

Relatório #77

Deflação no Brasil e inflação de 0% nos EUA: os juros venceram a alta dos preços?

17 de agosto de 2022

Olá, investidor!

Como vai?

► Sumário

No relatório de hoje, falarei sobre o forte recuo da inflação observado tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos no mês de julho. Abordarei as causas desse fenômeno e suas implicações para os mercados e para o cotidiano das pessoas, apontando onde investir neste cenário.

Boa leitura!

► Inflação no Brasil

Historicamente falando, o Brasil possui experiência com crises inflacionárias profundas. Na realidade, ao longo de boa parte do século XX, a população brasileira conviveu com inflação elevada, tendo o Brasil figurado entre os países com as maiores taxas de inflação do planeta em mais de uma ocasião.

Logo nos primeiros anos da República, ainda no final do século XIX, o país enfrentou sua primeira crise inflacionária, frequentemente associada à política econômica que ficou conhecida como encilhamento.

De forma resumida, para lidar com a falta de dinheiro em circulação no país, que havia recentemente abolido a escravidão e dado início a uma transição econômica em direção a um modelo baseado na mão de obra assalariada, o governo passou a incentivar a emissão de papel moeda.

Desnecessário dizer que o resultado foi uma forte desvalorização dos mil réis, a moeda da época, que provocou a falência de empresas e levou a economia brasileira ao caos.

Na década de 1950, o Brasil voltaria a sofrer com inflação elevada, especialmente a partir do governo desenvolvimentista de Juscelino Kubitschek, entre 1956 e 1961. Com seu ambicioso plano de proporcionar 50 anos de crescimento em 5 anos de mandato, Kubitschek fez a dívida externa brasileira explodir, e elevou a inflação de 7% em 1957 para 39% em 1959.

A partir deste momento, o Brasil entraria no período mais turbulento de sua história monetária, e a inflação seria uma companheira constante da população, perdurando durante a ganância da ditadura militar e culminando na hiperinflação dos anos 80 e início dos 90, que somente seria solucionada com a criação do plano real.



Desde então, anos como 2015 e 2021, nos quais a inflação acumulou alta de 10,67% e 10,06%, respectivamente, são considerados atípicos, e obrigam o Banco Central (BC) a dar uma resposta à altura, na forma de alta dos juros.

Talvez a nossa experiência no assunto tenha feito com que o BC optasse por elevar os juros muito antes de outros países, ainda em março de 2021, antecipando uma possível – e provável – disparada da inflação, que de fato ocorreu.

► **Alta da Selic e deflação**

Antes da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) de março de 2021, a Selic – taxa básica de juros – se encontrava em 2% ao ano, patamar historicamente baixo para um país em desenvolvimento e com uma dívida pública grande como o Brasil.

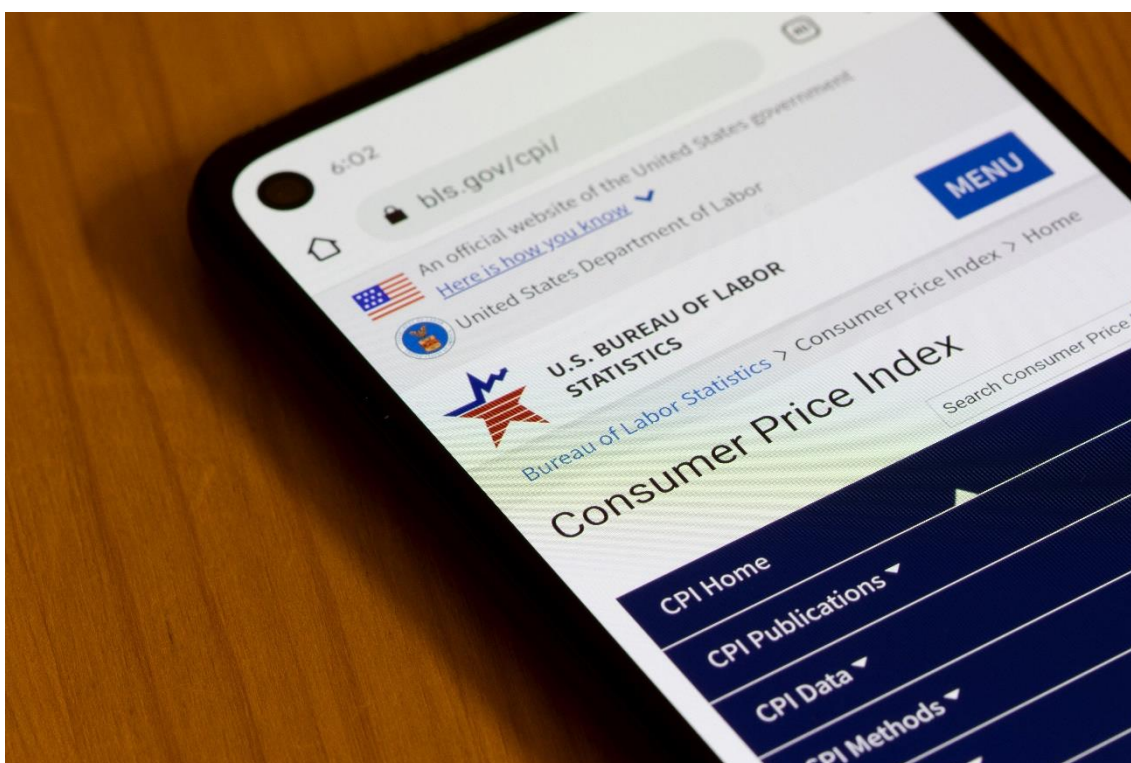
O cenário para o período pós-pandemia estava muito bem desenhado: com a reabertura econômica, os incentivos promovidos pelo governo e a taxa de juros em 2% ao ano, era uma questão de tempo até a inflação começar a dar sinais de alta.

Dessa forma, não demorou para que o Copom desse início a um ciclo de alta da Selic, que se prolongou por mais tempo que o inicialmente projetado e levou a taxa ao patamar de 13,75% ao ano após a reunião de agosto de 2022.

A inflação foi pouco a pouco recuando no Brasil, reagindo não apenas à alta dos juros, mas também à normalização parcial das cadeias produtivas globais e a medidas implementadas pelo governo visando reduzir os preços de produtos e serviços considerados essenciais, como combustíveis.

Com o forte recuo dos preços da gasolina, do diesel e do gás natural, o IPCA de julho registrou deflação de 0,68% - a maior da série histórica, iniciada em 1980.

► A inflação nos EUA



Diferentemente do Brasil, os Estados Unidos contaram com relativa estabilidade monetária ao longo das últimas décadas. A última crise inflacionária na maior economia do mundo havia ocorrido no final dos anos 1970 e começo dos 1980.

A inflação, que atingiu 14,8% em março de 1981, forçou o então presidente do Federal Reserve (Fed, o banco central dos EUA), Paul Volcker, a elevar drasticamente os juros para o patamar acima de 20% ao ano. Tal movimento provocou uma recessão de curta duração no início dos anos 80, mas conseguiu recuperar a estabilidade de preços nos Estados Unidos.

Desde então, o país conviveu com taxas de inflação sob controle, o que fez com que a recente disparada dos preços fosse duramente sentida pela população americana.

► A resposta do Federal Reserve



Com a inflação atingindo os níveis mais elevados dos últimos 40 anos nos Estados Unidos, o Federal Reserve se viu obrigado a abandonar o discurso da “inflação transitória”, adotado desde o início da reabertura econômica, dando início a um novo ciclo de alta de juros com o intuito de alcançar a estabilidade de preços.

Em março deste ano, um ano depois de o Banco Central ter começado a subir os juros no Brasil, as autoridades monetárias norte-americanas optaram por fazer o mesmo, elevando a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual, para o patamar entre 0,25% e 0,50% ao ano.

Em 27 de julho, a taxa de juros chegou ao patamar entre 2,25% e 2,50% ao ano, e o mercado já projeta que os juros ultrapassem a marca de 4% ao ano.

Com uma ajudinha do recuo dos preços dos combustíveis, a resposta do Fed começou a surtir efeito, e a inflação se manteve estável nos EUA em julho com relação ao mês anterior, ou seja, variou 0%.

Contudo, os membros do banco central norte-americano entendem que ainda existem pressões inflacionárias que não podem ser descartadas, e deve seguir com seu plano de elevação dos juros, mas em ritmo menos acelerado.

► Inflação e os investimentos

Por mais que a inflação esteja dando sinais de recuo, os juros devem permanecer altos no curto e talvez no médio prazo, justamente para garantir que os preços não voltarão a subir.

Nesse cenário, os investidores devem se beneficiar de um juro real – a diferença entre a taxa de juros e a inflação – muito acima da média, o que significa que estamos no momento ideal para investir em renda fixa.

Para os investidores que buscam uma boa rentabilidade, mas não abdicam da segurança, os títulos pós-fixados do Tesouro Direto são uma boa opção. Esses títulos

dividem-se em **Tesouro Selic**, aqueles que possuem a rentabilidade indexada à taxa Selic, e **Tesouro IPCA+**, cuja rentabilidade é a soma da variação da inflação a uma taxa prefixada.

Já para aqueles que querem investir em ativos mais líquidos e ainda mais acessíveis, os **fundos DI**, que visam replicar o desempenho da taxa de Certificado de Depósito Interbancário (CDI) são uma opção interessante, uma vez que o CDI tende a acompanhar a alta dos juros.

► **Conclusão: a guerra à inflação ainda não acabou**

A variação dos índices oficiais de inflação no Brasil e nos Estados Unidos em julho traz alívio para os mercados, mas tanto a deflação aqui quanto a estabilidade de preços lá se devem, em grande parte, ao recuo pontual dos preços dos combustíveis.

Após meses em alta, o valor do barril de petróleo recuou em julho, permitindo uma queda expressiva dos preços da gasolina e do diesel, o que puxou tanto o IPCA quanto o CPI – índice de inflação dos EUA – para baixo. Outros segmentos, como alimentos e bebidas e vestuário, apresentaram alta no período, em virtude do cenário macroeconômico global adverso.

Por aqui, o mercado projeta que o Banco Central deve anunciar o fim do ciclo de alta dos juros já na reunião de política monetária de setembro. Nos Estados Unidos, por outro lado, os juros devem seguir elevados ao longo dos próximos meses, uma vez que o ciclo de alta por lá começou mais tarde.

Ainda é cedo para decretar a vitória dos bancos centrais sobre a inflação, e há uma série de fatores que podem trazer novas pressões inflacionárias para o radar. Merece destaque o agravamento das tensões entre China e Taiwan, uma vez que um conflito entre os países provocaria graves interrupções no fornecimento de semicondutores para o mercado global.

Semicondutores são componentes imprescindíveis na fabricação de todo tipo de eletroeletrônico, estando presentes em eletrodomésticos, computadores, telefones celulares e até mesmo nos automóveis que dirigimos, e Taiwan é o principal produtor destes componentes.

Contudo, caso as projeções mais otimistas se concretizem, a inflação pode voltar a convergir para a meta em 2023, tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos.

Por hoje é isso, e até a próxima!



Estrategista-chefe e sócio fundador da Levante

DISCLAIMER

Este material foi elaborado exclusivamente pela Levante Ideias de Investimos e pelo analista Felipe Bevilacqua (sem qualquer participação do Grupo UOL) e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta de valor mobiliário ou promessa de

retorno financeiro e/ou isenção de risco. Os valores mobiliários, discutidos neste material, podem não ser adequados para todos os perfis de investidores que, antes de qualquer decisão, deverão realizar o processo de *suitability* para a identificação dos produtos adequados ao seu perfil de risco. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os valores mobiliários cobertos por este material devem obter informações pertinentes para formar a sua própria decisão de investimento. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço pode aumentar ou diminuir, podendo resultar em significativas perdas patrimoniais. Os desempenhos anteriores não são indicativos de resultados futuros.