



**Carta**  
Galapagos  
Wealth  
Management

*Jul / Ago 2021*

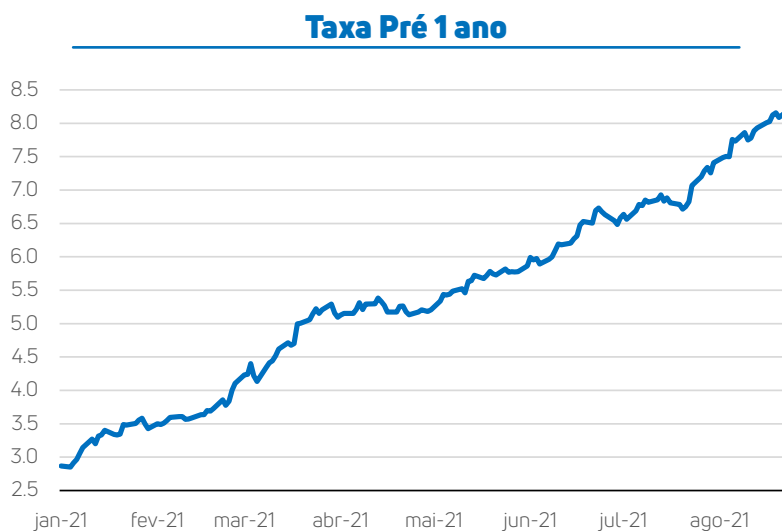
## O DRAGÃO ACORDOU?

Nas últimas semanas, as taxas de juros no mercado futuro aceleraram a tendência de alta e passaram a atrair a atenção também de quem não está no dia a dia do mercado, principalmente os investidores que estavam saudosos dos mares tranquilos da renda fixa. Os prazos mais longos já mostram taxas de dois dígitos e a taxa para um ano foi negociada acima de 8%.

Voltando no tempo e revisitando as expectativas dos analistas de mercado expressa no relatório Focus da primeira semana do ano, não há dúvida que o cenário que enfrentamos tem sido bem diferente do esperado.

08/01/2021		23/08/2021	
IPCA	3,34%	IPCA	7,11%
IGPM	4,6%	IGPM	18,52%
Selic	3,25%	Selic	7,50%

A taxa de um ano que hoje está acima de 8% iniciou o ano em 2,90%.



A grande diferença entre expectativa e realidade pode ser explicada pelo erro do mercado em acreditar que o impacto da covid na atividade seria suficiente para neutralizar as medidas de estímulo adotadas.

A fórmula utilizada pelos bancos centrais de todo o mundo e pelo brasileiro para enfrentar o ineditismo da pandemia foi a mesma. Uma combinação de política monetária e fiscal expansionista como nunca havíamos visto. As taxas de juros reais ficaram próximas de zero e até mesmo negativas e os programas de transferência de renda para pessoas e empresas foram significativos atingindo perto de 13% do PIB no caso brasileiro. Não há dúvida que o esforço realizado para acolher a população de baixa renda e as empresas em dificuldade foi correto e necessário, contudo, não podemos ignorar os efeitos econômicos desse esforço e principalmente ficarmos atentos as medidas futuras que busquem trazer a economia de volta a estabilidade.

O Banco Central, ainda que de forma tardia e bastante gradual, iniciou em março um ciclo de aperto monetário que no entender do mercado deve seguir até 7,50%.

Além de aumentar o passo de 0,75% para 1%, o Banco Central na última reunião do COPOM, também mudou o tom de seus pronunciamentos e tem afirmado que fará de tudo para trazer a inflação ao centro da meta, ressaltando a importância da disciplina fiscal no controle da inflação.

*“Entendo que o ruído já foi gerado e isso tem de ser explicado. O governo tem de passar uma mensagem responsável sobre qual será a trajetória fiscal daqui para frente” RCN*

Fazer o que for preciso, como o próprio BC deixou claro na ata do COPOM, vai exigir que a taxa de juros fique acima da neutra, ou seja, significa uma política monetária que traz o PIB para um patamar abaixo do potencial através da redução da demanda agregada ou em outras palavras, menos crescimento econômico.



Se mais uma vez olharmos as expectativas do mercado para 2022.

**23/08/2021**

IPCA	3,93%
Selic	7,50%
PIB	2,00%

A taxa de juros real esperada é de aproximadamente 3,57% (7,50%-3,93%). Segundo os estudos do Banco Central, a taxa de juros real neutra no Brasil é de 3,00%. Com a inflação dos últimos 12 meses em 9,30%, parece bastante otimista imaginar que com a Selic em 7,50% a inflação voltará para o centro da meta como deseja o Banco Central.

Pouco tempo depois de ser aprovada na Câmara dos Deputados, a autonomia do Banco Central passará pelo seu primeiro grande teste. Elevar a taxa de juros muito acima da taxa neutra terá um efeito bastante contracionista no crescimento econômico. Como os efeitos de política monetária tem efeito alguns meses após sua implementação, podemos afirmar que o crescimento de 2022 ficará bastante comprometido. Temos pela frente um cenário onde o Banco Central precisa elevar ainda mais a taxa de juros, o país cresce menos e um ano eleitoral.

Sabemos que a popularidade do presidente tem relação direta com o emprego e com a atividade econômica.

O grande risco é que com crescimento mais baixo, o presidente embarque de vez no populismo econômico, abrindo a torneira e abandonando o teto de gastos. A PEC dos precatórios e o novo bolsa família já são sinais claros nessa direção.

Pelo visto 2022 já chegou e tudo indica que na equação taxa de juros x inflação x crescimento a variável que vai flutuar mais uma vez é a inflação. A única certeza é que a volatilidade normalmente verificada em anos eleitorais chegou mais cedo dessa vez e não parece querer ir embora tão cedo.



**BAIXE O APP DA GALAPAGOS.**

Sua carteira de investimentos na palma da sua mão. Simples e intuitivo.



**DÚVIDAS?**  
**FALE COM A GENTE**  
**PELO WHATSAPP:**  
(11) 98550-0230



**SIGA A PÁGINA DA GALAPAGOS WM NO LINKEDIN.**