

### Brasil lidera o ranking de maiores juros reais

Diante de uma inflação que é global, e não está restrita ao País, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) aumentou, pela 10ª vez consecutiva, a Selic. Assim, a referida taxa que estava em 11,75% passou para 12,75% ao ano. Com isso, a taxa de juros real (descontada a inflação projetada para os próximos 12 meses) do Brasil passou a ser de 6,69% ao ano e alcançou a 1ª colocação no triste *ranking* de maiores juros reais do mundo. Para se ter ideia do que isso representa, a Colômbia, que ocupa a 2ª colocação, conforme levantamento realizado pelo *MoneYou* e pela *Infinity Asset Management*, com 40 países, possui juros reais de 3,86%. A Rússia, que está em guerra e sofre sanções globais, está na sexta colocação, com juros reais de 1,36%. Em termos nominais o Brasil está na 4ª colocação, atrás da Argentina (47% a.a.), Rússia (14% a.a.) e Turquia (14% a.a.).



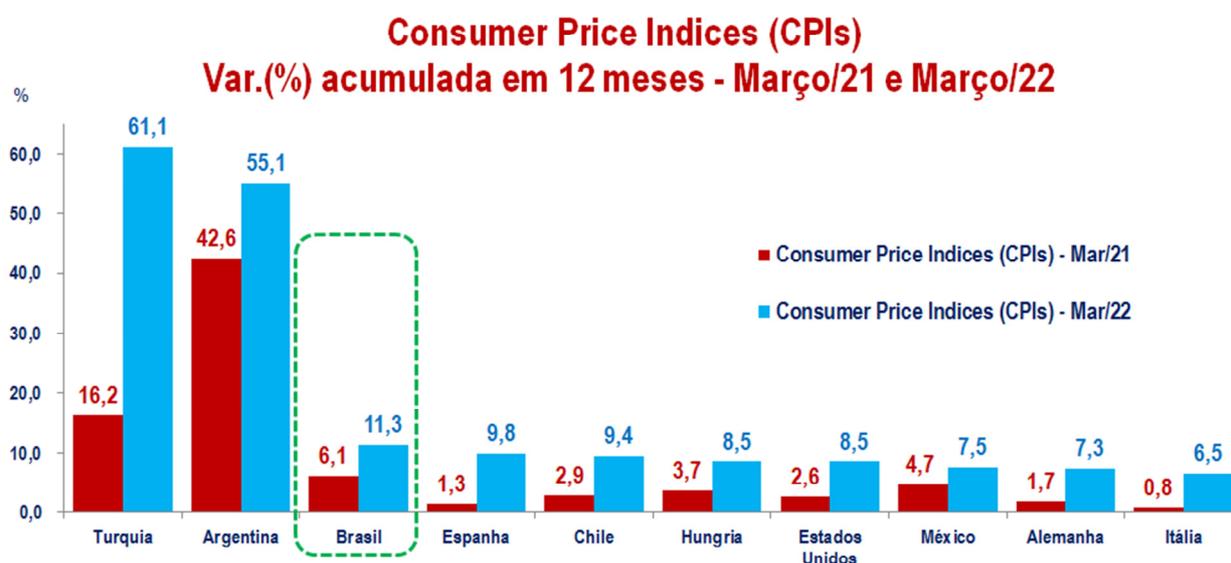
Fonte: Banco Central do Brasil.

Desde 2017 os juros não ultrapassavam o patamar de 12%. Vale destacar que de março/21 até agora a Selic já aumentou 10,75 pontos percentuais. A alta de 1,0 ponto percentual já era aguardada pelo mercado e não surpreendeu o analistas, pois o colegiado já tinha sinalizado essa elevação. Mas nem por isso, esse aumento deixa de ser impactante.

Mesmo com todos os aumentos dos juros as estimativas continuam indicando inflação superior ao teto da meta, pelo segundo ano consecutivo. Isso porque o atual cenário de aumento de preços no País ultrapassa o incremento da demanda interna por produtos e serviços. Fatores como o conflito Rússia x Ucrânia, o aumento do preço do petróleo, do gás, o desarranjo nas

cadeias globais de insumos exercem influência direta na oferta de vários produtos e, portanto, na inflação. Por esse motivo, questiona-se até onde vai a eficiência dessa forte elevação nos juros.

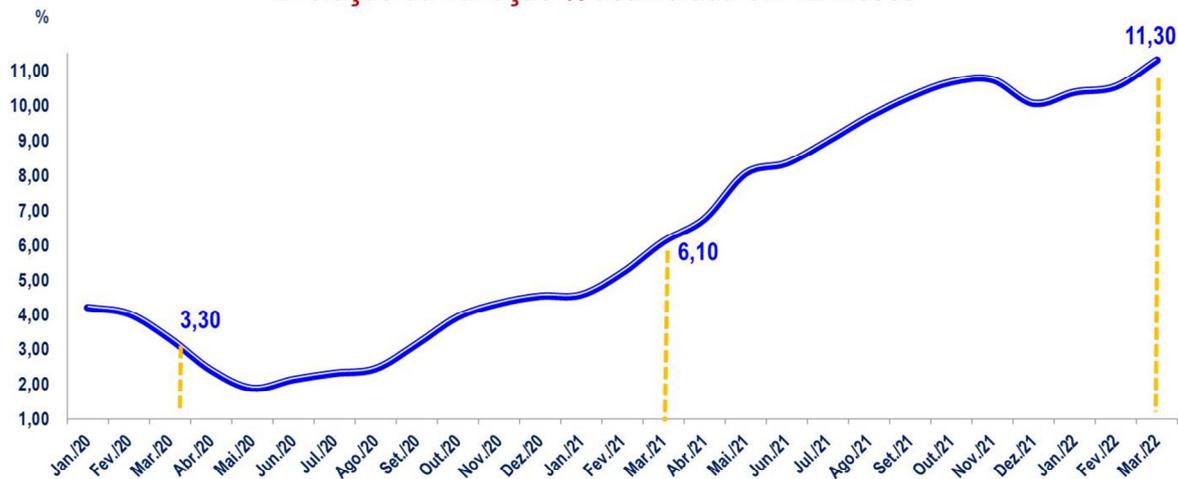
O aumento nos preços é um problema que está sendo enfrentado pela economia global. Em virtude do cenário externo mais conturbado, a elevação de preços acontece de uma maneira geral. Vários exemplos demonstram inflação mais forte em 2022 do que a observada em 2021. Espanha, Chile, Hungria, Estados Unidos, México, Alemanha e Itália são alguns destes exemplos.



Fonte: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

Outro fato que chama a atenção: em março/21 a Selic estava em 2% e o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), e que é o indicador oficial da inflação no País, acumulava elevação de 6,1%. Hoje, com todos os acontecimentos adicionais (como a guerra Rússia x Ucrânia e o maior impacto da Covid na China) o IPCA está em 11,3%, mas os juros estão 10,75 pontos maiores. A última Pesquisa Focus divulgada pelo Banco Central (29/04/22) estimou que o IPCA/IBGE encerrará o ano em 7,89%, com a Selic chegando a 13,25% a.a.

### IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) Evolução da variação % acumulada em 12 meses

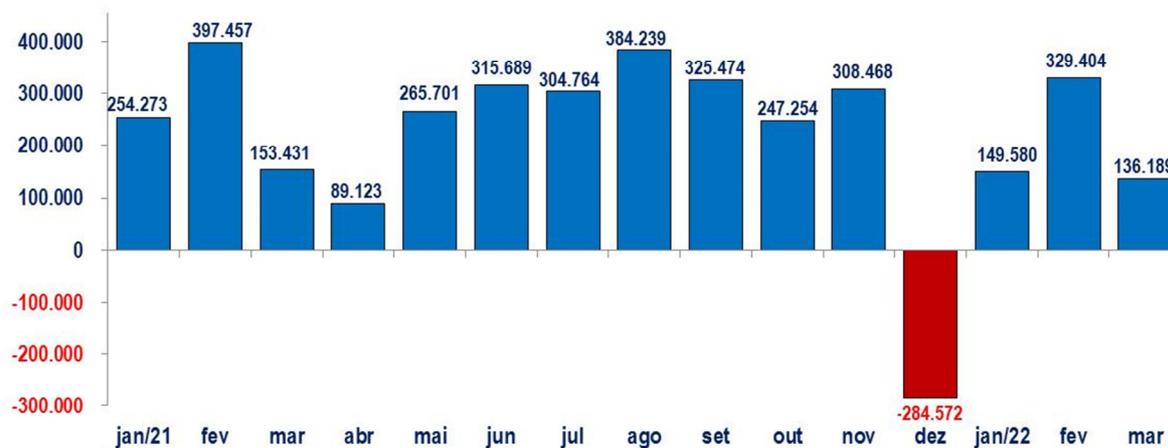


Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE

Os dados do mercado de trabalho, especialmente o formal, demonstra um cenário um pouco mais positivo no início de 2022 do que seria possível aguardar em janeiro, diante da força da variante Ômicron no mundo. Conforme dados do novo Caged, divulgados pelo Ministério da Economia, de janeiro a março o Brasil contabilizou um saldo (diferença entre admitidos e desligados) superior a 615 mil novos empregos formais. Apesar disso, o saldo relativo ao mês de março/222 foi o segundo menor desde abril/21. Também é preciso considerar que o País ainda possui 11,9 milhões de pessoas desempregadas, conforme os dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD Continua) realizada pelo IBGE.

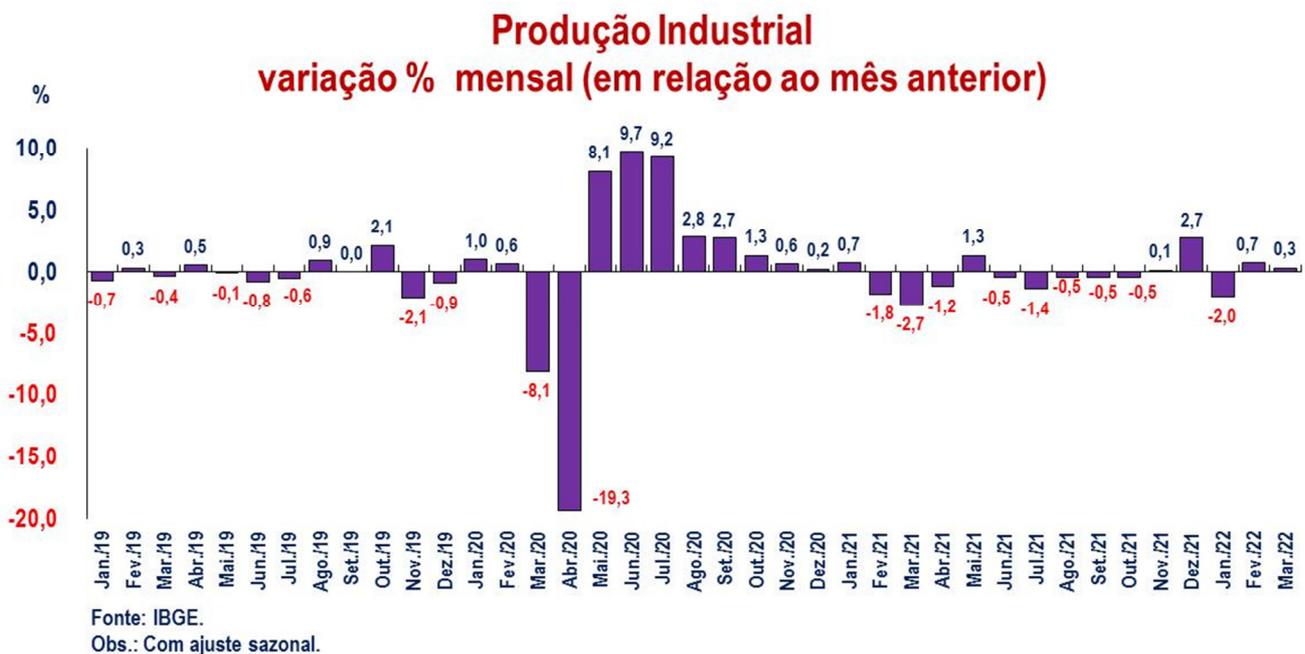
### Emprego formal Evolução mensal dos saldos\* de vagas geradas no conjunto de atividades

Saldo de vagas

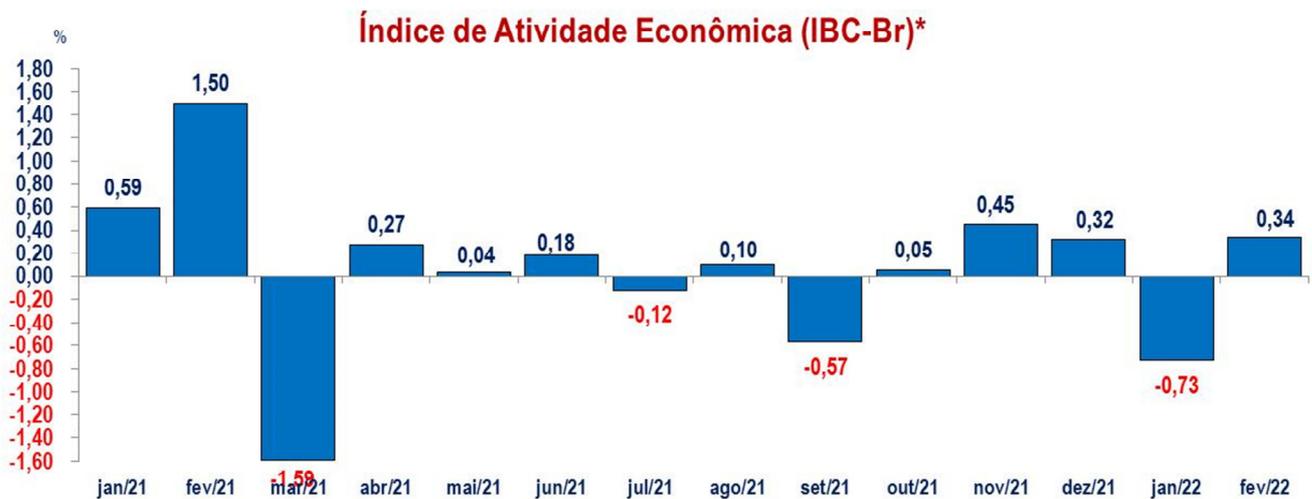


Fonte: Novo Caged/Ministério do Trabalho.  
(\* ) Dados com ajustes.

Os dados da produção industrial evidenciam como ainda é preciso solidificar o incremento da economia. Em março/22 ela registrou alta de 0,3% em relação ao mês anterior, mas acumulou queda de 4,5% no 1º trimestre em relação a igual período de 2021. Neste contexto, é preciso considerar que as elevações nos juros tem um efeito defasado e devem atingir a economia de forma mais intensa nos últimos seis meses do ano. Além disso, o cenário externo, em função da incerteza provocada pela guerra Rússia x Ucrânia, o aumento nos preços da commodities, o aumento dos juros na economia americana, as restrições em relação à mobilidade social adotadas pela China, em função da política de tolerância zero com a Covid também contribuirão para restringir o avanço do ritmo da economia nacional. Nesse sentido, é necessário ressaltar que a dúvida que fica diante de uma alta tão forte nos juros é que se os seus efeitos sobre a inflação serão significativos de forma a compensar o esfriamento que provocará no dinamismo da atividade econômica do País.



O Índice de Atividade Econômica, calculado e divulgado pelo Banco Central, registrou queda de 0,73% em janeiro e, em fevereiro, o incremento foi de 0,34%, valor que ficou abaixo das expectativas de mercado, que indicaram elevação de 0,40%. Espera-se que o impacto da forte elevação dos juros gere um efeito mais contracionista na economia no segundo semestre de 2022, levando o País a um crescimento menor do que 1%.



Fonte: Banco Central do Brasil.  
\* IBC-Br série dessazonalizada.

É importante ressaltar que o Banco Central, em seu comunicado de divulgação da nova Selic, sinalizou que o ciclo de alta não se encerrou e deixou uma porta aberta para uma nova elevação (com menor magnitude) na próxima reunião do Copom, que acontecerá nos dias 14 e 15 de junho. Isso significa que o aperto da política monetária vai continuar. Diversos analistas já projetam um aumento de 0,5 p.p., o que levaria a Selic para 13,25% a.a.

O aumento dos juros tem preocupado o empresário da Construção Civil. Dados da Sondagem Indústria da Construção realizada pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), com o apoio da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC) indicaram que para 26,7% dos empresários do setor, no 1º trimestre de 2022, o principal problema enfrentado foi os juros altos. Este foi o maior patamar desde 2º segundo trimestre de 2017 (27,9%). Em relação aos primeiros três meses de 2021, que era 11,6% pontos, a alta foi de 15,1 pontos percentuais.

É preciso ressaltar que o aumento dos juros tem capacidade de impactar a Construção especialmente pela redução do nível da atividade econômica que ele produz. Em relação ao financiamento imobiliário, as taxas permanecem atrativas e inferiores a outros tipos de crédito, pois elas não aumentam na mesma intensidade/proporção que a Selic. Também é preciso considerar que o estoque de novas unidades disponível para comercialização em todo o País está baixo e os aumentos nos custos continuam acontecendo. Assim, novos lançamentos deverão incorporar os aumentos de custos, pois não é possível construir um imóvel hoje com o mesmo valor de um ano atrás. Isso significa que o momento continua propício para quem quer adquirir a sua casa própria.

### Sondagem Indústria da Construção Principais problemas do setor: Taxa de juros elevadas



Fonte: Sondagem Nacional da Indústria da Construção / Confederação Nacional da Indústria (CNI).

Apesar da estimativa da CBIC indicar que a Construção Civil crescerá 2,5% em 2022, o setor está longe de recuperar as perdas registradas em anos anteriores. Além disso, o aumento dos juros vem se somar à preocupação com a contínua e persistente elevação de seus custos. Se por um lado a inflação está resistente ao aumento dos juros, o dinamismo da atividade econômica sofrerá consequências e o segundo semestre demonstrará isso. A cada aumento da Selic se reduz a possibilidade de um avanço maior das atividades produtivas do País. Aumento de juros significa, na prática, que o mercado financeiro ganha, e o que o mercado que impulsiona a geração de renda e emprego no País perde.

Elaboração: Economista Ieda Vasconcelos