

Diário de Bordo

Nº 050

10 de fevereiro de 2021

Começo a minha conversa com vocês, falando sobre o relatório FOCUS, que é uma pesquisa semanal que o Banco Central do Brasil faz com economistas de instituições financeiras sobre as perspectivas da economia brasileira. Na última divulgação, essas eram as estimativas desses economistas:

Indicador	2021	2022	2023	2024
Inflação IPCA	3,60%	3,49%	3,25%	3,25%
Inflação IGPM	6,65%	4,00%	3,73%	3,50%
Meta Selic final do ano	3,50%	5,00%	6,00%	6,00%

Mas o que dizem esses números?

Que as taxas de juros continuaram negativas em 2021, já que a taxa de inflação será de 3,60% e a taxa meta Selic no final do ano será de 3,50%, ou seja a taxa meta Selic irá sair do patamar atual de 2% para 3,50%, em outras palavras, teremos uma taxa negativa de juros ainda presente em 2021, a grande pergunta será:

Quando o governo irá começar o seu ajuste na taxa? Ao longo de 2021 iremos assistir os jornalistas quando da divulgação dos índices de inflação relativo aos últimos 12 meses subir do atual patamar de 4,52% obtido em dezembro de 2020 para algo ao redor de 6%!

Teremos, portanto, a percepção midiática que muitos já estão sentindo no bolso quando vão ao supermercado: A inflação está alta!

Note também caro/a leitor/leitora que a inflação medida pelo IGPM (índice geral de preços do mercado), na visão desses economistas também irá encerrar o ano de 2021 mais alta do que a inflação medida pelo índice de preços ao consumidor (IPCA), 6,65% contra 3,60%, como o IGPM é um índice de inflação que captura também a inflação na área industrial, continuaremos a ter uma pressão altista nos preços na ponta da indústria

que certamente irá reforçar a pressão no índice de preços ao consumidor amplo (IPCA).

Nos últimos 12 meses o IGPM está em 25,71% (Jan/2020 a Jan/2021), portanto uma queda bastante expressiva pois na visão dos economistas consultados ele fechará o ano ao redor de 6,65%. Lembro que o IGPM é o índice que regula o valor dos aluguéis!

Alguns analistas econômicos têm se posicionado dizendo que essas altas são pontuais e em breve iremos ver os índices mensais declinarem, sobretudo por conta do aumento dos índices de desemprego e sua irmã gêmea a inadimplência das pessoas físicas em seus compromissos junto ao mercado financeiro.

Será? Convido você leitor/a a refletir sobre esses pontos que apresentei acima, agora quero compartilhar outra impressão:

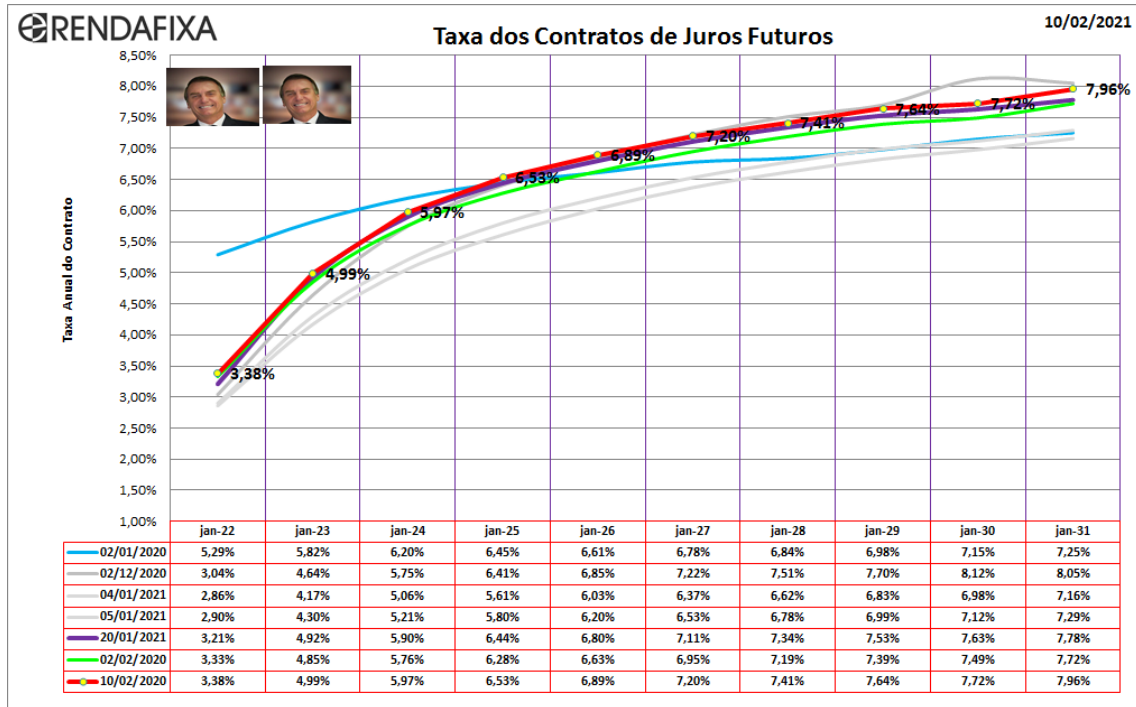
Ao manter a taxa meta SELIC em 2% ao ano, a poupança renderá 1,4% ao ano, com inflação em 6% ao ano (em termos mensais), as retiradas da poupança deveriam ser elevadas, correto? Ledo engano, até novembro de 2020, os números divulgados pelo Banco Central relativo ao período de janeiro a novembro, apontam um ingresso de R\$ 145 bilhões sendo que houve R\$ 1,4 Bi de ingresso líquido (depósitos – retiradas).

Esse fator nos permite dizer que o auxílio emergencial do governo foi em parte direcionado para a Poupança, dada a sua simplicidade operacional, junte a esse fato, o detalhe de que o déficit público do governo federal (receita – despesa) até novembro de 2020, foi da ordem de R\$ 999 bilhões, essa montanha de dinheiro na economia foi parar diretamente no caixa dos Bancos.

Portanto as instituições financeiras estão com muito dinheiro no caixa, o que certamente será muito bom para o governo federal na rolagem de seus títulos de dívida que irão vencer.

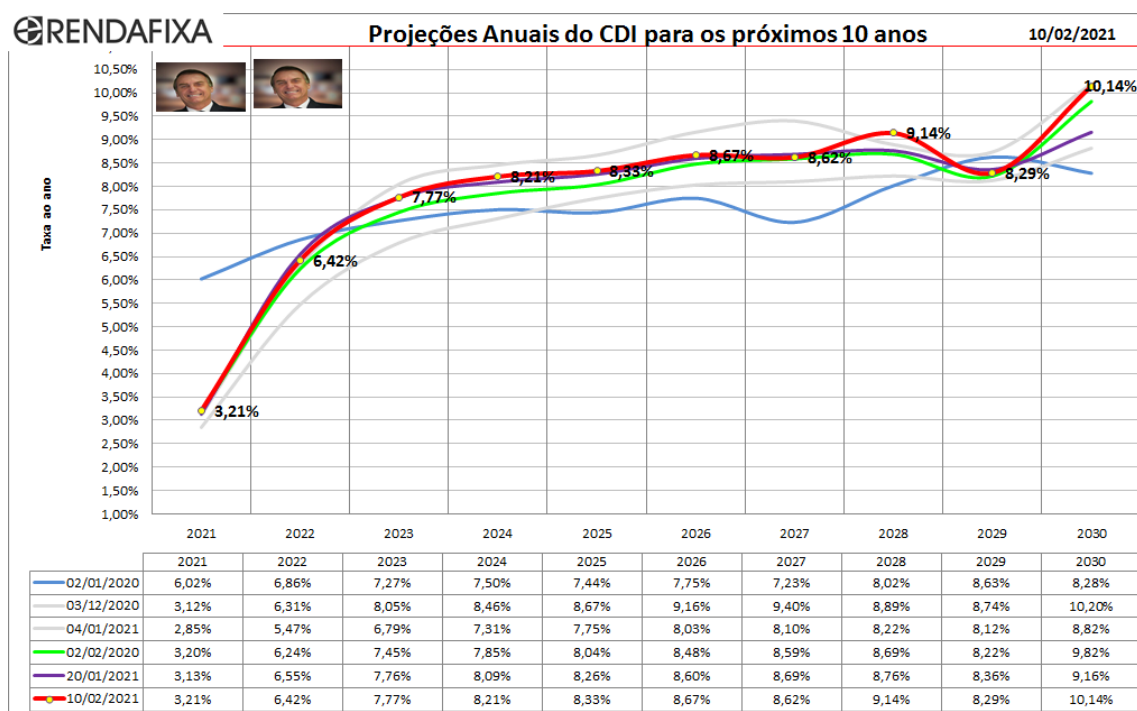
A próxima reunião do Conselho de Política Monetária (COPOM), está marcada para os dias 16 e 17 de março de 2021, até lá teremos a divulgação dos índices de janeiro e fevereiro.

TAXAS DE JUROS & MERCADOS



As taxas embutidas nos contratos futuros de taxas de juros continuam a apresentar uma tendência de alta principalmente nos contratos com vencimento em 2023 (último ano do governo Bolsonaro), refletindo a incerteza com relação a disputa eleitoral como também a condução da política econômica.

Abaixo poderemos ver as projeções de variação do CDI para os próximos 10 anos:



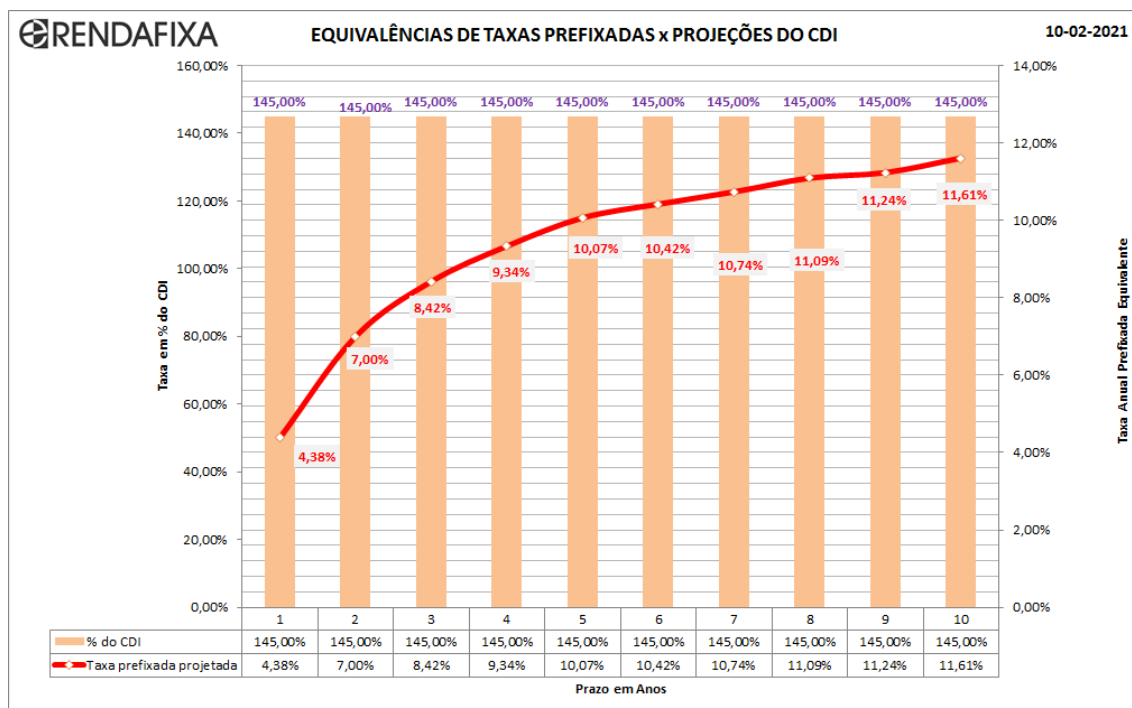
As projeções de variação do CDI embutidas nos contratos futuros de taxas de juros, estão subindo, muito em linha com o clima de incerteza econômica para depois das eleições presidenciais de 2022.

O mercado vem apostando que não haverá como o governo federal segurar as taxas de juros para 2022. Alguns analistas econômicos já especulam a necessidade do governo começar a aumentar a taxa ainda em 2021. Como podemos perceber a taxa projetada de 2022 representa o dobro da taxa projetada para 2021.

Note que as projeções de longo prazo também estão muito mais fortes do que as apresentadas em janeiro de 2020.

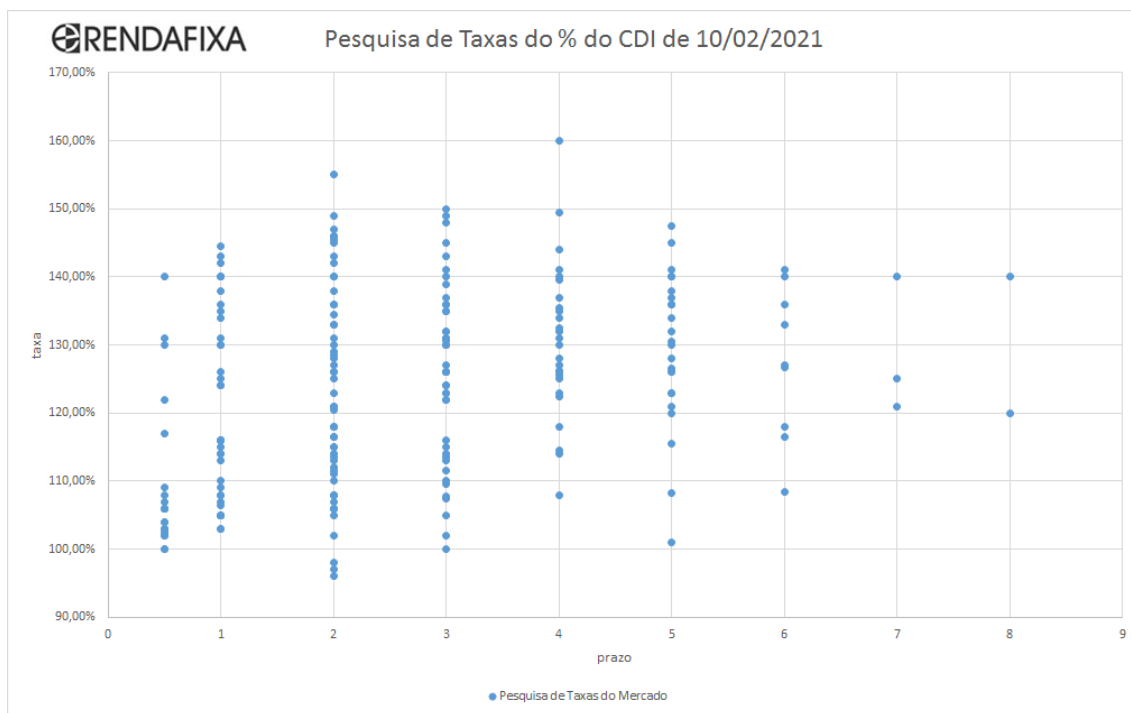
EQUIVALÊNCIA DE TAXAS

Com base nas projeções de taxas de juros, o gráfico abaixo indica-nos qual a taxa prefixada correspondente a taxa pós-fixada:

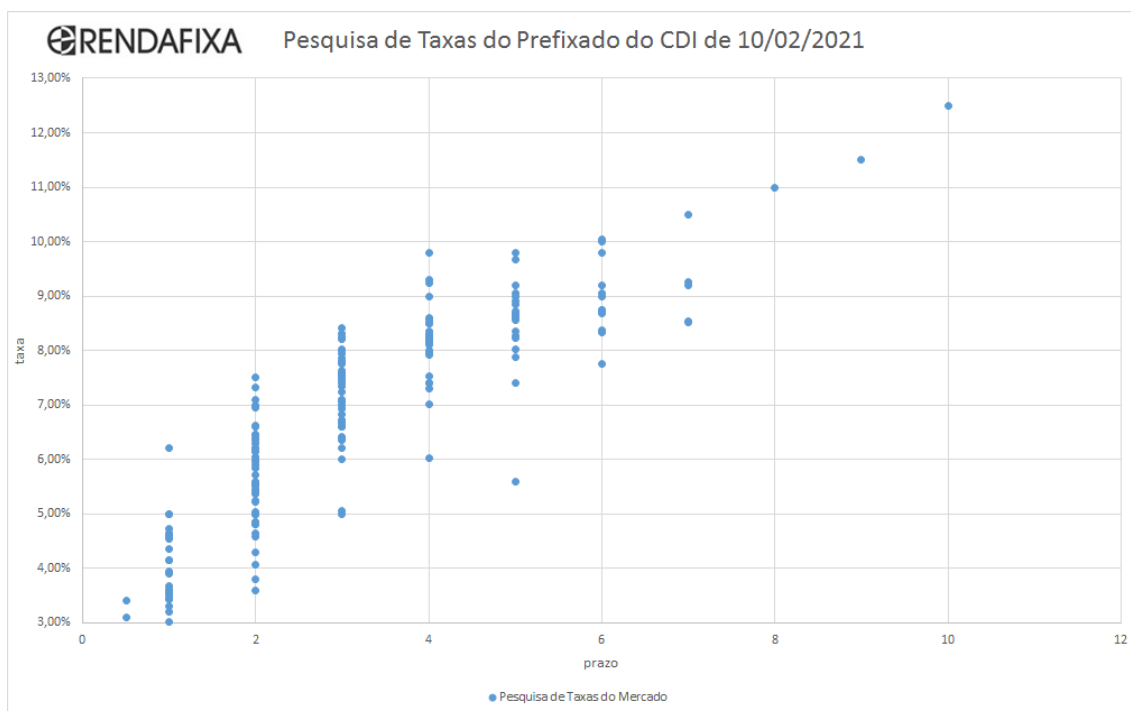


Assim a taxa prefixada de 7,00% para o prazo de 2 anos, equivale a uma taxa pós-fixada de 145% do CDI.

PESQUISA DE TAXAS



As taxas mais altas dos investimentos indexados ao CDI estão concentradas no prazo de 2 anos, seguido do prazo de 3 anos.



Da mesma forma que os investimentos indexados ao CDI, vamos encontrar uma maior concentração de taxas no intervalo de 2 anos.

CONCLUSÃO

Continuamos com a nossa ideia de que a redução do prazo de investimentos é a melhor estratégia no momento dado as incertezas que estamos vivenciando, taxas prefixadas acima de 6% para 2 anos parece ser uma interessante forma de investimento dado que o governo federal está apostando na queda da inflação e, portanto, não vê a necessidade de subir a taxa de juros em 2021, o mercado aposta ao contrário!

Já as taxas indexadas ao CDI no longo prazo, acima de 4 anos estão bastante atraentes para aqueles que acreditam que as taxas no longo prazo subirão, pois se de fato elas subirem esses % do CDI que hoje estamos observando irão se reduzir.

Valmir Duarte Costa

011 995264511

Whatsapp: [11 9-9526-4511](https://api.whatsapp.com/send?phone=11995264511)