



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Rodrigo Nascimento Arvelos Valter

SELIC X BOLSAS DE VALORES:
SUA INFLUÊNCIA NA DECISÃO DO INVESTIDOR

Rio de Janeiro

2024

Rodrigo Nascimento Arvelos Valter

**SELIC X BOLSA DE VALORES:
SUA INFLUÊNCIA NA DECISÃO DO INVESTIDOR**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao Instituto de Economia da Universidade
Federal do Rio de Janeiro como exigência para
obtenção do título de Bacharel em Ciências
Econômicas.

Orientadora: Professora Dra. Margarida
Gutierrez

Rio de Janeiro

2024

CIP - Catalogação na Publicação

V215s Valter, Rodrigo Nascimento Arvelos
SELIC X BOLSA DE VALORES: SUA INFLUÊNCIA NA
DECISÃO DO INVESTIDOR / Rodrigo Nascimento Arvelos
Valter. -- Rio de Janeiro, 2024.
44 f.

Orientadora: Margarida Gutierrez.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto
de Economia, Bacharel em Ciências Econômicas, 2024.

1. Taxa Selic. 2. Política Monetária. 3. Renda
Fixa. 4. Renda Variável. 5. Bolsa de Valores. I.
Gutierrez, Margarida, orient. II. Título.

RODRIGO NASCIMENTO ARVELOS VALTER

SELIC X BOLSAS DE VALORES: SUA INFLUÊNCIA NA DECISÃO DO INVESTIDOR

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao
Instituto de Economia da Universidade Federal do
Rio de Janeiro, como requisito para a obtenção do
título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Rio de Janeiro, 21/03/2024.

MARGARIDA MARIA GOMES PEREIRA SARMIENTO GUTIERREZ - Presidente

Professora Dra. da COPPEAD da UFRJ

VIVIANE PATRIZZI LUPORINI

Professora Dra. do Instituto de Economia da UFRJ

ANTONIO LUIS LICHA

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

RESUMO

O estudo proposto teve como objetivo analisar o impacto da redução da taxa Selic sobre a atratividade dos investimentos de renda fixa durante o período trienal compreendido entre 2019 e 2021, marcado pela crise sanitária desencadeada pela pandemia de COVID-19. Neste contexto, investigou-se também as repercussões dessa queda nas carteiras de investimentos, uma vez que sua diminuição teve influência direta nas decisões dos investidores. Para tanto, foram examinados os efeitos da variação da taxa Selic sobre a economia brasileira, juntamente com as medidas adotadas pelos órgãos governamentais por meio dos instrumentos de política macroeconômica, conduzidos pelo Banco Central, tais como a política monetária e seu papel no controle da inflação e das taxas de juros. Além disso, foram discutidos os impactos sobre as diversas classes de ativos do mercado financeiro, com o intuito de distinguir as alocações financeiras de acordo com os diferentes perfis de investidores. Adicionalmente, abordou-se a migração dos investidores em decorrência da redução da taxa Selic, destacando-se a falta de estruturação e a incerteza do mercado. Conforme evidenciado pela pesquisa, com base em dados fornecidos pela B3, observou-se um aumento de mais de 160% no número de investidores na bolsa de valores entre 2018 e 2020, período em que a taxa básica de juros começou a diminuir, alcançando o patamar de 2%.

Palavras-Chave: Taxa Selic. Política Monetária. Renda Variável. Renda Fixa.

ABSTRACT

The proposed study aimed to analyze how the decline in the Selic rate affected the attractiveness of fixed income investments during the triennial period from 2019 to 2021, marked by the COVID-19 health crisis, and its effects on investment portfolios, as its decrease influenced investors' decision-making. To achieve this, the study examined the impacts of Selic rate fluctuations on the Brazilian economy, alongside government actions through macroeconomic policy instruments, executed by the Central Bank, such as monetary policy and its role in inflation control and interest rates. It also discussed the impact on different asset classes in the financial market, aiming to differentiate financial allocations according to investor profiles. Furthermore, the migration of investors due to the decrease in the Selic rate was addressed, highlighting the lack of structure and market uncertainty. As mentioned in the research, based on data collected by B3, there was an increase of over 160% in the number of investors in the stock market from 2018 to 2020, a period when the basic interest rate began to decrease, reaching the level of 2%.

Keywords: Selic Interest Rate. Monetary Policy. Variable Income. Fixed Income.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Variação entre a taxa DI e índice IBOVESPA.....	26
Gráfico 2. Taxa Básica de Juros	27
Gráfico 3. Evolução da posição físicas na B3.....	28
Gráfico 4. Valor médio do primeiro investimento	29
Gráfico 5. Carteira de investimento conservadora.....	35
Gráfico 6. Carteira de investimentos moderada	36
Gráfico 7. Carteira de investimento arrojada ou agressiva.....	36
Gráfico 8. Captação Líquida Mensal	38
Gráfico 9. Participação De Pessoas Física Na Bovespa	39

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de
B3 - Brasil Bolsa Balcão
BACEN - Banco Central do Brasil
BM&F - Bolsa de Mercadorias e Futuros
Capitais
CDB - Certificado de Depósito Bancário
CDI - Certificado de Deposito Interbancário
COPOM - Comitê de Política Monetária
CVM - Comissão de Valores Mobiliários
IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
LCA- Letra de Crédito do Agronegócio
LCI- Letra de Crédito Imobiliário

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1 – INTRODUÇÃO	8
1.1. CONTEXTUALIZAÇÃO.....	8
1.2. OBJETIVO.....	11
CAPÍTULO 2 – CONCEITOS ECONÔMICOS E DE INVESTIMENTOS COMO INFLUÊNCIA NA DECISÃO DO INVESTIDOR.....	13
2.1 TAXA SELIC	13
2.2 CLASSIFICAÇÃO DE INVESTIMENTO EM RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL	15
2.2.1 Renda Fixa.....	15
2.2.2 Renda Variável.....	17
2.3- POLÍTICA MONETÁRIA	19
2.3.1 Verificação das atas do Comitê de Política Monetária – COPOM	22
2.4 TAXA SELIC X ÍNDICE BOVESPA E A INFLUÊNCIA NA DECISÃO DO INVESTIDOR	25
2.5. METODOLOGIA	30
CAPÍTULO 3 – ESTUDO DE CASO: EFEITOS DA SELIC NA CARTEIRA DE INVESTIMENTO E ALOCAÇÃO DOS RECRUSOS FINANCEIROS	32
3.1 PERFIL DO INVESTIDOR	32
3.1.1 Composição de Carteiras	35
3.2 MIGRAÇÃO PENDULAR	37
4. CONCLUSÃO	41
5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	43

CAPÍTULO 1 – INTRODUÇÃO

1.1. CONTEXTUALIZAÇÃO

A taxa Selic integra um dos instrumentos de política monetária para controlar a inflação. Esta taxa é utilizada como referência básica para todas as demais taxas e instituições financeiras, influenciando as variáveis econômicas e o comportamento da economia em seu conjunto. Por se tratar do instrumento principal no combate à inflação, a variação na Selic tem desdobramentos na dinâmica do mercado, notadamente na taxa de desemprego e na trajetória de crescimento do país.

A Selic pode ser analisada a partir de duas óticas: A taxa meta e taxa over. A taxa meta é definida pelo Copom (Comitê de Política Monetária) a cada 45 dias; enquanto a taxa over é utilizada na estruturação de produtos financeiros, definida diariamente através do cálculo da média ponderada de todas as transações com títulos públicos.

No lado dos investimentos, os ativos atrelados à Selic tornam-se mais atrativos, quando ocorre um aumento da taxa básica de juros (Selic), principalmente aqueles ligados ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI); Certificado de Depósito Bancário (CDB); Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) e Letra de Crédito Imobiliário (LCI); pois a rentabilidade acompanha diretamente as variações da taxa Selic. Isso porque, nesses casos, a remuneração é atrelada a uma porcentagem do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), um recurso que os bancos utilizam para emprestar dinheiro para outros bancos, sendo a taxa Selic a referência para a taxa DI. Essas duas taxas estão sempre alinhadas e o motivo para tal alinhamento é simples: se a Selic for muito superior ao CDI será mais interessante para o banco emprestar dinheiro para o governo e não para outros bancos, pois terão uma rentabilidade maior; já se o CDI for maior que a Selic, os juros dos títulos que usam essa taxa sobem, o que prejudicaria os bancos que pegam emprestado (MAGINN et al., 2007).

Com base no exposto anteriormente, procederemos à organização do estudo, cujo propósito é realizar uma análise da política monetária num ciclo específico da história econômica brasileira, no cenário pandêmico, fazendo uma análise da variação da taxa Selic no triênio 2019-2021, considerando os períodos pré-pandemia, pandemia e pós-pandemia, colocando em destaque os instrumentos da política econômica, em especial, a política

monetária e como a implementação de medidas pelas autoridades monetárias influencia na tomada de decisão do investidor e seus desdobramentos para o segmento financeiro brasileiro.

Nessa esteira, ao analisar o cenário econômico vivido pré-pandemia, a economia já vinha com dificuldades desde 2015, segundo alguns indicadores básicos como o Produto interno Bruto (PIB), que apresentou taxa de crescimento negativa entre os anos de 2015 e 2016, seguido de uma estagnação nos anos seguintes (IBGE, 2021). No ano de 2019, a economia ainda enfrentava algumas dificuldades, ano marcado por alguns acontecimentos, como o desastre de Brumadinho, que fora a tragédia humana, afetou seriamente o desempenho do setor de mineração, e que de acordo com o IBGE, fez o PIB ser revisado de 1,4% para 1,2% no ano de 2019. Porém, ainda assim, conseguiu fechar o ano com alta de 1,2% no PIB ante 2018 (IBGE, 2021). A meta de inflação para 2019 foi alterada de 4,5% para 4,25% a.a., com margem de 1,5p.p. para menos ou para mais, o que possibilitou o Copom a realizar ainda mais reduções na taxa básica de juros com o intuito de estimular o crescimento econômico do país (TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO, 2019).

Em relação a condução política da economia brasileira, no ano de 2019, foi aprovada a reforma da previdência, considerada como agenda prioritária do atual governo para equilibrar as contas públicas. O novo formato da previdência projetou a redução das despesas na ordem de 870 bilhões de reais para os cofres públicos em um período de 10 anos (SENADO NOTÍCIAS, 2019). Os ajustes nas contas públicas não apenas aliviaram o endividamento do país, mas também abriram caminho para investimento em áreas essenciais, como infraestrutura, política educacional, capacitação, inovação e tecnologia. Essa abertura de espaço possibilitou ao governo promover um ambiente mais propício para a redução da taxa de juros. Isso ocorreu ao desacelerar o ritmo de crescimento das despesas do governo com aposentadorias e pensões, o que, por sua vez reduziu a necessidade de captação de recursos no mercado para financiar os gastos públicos e, consequentemente, a redução das taxas pagas pelo governo na emissão da sua dívida. Apesar dos desafios enfrentados no início do ano de 2019, como mencionado no parágrafo anterior, a economia demonstrou resiliência, gerando boas expectativas para os anos subsequentes.

Esse cenário mais positivo, de antes da pandemia de covid-19, geraram uma expectativa de crescimento de 2,1% do PIB para 2020, isso contribuiria para uma trajetória da dívida pública em patamares inferiores a 80% do PIB (TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO, 2020). A expectativa para o crescimento da economia brasileira era bastante animadora no momento

pré-pandemia, em resumo, a leitura dos analistas de mercado apontava que 2020 seria o ano de recuperação da economia brasileira.

Porém, de fevereiro a março de 2020, período pré-pandemia (alguns países já com bastantes casos da doença), percebeu-se os primeiros choques de ofertas. Os pontos analisados com mais atenção nesse período foram: a crise enfrentada por nossos vizinhos argentinos; a guerra comercial entre Estados Unidos e China, a desaceleração econômica chinesa, epicentro do surgimento da doença, e em seguida na Europa, o primeiro e terceiro principais parceiros comerciais do Brasil. Com a chegada da crise viral e sanitária somada ao ineditismo relacionado à especificidade da crise, em março de 2020, algumas medidas foram adotadas, visando conter os impactos sobre o mercado e a sociedade. O intuito principal das medidas adotadas foi a preservação das vidas e buscar reduzir os efeitos negativos sobre as empresas com a manutenção dos empregos e da renda.

Em 2020, para combater os efeitos da pandemia de covid-19 e estimular a atividade econômica, por conta da forte retração do crescimento das economias a nível mundial, o Copom reduziu reiteradamente a taxa Selic, fazendo chegar ao patamar de 2% a.a., o mais baixo da história. Tal medida teve como propósito baratear o crédito, fomentar a geração de emprego e propiciar a retomada do crescimento da economia.

O economista Ricardo Amorim, em janeiro de 2021, fez uma série de considerações sobre a baixa histórica na taxa Selic, que girou em torno da casa dos 2%, evidenciando que este índice gera uma revolução na forma de investir, em suas palavras:

Não dá mais para investir em ativos atrelados a essa taxa de juros porque ela está pagando menos que a inflação. Logo, as pessoas precisam migrar para os investimentos com maior potencial de retorno, ou seja, mais risco. Nos últimos 6 meses temos mais investidores no mercado de ações que nos últimos 3 anos.¹

Assim, os investidores buscaram novas formas de investir para manter retornos elevados, direcionando seu dinheiro para os ativos de renda variável.

Pelo lado do segmento financeiro, os fundos de renda fixa sofreram pressão, culminando na perda de investidores (ANBIMA, 2020). Sendo essa pressão ocasionada, como dito no parágrafo anterior, pela redução da taxa Selic, como parte das medidas do Banco Central para estimular a economia em meio à crise da covid-19, tendo impacto direto na rentabilidade dos fundos de renda fixa. A maioria deles tem seus retornos vinculados à Selic, pois grande parte

¹ Texto extraído do vídeo disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=15eB8_r7NxE.

do seu patrimônio está investido em títulos públicos e títulos de dívidas de empresas e instituições financeiras, tornando-os menos atrativos. Coadunando com o exposto, em abril de 2020, os fundos classificados como Renda Fixa pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) tiveram captação negativa, com resgate de R\$ 58,6 bilhões, e no ano no valor de R\$ 120,8 bilhões (ANBIMA, 2020).

Com a queda da taxa básica de juros e, consequentemente, das rentabilidades dos fundos de renda fixa, muitos investidores passaram a buscar alternativas mais rentáveis para seus investimentos, migrando para outros produtos financeiros. Segundo dados da ANBIMA, os fundos de ações tiveram captação líquida no valor de R\$ 49,5 bilhões. O que explica os resgates, culminando na captação negativa dos fundos de renda fixa. Logo, o efeito da redução da taxa Selic colocou em relevo o comportamento dos investidores. Alta de juros, os investidores migram para a renda fixa, por proporcionar maior segurança, consequentemente, menor grau de risco; Redução de juros, os investidores optam pela renda variável, em que funciona a regra de quanto maior o risco maior o ganho.

Corroborando com o supramencionado, a B3 registrou em junho de 2021 um aumento de 43% no número de investidores na renda variável em comparação ao mesmo período de 2020 (B3, 2021). Porém, como o brasileiro não está acostumado a investir neste tipo de mercado, muito devido à aversão ao risco, acabam guardando seu dinheiro em aplicações mais seguras e, na maioria das vezes, com taxas de rendimentos mais baixa. Esse fator advém de uma educação financeira prematura, e é exatamente aqui que está o problema: muitas pessoas, visando ganhos de curto e médio prazo, sem o conhecimento necessário, podem acabar perdendo dinheiro, colocando em risco o seu patrimônio (CASAGRANDE; PRADO, 2017).

Sendo assim, a ideia central do estudo consiste em observar como o viés de baixa histórica da taxa Selic no ano de 2020 culminaram em um recorde de novos investidores na bolsa de valores, provenientes de uma migração da renda fixa, gerada pela perda de atratividade da classe.

1.2. OBJETIVO

O estudo objetivou analisar os impactos da taxa Selic no retorno dos ativos do mercado financeiro no triênio 2019-2021, período de crise sanitária, especificamente abordar a migração pendular que ocorre no cenário de baixa na taxa de juros. Nesse contexto, os investimentos de renda fixa, atrelados à Selic, acabam perdendo atratividade. O estudo também visa distinguir as alternativas de alocação dos recursos financeiros de acordo com o perfil do investidor

(Conservador, Moderado, Arrojado ou Agressivo), além de incluir um estudo de caso sobre os efeitos da Selic na carteira de investimento e a influência que exerce na decisão do investidor. Adicionalmente, busca mostrar as diferenças e singularidades dentro das modalidades de renda fixa e renda variável.

CAPÍTULO 2 – CONCEITOS ECONÔMICOS E DE INVESTIMENTOS COMO INFLUÊNCIA NA DECISÃO DO INVESTIDOR

2.1 TAXA SELIC

Conforme destacam Prandini, Stüpp e Fabre (2019), a Selic é a taxa básica de juros do país, utilizada como parâmetro para as práticas de mercado. A Selic representa a taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC) para títulos federais. Sendo assim, determina a rentabilidade dos investimentos em títulos públicos.

A Circular BACEN nº 2.900/1999 determinou que a taxa Selic é definida pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM) e serve de referência para outras taxas de juros, como financiamentos, e na remuneração de investimentos corrigidos pela taxa (PINTO NETO, 2018).

Pinto Neto (2018) descreve que o COPOM se caracteriza como órgão decisório da política monetária do Banco Central (BACEN), tendo também como atribuição definir a meta para a taxa Selic, a Selic Meta. Essa funciona como balizadora para a taxa Selic, por isso, apresentam valores bem próximos.

Nesse sentido, Grecco Júnior e Antunes Neto (2022) reiteram que a Selic Meta se relaciona de forma direta ao cenário econômico do país, conforme pode ser observado na citação abaixo:

A definição da Selic Meta está diretamente relacionada à conjuntura econômica do país, deste modo, as alterações econômicas podem ocasionar o aumento ou redução da meta definida pelo Copom. A Selic Meta funciona como um balizador para a taxa Selic, deste modo, ambas apresentam valores bem semelhantes (GRECCO JÚNIOR; ANTUNES NETO, 2022, p. 166).

Sendo assim, mudanças na conjuntura econômica podem gerar um aumento ou redução da meta definida pelo COPOM. Dessa forma, a taxa Selic sofre impactos da atividade econômica do país, assim como também a influência, o que afeta a produção industrial e empresarial.

Grecco Júnior e Antunes Neto (2022) defendem que, geralmente, quando a taxa Selic se encontra em um patamar mais baixo, estimula a economia de forma positiva, o que gera maior consumo e produção pelas empresas. Quando se encontra em um patamar mais elevado,

a tendência é o desestímulo às atividades econômicas, pois os custos do dinheiro também se elevam.

A taxa Selic elevada faz com que os juros pagos em aplicações financeiras pelas instituições bancárias, como o CDB (Certificado de Depósito Bancário), tenham bastante atratividade. Isso gera menor alocação de recursos por investidores e/ou empresários em empresas, devido a diminuição do consumo e da atividade econômica, com procura por aplicações (GRECCO JÚNIOR; ANTUNES NETO, 2022).

Dessa maneira, a taxa Selic influencia todas as taxas de juros do país, como empréstimos, financiamentos e aplicações financeiras. Com isso, quando a taxa é alterada para baixo, a rentabilidade de títulos que se baseiam por ela cai e o custo dos bancos também se reduzem (GRECCO JÚNIOR; ANTUNES NETO, 2022).

A relação entre a taxa Selic e o desempenho da bolsa de valores tem sido um tópico de interesse para investidores e economistas ao longo dos anos. A taxa Selic, como a taxa de juros básica da economia brasileira, influencia, direta ou indiretamente, as demais taxas do mercado, além de desempenhar um papel fundamental na política monetária do país. Sendo seu impacto no mercado financeiro um assunto de grande importância. Portanto, a taxa Selic se torna a referência para os investimentos em renda fixa, norteando a direção dos investimentos de renda fixa. Assim, que o mercado percebe uma tendência de alta dos juros (taxa Selic), a melhor opção de investimento acaba se virando para a renda fixa, pois a maioria dos títulos estão atrelados a ela. Entram nesta modalidade os títulos pós-fixado, privados e públicos (HERSEN, 2013). Tendo assim impacto direto e indireto nesses títulos, principalmente nos casos de alguns títulos públicos em que a remuneração é a própria taxa Selic. Se os juros básicos sobem ou descem, a remuneração desses títulos é refletida na hora.

Já na parte da bolsa de valores (renda variável), o impacto é indireto no caso de aumento ou redução na taxa de juros. Quando a taxa apresenta aumento, parte dos investidores vendem seus ativos para aplicarem em títulos de renda fixa e de maneira inversa, o mesmo ocorre com uma redução da taxa de juros (HERSEN, 2013). Assunto que veremos a seguir, sobre classificação de investimento em renda fixa e renda variável.

2.2 CLASSIFICAÇÃO DE INVESTIMENTO EM RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

Em breve síntese, os investimentos são classificados de acordo como a forma que eles rendem. Nesse ínterim, os rendimentos de renda fixa têm um retorno/remuneração previsto no momento da aplicação; já os de renda variável não tem essa previsibilidade.

2.2.1 Renda Fixa

Os ativos de renda fixa são aqueles em que o retorno pode ser dimensionado no momento em que é feita a aplicação. O rendimento pode ser avaliado pelo valor nominal ou pela variação de um indexador. Alguns critérios para diferenciar os títulos de renda fixa podem ser empregados, como o tipo de emissor, rentabilidade, prazo e valor mínimo de investimento inicial (ALMEIDA; CUNHA, 2017).

Varanda Neto, Santos e Mello (2020) reiteram que o investimento de Renda Fixa é aquele em que os rendimentos reais, nominais ou indexados às taxas flutuantes são recebidos de forma periódica, definida em documentos. Assim, aplicações de Renda Fixa como investimento tem como fundamento o conhecimento dos juros ou o indexador que será o parâmetro do rendimento, sendo mais seguro e previsível.

Desse modo, a renda fixa é a classe de investimentos mais indicada para o investidor iniciante e aquele que busca uma maior segurança, pois a rentabilidade é previsível e alguns títulos dessa modalidade apresentam garantias para os aportes.

De acordo com Polidorio e Melo (2016), os títulos de renda fixa são forma de captação de financeiro para bancos, governo e empresas. Ao realizar esse empréstimo, o investidor recebe uma remuneração fixa sobre o financeiro cedido e essa taxa de remuneração é definida no momento da compra do título de dívida. O emissor do título tem o intuito de captar esse financeiro para financiar o próprio negócio.

Conforme Almeida e Cunha (2017), quanto ao emissor, se caracteriza pela entidade que recebe o investimento e emite o título, sendo responsável pelo pagamento do principal e os juros definidos. Podem ser emissores públicos, como governos federal, estaduais e municipais, e privados, bancos e empresas.

Polidorio e Melo (2016) destacam que os títulos de renda fixa mais comuns são os emitidos no programa do Tesouro Direto e os emitidos por instituições financeiras como LCI, LCA e CDB que apresentam garantia do Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Em situações de default (calote) de crédito, ou seja, a instituição entre em um processo de falência o FGC assegura um reembolso de até R\$ 250 mil ao investidor, por instituição financeira, mas existe

um limite de 1 milhão de reais a cada período de 4 anos por CPF ou CNPJ, caso o investidor tenha mais de um investimento que foi à falência.

A seguir, será contextualizado sobre os formatos de remuneração que as taxas dos títulos podem assumir:

Taxa prefixada: Os títulos pré-fixados o investidor já tem o conhecimento da taxa no momento do investimento e essa taxa não será alterada durante todo o prazo do investimento; taxa pós-fixada: Os títulos pós-fixado acompanham um índice de referência como por exemplo o CDI, SELIC ou IPCA.

Dando sequência ao trabalho, apresentam-se os títulos de renda fixa: Caderneta de Poupança: de acordo com Rico (2019), a caderneta de poupança ainda é o tipo de aplicação mais popular entre os brasileiros por conta da sua praticidade, baixo risco e liquidez imediata. Segundo Rico (2019), o retorno da poupança é correlacionado a variação da taxa básica de juros da economia e à Taxa Referencial (TR). Em momentos que a Taxa Selic estiver inferior a 8,5% a.a. a correção da caderneta de poupança é equivalente a 70% da Selic + TR. No cenário em que a Selic supere os 8,5% de retorno ao ano, o rendimento da poupança será de 0,5% ao mês + TR.

A caderneta de poupança pode receber depósitos de pessoas físicas e jurídicas. O aporte pode ser feito em qualquer dia do mês, porém as aplicações realizadas nos últimos três dias do mês irão rentabilizar apenas no primeiro dia útil do mês subsequente.

Tesouro Direto: o programa do Tesouro Direto é uma parceria entre o tesouro nacional em conjunto com a BMF Bovespa com o intuito de realizar a venda de títulos públicos para a pessoa física com intermédio da internet. Ao realizar a compra de um título público o investidor está realizando um empréstimo ao governo federal e nesse caso ele recebe uma taxa de retorno sobre o financeiro em contrapartida (RICO, 2023). O fato de ter o tesouro nacional como o emissor da dívida, faz com que ele seja o garantidor da operação e dessa forma esse tipo de investimento é considerado entre os investidores como o mais seguro do país.

Os títulos emitidos pelo tesouro nacional incluem o Tesouro Selic (LFT), um título classificado como pós-fixado, cuja rentabilidade está vinculada à taxa Selic. Isso significa que a rentabilidade do título varia conforme as oscilações da taxa Selic (TESOURO DIRETO, 2023); Tesouro Prefixado (LTN), esse título já possui uma taxa fixada no dia da aplicação que será a mesma até a data do vencimento do título (Tesouro Direto, 2023); Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F), este título já conta com uma taxa estabelecida no momento da compra, mas o recebimento dos juros ocorre em período semestral, ou seja, o rendimento ocorre de seis em seis meses até a data do vencimento quando se retira o montante final (TESOURO

DIRETO, 2023); Tesouro IPCA (NTN-B Principal), um título pós-fixado que é atrelado ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), cuja a rentabilidade é composta por uma taxa definida no momento da compra mais a variação do IPCA no período (Tesouro Direto, 2023); Tesouro IPCA com Juros Semestrais (NTN-B); um título categorizado como pós-fixado, cuja a rentabilidade é composta por uma taxa definida no momento da compra mais a variação do IPCA, porém possui fluxo periódicos de pagamento ao investidor a cada seis meses. A rentabilidade é dada pela taxa anual de juros mais a variação do indexador até o vencimento (TESOURO DIRETO, 2023).

Certificado de Depósito Bancário: O CDB é o principal instrumento de captação dos bancos, nessa modalidade o investidor empresta o seu capital e recebe em troca com a correção dos juros o seu financeiro. As taxas que são acordadas podem variar devido a vários fatores como o montante, prazo, entre outros.

Essas mesmas taxas podem ser pré-fixadas ou pós fixados. No título pré-fixado a rentabilidade é determinada no início do aporte e o investidor já sabe qual será o financeiro ao final do investimento, já o título pós-fixado vai acompanhar a taxa de referência que pode ser a SELIC ou o IPCA (RICO, 2023).

A Letra de Crédito Imobiliário (LCI) são financiamentos realizados por instituições financeiras que tem como garantia alienação do imóvel ou hipoteca, funciona no mesmo formato que os demais títulos privados, mas tem como objetivo final o financiamento do segmento imobiliário (MAGINN et al., 2007).

Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) segue o mesmo formato, o título é emitido por uma instituição financeira, mas tem o objetivo de captar recursos para os participantes da cadeia do agronegócio. O instrumento também conta, assim como a LCI, com garantia do FGC até o limite de R\$ 250 mil trazendo mais segurança para o investidor (MAGINN et al., 2007).

2.2.2 Renda Variável

Os instrumentos de renda variável são aqueles que não podemos precisar qual será sua rentabilidade em uma data futura. Sua especificação é feita através da lei de oferta e demanda, ou seja, quando a oferta de um produto é maior que a demanda, seus preços tendem a cair. E quando a demanda é maior que a oferta, os preços desse produto tendem a subir, dessa forma os papéis seguem a mesma lógica da dinâmica do mercado (POLIDORIO; MELO, 2016).

Conforme Freitas (2020), a renda variável conta com a incerteza quanto relação a valorização e rendimentos, podendo trazer lucro ou prejuízo ao investidor. Por isso, é

importante que as aplicações sejam feitas em empresas, fundos e demais ativos que apresentem os conhecimentos necessários para que haja uma valorização e rentabilidade no futuro.

A renda variável compõe-se por aplicações financeiras que não são ditadas por regras de nenhum tipo de taxa ao longo do tempo, mas sim sobre a procura e demanda de ativos no mercado financeiro (FREITAS, 2020).

Logo, os rendimentos variáveis trazem mais riscos que os rendimentos fixos pela sua própria natureza, já que não é possível identificar antecipadamente a remuneração, pois fatores exógenos podem interferir na busca por esses ativos. Ocorre que, em longo prazo esses rendimentos geralmente dão um lucro maior que os investimentos fixos (POLIDORIO; MELO, 2016).

Nesse sentido, apresenta-se, de forma simplificada, os principais investimentos em renda variável. São eles: Ações, que são valores mobiliários emitidos por companhias de capital aberto (empresas listadas em bolsa) que desejam captar recursos para investimentos em troca de participação na empresa. São negociadas na bolsa de valores e seus preços variam de acordo com a oferta e demanda (GENIAL INVESTIMENTOS, 2023).

Conforme Assaf Neto (2014), as ações são as menores frações do capital de uma empresa, distribuídas entre os acionistas. Os investidores podem ter lucro através da distribuição de dividendos, que são os rendimentos através dos resultados da empresa, e com a valorização da ação ao longo do tempo.

O autor supracitado reitera que as ações podem se dividir em três categorias básicas, de acordo aos direitos que oferecem aos investidores: preferenciais, ordinárias e de fluição. São essas preferenciais quanto ao recebimento de dividendos e liquidação em hipótese de fim da sociedade, as ordinárias dão direito a voto e tomadas de decisão, enquanto as de fluição, são utilizadas para negociar entre os fundadores da organização (ASSAF NETO, 2014).

No Fundo de investimento em ações, o investidor aplica o dinheiro em um fundo que é movimentado por um gestor profissional, que realiza os investimentos de acordo com a estratégia informada nos documentos do fundo. No caso do fundo de ações, o gestor aloca a maior parte dos recursos em ações de empresas listada na bolsa de valores (GRECCO JÚNIOR; ANTUNES NETO, 2022).

Fundos de índice (ETF), que também são chamados por Exchange Traded Funds (ETFs). São fundos que tem suas cotas negociadas em bolsa e têm como estratégia replicar um indicador de mercado, com objetivo de ter o mesmo desempenho que o índice em questão. Por exemplo, um ETF cuja a estratégia é replicar o Ibovespa investirá os recursos nas ações de empresas que tem maior representatividade no Ibovespa (GENIAL INVESTIMENTOS, 2023).

Fundos Imobiliários são fundos que alocam seu dinheiro em valores mobiliários ligados ao mercado de imóveis, tanto na construção de prédios, galpões, shoppings, entre outros, para que possam ser alugados. O investidor, como cotista/acionista, recebe parte desse aluguel mensalmente na forma de dividendos (GENIAL INVESTIMENTOS, 2023).

2.3- POLÍTICA MONETÁRIA

No Brasil, o Conselho Monetário Nacional (CMN) tem a responsabilidade de formular a política da moeda e do crédito, com o propósito de preservar a estabilidade da moeda e favorecer o desenvolvimento econômico e social. Esta entidade é composta por três importantes membros: Ministro de Estado da Fazenda (Presidente do Conselho), Presidente do Banco Central e Ministro de Estado do Planejamento e orçamento, escolhidos e/ou indicados pelo Presidente da República (TROSTER, 2022).

Para promover a estabilidade econômica do País, o Conselho Monetário Nacional define a meta anual para a inflação, como parâmetro de desempenho da economia, tendo a estabilidade de preços como requisito para preservar o poder aquisitivo da moeda. A partir disso, o Banco Central utiliza a política monetária para poder manter a inflação dentro do centro da meta (GRECCO JÚNIOR; ANTUNES NETO, 2022).

De acordo com Troster (2002), a política monetária pode ser considerada como um conjunto de atos do BACEN para controlar a quantidade de dinheiro e a taxa de juros e, em geral, as condições de crédito, com o propósito de influenciar a atividade econômica. A quantidade de dinheiro que circula no mercado está relacionada com o gasto total da economia, particularmente, sobre os gastos das famílias e investimentos das empresas.

As variáveis: gastos das famílias e investimento das empresas são afetadas pela taxa de juros, portanto, o BACEN ao implementar os instrumentos de política monetária visa controlar o excesso/retração da demanda e estimular/reduzir os investimentos. Na prática, ajustar os desequilíbrios macroeconômicos adotando uma medida anticíclica, principalmente, relacionadas à formação de preços e desemprego (TROSTER, 2002).

O efeito que a política monetária exerce sobre os demais instrumentos de política econômica está nos canais de transmissão e nos instrumentos da política monetária, refletindo sobre a atividade econômica por meio das ações do Banco Central (TROSTER, 2002).

Os canais de transmissão da política monetária referem-se aos mecanismos pelos quais as mudanças nas taxas de juros ou outras medidas adotadas pelo banco central afetam diferentes setores da economia, mostrando o caminho que as mudanças na política monetária percorrem

e influenciam variáveis como consumo, investimento, preços, emprego e produção (TROSTER, 2002).

A política monetária afeta os preços da economia através da decisão entre consumo e investimento das famílias e empresas, da taxa de câmbio, do preço dos ativos, do crédito e das expectativas. E os canais de transmissão da política monetária, segundo o Banco Central do Brasil (BACEN), para a atuação na economia são: o canal das taxas de juros (aumento ou redução da taxa básica de juros, aumentando ou diminuindo as taxas de juros reais); o canal do câmbio, em que, por exemplo, uma redução nos juros tende a atrair menos investidores estrangeiros, diminuindo o fluxo de moeda estrangeira para o país, e assim, desvalorizando a moeda doméstica e consequentemente encarecendo os produtos importados, o que pode contribuir para pressões inflacionárias. Canal do crédito (encarecimento dos empréstimos) e o canal das expectativas, que ao alterar as taxas de juros, o banco central pode mudar as expectativas quanto à evolução da economia. Por exemplo, ao elevar a Selic para conter pressões inflacionárias, o banco central sinaliza um nível de atividade mais contido para o presente e também para o futuro, o que acaba influenciando nas decisões de consumo, investimento e poupança das famílias e das empresas.

Já os instrumentos de política monetária são as ferramentas concretas que o banco central utiliza para implementar suas decisões de política monetária e influenciar as condições financeiras e econômicas. Como controlar a liquidez dos mercados financeiros, a quantidade de moeda disponível na economia, ajustar a taxa de juros (TROSTER, 2002).

Os instrumentos disponíveis para atuação do governo sobre a quantidade de moeda são: emissões de papel moeda; alteração na taxa de juros; Open Market, onde o banco central pode comprar ou vender títulos de dívida; depósito compulsório, uma taxa recolhida pelo banco central dos depósitos nos bancos comerciais, garantindo uma maior solidez para o sistema financeiro; e a operação de redesconto, que se trata de um empréstimo do banco central aos bancos comerciais para quando estes precisam de liquidez (MAGINN et al., 2007). Os instrumentos são acionados de acordo com o tipo de política monetária adotada: restritiva ou expansionista, em resposta a dinâmica econômica do país:

➤ Política Monetária Restritiva – conjunto de políticas que tem como objetivo principal conter o avanço da inflação e diminuir a liquidez de moeda na economia, diminuindo a demanda agregada na economia. Através do aumento da taxa de juros, resultando em uma ancoragem da inflação; no Open Market, o banco central vende títulos para as instituições financeiras, dessa forma, retirando dinheiro da economia e inserindo títulos; aumentando a taxa exigida do depósito compulsório; e aumentando a taxa do redesconto (MAGINN et al., 2007).

Essa política restritiva ocorre quando a taxa Selic real (taxa básica de juros ajustada pela inflação) está acima da taxa de juros real neutra (taxa que equilibra a economia em um nível de pleno emprego e estabilidade de preços, ou seja, sem gerar pressões inflacionárias ou deflacionárias).

➤ Política Monetária Expansionista – engloba medidas que tendem a aumentar a liquidez de moeda na economia e a retomada do crescimento econômico estimulando o consumo. Reduzindo a taxa de juros; no Open Market, o banco central compra títulos do mercado, incorporando os títulos e injetando dinheiro na economia; reduzindo as taxas exigidas do depósito compulsório; e reduzindo a taxa de redesconto (MAGINN et al., 2007). Essa política expansionista ocorre quando taxa Selic real (taxa básica de juros ajustada pela inflação) está abaixo da taxa real neutra (taxa que equilibra a economia em um nível de pleno emprego e estabilidade de preços).

Essas abordagens são adotadas pelo banco central para controlar a atividade econômica e a inflação de acordo com as condições econômicas do momento (VALENTIN; SANCHES, 2020).

Dessa forma, a taxa de juros desempenha papel determinantes para controlar a quantidade de dinheiro em circulação e favorecer a estabilidade dos preços, consistindo no principal instrumento de política monetária utilizada pelo Banco Central para controlar a inflação e mantê-la dentro da meta estipulada, atuando sobre a quantidade de moeda e crédito, com o objetivo de manter a liquidez do sistema econômico (VALENTIN; SANCHES, 2020).

Para exemplificar a abordagem, em um cenário de aumento da Selic, com o propósito de controlar a alta da inflação, as outras taxas irão subir e as empresas terão dificuldade na hora de conseguir crédito. Consequentemente, com menos créditos sendo tomados, menos dinheiro em circulação e um consumo menor. Como o consumo está reduzido, as empresas são obrigadas a diminuir o preço para poder atrair compradores, gerando uma queda na inflação (VALENTIN; SANCHES, 2020).

Por outro lado, conforme Grecco Júnior e Antunes Neto (2022), uma diminuição da taxa Selic, tende a aquecer a economia, pois amplia a base monetária e favorece o crédito, consequentemente, as empresas buscam ampliar os investimentos produtivos. Isso acontece, pois com a queda da Selic, todas as demais taxas tendem a acompanhar o viés de queda, barateando o crédito, com mais empresas e pessoas tendo acesso ao crédito, amplia a circulação de moeda no mercado, ou seja, mais dinheiro a disposição para investir na produção, gerando emprego e acesso à renda, impulsionando o crescimento econômico. Mas, a redução da Selic pode ter um componente inflacionário, pois como a demanda aumenta, por conta do acesso ao

crédito, às empresas podem aumentar o preço de seus produtos para aproveitar o aquecimento do mercado, pressionando assim a alta da inflação.

Em síntese, a oferta monetária está diretamente relacionada com a taxa de juros, por sua vez, a taxa Selic impacta as expectativas dos investidores causando um movimento pendular, assunto que será discutido mais à frente. A seguir, a abordagem recairá sobre a verificação das atas do Copom, com o propósito de explicar as decisões do Copom na determinação do patamar dos juros no triênio 2019-2021.

2.3.1 Verificação das atas do Comitê de Política Monetária – COPOM

Antes de adentrar ao tema, importante mencionar que o Copom é o Comitê de Política Monetária do Banco Central (BC). O grupo, composto pelo presidente do próprio BC e representantes de órgãos e departamentos vinculados à economia nacional, se reúne periodicamente, no intervalo de 45 dias e, entre suas responsabilidades, está a definição da taxa Selic (PINTO NETO, 2018).

A reunião do comitê dura dois dias e consiste em avaliar o cenário e projeções da economia para, dentre atribuições, escolher um patamar assertivo para a taxa Selic, portanto, a ata elaborada em cada reunião, devido à sua essencialidade, torna-se um instrumento importante para corroborar a tomada de decisões na alocação dos investimentos (PINTO NETO, 2018).

Fundamentando o exposto, frisa-se que, conforme amplamente debatido ao longo do trabalho, a taxa Selic é utilizada como um índice de referência para diversos investimentos, especialmente, os de renda fixa.

Sendo assim, como a ata é um resumo do panorama do mercado brasileiro, para entendermos o cenário econômico do triênio 2019-2021, analisando a variação da taxa Selic e, consequentemente, em decorrência das suas mudanças, a migração pendular dos ativos de renda fixa para a renda variável, é importante estudar as atas do Copom que marcaram mudanças significativas no patamar dos juros.

A primeira ata que iremos analisar é referente a primeira redução da taxa de juros no ano de 2019. Os formuladores de política econômica na época trabalhavam com um cenário de recuperação gradual para a atividade econômica. O país operava com um alto nível de ociosidade dos fatores de produção e esse hiato era corroborado pelos baixos índices de utilização da capacidade da indústria e da alta taxa de desemprego.

Outro fator muito relevante para a tomada de decisão que se encontrava, naquele momento, em nível bastante confortável é a medida de inflação e seus componentes mais

sensíveis ao ciclo econômico, que apresentava dados bem comportados. As projeções para a inflação dos anos de 2019, 2020 e 2021 apuradas pela pesquisa do Boletim Focus encontravam-se em torno de 3,8%, 3,75% e 3,50% respectivamente. Ou seja, as projeções de inflação se encontravam em níveis confortáveis no horizonte relevante para a política monetária e a manutenção da Selic no patamar de 6,50% a.a. produziria inflação abaixo da meta para 2020.

Com o consenso no cenário benigno para a inflação e ociosidade da economia, foi possível permitir o ajuste adicional no grau de estímulo monetário. O parágrafo abaixo, retirado da ata do Copom da reunião do mês de julho de 2019, deixa bem claro as variáveis analisadas para a tomada de decisão do comitê.

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu, por unanimidade, pela redução da taxa básica de juros para 6,00% a.a. O comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante para a condução da política monetária, que inclui o ano calendário de 2020 (COPOM, 2019, p.5).

A segunda ata que iremos analisar dentro do intervalo proposto para o estudo é a reunião do comitê que trouxe a taxa básica de juros para a sua mínima histórica (2% a.a.). No ambiente internacional, a pandemia do Covid-19 continuava a castigar as economias ao redor do globo, gerando a maior retração global desde a grande depressão e isso gerava um ambiente bastante hostil para as economias emergentes. Os setores mais diretamente afetados pelo distanciamento social permaneciam deprimidos, apesar da recomposição da renda gerada pelos programas de governo.

As expectativas de inflação para 2020, 2021 e 2022 apuradas pela pesquisa Focus encontravam-se em torno de 1,6%, 3,0% e 3,5%, respectivamente. O principal risco monitorado pelo comitê era se a ociosidade de produção gerada pela propagação do vírus iria produzir uma trajetória para a inflação abaixo do esperado. E esse risco seria intensificado caso uma reversão mais lenta dos efeitos da pandemia prolongasse o ambiente de elevada incerteza e aumentasse a poupança precaucional. Para o comitê a principal restrição a uma recuperação plena nas principais economias era própria evolução da pandemia e o risco de uma segunda onda de contágio gerava insegurança nos formuladores de política monetária.

À luz dos indicadores e informações disponíveis, os membros do Copom discutiram a evolução da atividade econômica doméstica e avaliaram que os dados mais recentes apontavam para uma recuperação parcial da atividade econômica devido à intensificação dos programas governamentais de recomposição de renda. Esses programas fomentaram uma retomada relativamente forte do consumo de bens duráveis e até do investimento. Porém, as atividades ligadas ao setor de serviços as mais impactadas devido ao distanciamento social.

Então, com a pouca previsibilidade associada à evolução da pandemia gerou uma extrema incerteza sobre a velocidade de retomada da atividade econômica. Dessa forma, os membros chegaram à conclusão que esta imprevisibilidade pode implicar um cenário doméstico caracterizado por uma retomada ainda mais gradual e dado essa retomada mais gradual, as pressões desinflacionárias provenientes da redução de demanda poderiam ter duração maior do que em recessões anteriores. Com as projeções de inflação abaixo da meta para horizontes relevantes de política monetária, o comitê concluiu que seria apropriado aumentar residualmente o grau de estímulo monetário.

Para ilustrar o movimento realizado da taxa de juros narrado no parágrafo anterior, será compartilhado a decisão na íntegra por parte do comitê:

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu, por unanimidade, reduzir a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual, para 2,00% a.a. O comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e um balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2021 e, em grau menor, o de 2022 (COPOM, 2020, p.5).

Para finalizar essa etapa do estudo, será analisada a ata da reunião de maio de 2021, nela se pode observar o primeiro movimento de aperto monetário por parte do Copom após a crise derivada da pandemia da covid 19.

Naquele momento, os avanços da implementação dos programas de imunização contra a Covid-19 traziam uma expectativa de recuperação mais robusta para a atividade econômica ao longo do ano. Os indicadores da economia doméstica mostravam uma evolução positiva, acima do esperado, apesar da intensidade da segunda onda da pandemia. Porém, ainda havia bastante incerteza sobre o ritmo de crescimento da economia.

Em relação à taxa de inflação para os anos 2021, 2022, 2023 apurada pela pesquisa Focus, o percentual encontrava-se em torno de 5.0, 3.6 e 3.25, respectivamente. Ou seja, em 2021 a inflação estaria orbitando próxima ao teto máximo, mas nos anos subsequentemente, estaria no intervalo compatível com o cumprimento da meta para a inflação.

Após a avaliação dos dados disponíveis, os membros do Copom chegaram à conclusão de que a evolução da atividade econômica doméstica teria surpreendido positivamente mesmo com uma segunda onda da pandemia maior que a esperada. Com isso acreditavam que o segundo semestre do ano deveria mostrar uma retomada mais robusta da atividade, na medida em que os efeitos da vacinação fossem sentidos de forma mais abrangente.

Com os dados em mãos, os membros optaram por um aperto na política monetária, justificando a pressão inflacionária como uma das problemáticas para a retomada da

estabilidade econômica como podemos observar através do parágrafo abaixo, retirado da ata da reunião de maio de 2021, deixando sinalizado o viés de alta da taxa com o intuito de assegurar o cumprimento da meta da inflação:

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros em 0,75 ponto percentual, para 3,50% a.a. O comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e um balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2022. Sem prejuízo de seu objetivo fundamental de estabilização de preços, essa decisão também implica suavização das flutuações do nível de atividade econômica e fomento do pleno emprego. Neste momento, o cenário básico do Copom indica ser apropriada uma normalização parcial da taxa de juros, com a manutenção de algum estímulo monetário ao longo do processo de recuperação econômica. O comitê enfatiza, entretanto, que não há compromisso com essa posição e que os passos futuros da política monetária poderão ser ajustados para assegurar o cumprimento da meta de inflação (COPOM, 2021, p.5).

O desafio das autoridades monetárias passou a ser equacionar a alta de preços, impulsionada pela retração da oferta (redução da produção), evitando estimular a demanda com o retorno às atividades presenciais.

2.4 TAXA SELIC X ÍNDICE BOVESPA E A INFLUÊNCIA NA DECISÃO DO INVESTIDOR

Segundo Casagrande e Padro (2017), eles sustentam a relevância da taxa Selic como um fator preponderante na tomada de decisão do investidor; contudo, eles elencam outras variáveis que também motivam os investidores a ingressar no mercado de ações, incluindo a inflação, a taxa cambial e a situação econômica interna do país, entre outros.

Outro ponto é que, com uma taxa Selic baixa o consumo costuma ser impulsionado, o que tende a aumentar as vendas dos produtos das empresas. E essas empresas performando melhor, suas ações tendem a valorizar mais também (no caso das empresas listadas em bolsa). No mesmo tempo em que estimula o consumo, também reduz o custo do crédito o que facilita os investimentos. Porém, quando a Selic aumenta e encarece os empréstimos realizados pelas empresas, comprimem o fluxo de caixa e a lucratividade das mesmas, a atividade econômica em geral acaba arrefecendo, assim como a performance das empresas (CASAGRANDE; DO PADRO, 2017).

Com o intuito de ilustrar a dinâmica, inversamente proporcional, entre a taxa de juros interna do país e o índice acionário IBOVESPA, será apresentado a seguir o gráfico construído através do terminal Bloomberg.

O terminal é um sistema de software fornecido pela Bloomberg LP que permite que profissionais do setor de serviços financeiros e outras indústrias acessarem os dados do mercado

financeiro em tempo real e realizar negociações na plataforma de negociação eletrônica. O sistema também fornece notícias, cotações de preços e mensagens por meio de sua rede segura e proprietária.

Gráfico 1. Variação entre a taxa DI e o índice IBOVESPA



Fonte: Elaborado pelo Autor na plataforma Bloomberg.

O gráfico utilizado para embasamento do estudo relaciona a variação do índice IBOVESPA e do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). Como explicado anteriormente, o CDI é um título emitido por instituições bancárias como garantia de empréstimo entre bancos com objetivo garantir a estabilidade do sistema financeiro. Através dessas operações interbancárias, temos a taxa DI, que se refere à taxa média dos juros pagos nos empréstimos entre bancos, ou seja, a taxa de juros diária que reflete as operações de empréstimos entre os bancos. Ela é calculada com base nas taxas praticadas nessas transações e serve como referência para diversos investimentos e operações financeiras. A taxa DI se assemelha à taxa Selic; a diferença é que a taxa Selic representa a taxa média das negociações dos títulos públicos no Sistema Especial de Liquidação e Custódia. Dessa forma, ambas representam as taxas de referência da economia por possuírem a mesma finalidade, divergindo apenas no que se diz respeito às garantias praticadas; assim, suas taxas sempre estão muito próximas (RUBIK; COSTA, 2008). Por determinação do BACEN, instituições financeiras não podem encerrar o dia com caixa negativo. Por esse motivo, caso ao final do dia um banco esteja com o caixa

deficitário ele deverá realizar um empréstimo junto a um outro banco que esteja superavitário dentro daquele mesmo dia.

Como pode-se observar em ciclos de alta dos juros, o índice Bovespa apresenta desvalorizações proporcionais devido aos fatores listados anteriormente. O país, durante os meses de março a outubro de 2020 enfrentou um período bastante desafiador. A crise gerada pela pandemia do coronavírus ocasionou uma série de desdobramentos negativos para nossa economia. Para minimizar os impactos negativos para a economia, o BACEN reduziu a taxa básica de juros com o intuito de trazer tração para o mercado através da criação de empregos e fomento ao consumo. A taxa básica de juros já estava passando por um processo de flexibilização, intensificado durante o período pandêmico, saindo do percentual de 3,75% em março de 2020 para 2,00% em outubro de 2020, menor patamar de sua história. O gráfico a seguir registra a retração da Selic:

Gráfico 2. Taxa Básica de Juros

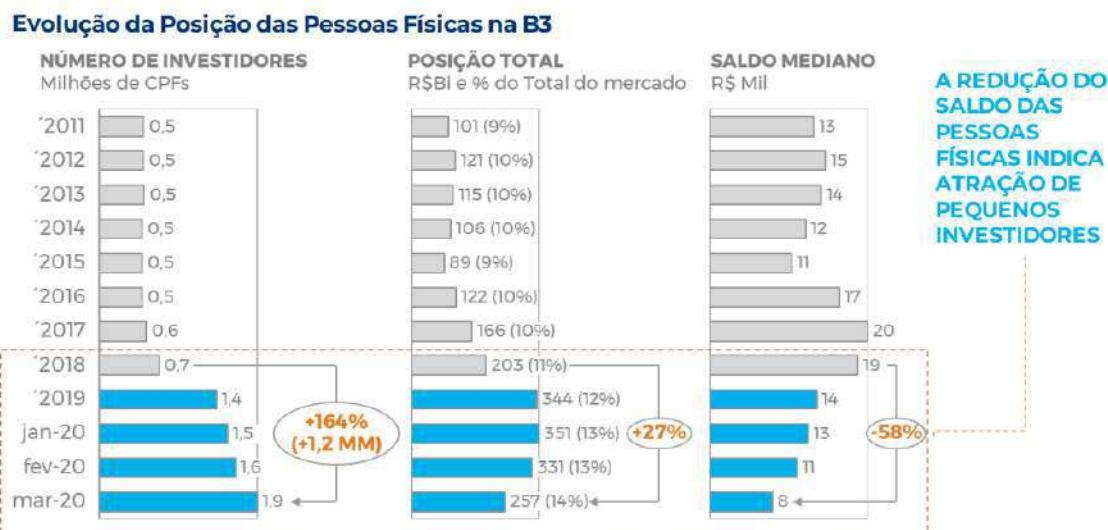


Fonte: <https://tradingeconomics.com/brazil/interest-rate> e Banco Central Do Brasil.

Com os juros em patamares mais baixos, a economia ganha tração e ajuda na redução dos juros pagos pelo governo sobre sua dívida, em posse desses dados podemos entender o motivo da migração de investimentos em renda fixa para a renda variável. Como o Brasil sempre foi um ambiente muito atrativo para investidores com posição em renda fixa, com o forte ciclo de flexibilização monetária iniciado no ano de 2017, os investidores se depararam com uma queda vertiginosa dos rendimentos de suas aplicações, chegando a outubro de 2020 ao valor de 2% ao ano. Dessa forma, podemos inferir que esse foi um dos principais fatores que

gerou a entrada massiva de novos investidores na bolsa de valores brasileira. O gráfico abaixo evidencia a entrada de novos investidores:

Gráfico 3. Evolução da posição físicas na B3



Fonte: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/pessoa-fisica.htm. Acesso 18 jul. 2023.

O gráfico mostra a entrada massiva de novos investidores na B3, desde o ano de 2018 até o primeiro trimestre de 2020, apresentando um acréscimo de mais de 160% no número de investidores. Como se pode observar, o saldo médio vem caindo de forma bastante significativa, mesmo com o acréscimo no número de investidores, ou seja, os aportes feitos por esses novos investidores são significativamente baixos e através desse dado, conseguimos concluir que o número expressivo de entrantes está caracterizado pelo pequeno investidor. Segundo o estudo divulgado pela B3, que traça o perfil da pessoa física que está na bolsa, esse novo pequeno investidor é mais jovem, preocupa-se em diversificar seus investimentos e começa a montar sua carteira com valores baixos.

Em consonância ao que foi apresentado no gráfico 3, referente aos novos entrantes na B3, é importante fazer uma análise complementar sobre o aporte inicial de capital disponibilizado por esses investidores. O gráfico 4 ilustra essa relação descrevendo o valor médio do primeiro investimento:

Gráfico 4. Valor médio do primeiro investimento

Evolução Pessoas Físicas na B3 | Primeiro investimento | mediano mensal das PFs em RV



Fonte: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/pessoa-fisica.htm Acesso 18 jul. 2023.

Além da queda do saldo médio por investidor, outra métrica que também apresentou queda significativa foi o primeiro aporte para alocação em ações, onde 30% dos investidores que entraram na bolsa, em março de 2020, fez o primeiro investimento com menos de R\$ 500. O que nos mostra uma democratização do mercado de capitais, mudando a ideia de que as pessoas precisam de muito dinheiro para investir.

Em 17 março de 2020 a taxa Selic estava no patamar de 4,50% ao ano. O Copom, na reunião do dia 18/03/2020, determinou a redução da taxa em 0,50 pontos percentuais, ficando em 3,75% a.a. e sinalizando viés de queda para as próximas reuniões.

O Itaú em sua conjuntura macroeconômica, relatório abril de 2020, explicou o porquê de o Copom considerar necessário o corte da taxa Selic:

Na ata de sua última reunião, o comitê trouxe uma análise dos efeitos da pandemia sobre a economia, na qual destacam três fatores. Um vem do lado da oferta, relacionado à disruptão das cadeias de suprimentos devido às medidas voltadas para impedir a propagação da doença. O segundo refere-se a mudanças nos preços de commodities e ativos financeiros, que podem ter efeitos ambíguos sobre a inflação de curto prazo (preços mais baixos do petróleo versus taxa de câmbio pressionada). O terceiro e, na visão do Copom, o mais importante, é um choque negativo de demanda. Esse choque, segundo as autoridades, justificaria um corte mais agressivo de juros, acima dos 0,50 p.p. vistos na decisão de março. No entanto, o Copom também alertou que as perspectivas para a política monetária dependem de continuidade das reformas econômicas, e observa que as taxas de juros neutras podem acabar subindo (se a resposta à crise levar a uma deterioração da política fiscal) (ITAÚ, 2020).

Como mencionado anteriormente, em outubro de 2020 a Selic atingiu o patamar de 2,00% a.a., nesse contexto os formuladores de política monetária não tinham uma visão clara

sobre qual seria o comportamento futuro do mercado. O principal risco monitorado, por conta da significativa redução dos juros, era a aceleração da inflação, mas o brasileiro receoso com os desdobramentos da crise acabou não realizando gastos como os formuladores projetaram e a inflação seguiu “bem-comportada”, sem o aquecimento da demanda.

A entrada de novos investidores na bolsa de valores é importante para o desenvolvimento do mercado de capitais do país, pois gera recursos para financiar a economia, gerando emprego impulsionando o mercado. Dessa forma, o crescimento no número de pessoas na B3 é benéfico para a sociedade como um todo. Mas, o intuito do presente estudo consiste em chamar a atenção para a entrada desse novo investidor com pouca experiência, sem orientação e sem o devido conhecimento das especificidades do segmento financeiro. Por isso, a necessidade de uma orientação de um especialista em investimentos e a formulação do perfil suitability desse novo investidor.

2.5. METODOLOGIA

A técnica de pesquisa utilizada será a bibliográfica, pois, o estudo será analisado a partir de materiais já publicados. Os dados foram coletados através da análise de relatórios, livros e artigos elaborados por renomadas instituições e órgãos governamentais, majoritariamente: B3, ANBIMA, “Suno Research” e Copom.

Dessa forma, o estudo abordará de forma coordenada os materiais publicados sobre o assunto, com o objetivo central de compreender como a variação da taxa básica de juros acompanha as flutuações de preços, impactando diretamente os investimentos atrelados à renda fixa e à renda variável e na tomada de decisão do investidor brasileiro.

No mais, além da revisão bibliográfica, o trabalho também foi desenvolvido a partir da metodologia qualitativa, pois, para fundamentar a análise teórica, foram analisados gráficos e dados para entender o perfil do investidor brasileiro diante da alteração da taxa de juros, consequentemente, demonstrar a transição da renda fixa para a renda variável.

Por fim, importante frisar que há muito estudo comparativo publicado sobre esta temática, logo, por questões metodológicas e de viabilidade, o trabalho foi estruturado a partir da análise da variação da taxa Selic no triênio 2019-2021, verificando o impacto destas mudanças nas carteiras dos clientes no referido período. No mais, é importante mencionar que o triênio 2019-2021 foi escolhido por trazer um ciclo específico de crise e de grande variação da taxa básica de juros, num curto período de tempo, junto ao mercado financeiro e suas

flutuações, considerando o momento pré-pandemia, pandemia e saída da pandemia. Portanto, o estudo pretende mostrar os efeitos em um dos setores da economia – setor financeiro.

CAPÍTULO 3 – ESTUDO DE CASO: EFEITOS DA SELIC NA CARTEIRA DE INVESTIMENTO E ALOCAÇÃO DOS RECRUSOS FINANCEIROS

3.1 PERFIL DO INVESTIDOR

Para iniciar a estruturação da carteira de investimentos, o primeiro passo a ser realizado é a definição do perfil do investidor. Através do questionário suitability², o assessor terá uma métrica para se balizar ao recomendar produtos ao cliente, pois, é feito um diagnóstico do seu perfil: mais conservador, aversão ao risco, ou mais arrojado, disposto a correr maiores riscos. Sendo assim, o consultor do portfólio poderá recomendar a proporção da carteira entre as classes de ativos.

Após o preenchimento do questionário, o novo investidor pode ser classificado como: conservador, moderado, arrojado ou agressivo. O perfil conservador é caracterizado pelo investidor com menos inclinação ao risco, ou seja, tem como intuito principal a preservação do seu capital. Devido à baixa propensão a adquirir ativos mais voláteis, grande parte da carteira deverá ser alocada em renda fixa e, consequentemente, as carteiras conservadoras costumam entregar um retorno menor em relação aos outros perfis.

Já o investidor classificado como moderado está mais propenso a diversificar de forma mais relevante entre as diferentes classes de ativo. Ele estará disposto a visualizar uma maior volatilidade em sua carteira, almejando retornos mais significativos. Essa aceitação maior pela volatilidade abre espaço para o assessor de investimento adicionar, majoritariamente, ativos ligados a renda variável.

A classificação arrojado ou agressivo são normalmente investidores mais experientes e com uma “cesta” maior em renda variável. Devido à experiência estão acostumados com movimentos mais “bruscos” em suas carteiras e isso possibilita uma exposição mais significativa em ativos mais voláteis. A contrapartida para essa maior aceitação de risco é um retorno maior para a carteira do investidor.

Com o intuito de ilustrar como é feita a classificação do investidor, será apresentado o questionário utilizado pela área de investimento do Itaú Unibanco – o ÍON Itaú, para a definição

² A palavra suitability pode ser traduzida como “adequação”. No mercado financeiro, se refere ao perfil de investidor. Em linhas gerais, consiste em um questionário que mensura a tolerância ao risco, objetivos esperados e nível de conhecimento do investidor. Ao adentrar em uma corretora o novo cliente será submetido a algumas perguntas capazes de enquadrá-lo em um perfil, definindo a melhor composição dos investimentos.

do perfil suitability dos seus clientes. O questionário é formado por seis perguntas divididas em três dimensões: estágio de vida, grau de instrução sobre investimentos, personalidade e comportamento em relação aos seus investimentos, que auxiliam o time de compliance do banco a definir quais são os produtos recomendados para o novo investidor.

Como você definiria o seu momento de vida?

- Estou construindo meu patrimônio, tenho compromissos financeiros, mas posso guardar parte da minha renda
- Já construí um patrimônio, estou realizando meus sonhos e objetivos, mas ainda mantenho despesas fixas elevadas
- Já tenho um patrimônio consolidado que considero suficiente para preservar meu estilo de vida e agora é a hora de usufruir o que tenho guardado

Como você se comporta em relação aos seus investimentos?

- Posso aceitar pequenas perdas em busca da possibilidade de ganhos maiores no longo prazo
- Posso aceitar perdas em busca da possibilidade de ganhos muito elevados no longo prazo
- Quero evitar perder qualquer parcela do valor investido, mesmo que tenha ganhos menores

Qual sua reação após uma queda expressiva nos seus investimentos? Por exemplo, se você perdesse o equivalente a 1 mês da sua renda.

- Observaria por mais algum tempo e, se as perdas continuassem, resgataria meus investimentos
- Buscaria mais informações para decidir se mantenho os investimentos
- Avaliaria se a queda criou oportunidades no mercado

Quais produtos de investimentos você conhece?

- Poupança, CDB ou fundos DI
- Além dos anteriores, outros produtos de Renda Fixa (como investimentos atrelados à inflação e títulos prefixados) ou fundos multimercados
- Além dos anteriores, ações, fundos de ações ou fundos imobiliários
- Além de todos os anteriores, também conheço derivativos

Existe alguma previsão para utilização dos recursos desta carteira no curto ou médio prazo?

- Existe previsão de utilização de parte importante ou da integralidade dos recursos desta carteira em até 1 ano
- Existe previsão de utilização de parte importante ou da integralidade dos recursos desta carteira em até 5 anos
- Não há nenhuma previsão de utilização de parte relevante dos recursos desta carteira no curto ou médio prazo

Gostaríamos de saber mais sobre sua renda e patrimônio. Esses dados nos ajudam a montar uma assessoria financeira mais assertiva.

Meu salário líquido mensal

R\$ 0,00

Valor do meu patrimônio

R\$ 0,00

Declaro que as informações prestadas são verdadeiras, responsabilizo-me por sua exatidão e comprometendo-me a informar ao Itaú quaisquer alterações nas informações prestadas.

Responda todas as perguntas para concluir o questionário

concluir

Concluído o perfil suitability, o assessor poderá partir para os demais fatores que influenciam de forma significativa a estruturação da carteira. É importante também definir, o objetivo de investimento, pois dependendo do intuito do investidor, o especialista deverá selecionar produtos da mesma classe, porém com características diferentes, exemplificando, o investidor de perfil conservador que pode vir a utilizar o financeiro aplicado para qualquer emergência, neste caso, o mais indicado, será alocar o investimento em um título com liquidez diária.

Outro fator que também deve ser levado em consideração é o tamanho dos aportes que serão feitos pelo investidor, pois, caso o cliente comece a estruturação da sua carteira de investimentos com valores maiores, é necessário que o assessor selecione uma gama mais diversificada de ativos. Em situações que o investidor opte por aportes fracionados ao longo do tempo, não se torna mandatário ter diversificação no início, pois a carteira ficará diversificada no médio prazo.

Com o intuito de ilustrar como funciona a construção de uma carteira de investimento diversificada entre as diferentes classes de ativo para cada um dos perfis de investidor, foi

utilizado o material desenvolvido pela casa de Research independente “Suno Research” que será apresentado no tópico abaixo.

3.1.1 Composição de Carteiras

Como contextualizado anteriormente, a carteira conservadora terá maior ênfase em títulos de renda fixa. Na pequena parcela alocada em renda variável, é importante que o investidor conservador priorize as empresas líderes dos setores em que atuam, com uma geração de caixa robusta e resultados mais previsíveis. Dessa forma, procura evitar o excesso de volatilidade nessa parcela da carteira. Segue o gráfico que ilustra a melhor otimização de recursos para este perfil:

Gráfico 5. Carteira de investimento conservadora



Fonte: <https://www.suno.com.br/guias/carteira-de-investimentos/>. Acesso em 28 jul. 2023.

Na estruturação da carteira moderada, os aportes entre as diferentes classes de ativos podem ser feitos de forma balanceada, ou seja, com uma divisão mais igualitária entre as classes. O principal objetivo é entregar uma rentabilidade superior à carteira conservadora, mas com um nível de segurança elevado. Através do gráfico abaixo é possível notar a maior distribuição entre cada classe de ativo:

Gráfico 6. Carteira de investimentos moderada



Fonte: <https://www.suno.com.br/guias/carteira-de-investimentos/>. Acesso em 28 jul. 2023.

Para finalizar, tem-se o exemplo da carteira agressiva ou arrojada e nela é possível visualizar a grande exposição aos ativos de renda variável. Sendo assim, a carteira estará mais suscetível às oscilações do mercado acionário. Esse tipo de carteira é recomendável para investidores com idade menos avançada, pois caso a carteira sofra qualquer tipo de perda, o investidor terá um longo prazo para compensar o prejuízo.

Gráfico 7. Carteira de investimento arrojada ou agressiva



Fonte: <https://www.suno.com.br/guias/carteira-de-investimentos/>. Acesso em 28 jul. 2023.

Normalmente a fatia de renda fixa das carteiras agressivas serve como um “caixa” ou apenas como uma reserva de emergência, para que em momentos de baixa do mercado o

investidor tenha uma reserva que dará a possibilidade de aumentar sua exposição à renda variável. Ou caso o investidor necessite de liquidez para alguma eventual emergência.

Dessa forma, podemos concluir que o auxílio de um profissional do segmento na estruturação da carteira é de extrema importância. O especialista pode ajudar na seleção dos produtos e através dessa diversificação proteger o patrimônio do investidor.

3.2 MIGRAÇÃO PENDULAR

Para entendermos a mudança no padrão do investidor no período pandêmico, importante retornar a análise da ata do Copom. Nesse contexto, em fevereiro de 2020, o Copom projetava expectativas de inflação para os anos 2020 e 2021 em torno de 3,4% e 3,75%, respectivamente, portanto dentro da faixa de variação da meta. Com as expectativas de inflação oscilando dentro da meta e a economia ainda apresentando um grau de ociosidade na produção, a análise recaiu sobre a continuidade da política monetária com o propósito de estimular a atividade econômica, ou seja, a junção de uma inflação dentro da meta e uma atividade econômica ainda oscilante dava sustentação para a continuidade do afrouxamento monetário de forma moderado.

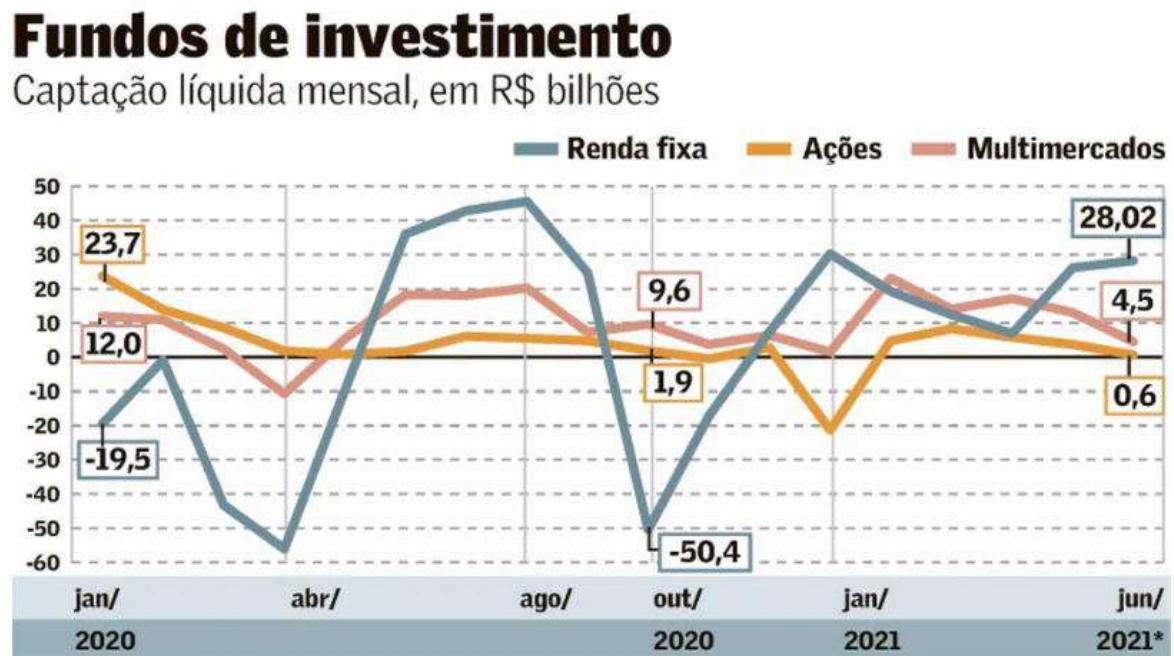
Com o aumento exponencial de casos da covid 19, foi possível observar uma desaceleração significativa do crescimento global, queda nos preços das commodities e aumento expressivo da volatilidade nos preços de ativos financeiros. Esta mudança de cenário acabou frustrando a avaliação favorável, para um contexto desafiador em relação ao rumo do mercado internacional, em especial, da economia brasileira.

Em paralelo ao supramencionado, visando reduzir o contágio acelerado do vírus, foram adotadas medidas de restrição, como por exemplo: fechamento do comércio, sendo autorizado a funcionar apenas atividades consideradas como essenciais (por exemplo, mercados e farmácias). As novas regras para conter o efeito do contágio da pandemia atingiram a economia em seu conjunto, consequentemente, a expectativa de crescimento do PIB. Devido à contração excessiva da atividade econômica e as medidas de inflação abaixo da meta, o Copom precisou responder de forma dura e acelerar o processo de flexibilização monetária.

Para favorecer a compreensão da dinâmica narrada e verificar a resposta do Copom em relação às variáveis econômicas, principalmente, como as decisões de política monetária

influenciam na tomada de decisão do investidor, vale observar as informações extraídas da publicação do jornal Valor Econômico dia 24/06/2021, plotadas no gráfico abaixo:

Gráfico 8. Captação Líquida Mensal



Fonte: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2021/06/24/selic-em-alta-leva-fluxo-para-renda-fixa.ghtml>. Acesso 27 jul. 2023.

O gráfico elaborado pela jornalista Adriana Cotias, representa as flutuações dos fundos de investimento, sendo possível verificar a diminuição da atratividade dos investimentos ligados à renda fixa em ciclos de flexibilização dos juros. No período em que a Selic atingiu a mínima histórica, os fundos da classe de renda fixa passaram pela pior janela de resgates dentro do período analisado, movimento que evidência a tese central do estudo proposto.

E, como complemento da perda de atratividade dos fundos da classe de ativos de renda fixa, podemos perceber um fluxo elevado de capital entrando na bolsa doméstica, conforme o gráfico a seguir apresenta:



Fontes: Anbima e B3. Elaboração: Valor Data. * Até o dia 17. ** Até o dia 21

Fonte: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2021/06/24/selic-em-alta-leva-fluxo-para-renda-fixa.ghtml>. Acesso 27 jul. 2023.

De acordo com os gráficos disponibilizados, observamos através do relatório de fluxo, apresentado na mesma matéria, que durante o período de política monetária expansionista o ânimo da pessoa física com alocações em bolsa é bem maior e com a inversão de política monetária, esse fluxo direcionado para investimentos em renda variável acaba perdendo o ímpeto.

Outros fatores também contribuíram para a migração pendular, como as plataformas digitais, bem como a ascensão das fintechs, que vem proporcionando revoluções na experiência dos consumidores com os serviços financeiros, oferecendo agilidade e inovações, além de soluções facilitadoras como a gestão de investimentos automatizados (OLIVEIRA; LIMA, 2023).

As fintechs estão contribuindo para alterar o cenário financeiro especialmente por ter o foco no cliente, nas suas experiências, satisfação com os serviços e acolhimento. A digitalização facilita as transações, mas também se torna uma alternativa mais econômica e eficiente frente aos métodos tradicionais, caracterizando-se como uma resposta adaptativa e revolucionária às

contínuas flutuações do mercado financeiro global. Oliveira e Lima (2023, p. 8) reiteram no trecho abaixo:

Neste contexto, é inegável que a diversidade e inovação inerentes às fintechs estão promovendo uma transformação paradigmática no setor financeiro, reformulando não apenas os padrões tradicionais, mas também reimaginando a concepção e a oferta de serviços financeiros. Esse movimento parece traduzir-se em uma proposta mais inclusiva e equitativa para o futuro financeiro global.

Sendo assim, pode-se observar que alguns fatores influenciam o movimento pendular, como as plataformas digitais e as inovações trazidas pelas fintechs. Esses estão proporcionando, também, uma transformação paradigmática no setor financeiro e reconfigurando a oferta de serviços financeiros. É um movimento que pode significar maior inclusão e equidade no cenário financeiro global.

4. CONCLUSÃO

O mercado financeiro, formado pelos mercados monetários e de capitais, abrange todas as transações com moedas e títulos e as instituições que a promovem. Consiste em um dos segmentos da economia que favorece a dinâmica do mercado, pois, em essência, reúne os agentes superavitários aos agentes deficitários, alocando recursos com o propósito de favorecer a geração de emprego e renda.

O mercado monetário encontra-se estruturado visando ao controle da liquidez monetária da economia, e das taxas de juros fixadas pelas autoridades monetárias em consonância com as variáveis econômicas. Dessa forma, este estudo buscou trazer uma análise do panorama econômico do país no período de 2019-2021. Um período em que o mundo sofreu e que ainda tem, até hoje, os reflexos e consequências de uma crise viral e sanitária.

Em momentos de crise ou retração do ciclo de crescimento, os governos acionam os instrumentos de política macroeconômica com o propósito de minimizar os efeitos adversos de uma crise ou implementar medidas para estimular o crescimento. Dentre os instrumentos de política macroeconômica, o presente estudo colocou em destaque a política monetária, tendo o Banco Central como órgão executor, pois se refere à atuação do governo para controlar a inflação e determinar a taxa de juros de forma compatível com o nível de atividade econômica. Portanto, a fundamentação teórica foi estruturada e organizada em conjunto com a análise das atas do Copom, essencial para entender as medidas adotadas e avaliar a reação dos agentes econômicos.

Essa contextualização trouxe esclarecimento essenciais para o âmago do trabalho, avaliando o movimento pendular dos investidores, impulsionado não só pela baixa histórica da taxa Selic, mas também pela revolução ocasionada através da ascensão das plataformas digitais e fintechs, melhorando a experiência dos consumidores com os serviços financeiros, oferecendo agilidade com a gestão de investimentos automatizados. A migração dos investidores passa por uma problemática prática, pois ocorreu como resposta a redução da taxa básica de juros junto com o rápido movimento e evolução das plataformas digitais e fintechs se inserindo nesse mercado, sem estar atrelada a especificidade da carteira de investimento ou vinculada ao perfil do investidor. Na prática, o movimento se assemelhou a uma “aventura”, sem estruturação, injetando um componente de incerteza ao mercado.

Por conta disso, mostramos o estudo de caso com base na área de investimento do banco Itaú, o ÍON Itaú, com o intuito de ilustrar como é feita a classificação do investidor e responder à seguinte questão: com a Selic em patamar baixo, como é a construção de uma carteira de investimentos que renda acima da inflação sem comprometer o seu patrimônio ao se expor as “seduções” de mercado, que prometem ganhos altos em um período de curto prazo?

O questionário disponibilizado com seis perguntas, divididas em três dimensões: estágio de vida, grau de instrução sobre investimentos, personalidade e comportamento em relação aos seus investimentos, corroborou com informações que auxiliam o time de compliance do banco a definir quais são os produtos recomendados para o novo investidor, particularmente, definição do perfil suitability de seus clientes.

Por fim, vale ressaltar que o período delimitado para o estudo, triênio 2019-2021, além de se debruçar sobre a singularidade de uma crise viral e sanitária, contempla o panorama do mercado financeiro, considerando um momento de extrema adversidade e tensão econômica mundial, mostrando como momentos de incerteza refletem na tomada de decisão dos investidores.

5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALMEIDA, Andre Luís Fernandes de; CUNHA, Daniel Pangracio Ahouagi. **Estudo do mercado brasileiro de renda fixa e o perfil do investidor brasileiro.** 2017. 90 f. TCC (Graduação) - Curso de Engenharia de Produção, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2017.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro.** 14. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

ANBIMA. **Raio x do Investidor Brasileiro.** Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/especial/raio-x-do-investidor-2020.htm. Acesso em: 04 jul. 2023

ANBIMA. **Ações lideram a entrada líquida de recursos no semestre e renda fixa, a saída.** Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/fundos-de-investimento/boletim-de-fundos-de-investimentos/acoes-lideram-a-entrada-liquida-de-recursos-no-semestre-e-renda-fixa-a-saida-8A2AB2B1732BCCEE01732EF12BAE488C.htm. Acesso em: 07 ago. 2023.

ANBIMA. Boletim de Fundos de Investimentos. **Indústria de fundos registra saída de R\$ 91,1 bilhões no mês.** Disponível em:

https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/fundos-de-investimento/boletim-de-fundos-de-investimentos/industria-de-fundos-registra-saida-de-r-91-1-bilhoes-no-mes-8A2AB2B171E76CEA0171F0A0F3FE5426.htm. Acesso em: 05 jul. 2023.

B3. **Renda Variável.** Total de investidor pessoa física cresce 43% no primeiro semestre, mostra estudo da B3. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/renda-variavel.htm. Acesso em 05 jul. 2023.

BANCO CENTRAL. **Atas do Comitê de Política Monetária.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom/cronologicos>. Acesso em: 04 jul. 2023.

BANCO CENTRAL. **Efeitos de Mudança na Selic.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>. Acesso em: 04 jul. 2023.

BANCO CENTRAL. **Mecanismos de Transmissão da política monetária.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/transmissaopoliticamonetaria>. Acesso em: 14 ago. 2023.

BANCO CENTRAL. **Taxa de Juros.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>. Acesso em: 04 jul. 2023.

BLOG RICO. **Caderneta de poupança: o que é, como funciona e rendimento.** Disponível em: <https://riconnect.rico.com.br/blog/rendimento-poupanca-mensal/>. Acesso em 25 jul. 2023.

BLOG RICO. **Guia completo sobre investir no Tesouro Direto.** Disponível em: <https://riconnect.rico.com.br/blog/tesouro-direto/>. Acesso em: 26 jul. 2023

CASAGRANDE, Marcelo; PRADO, Eduardo Vieira do. **Mercado Financeiro: um estudo da evolução do nível de investimento na BM&F BOVESPA E A TAXA SELIC DE 2011 A 2015.** Disponível em: <http://revistauniversitas.inf.br/index.php/UNIVERSITAS/article/view/303/202>. Acesso em: 15 jul. 2023

COTIAS, Adriana. **Selic em alta leva fluxo para renda fixa.** Valor Econômico. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2021/06/24/selic-em-alta-leva-fluxo-para-renda-fixa.ghtml>. Acesso em: 27 jul. 2023

CVM. **O mercado de valores mobiliários brasileiro.** 3. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.

FINANÇAS PRÁTICAS. **Taxa Selic e Investimentos.** Disponível em: <https://www.financaspraticas.com.br/investir/como-investir-meu-dinheiro/conceitos-de-investimentos/taxa-selic-e-investimentos>. Acesso em: 31 jul. 2023.

FOCUS. **Relatório de Mercado.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/28022020>. Acesso em: 05. jul. 2023.

FORTUNA, E. **Mercado financeiro: produtos e serviços.** 20ª ed. revista ampliada. Rio de Janeiro: QualityMark Editora, 2015.

FREITAS, João Paulo Rodrigues Neves de. **Análise comparativa dos principais investimentos no mercado financeiro brasileiro para pessoas físicas.** Monografia (Bacharel em Gestão da Informação) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2020. 26 f.

GARCIA, Manuel Henriquez; VASCONCELLOS, Marco A. Sandoval. **Fundamentos da Economia**, 6º Edição, 2018.

GENIAL INVESTIMENTOS. **O que é renda variável? Entenda no detalhe!** Disponível em: <https://blog.genialinvestimentos.com.br/o-que-e-renda-variavel/>. Acesso em: 26 jul. 2023.

GRECCO JÚNIOR, José Sérgio; ANTUNES NETO, Joaquim Maria Ferreira Antunes. Análise da Taxa Selic e seus Aspectos Determinantes Macroeconômicos: Conceitos Importantes para a Formação de um Gestor Empresarial. **Prospectus** (ISSN: 2674-8576), v. 4, n. 1, 2022.

HERSEN, Amarildo. **Evidências empíricas da influência média de juros sobre o mercado acionário brasileiro.** Disponível em: https://seer.uscs.edu.br/index.php/revista_gestao/article/view/1659/1359. Acesso 17 jul. 2023.

IBGE. **Em 2019, PIB cresce 1,2% e chega a R\$ 7,4 Trilhões.** Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/32092-em-2019-pib-cresce-1-2-e-chega-a-r-7-4-trilhoes>. Acesso em: 31. jul. 2023.

INFOMONEY. **Bolsa alcança marca de 3 milhões de investidores pessoas físicas.** Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/bolsa-alcanca-marca-de-3-milhoes-de-investidores-pessoas-fisicas/>. Acesso 15 jul. 2023.

INFOMONEY. **Taxa Selic: O que é, para que serve e como influencia seus investimentos.** Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/taxa-selic/>. Acesso em: 02 ago. 2023.

ITAÚ (Brasil). **Conjuntura Macro: Brasil no centro das atenções globais.** São Paulo: Itaú, 2020. 6 p. Disponível em: <https://ww69.itau.com.br/filesserver/relatorios/BE404398-2FD7-47E7-814C-B0B3676600E9.pdf>. Acesso em: 20 jul. 2023.

MAGINN, John; TUTTLE, Donald; McLeavey, Dennis; et al. **Managing Investment Portfolios Workbook**: A Dynamic Process. 3a ed. John Wiley & Sons, Inc.: New Jersey, 2007.

POLIDORIO, S.G; MELO, F.I. **Investimentos em renda fixa e renda variável**. In: ENCONTRO TOLEDO DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA, 12, 2016, Presidente Prudente. <http://intertemas.toledoprudente.edu.br/index.php/ETIC/article/view/7110>. Presidente Prudente: Centro Universitário Toledo Presidente Prudente, 2016, p.01- 21.

PINTO NETO, A. **A influência da queda da taxa Selic sobre os investimentos das entidades fechadas de previdência complementar**. Monografia (Trabalho de Graduação de Curso) - Universidade Federal Fluminense, Faculdade de Administração e Ciências Contábeis. Niterói, Rio de Janeiro, 2018. 70 f. Disponível em: <https://app.uff.br/riuff/handle/1/11072>. Acesso em: 12 dez. 2023.

PRANDINI, J.; STÜPP, D. R.; FABRE, V. V. Análise do impacto das variáveis macroeconômicas no desempenho econômico-financeiro das empresas dos setores de consumo cíclico e não cíclico da BM&FBOVESPA. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 17, n. 51, p. 7-22, 2018.

RUBIK, M.E.; COSTA, A.K. Algumas relações entre a Selic-over e o CDI. **Ciências Sociais Aplicadas em Revistas – UNIOESTE/MCR**, v. 8, n. 15, 2º sem 2008, p. 159-170. Disponível em: <file:///C:/Users/55219/Downloads/admin,+Gerente+da+revista,+11+Algumas+rela%C3%A7%C3%A3o%C3%A7es+entre+a+Selic-over+e+o+CDI.pdf>. Acesso em: 29 mar. 2024.

SENADO NOTÍCIAS. **Reforma da Previdência é aprovada em primeiro turno**. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2019/10/02/reforma-da-previdencia-e-aprovada-em-primeiro-turno>. Acesso em: 31 jul. 2023.

TESOURO DIRETO. **TUDO O QUE VOCÊ PRECISA SABER SOBRE O TESOURO**. Disponível em: <https://www.tesourodireto.com.br/conheca/conheca-o-tesouro-direto.htm>. Acesso em: 26 jul. 2023.

TRIBUNAL DE CONTA DA UNIÃO (TCU). **Contas do Presidente da República**. Disponível em: <https://sites.tcu.gov.br/contas-do-governo-2020/>. Acesso em: 31 jul. 2023.

TRIBUNAL DE CONTA DA UNIÃO (TCU). **CONJUNTURA ECONÔMICA – Produto Interno Bruto**. Disponível em: <https://sites.tcu.gov.br/contas-do-governo-2019/conjuntura-economica-pib.htm>. Acesso em: 31 jul. 2023.

TROSTER, Roberto Luis. **Introdução à Economia**. Roberto Luis Troster e Francisco Mochón Morcillo. São Paulo: Makron Books, 2002.

VARANDA NETO, José Monteiro; SANTOS, José Carlos de Souza; MELLO, Eduardo Morato. **O mercado de renda fixa no Brasil**: Conceitos, precificação e risco. 1. ed. São Paulo: Saint Paul, 2020.

VALENTIN, Reginaldo Gomes; SANCHES, Antonio Carlos Lázaro. Investimentos em renda fixa e a relação com os índices de inflação. **DIVERSITÀ**: Revista Multidisciplinar do Centro Universitário Cidade Verde, v. 6, n. 1, p. 18-29, 2020. Disponível em: <https://revista.unifcv.edu.br/index.php/revistapos/article/download/312/236>. Acesso em: 10 dez. 2023.

VERGARA, Sylvia C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 1997.