

## **ANÁLISE 2 – APLICAÇÕES FINANCEIRAS EM 7 ANOS: QUEM GANHOU E QUEM PERDEU?**

Toda decisão de aplicação financeira está ligada ao nível de risco que se deseja assumir, frente a uma expectativa de retorno futuro. As aplicações financeiras que são feitas com objetivos de preservação e evolução do patrimônio passam por esse dilema da escolha dos mais diversos produtos financeiros, com variados níveis de retorno para os diferentes perfis de riscos de cada ser humano.

Hoje, o mercado financeiro possui uma gama de oportunidades de investimentos. Algumas oportunidades são consideradas potencialmente mais rentáveis que outras, mas também mais voláteis, o que significa que são alternativas mais arriscadas. Em tese, produtos do mercado cujos rendimentos são mais voláteis, portanto com maior risco, são potencialmente mais rentáveis.

Este levantamento feito pelo Instituto Assaf atestou que dentre todas as alternativas existentes no mercado financeiro brasileiro, algumas se destacam por servirem de referência para avaliação do resultado dos investimentos em geral. São *benchmarks* muito usados, em parte pela grande popularidade que possuem. Esses *benchmarks* são ativos propriamente ditos ou índices referenciais. No caso, destacam-se o dólar americano, a inflação, a caderneta de poupança, a taxa de juros Selic e o Ibovespa, do mercado de ações.

O dólar não é um título propriamente dito, e só pode ser adquirido em espécie sob restrições, mas é popularmente considerado como uma alternativa para preservação de valor, principalmente quando as incertezas econômicas do país aumentam. O mercado paralelo de dólar representa uma alternativa, ilegal, é bom lembrar, para os investidores pessoas física e jurídica. Há, contudo, muitas alternativas legais para investimentos em fundos e contratos baseados na moeda americana, como os contratos derivativos negociados nos mercados futuros e de opções.

A caderneta de poupança é o investimento mais popular do mercado. Oferece uma rentabilidade fixa de 6% ao ano, capitalizados mensalmente, e com correção inflacionária baseada na Taxa Referencial (TR), que é calculada pelo Banco Central a partir da média das taxas de rendimento de CDBs de grandes bancos, subtraída de um fator de redução.

O Ibovespa é o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro, porque retrata o comportamento dos principais papéis negociados na BM&FBOVESPA.

Sua finalidade básica é servir de indicador médio do comportamento do mercado.

O investimento em metais preciosos, como o ouro, também é uma forma de poupança e investimento. Embora já tenha sido símbolo de ostentação de riqueza, o ouro está acessível aos investidores através do mercado de balcão, e para os investidores mais sofisticados há contratos negociados na BM&FBOVESPA.

A taxa Selic é um índice pelo qual as taxas de juros cobradas pelos mercados financeiros se balizam. É a taxa básica de juro utilizada como referência pela política monetária. A taxa do Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) representa a taxa média ponderada pelo volume de operações de financiamento, lastreadas pelos títulos públicos federais.

A inflação pode ser vista de uma maneira ampla como um aumento contínuo e generalizado no nível geral de preços. O indicador usado como padrão pelo Governo Brasileiro é IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo).

Outra forma de aplicação de recursos no Brasil é a compra de imóveis. Geralmente a avaliação do valor do bem é feita com base no valor por metro quadrado da construção. O indicador escolhido nesta pesquisa foi o Índice Nacional de Custo da Construção Civil (INCC), que afere a evolução dos custos de construções habitacionais.

Mais recentemente, a partir de janeiro de 2002, tem-se a oportunidade de investir em títulos públicos, especialmente os papéis emitidos pelo Tesouro Nacional. Os principais de emissão do Tesouro Nacional são:

- a) LTN – Letra do Tesouro Nacional: são cotadas por múltiplos de R\$ 1.000,00 e negociados com deságio sobre o valor nominal. O resgate se dá pelo valor nominal do título. São geralmente de curto prazo;
- b) NTN – Notas do Tesouro Nacional, que oferecem rendimentos pós-fixados atrelados a um indexador de preços da economia, sendo geralmente de longo prazo.

## **Evolução dos Principais Indicadores da Economia**

A evolução dos valores foi feita no período de 2002 a setembro de 2009. Dessa forma, considerou-se um valor monetário de R\$ 100 em janeiro de 2002, e corrigiram-se esses valores pelos respectivos indicadores para avaliar a sua evolução no tempo.

A tabela a seguir mostra os valores nominais dos rendimentos anuais para cada uma das possíveis formas de aplicações:

(% ao ano – valores nominais)

Ano	Poupança	CDB	Renda Fixa <sup>1</sup>	Ouro	Dólar	Bolsa	Imóveis	LTN	NTN	Inflação	Selic
2002	9,27%	14,00%	13,49%	71,37%	43,46%	-11,42%	11,36%	25,42%	21,20%	12,53%	19,21%
2003	11,10%	18,42%	21,23%	-3,66%	-20,57%	97,30%	16,18%	28,23%	23,30%	9,30%	23,47%
2004	8,12%	12,50%	11,80%	-8,11%	-2,84%	16,72%	10,94%	14,85%	22,08%	7,60%	16,38%
2005	9,18%	17,56%	18,48%	2,93%	-11,82%	27,71%	6,85%	18,05%	14,35%	5,69%	19,13%
2006	8,23%	13,76%	14,89%	12,69%	-8,66%	32,93%	5,05%	17,13%	17,62%	3,14%	14,91%
2007	7,63%	10,49%	11,31%	11,27%	-17,15%	43,65%	6,03%	12,39%	17,54%	4,45%	12,04%
2008	7,88%	11,82%	12,20%	32,13%	31,94%	-41,22%	11,97%	12,60%	15,40%	5,90%	12,45%
2009*	5,19%	6,33%	6,66%	-10,16%	-23,92%	63,83%	2,68%	10,19%	11,05%	3,21%	11,37%

Fonte: ANDIMA, BACEN, FGV, BM&FBOVESPA

\* Valor acumulado até setembro de 2009.

(1) Fundo de renda fixa

Pelos valores descritos, observa-se grande variação nos resultados anuais para os investimentos em dólar, ouro e na bolsa de valores como se observa o desvio padrão dos rendimentos. O desvio padrão é uma medida da oscilação média (volatilidade) dos rendimentos. Pode-se verificar que o dólar, no entanto foi o que apresentou rentabilidade média negativa no período. A maior rentabilidade média foi da bolsa de valores com cerca de quase 29% ao ano, conseqüentemente, maior risco dado pelo desvio padrão dos rendimentos de 40%.

A poupança claramente foi o investimento mais seguro no período com o menor desvio padrão, seguido pelo CDB e pelos imóveis. Os rendimentos da poupança e dos imóveis, na média, praticamente ficaram empatados. Os investimentos em CDB, Renda Fixa e Ouro, tiveram médias de 13%, mas mesmo assim, ficaram abaixo da SELIC, com média de 16%.

(% ao ano, valores nominais médios)

	<b>Poupança</b>	<b>CDB</b>	<b>Renda Fixa</b>	<b>Ouro</b>	<b>Dólar</b>	<b>Bolsa</b>	<b>Imóveis</b>
Média	8,32%	13,11%	13,76%	13,56%	-1,19%	28,69%	8,88%
DP	1,58%	3,61%	4,21%	25,33%	23,48%	40,04%	4,16%

	<b>LTN</b>	<b>NTN</b>	<b>Inflação</b>	<b>Selic</b>
Média	17,36%	17,82%	6,48%	16,12%
DP	6,01%	3,93%	3,02%	3,98%

Considerando a aplicação de R\$ 100 em janeiro de 2002 em cada um desses tipos de aplicação, pode-se verificar a evolução do investimento na tabela a seguir:

(R\$ - valores nominais)

	<b>Poupança</b>	<b>CDB</b>	<b>Renda Fixa</b>	<b>Ouro</b>	<b>Dólar</b>	<b>Bolsa</b>	<b>Imóveis</b>	<b>LTN</b>	<b>NTN</b>	<b>Inflação</b>	<b>Selic</b>
	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
2002	109,27	114,00	113,49	171,37	143,46	88,58	111,36	125,42	121,20	112,53	119,21
2003	121,40	135,00	137,58	165,10	113,95	174,77	129,38	160,83	149,44	123,00	147,19
2004	131,26	151,87	153,82	151,71	110,71	203,99	143,53	184,71	182,44	132,34	171,30
2005	143,30	178,54	182,24	156,16	97,63	260,52	153,36	218,05	208,62	139,87	204,07
2006	155,09	203,11	209,37	175,98	89,18	346,31	161,11	255,40	245,37	144,27	234,49
2007	166,93	224,41	233,07	195,80	73,88	497,48	170,82	287,04	288,41	150,69	262,73
2008	180,08	250,94	261,50	258,71	97,48	292,41	191,27	323,21	332,83	159,58	295,44
2009*	189,43	266,82	278,92	232,41	74,16	479,04	196,40	356,15	369,60	164,70	329,03

\* Valor acumulado até setembro de 2009.

Observa-se que o investimento feito na bolsa de valores elevou-se em mais de 4 vezes. As aplicações em imóveis e na caderneta de poupança praticamente tiveram quase o mesmo rendimento, com vantagem ainda para os imóveis. O único investimento que

apresentou prejuízo financeiro foi o dólar, onde para cada R\$ 1 investidor o valor hoje seria de R\$ 0,74. De qualquer forma, pode-se verificar que, com exceção da bolsa, somente os títulos públicos tiveram ganho superior a taxa Selic. Os demais ficaram com rendimento bem inferior.

Todavia, os resultados acima são valores nominais, ou seja, não está computado a perda pela inflação. O cálculo do ganho real é feito pelo desconto da inflação a cada ano para todas as aplicações.

A tabela a seguir mostra os valores reais, ou seja, os ganhos de cada aplicação financeira descontada as taxas de inflação anuais.

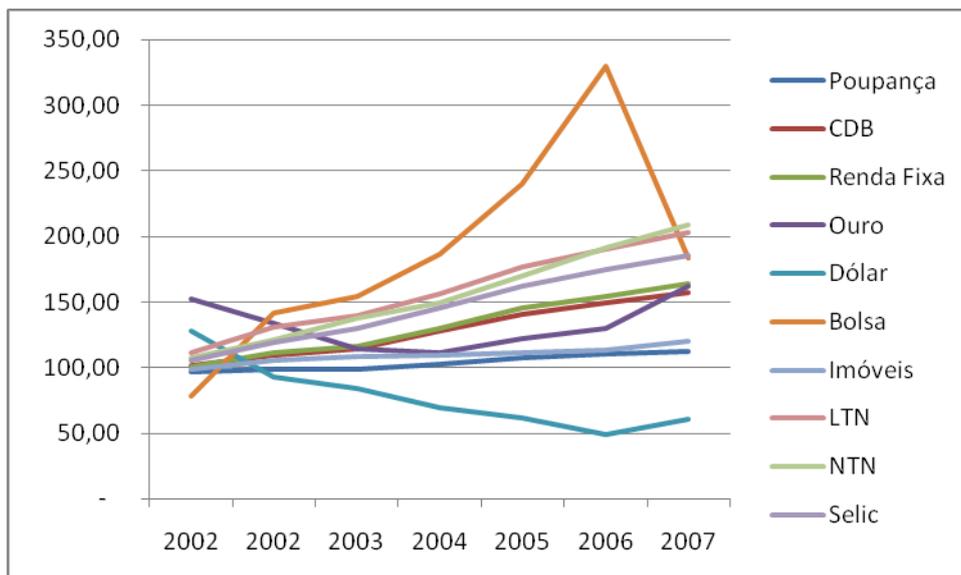
(R\$ - valores reais)

	Poupança	CDB	Renda Fixa	Ouro	Dólar	Bolsa	Imóveis	LTN	NTN	Selic
	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
2002	97,10	101,31	100,85	152,29	127,49	78,72	98,96	111,45	107,70	105,94
2003	98,70	109,76	111,86	134,23	92,65	142,09	105,19	130,76	121,50	119,67
2004	99,18	114,76	116,23	114,63	83,66	154,14	108,45	139,57	137,85	129,44
2005	102,45	127,64	130,29	111,64	69,80	186,25	109,64	155,89	149,15	145,89
2006	107,50	140,79	145,13	121,98	61,81	240,05	111,68	177,04	170,08	162,54
2007	110,78	148,93	154,67	129,94	49,03	330,15	113,36	190,49	191,40	174,35
2008	112,85	157,25	163,87	162,12	61,08	183,24	119,86	202,54	208,57	185,14
2009*	115,02	162,01	169,35	141,12	45,03	290,86	119,25	216,24	224,41	199,78

\* Valor acumulado até setembro de 2009.

Mesmo descontando a inflação em cada ano, a bolsa ainda foi o melhor investimento, seguido dos títulos públicos. Nota-se novamente, que todas as demais aplicações ficaram abaixo da Selic.

O gráfico a seguir ilustra claramente esta situação. A linha vermelha representa a Selic, onde todas as demais aplicações ficaram abaixo de seu rendimento.



### Carteira Ótima de Investimentos

Analisando os valores do ponto de vista de uma carteira de investimentos com intuito de reduzir a sua variância, um investimento combinado entre esses levantados acima, deveria ter os seguintes pesos:

#### Carteira ótima para Selic + 0%

Poupança	CDB	Renda Fixa	Ouro	Dólar	Bolsa	Imóveis	LTN	NTN
0,00%	40,19%	0,00%	0,43%	0,00%	1,61%	0,00%	17,78%	40,00%

O retorno da carteira foi solicitado como igual ao da SELIC. Dessa forma, o retorno da carteira composta acima seria de 16,12%, com risco de 3,39%.

Em outras palavras, esta carteira produziria um retorno médio igual a taxa Selic com o menor risco possível.

#### Carteira ótima para Selic + 1%

Poupança	CDB	Renda Fixa	Ouro	Dólar	Bolsa	Imóveis	LTN	NTN
0,00%	18,84%	0,00%	0,43%	0,00%	0,64%	0,00%	0,00%	80,53%

Retorno de 17% e DP de 3,6%

Carteira ótima para Selic + 2%

<b>Poupança</b>	<b>CDB</b>	<b>Renda Fixa</b>	<b>Ouro</b>	<b>Dólar</b>	<b>Bolsa</b>	<b>Imóveis</b>	<b>LTN</b>	<b>NTN</b>
0,00%	0,00%	0,00%	0,43%	0,00%	1,68%	0,00%	0,00%	98,32%

Retorno de 18% e DP de 4%

Carteira ótima para Selic + 3%

<b>Poupança</b>	<b>CDB</b>	<b>Renda Fixa</b>	<b>Ouro</b>	<b>Dólar</b>	<b>Bolsa</b>	<b>Imóveis</b>	<b>LTN</b>	<b>NTN</b>
0,00%	0,00%	0,00%	1,00%	0,00%	11,3%	0,00%	0,00%	87,7%

Retorno de 19% e DP de 5,8%

**INSTITUTO ASSAF**

[www.institutoassaf.com.br](http://www.institutoassaf.com.br)