

Dissonância criativa



Anu Ganti

Líder de Estratégia de Investimento em Índices para os EUA
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado em inglês no blog de [Indexology® em 3 de outubro de 2024](#).

A indústria de ETFs atingiu os [US \\$10 trilhões em ativos sob administração nos EUA](#), um marco importante. Os comentários sobre o aumento dos investimentos passivos ou baseados em índices podem ser generalizados, mas é mais difícil encontrar estimativas de quão verdadeiramente “passivos” são seus titulares. **Os volumes do mercado secundário fornecem uma perspectiva fascinante, importante e complementar.**

O nosso novo artigo “[O panorama da liquidez: negociação vinculada aos índices da S&P DJI](#)”, demonstra que os volumes associados aos produtos cotados que acompanham os índices da S&P DJI excedem significativamente o nível correspondente de US\$ 6,6 trilhões de ativos vinculados a índices listados¹, e quase que dobraram em relação a quatro anos atrás, ultrapassando US\$ 246 trilhões em 2023.² **Os produtos baseados em índices se encontram cada vez mais entre os títulos mais negociados**, e os ETFs representam 42% dos valores listados nos EUA mais negociados, em termos de volumes em dólares americanos, em 2023.

O [S&P 500®](#) foi o principal contribuinte para os volumes citados acima e foi associado ao maior número de produtos distintos. Os volumes associados ao S&P 500 totalizaram aproximadamente US\$ 224 trilhões, a maior parte dos quais foi contribuída por opções e contratos futuros, conforme observado no lado esquerdo do quadro 1. O lado direito do quadro mostra os volumes em índices derivados do S&P 500 como os nossos conjuntos de índices setoriais e fatoriais.

¹ Confira a pesquisa “[S&P Dow Jones Indices Annual Survey of Assets](#)”, 31 de dezembro de 2023.

² Confira o artigo: “[A Window on Index Liquidity: Volumes Linked to S&P DJI Indices](#)”, S&P Dow Jones Indices, 29 de agosto de 2019.

Quadro 1: ecossistema do S&P 500 – volumes de negociação equivalentes ao índice³ (em bilhões de dólares)



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FIA, Bloomberg. Dados do período de 12 meses encerrado em 31 de dezembro de 2023. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

O ecossistema do S&P 500 se destaca devido à sua liquidez em nível global. A rede de produtos vinculados ao S&P 500 ou a índices derivados dele pode formar uma rede interconectada de atividades de negociação e precificação por meio de mecanismos de arbitragem ou transferência de risco. Por exemplo, os criadores de mercado de ETFs, cotados em mercados desde a Nova Zelândia até o Brasil, poderiam utilizar contratos futuros para proteger suas posições de inventário. Aliás, um titular de ETFs setoriais do S&P 500 poderia ponderá-los adequadamente para replicar a exposição ao índice de referência. O mesmo titular poderia utilizar opções para gerenciar seu risco de queda ou gerar receitas a partir da sobrevida (*overwriting*) de opções de compra. Os benefícios resultantes em termos de transparência e eficiência de preços decorrentes dessas conexões demonstram os possíveis **efeitos de rede da liquidez**.

Para entender melhor o comportamento dos usuários de produtos relacionados com índices, **podemos dividir os ativos pelos volumes para obter uma estimativa do período médio de detenção** entre os participantes do mercado.⁴ Por exemplo, para um fundo com ativos de US\$ 100 milhões, um volume de negociação total de US\$ 200 milhões significaria um período médio de retenção de seis meses. O quadro 2 mostra a distribuição de ativos no universo da

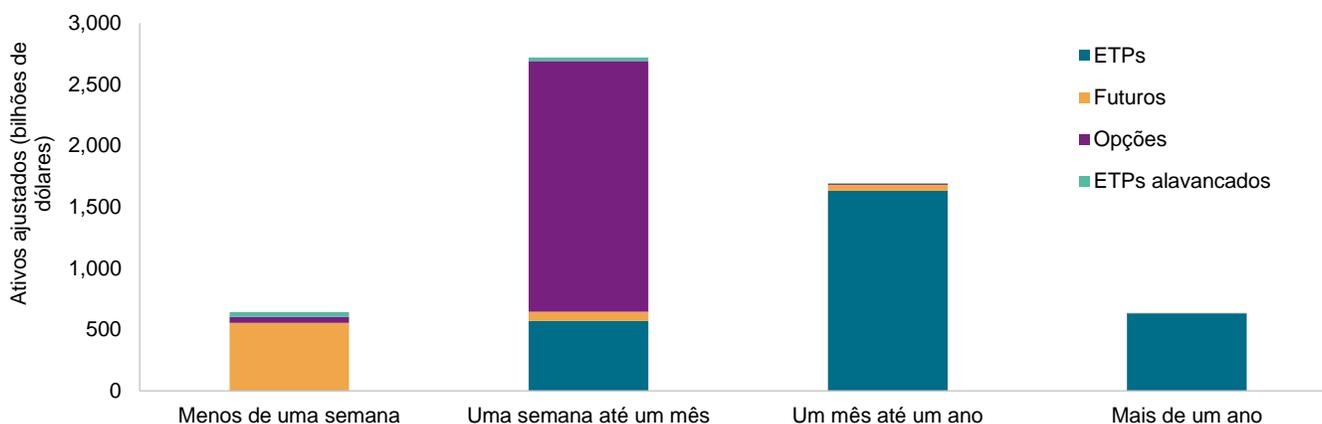
³ O volume de negociação equivalente ao índice (IET) reflete a exposição econômica ao índice que está sendo negociado quando ocorre uma negociação; é determinado pela capacidade de resposta de curto prazo do instrumento aos movimentos do índice subjacente. Confira o apêndice do artigo [“O panorama da liquidez: negociação vinculada aos índices da S&P DJI”](#), S&P Dow Jones Indices, 17 de outubro de 2024.

⁴ Advertimos que qualquer título pode ter uma mistura de investidores que negociam com frequências diferentes.

S&P DJI pela sua frequência de negociação: os produtos com um período médio de retenção superior a um ano, de um mês até um ano, uma semana até um mês e aqueles com um período médio de retenção inferior a uma semana.

O quadro 2 ilustra várias observações notáveis. Primeiro, **aproximadamente 60% dos ativos estavam associados a produtos com um período médio de retenção inferior a um mês, confirmando a presença de alguns usuários relativamente ativos.** Segundo, as opções e futuros, juntamente com os ETPs alavancados, tenderam a ter períodos médios de retenção mais curtos, indicando um uso mais intenso desses tipos de produtos entre os investidores com horizontes de investimento mais curtos. Finalmente, embora os ETPs tenderam a ter maiores períodos de retenção, só aproximadamente 20% dos ativos em ETPs estavam associados a produtos com um período médio de retenção superior a um ano. **Os titulares de fundos de índices nem sempre devem ser comparados a investidores “passivos”.**

Quadro 2: 60% dos ativos estavam associados a produtos com um período médio de retenção de até um mês



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, FIA, Bloomberg. Tanto os ativos quanto os volumes foram ajustados para estimar o grau de exposição econômica no índice subjacente que foi detido ou transacionado. A média dos ativos ajustados/interesse aberto é calculada e os volumes de IET foram acumulados ao longo do ano. Para cada produto, o período médio de detenção em dias é (ativos/IET) x 365. Dados de dezembro de 2023. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

O ecossistema da S&P DJI se beneficia dos efeitos de rede da liquidez oferecida pelos participantes do mercado que operam em um amplo leque de frequências de negociação, o que resulta em uma **dissonância criativa de perspectivas**. Isso pode proporcionar aos investidores de longo prazo maior confiança quanto aos preços que observam, enquanto os traders mais ativos podem se beneficiar do aumento da liquidez. Descubra mais sobre como os nossos ecossistemas de negociação robustos estão promovendo a transparência de preços, a eficiência do mercado e a confiança em todo o mundo no nosso artigo "[O panorama da liquidez: negociação vinculada aos índices da S&P DJI Indices](#)".

Leia mais em indexologyblog.com

Aviso legal

© 2024 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, Select Sector, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, LCDX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI, IRXX, I-SYND, SOVX, CRITS, CRITR são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. ("S&P Global") ou suas associadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais da Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição ou reprodução total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones ou suas respectivas associadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Com exceção de alguns serviços personalizados de cálculo de índices, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não adaptadas às necessidades de qualquer pessoa, entidade ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação relacionada com o licenciamento de seus índices a terceiros e com os serviços personalizados de cálculo de índices. O desempenho de um índice no passado não é sinal ou garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice pode estar disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiros e que procure fornecer um retorno de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão retornos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultora de investimentos, consultora de negociação de commodities, operadora de fundos comuns de commodities, corretora, agente fiduciário, promotora (como definido na Lei de Empresas de Investimento de 1940 e suas emendas), especialista como enumerado dentro da lei 15 U.S.C. § 77k(a) ou consultora fiscal. A inclusão de um valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento ou de negociação de commodities.

Estes materiais foram preparados exclusivamente para fins informativos, baseados em informações geralmente disponíveis ao público e a partir de fontes consideradas confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índices, classificações, análises e dados relacionados a crédito, pesquisa, valorizações, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste ("Conteúdo") poderá ser modificado, submetido à engenharia reversa, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenado em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio por escrito da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados e licenciadores externos (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos pelo uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DA S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS NÃO LIMITADAS A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, as Partes da S&P Dow Jones Indices serão responsáveis perante qualquer parte por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de retornos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo tendo sido alertado quanto à possibilidade de tais danos.

A S&P Global mantém algumas atividades das suas divisões e unidades comerciais separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Em consequência, algumas divisões e unidades comerciais da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades comerciais. A S&P Global estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disso, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de valores, consultoras de investimentos, corretoras, bancos de investimentos, outras instituições financeiras e intermediários financeiros; e, em conformidade, pode receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas empresas, incluindo empresas cujos valores ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em carteiras modelo, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá. A versão em inglês está disponível em nosso site www.spglobal.com/spdji.