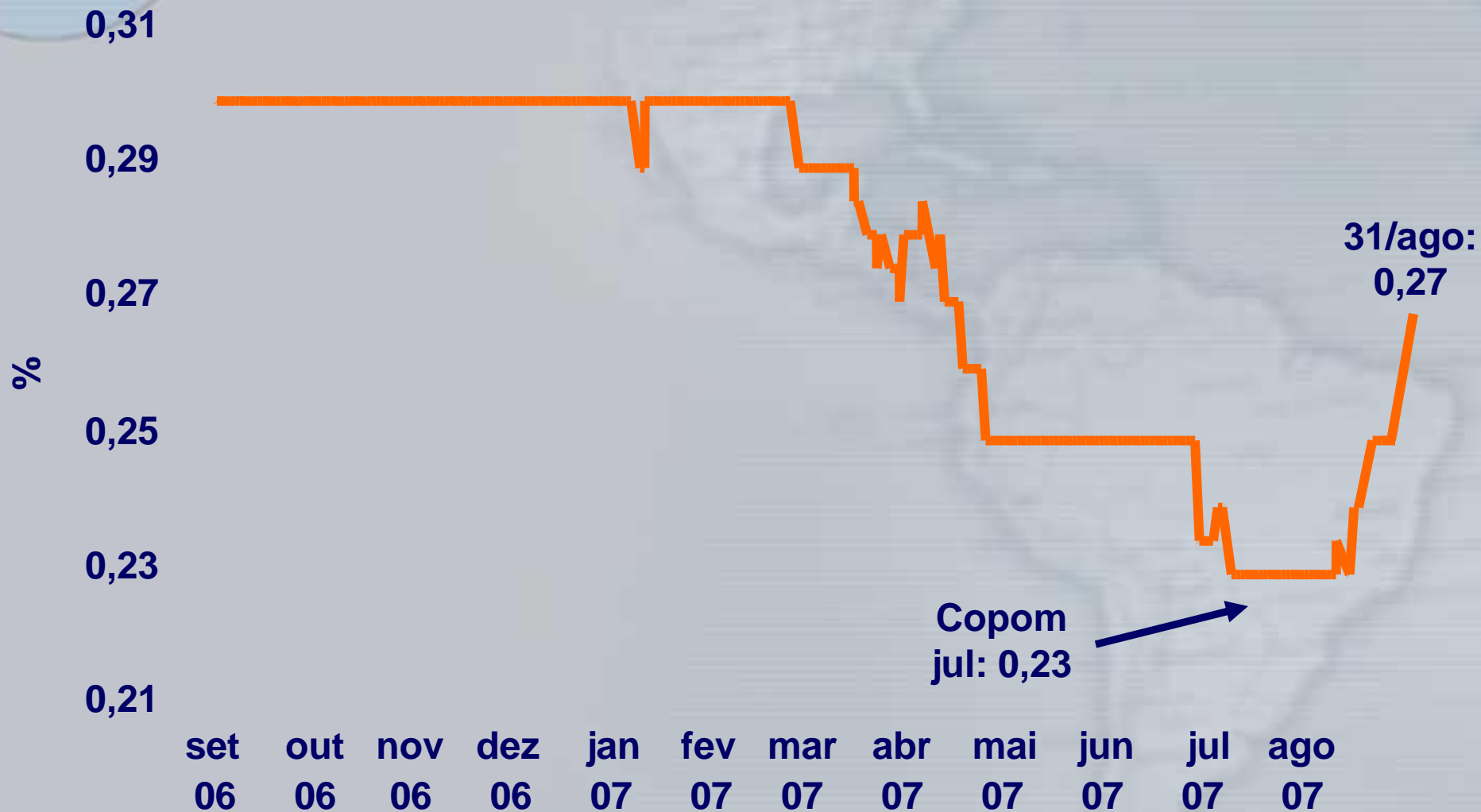


Expectativas de IPCA - Agosto





Expectativas de IPCA - Setembro



Coletas de Preços (1a. Semana Setembro)

- Média SP e RJ – Variações quadrissemanais

Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

	Peso no Grupo (%)	Variações (%)
Alimentação no domicílio	100,0	1,47
In Natura	10,6	0,45
Semi-elaborados	26,6	1,89
Carnes	12,1	1,62
Aves e Ovos	6,7	2,39
Industrializados	62,8	1,45
Farinhas e massas	4,1	2,16
Panificados	13,7	1,24
Açúcares e derivados	6,3	-2,45
Leite e derivados	14,3	4,39
Bebidas e infusões	12,3	0,17
Combustíveis	100,0	-0,47
Álcool	8,1	-3,54
Gasolina	91,9	-0,23

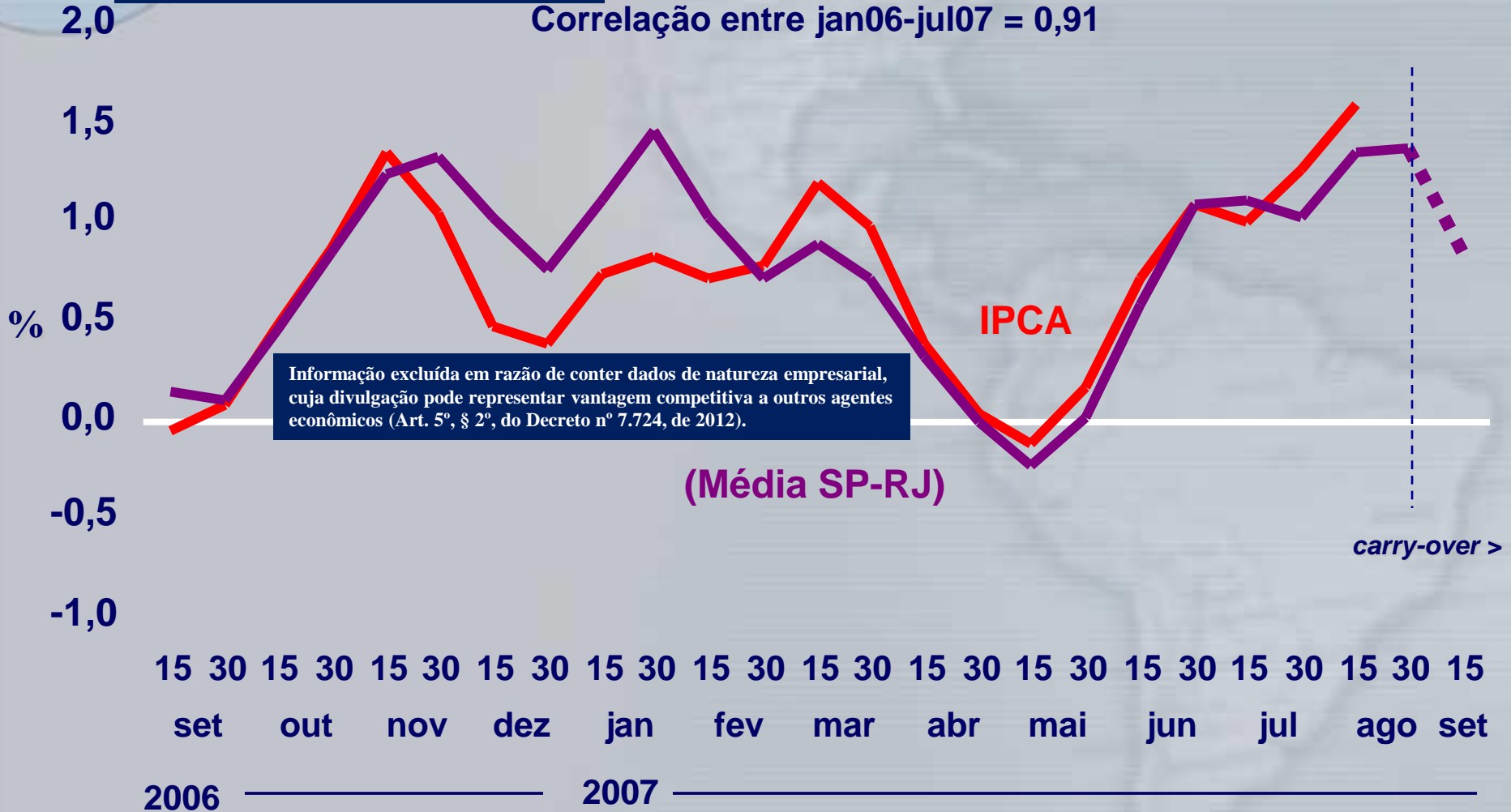


Alimentação e Bebidas (IPCA)

Média SP e RJ – Variações % quadrissemanais

Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

Correlação entre jan06-jul07 = 0,91



Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

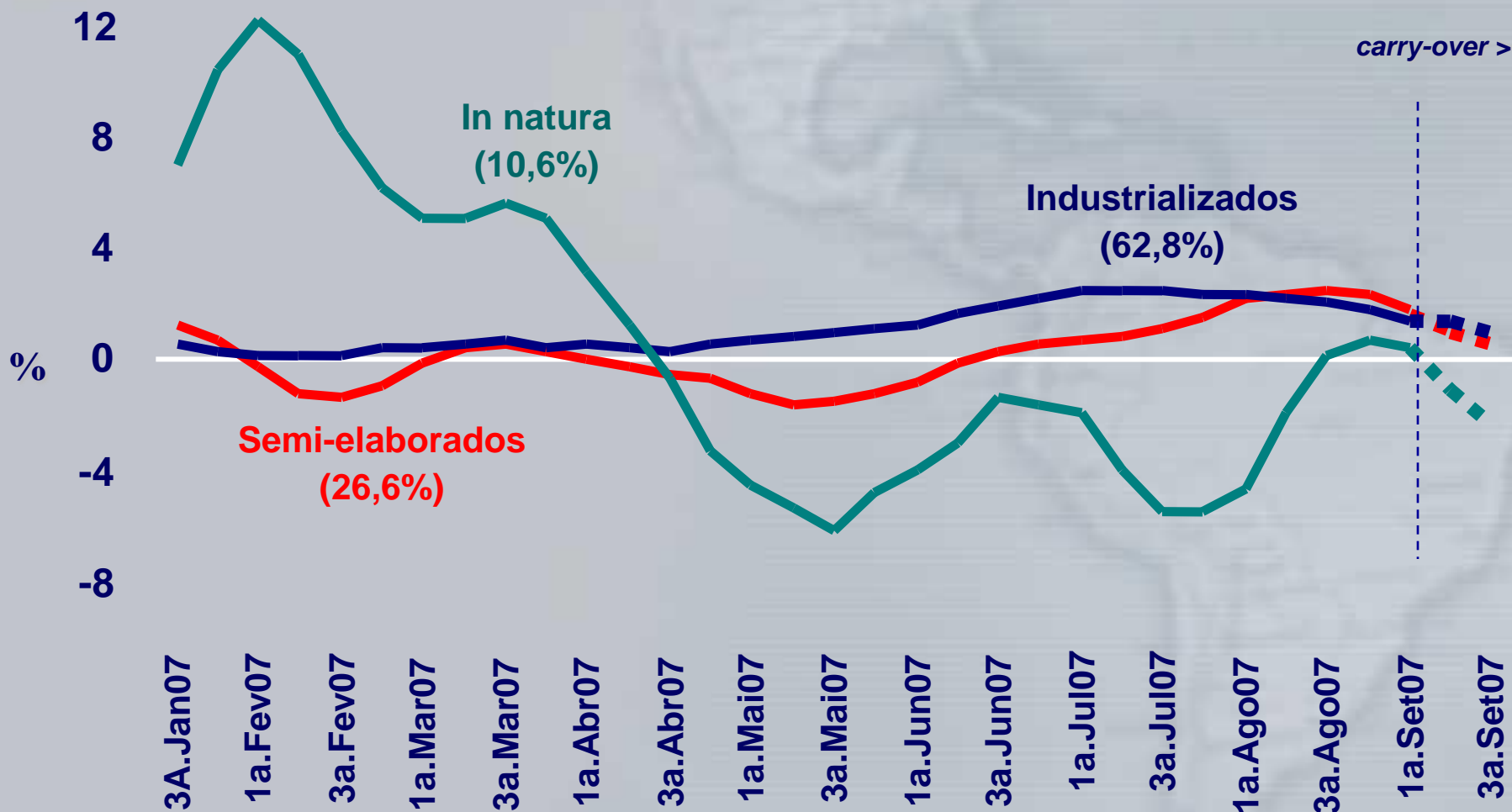
(Média SP-RJ)

carry-over >

Alimentação e Bebidas (no domicílio)

Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

Média SP e RJ – Variações % quadrissemanais

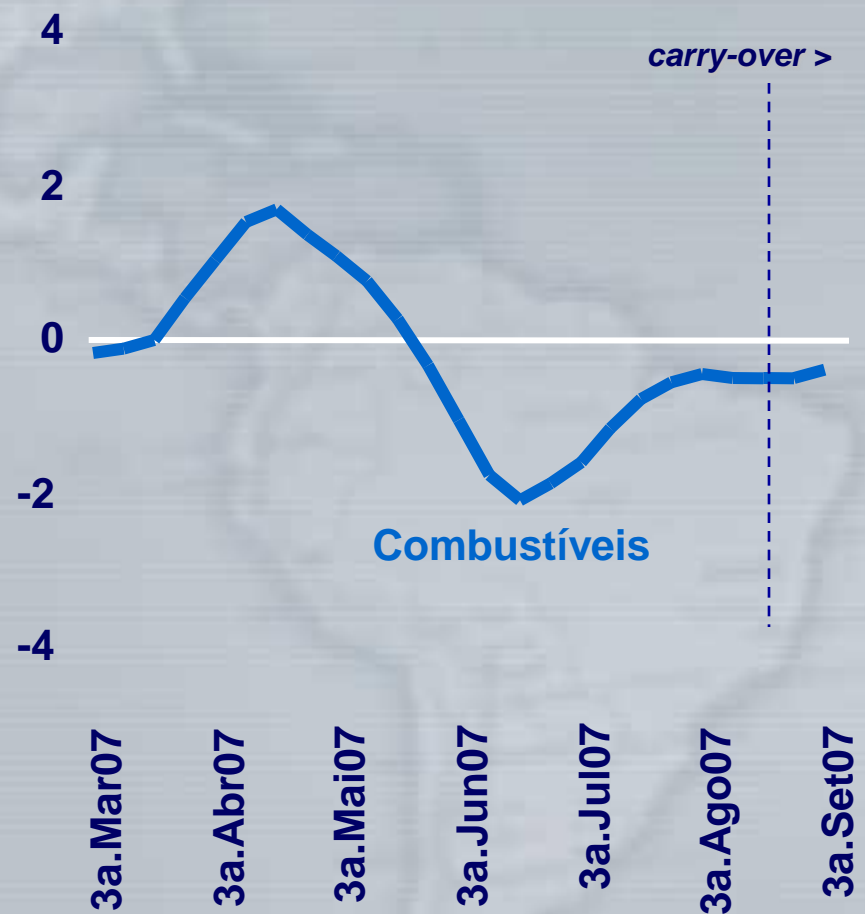
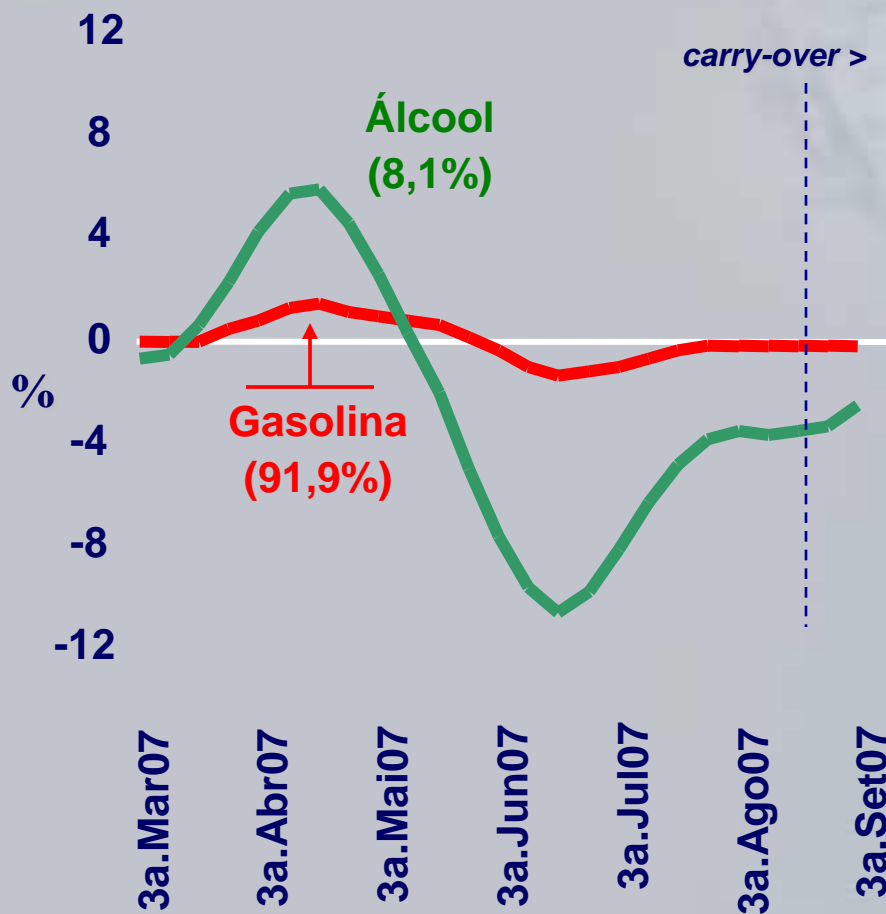




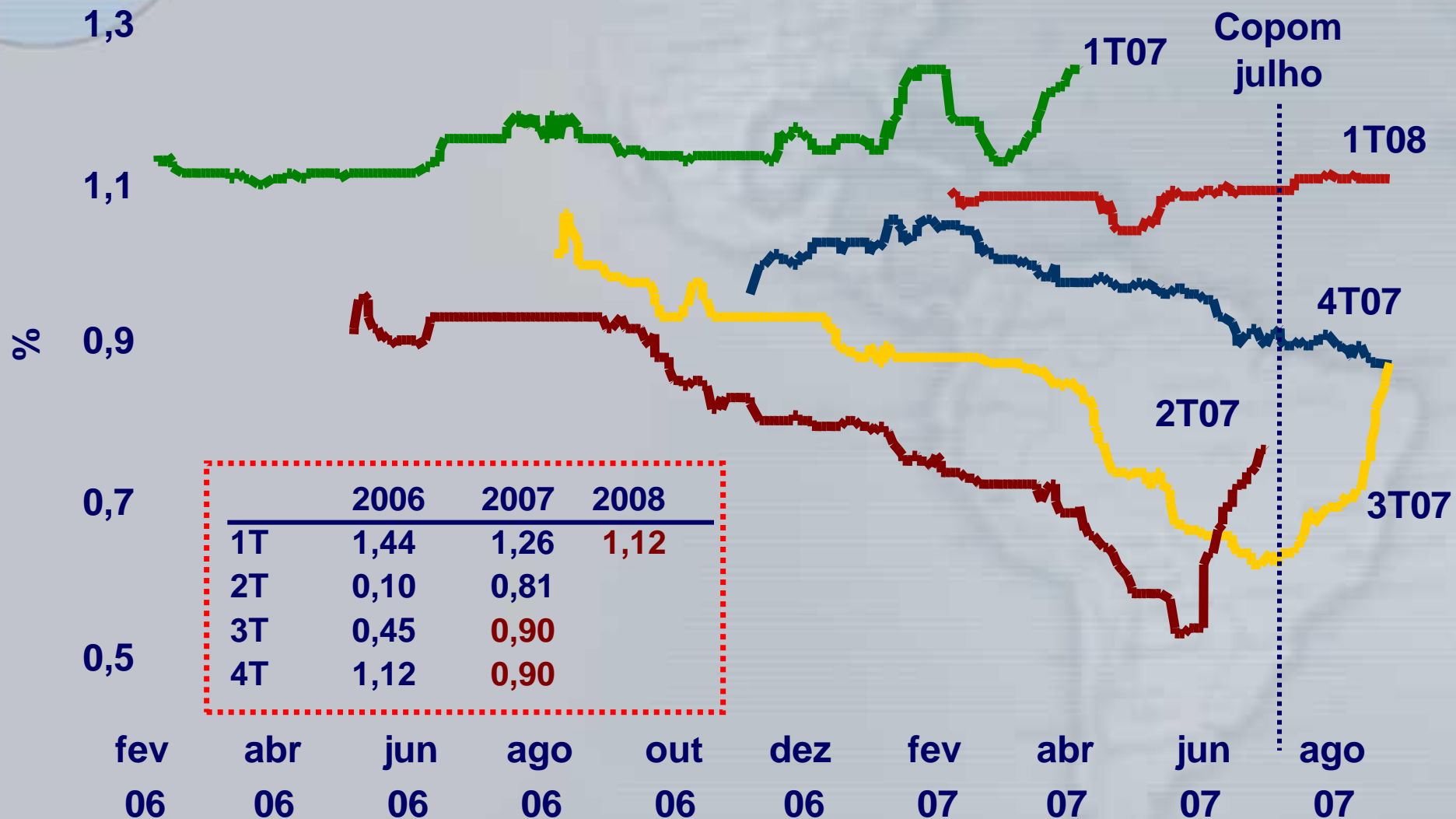
Informação excluída em razão de conter dados de natureza empresarial, cuja divulgação pode representar vantagem competitiva a outros agentes econômicos (Art. 5º, § 2º, do Decreto nº 7.724, de 2012).

Combustíveis

Média SP e RJ – Variações % quadrissemanais

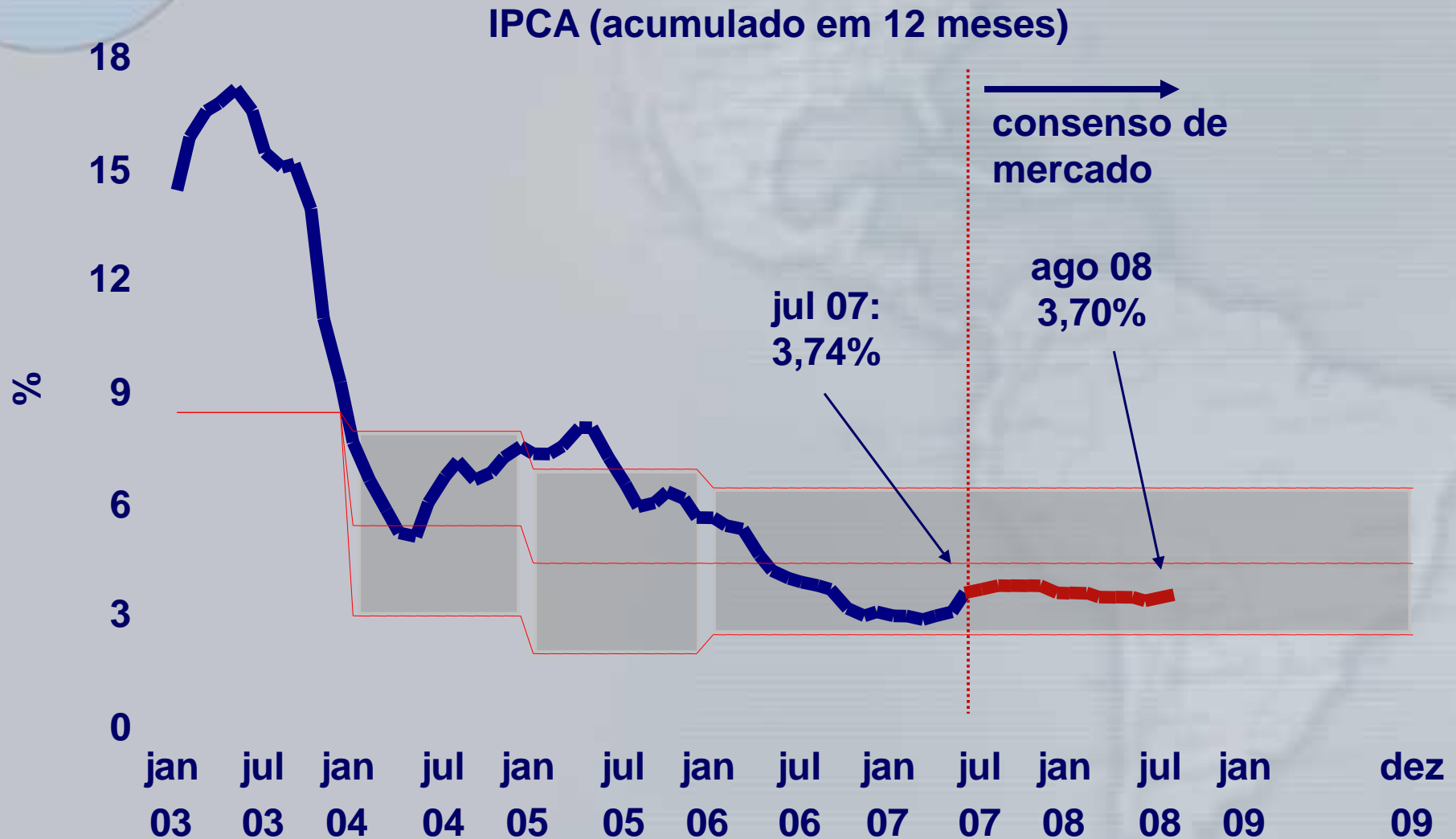


Expectativas de IPCA Trimestral 2007-2008



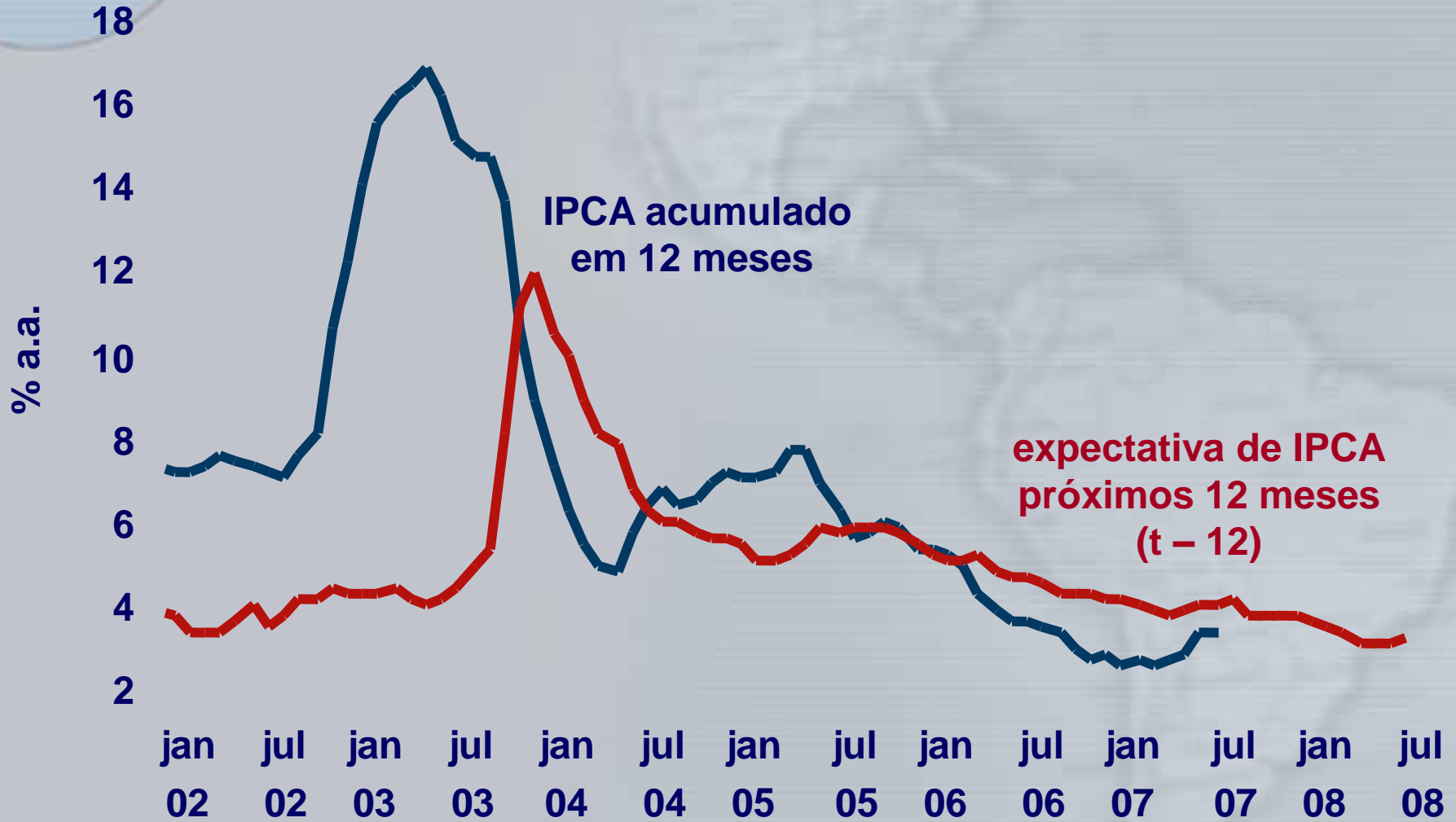


IPCA Acumulado em 12 Meses



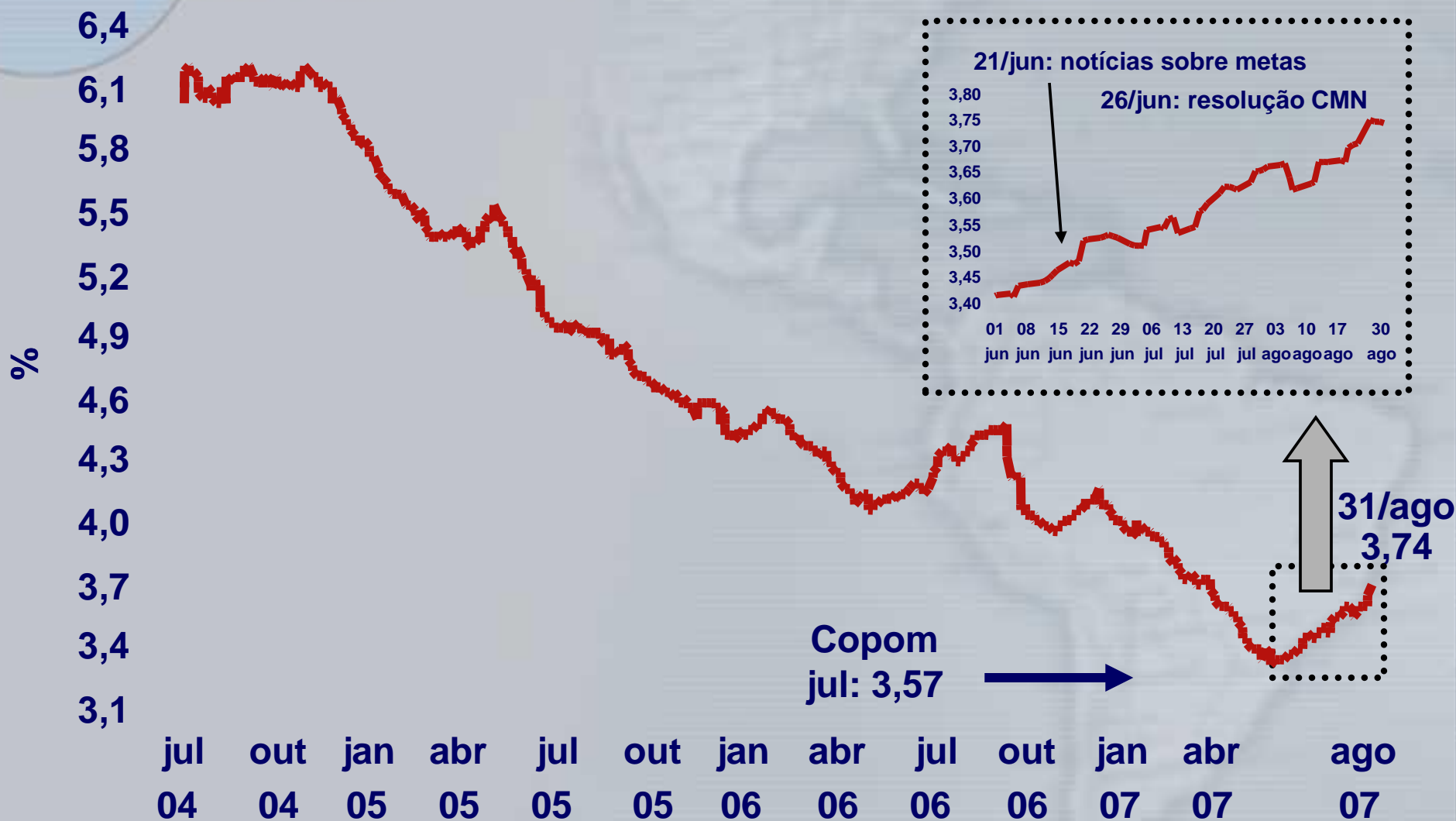


Expectativas x IPCA



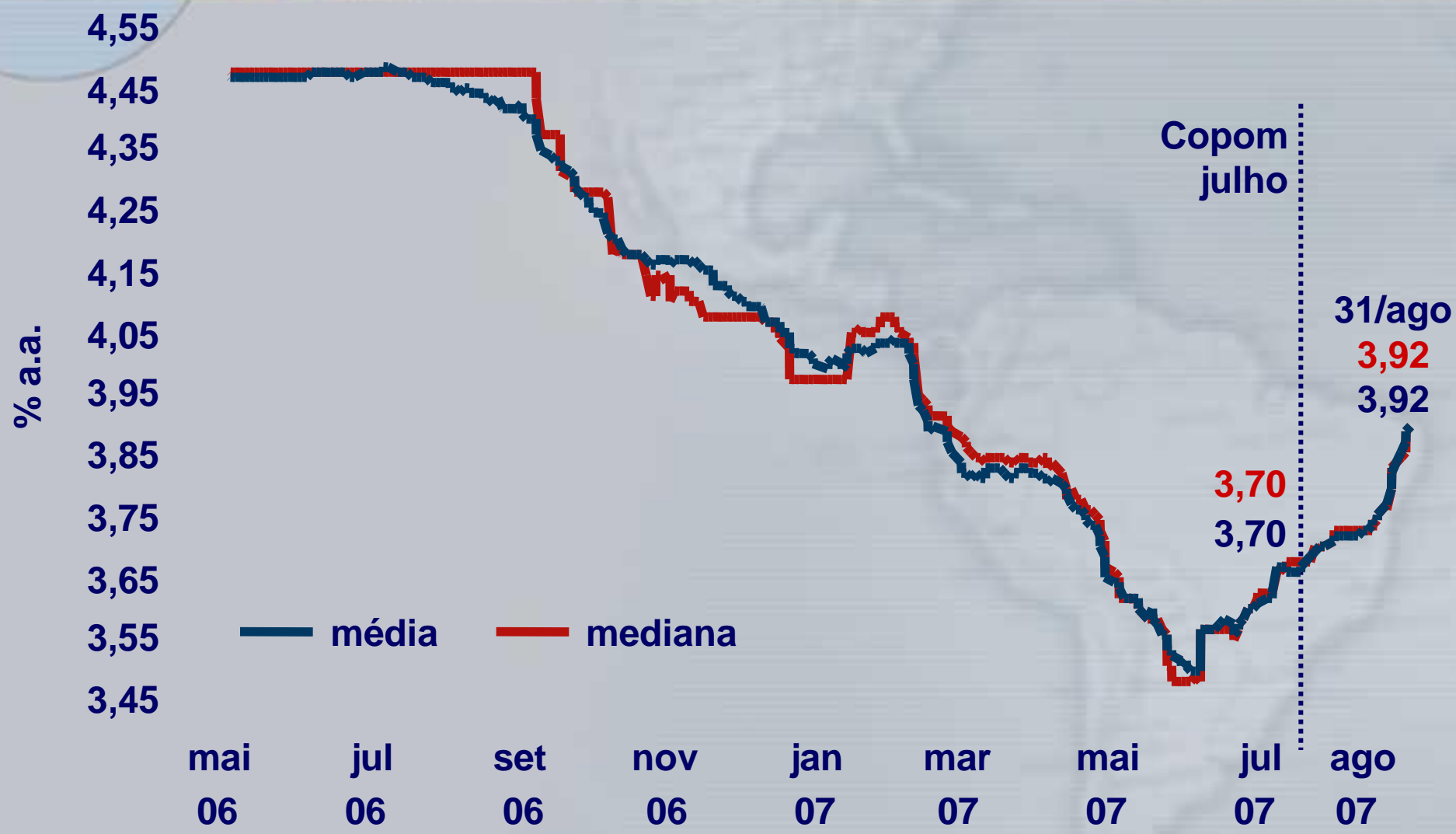


Expectativas de IPCA nos Próximos 12 Meses



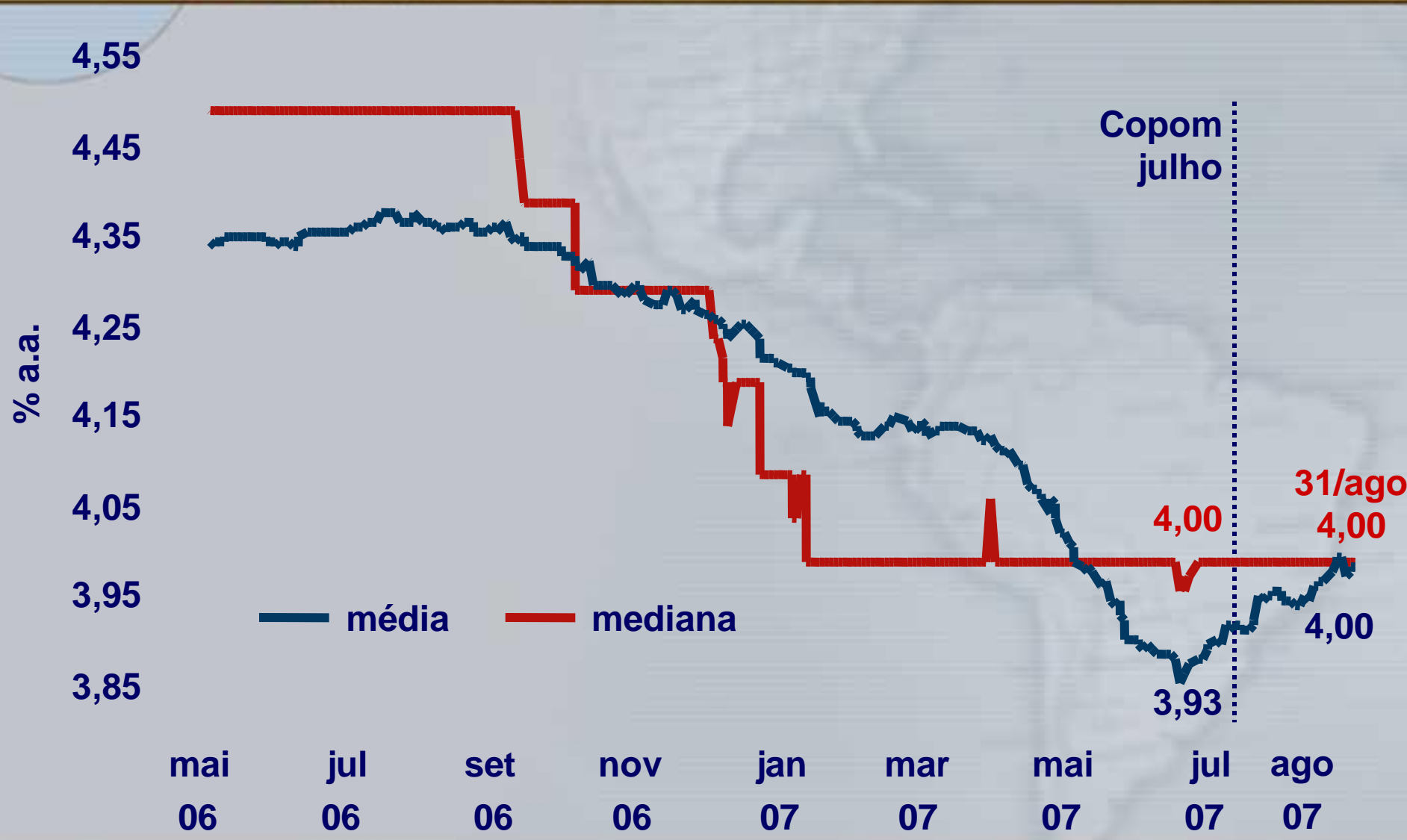


Expectativas de IPCA - 2007





Expectativas de IPCA - 2008



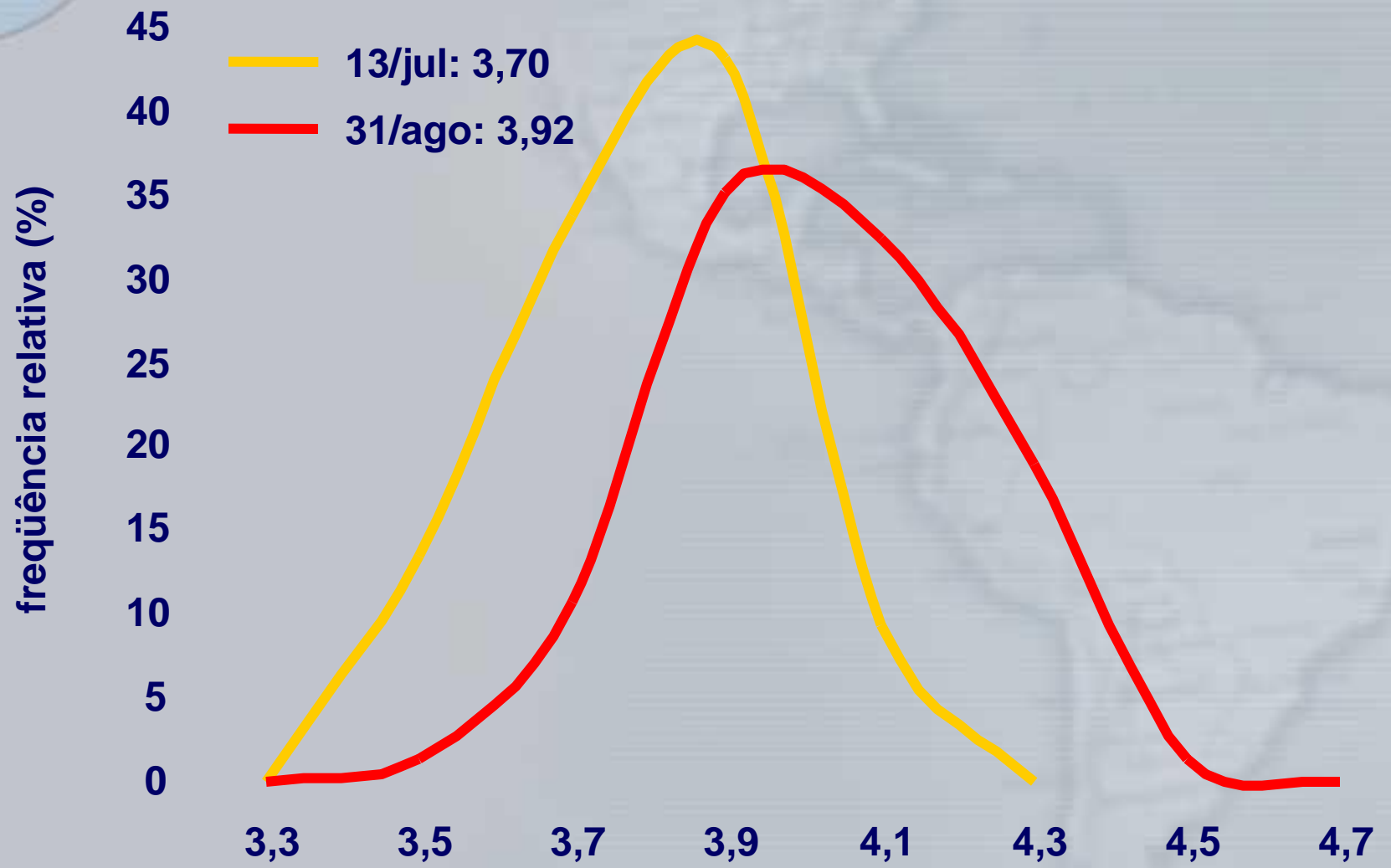


Expectativas de IPCA

	2007	2008	2009	2010	2011	%
Medianas						
13/julho	3,70	4	4	4	4	
31/agosto	3,92	4	4	4	4	
Médias						
13/julho	3,68	3,93	4,05	4,02	3,95	
31/agosto	3,92	4,00	4,03	3,99	3,95	

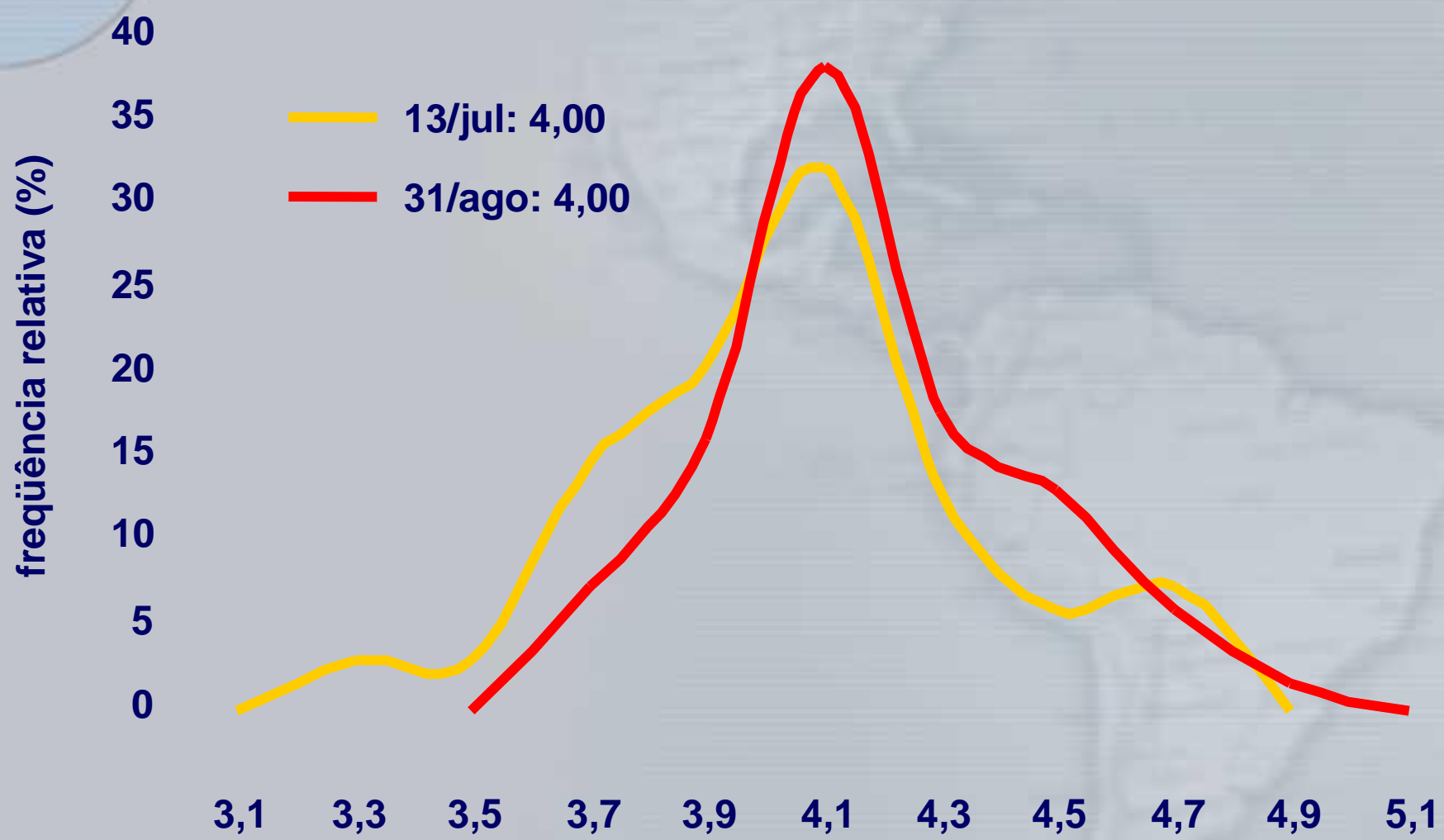


Expectativas de IPCA - 2007





Expectativas de IPCA - 2008



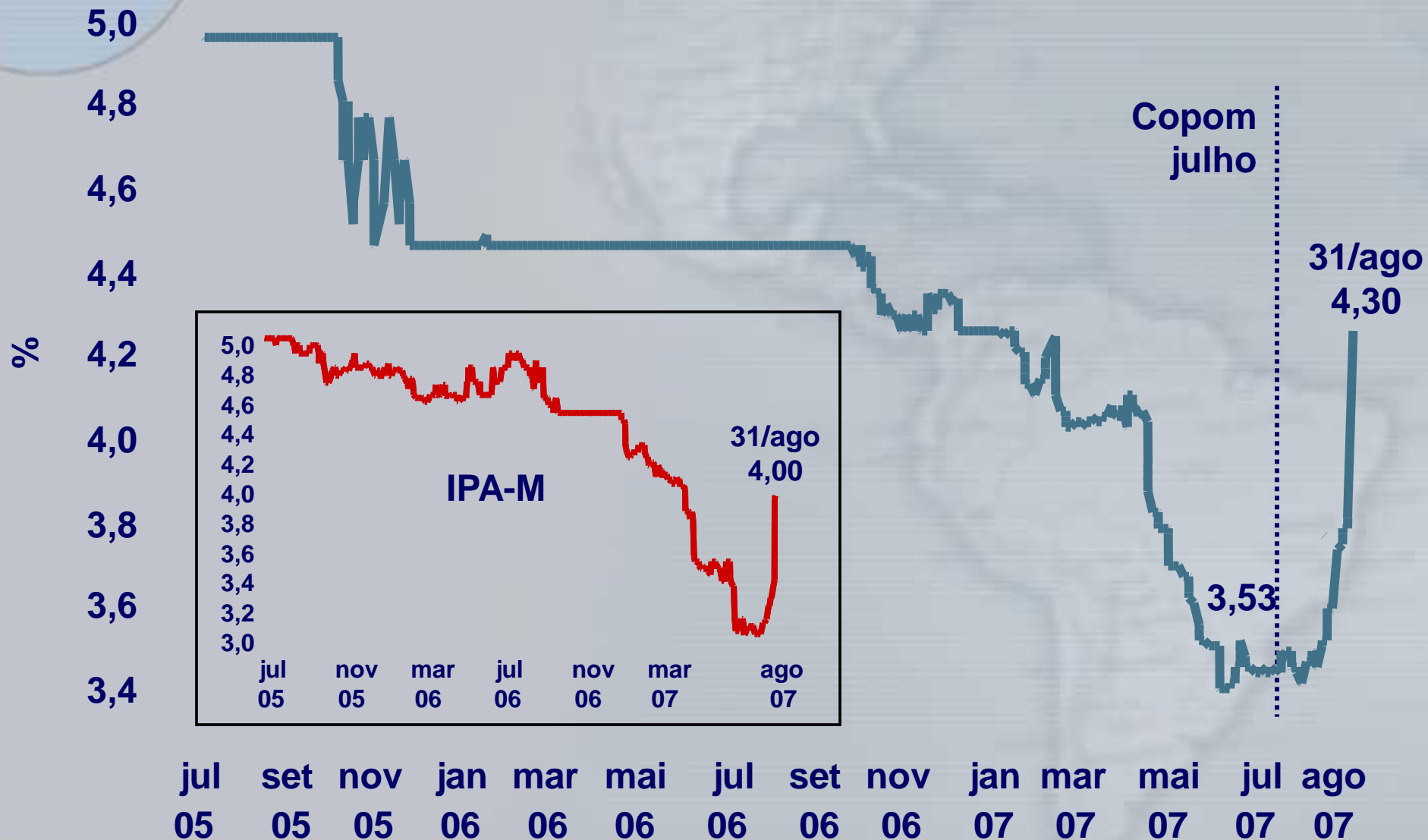


Expectativas de Preços Administrados e Preços Livres 2007



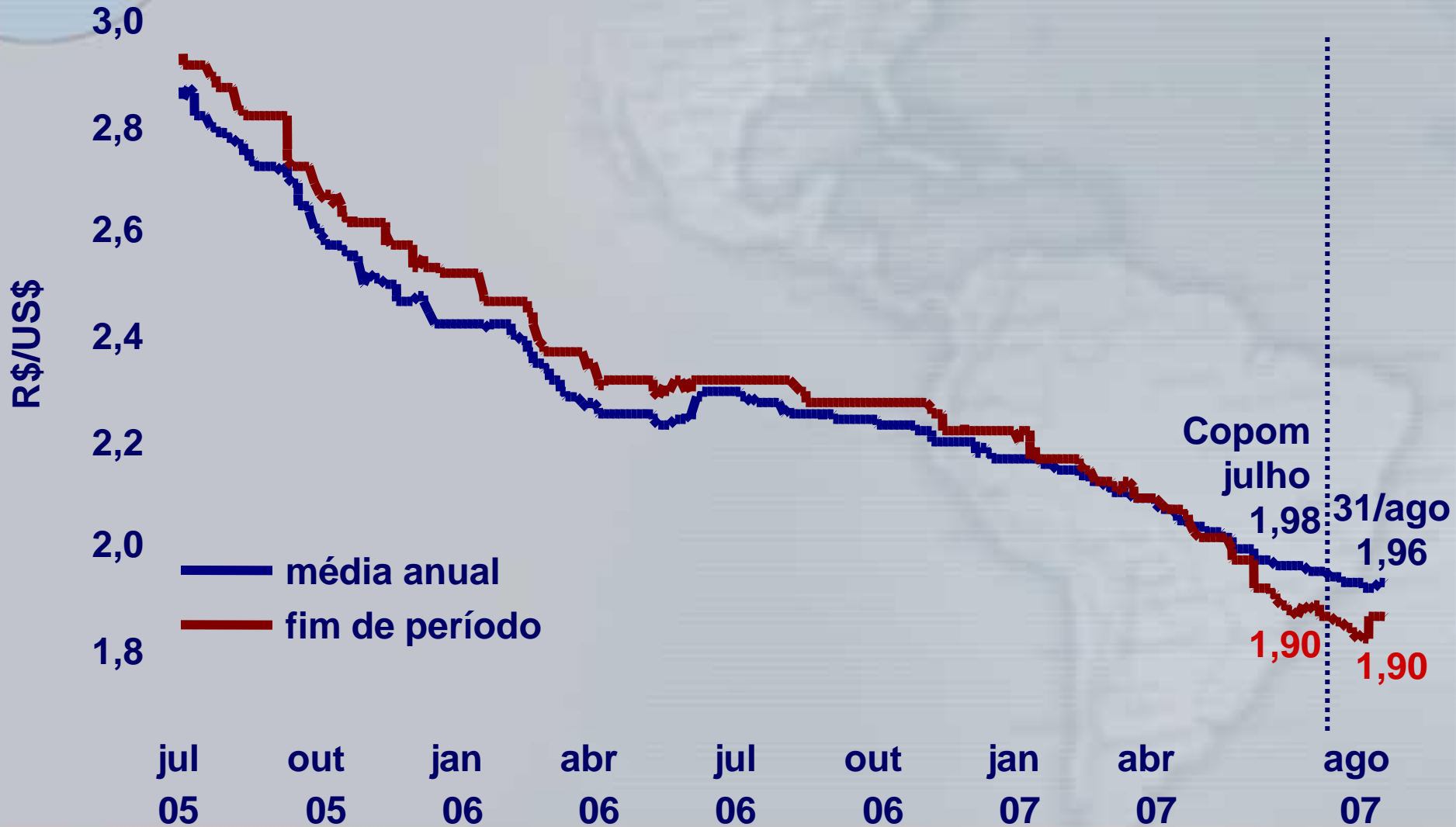


Expectativas de IGP-M 2007



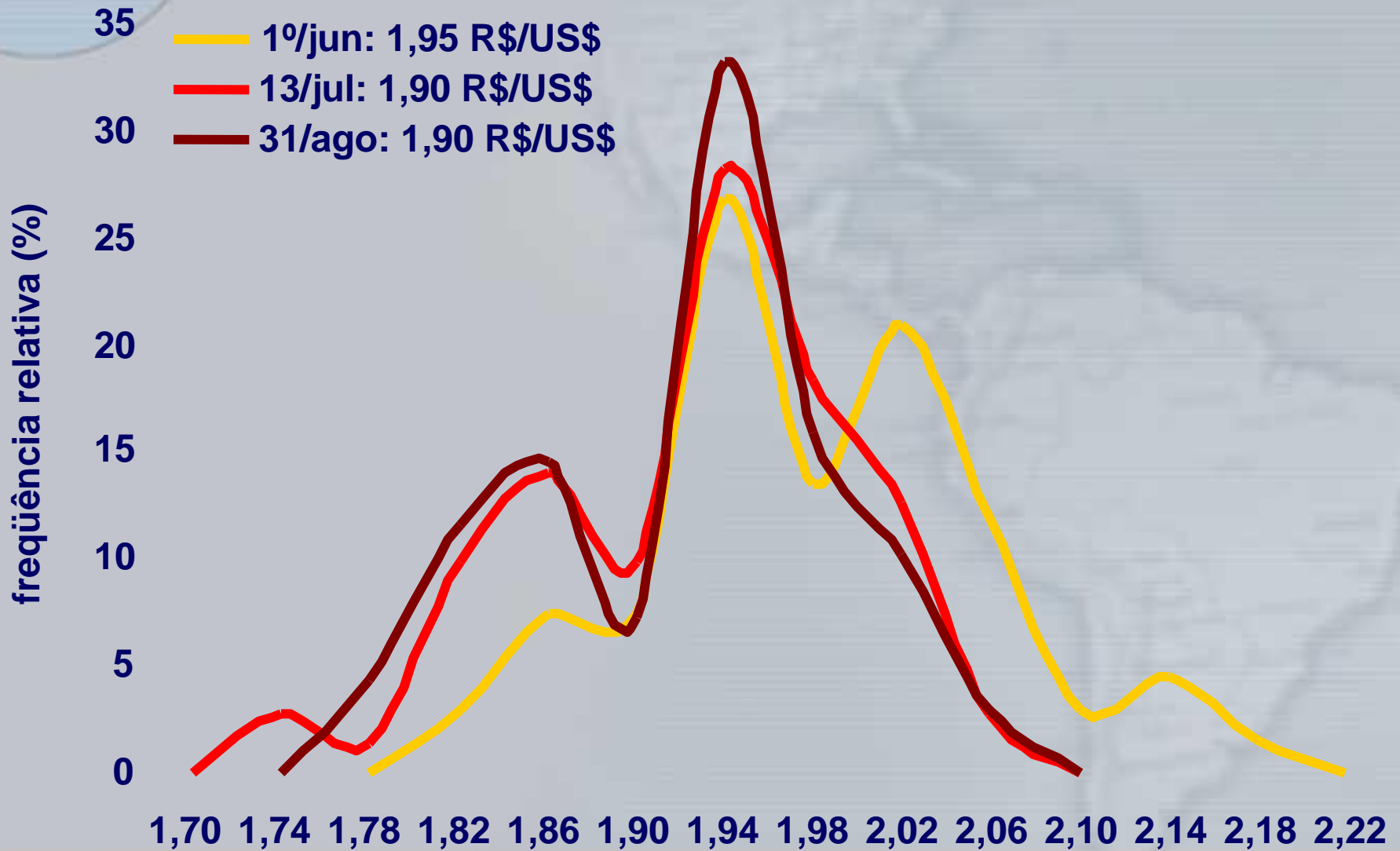


Expectativas de Câmbio 2007



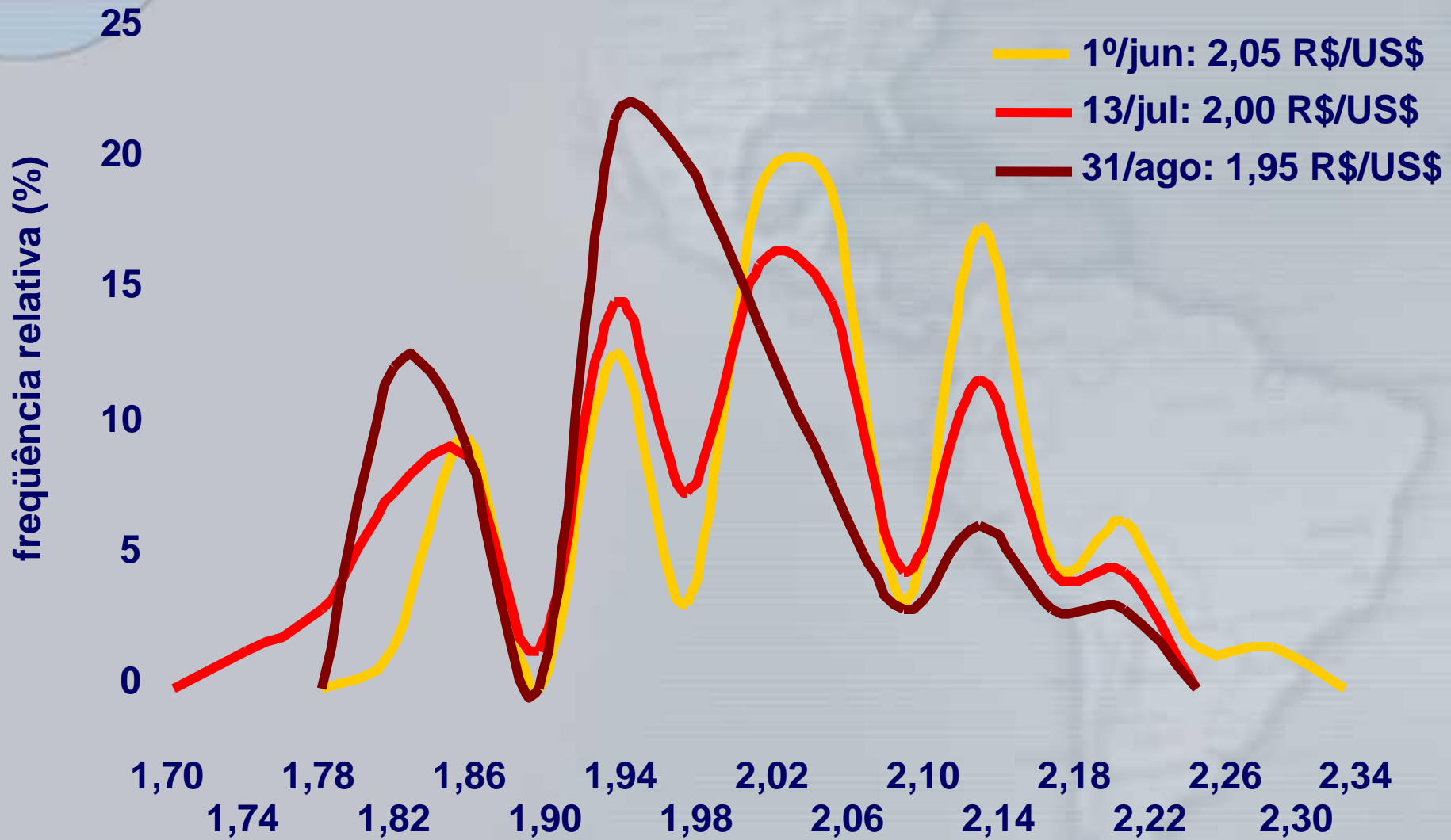


Expectativas de Câmbio 2007



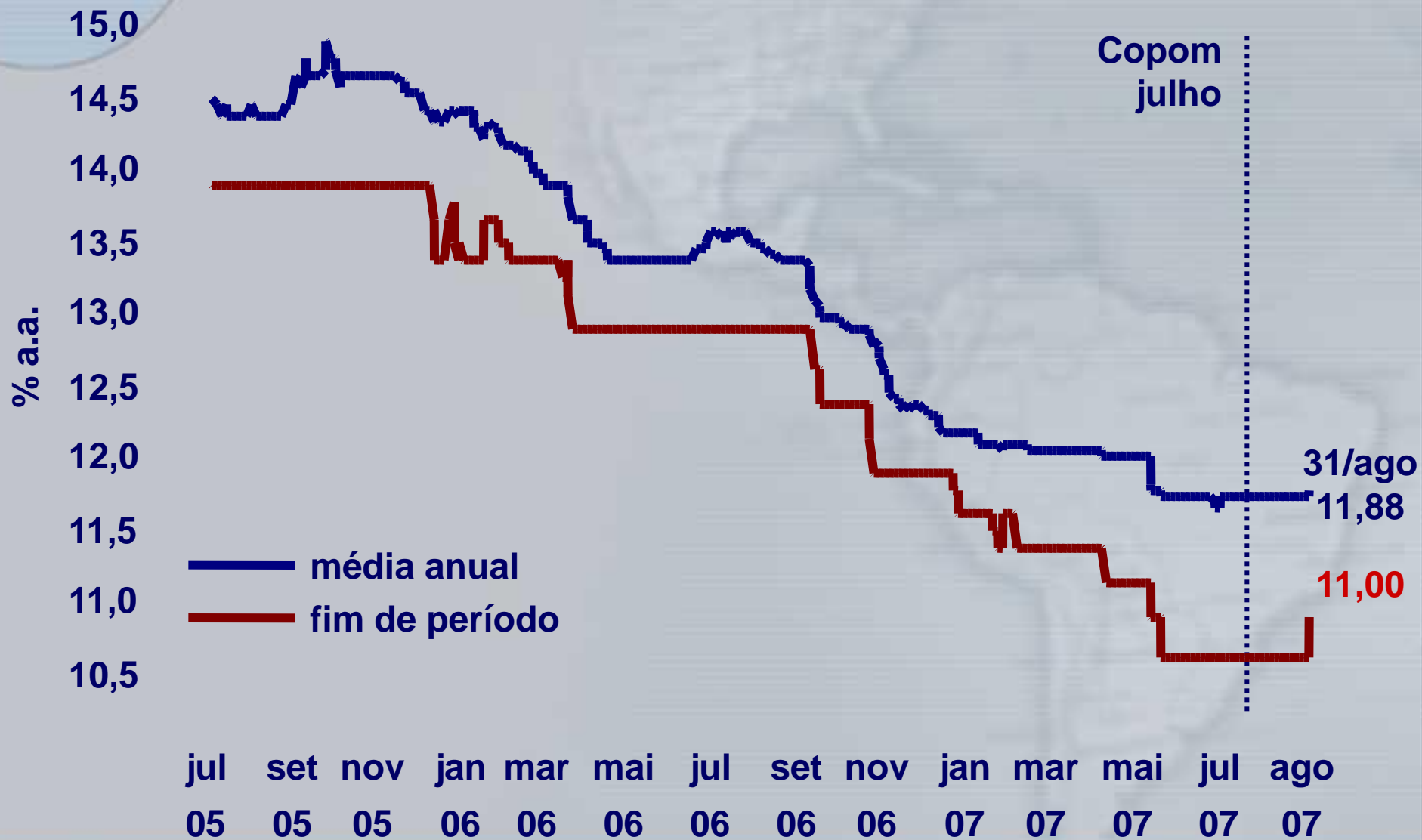


Expectativas de Câmbio 2008



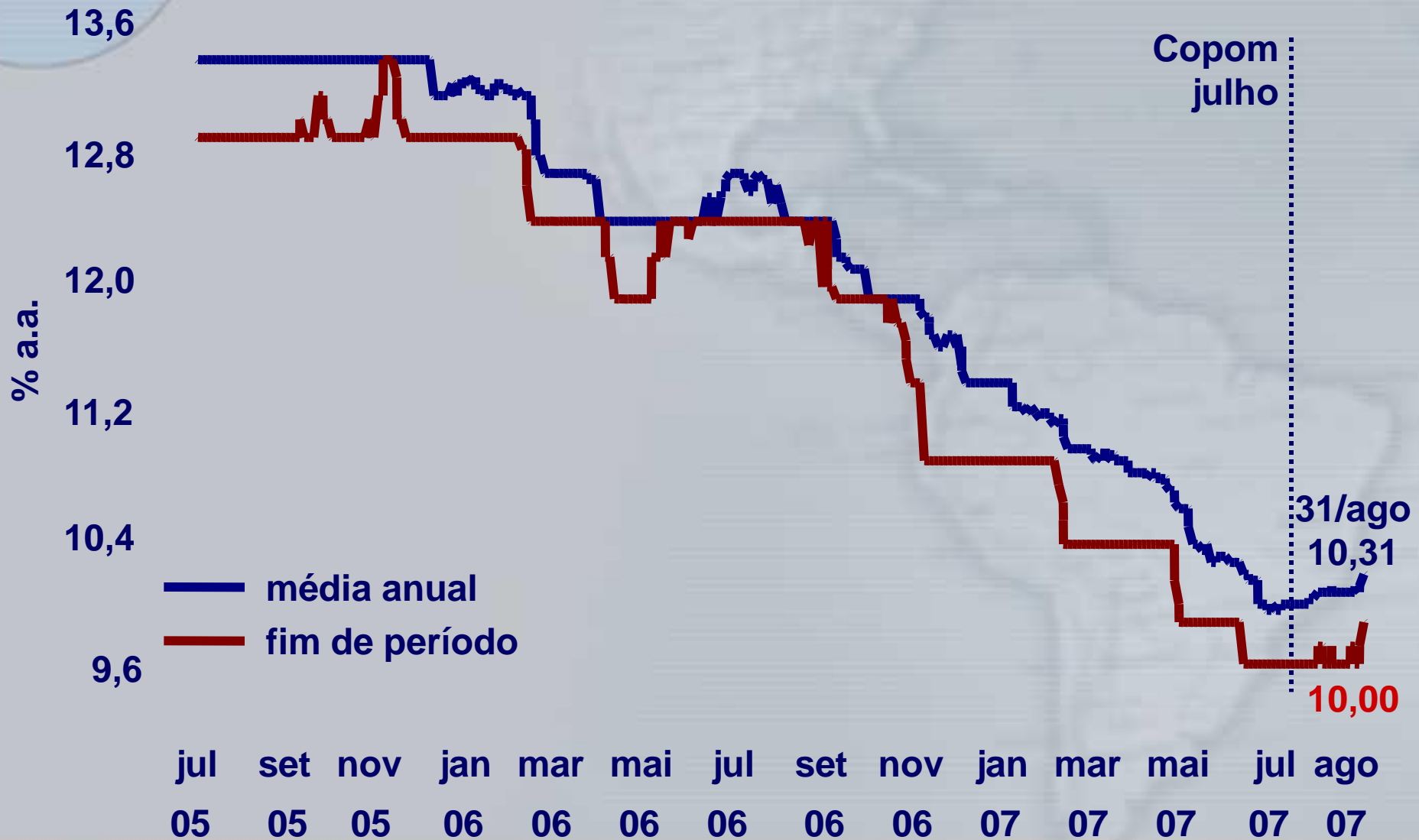


Expectativas de Selic 2007





Expectativas de Selic 2008



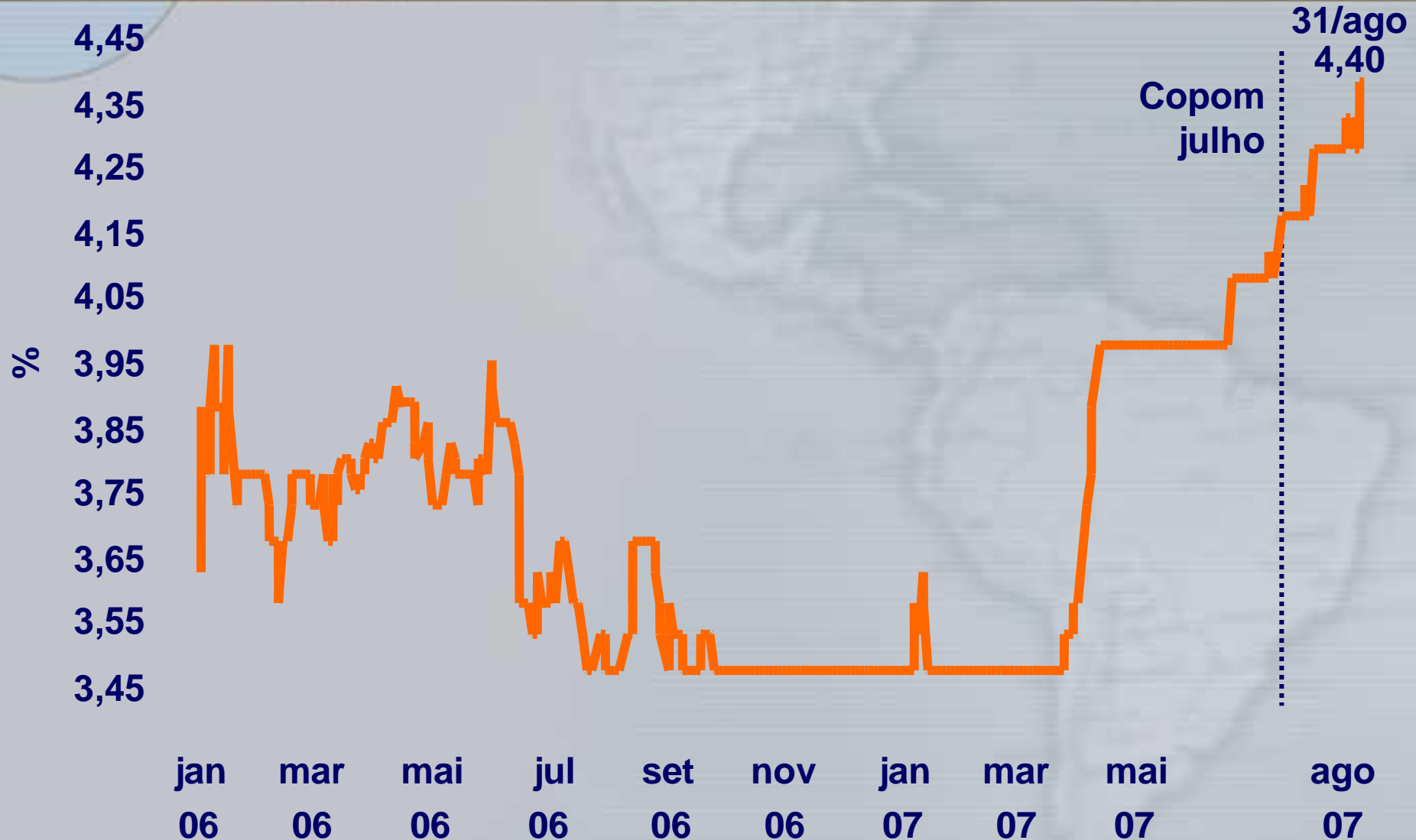


Expectativas de PIB 2007



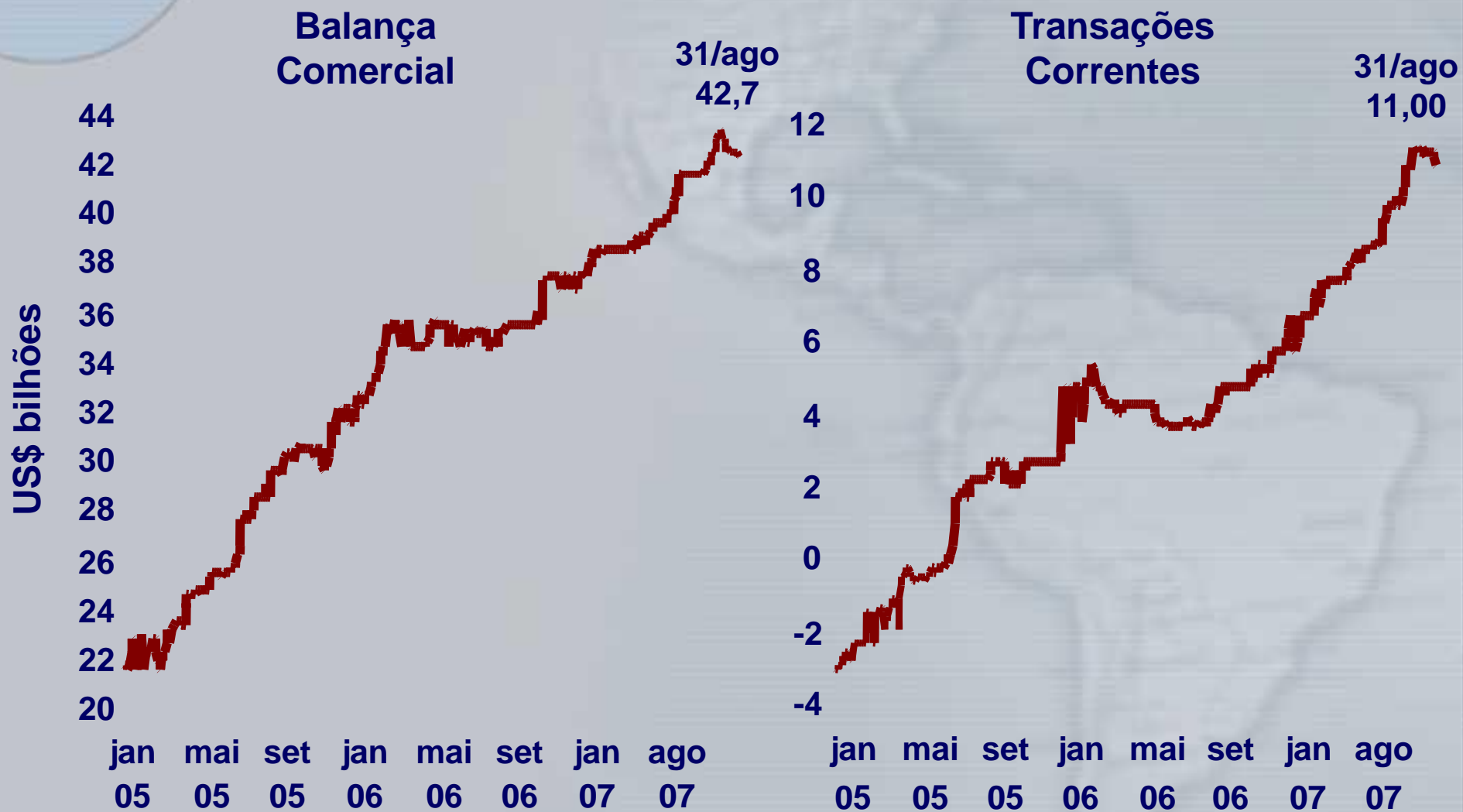


Expectativas de PIB 2008





Expectativas do Setor Externo 2007





Expectativas de IED - 2007





Expectativas 2007 – Quadro Resumo

	Copom julho	Copom setembro	
IPCA	3,70	3,92	▲
Preços Administrados	3,00	2,50	▼
IGP-M	3,53	4,30	▲
IPA-DI	3,08	3,94	▲
Selic (Fim)	10,75	11,00	▲
Selic (Média)	11,84	11,88	▲
Câmbio (Fim)	1,90	1,90	=
Câmbio (Média)	1,98	1,96	▼
Balança Comercial	43,00	42,70	▼
PIB	4,42	4,70	▲
Investimento Estrangeiro Direto	23,0	27,35	▲



Expectativas 2008 – Quadro Resumo

	Copom julho	Copom setembro	
IPCA	4,00	4,00	=
Preços Administrados	3,80	3,55	▼
IGP-M	4,00	4,00	=
IPA-DI	4,00	4,19	▲
Selic (Fim)	9,75	10,00	▲
Selic (Média)	10,11	10,31	▲
Câmbio (Fim)	2,00	1,95	▼
Câmbio (Média)	1,95	1,91	▼
Balança Comercial	37,00	37,00	=
PIB	4,20	4,40	▲
Investimento Estrangeiro Direto	20,0	22,0	▲



Gerin

Avaliação das Expectativas do Mercado

**129ª Reunião do Copom
setembro de 2007**