economia

Selic em 13,75% mantém atratividade da renda fixa

Manutenção dos juros beneficia sobretudo os investimentos pós-fixados

/ CONJUNTURA

Gabriel Margonar
gabrielm@jcrs.com.br

RAFA NEDDERMEYER/AGÊNCIA BRASIL/JC



Aportes conservadores, líquidos e de curto prazo devem seguir em alta

A interrupção do ciclo de cortes da Selic mantém a renda fixa em destaque entre os investimentos brasileiros. Com a decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central de preservar a taxa básica em 13,75% ao ano nesta quarta-feira, aplicações vinculadas ao CDI continuam oferecendo retornos elevados. A Bolsa de Valores e os fundos imobiliários, por outro lado, enfrentam um ambiente menos favorável, especialmente diante da possibilidade de os juros permanecerem nesse patamar por mais tempo.

O cenário ganha importância porque a pausa pode se prolongar. XP, Itaú e BTG Pactual, por exemplo, projetam a Selic ainda em 13,75% no encerramento de 2027.

Para o professor de Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (Ufrgs) Marco Martins, a decisão sinaliza que o Banco Central continua priorizando o combate à inflação, mesmo diante das perspectivas de desaceleração da atividade econômica. Segundo ele, as pressões fiscais relacionadas às medidas para conter os efeitos da alta do petróleo e aos gastos associados ao período eleitoral dificultam a convergência da inflação à meta.

"A manutenção da Selic é um sinal positivo por um lado, mostrando compromisso do Banco Central com o controle da inflação", avalia. O professor ressalta, entretanto, que o mercado ainda tenta compreender os rumos da economia, especialmente quais medidas serão adotadas pelo governo para ajustar as contas públicas.

Segundo o economista e conselheiro da Ável Alcindo Costa Canto Neto, a manutenção da taxa favorece principalmente os investimentos pós-fixados, cuja remuneração acompanha os juros da economia. É o caso do Tesouro Selic e de CDBs atrelados ao CDI.

"Com o nível atual de juros, caso ele se mantenha ao longo do ano que vem, naturalmente os produtos indexados ao CDI e à Selic vão continuar atrativos, porque a taxa permanece elevada", afirma.

Os títulos atrelados à inflação, como o Tesouro IPCA+, também aparecem como alternativas interessantes. Esses papéis oferecem uma remuneração composta pela variação da inflação e por uma taxa adicional, permitindo ganhos reais quando mantidos até o vencimento, conforme as condições contratadas.

"Se os juros continuam altos, é porque a inflação também está se mostrando resistente. Então, os títulos atrelados à inflação, que pagam IPCA mais alguma coisa, também continuam sendo produtos atrativos", explica.

Já os prefixados exigem mais atenção. Como oferecem uma taxa definida na contratação, podem se valorizar caso os juros futuros recuem, mas também perder valor se as taxas de mercado subirem. Essas oscilações afetam principalmente quem pretende vender os títulos antes do vencimento.

Bolsa e fundos imobiliários perdem espaço

Se a renda fixa continua favorecida, o cenário é mais desafiador para investimentos ligados à economia real. Com juros elevados, o crédito fica mais caro, empresas encontram dificuldades para financiar projetos e consumidores tendem a reduzir gastos. Esse ambiente pode limitar os lucros das companhias negociadas na Bolsa.

Martins acrescenta que a manutenção da Selic também mantém elevado o custo de oportunidade de investir em ativos de maior risco. Na prática, a rentabilidade oferecida pelas aplicações conservadoras dificulta a competição da Bolsa pelos recursos dos investidores.

O professor alerta ainda que a interrupção dos cortes aumenta a possibilidade de uma desaceleração econômica mais intensa e prolongada do que se esperava inicialmente. Ele pondera, contudo, que ainda é difícil prever os efeitos da decisão sobre os preços dos ativos, que dependem também das expectativas para a política econômica.

Os fundos imobiliários também sentem os efeitos desse cenário. De acordo com Canto Neto, a desaceleração pode reduzir a demanda por imóveis, limitar novos empreendimentos e dificultar a expansão das receitas de aluguel. "Esses ativos vinculados à economia real acabam sendo prejudicados por juros reais e nominais muito elevados", observa.

O impacto, porém, não é uniforme. Empresas menos endividadas e fundos com receitas mais estáveis podem apresentar maior resistência, enquanto negócios dependentes de financiamento tendem a enfrentar dificuldades adicionais. Para o conselheiro da Ável, caso a Selic permaneça elevada durante o próximo ano, a preferência por investimentos conservadores, com maior liquidez e prazos mais curtos, tende a continuar. Uma eventual melhora das expectativas fiscais e inflacionárias, porém, poderia abrir espaço para a retomada dos cortes.

Futuro dos juros depende do governo Lula, apontam analistas

A decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) de interromper o ciclo de cortes nos juros e manter a Selic em 13,75% ao ano na quarta-feira mostra que o futuro da taxa depende menos do Banco Central e mais do governo de Luiz Inácio Lula da Silva, afirmam analistas do mercado financeiro e especialistas que acompanham a política monetária.

A pausa era esperada pelo mercado depois da alta do dólar e da piora das expectativas de inflação que vieram após o resultado do segundo turno das eleições, e um eventual corte em dezembro só deve acontecer a depender dos anúncios do governo na área econômica.

Representantes do setor produtivo e parte dos economistas dizem, no entanto, que o BC perdeu a chance de continuar reduzindo a taxa, já que a atividade econômica mostra sinais de desaceleração e a alta recente da inflação está mais ligada a choques temporários.

O Copom justificou a decisão pela piora do cenário externo, com o prolongamento dos conflitos no Oriente Médio, e pela inflação doméstica. Projeções coletadas pelo Boletim Focus veem o IPCA acima do teto da meta de 4,5% da autoridade monetária -5,2% para 2026 e 4,8% para 2027.

André Braz, coordenador dos índices de preços do Ibre/FGV, diz que a aceleração da inflação antes das eleições veio de choques de oferta temporários e já esperados em alimentos.

Para ele, porém, o governo Lula não pode perder tempo e precisa dizer logo o que fará no curto prazo e qual será a política econômica de médio e longo prazo, o que poderia permitir a continuidade do ciclo de cortes. Ele diz que uma Selic de 13,5% já seria muito alta mesmo com as expectativas de inflação piores.

Na avaliação do economista, a decisão do Copom serviu mais para acalmar um mercado traumatizado com os erros das próprias decisões.

Rafael Cardoso, economista-chefe do Daycoval, diz que a manutenção da Selic já era esperada. Segundo ele, o comunicado sinaliza pouco sobre quais serão as próximas decisões.

Ele diz que o BC acerta ao não indicar claramente qual será seu próximo passo, porque a incerteza é grande e o câmbio está muito volátil. Sem assumir nenhum compromisso, o BC poderia retomar a queda da Selic no futuro.

Para Adriana Dupita, economista para mercados emergentes da Bloomberg, a manutenção da Selic cumpre os dois papéis que cabem ao Banco Central neste momento: demonstrar compromisso com a meta de inflação e não alimentar a volatilidade.

"O ideal é manter o maior espaço de ação possível porque as circunstâncias podem mudar. Isso significa não se comprometer com próximos passos".

Dupita diz que não cabe ao BC dizer como a política fiscal deveria ser, só reagir às consequências dela para a inflação, e que isso é algo que a atual gestão entende bem.

Segundo a economista, a reação do mercado à reeleição de Lula foi exagerada e sem substância, mas tem efeitos concretos.

RAFA NEDDERMEYER/AGÊNCIA BRASIL/DIVULGAÇÃO/JC



Pausa era esperada pelo mercado após alta do dólar e piora da inflação