

O impacto cambial no consumo dos brasileiros e a necessidade de diversificação internacional

Claudia Emiko Yoshinaga

Francisco Henrique Figueiredo de Castro Junior

Ricardo Ratner Rochman

William Eid Junior¹

Outubro 2024

¹ Professores doutores da FGV/SP e coordenadores/pesquisadores do FGVcef – Centro de Estudos em Finanças da FGV EAESP.

Sumário Executivo

O objetivo deste trabalho foi dimensionar qual é o percentual mínimo que torna a cesta de consumo do brasileiro neutra à variação cambial, ou seja, aquela proporção projetada para ter um impacto mínimo ou nulo das flutuações nas taxas de câmbio sobre sua variação total do consumo das pessoas e famílias.

Isso é especialmente importante devido à alta volatilidade da taxa de câmbio do Real em relação ao Dólar dos Estados Unidos, fazendo com que seja crucial que as pessoas procurem formas eficazes para minimizar esse risco cambial, como, por exemplo, via investimento em ativos de renda fixa ou variável no exterior.

Para atingir o objetivo foram empregadas metodologias como Análise de Estilo do Prof. William Sharpe (prêmio Nobel de Economia) sobre índices de inflação calculados pelo IPEA para diferentes faixas de renda, sem e com uso da técnica de ortogonalização que retira o efeito cambial de índices setoriais, como, por exemplo, de alimentos e bebidas, transportes, vestuário dentre outros. Além disso, foram considerados e adicionados os gastos no exterior e efeito da volatilidade cambial de maneira mais abrangente os impactos das variações cambiais na cesta de consumo.

Como resultado principal, após análises econométricas e estatísticas realizadas em amostra de 18 anos de dados findos em junho de 2024, pode-se afirmar que de forma geral as carteiras das pessoas devem ter no mínimo de 16% a 18% em ativos no exterior para minimizar o efeito cambial sobre o consumo, gastos no exterior e efeito da volatilidade do câmbio, alcançando a neutralidade às variações da taxa de câmbio.

É importante ressaltar que essa faixa de 16% a 18% apenas protege a cesta de consumo do brasileiro contra as variações cambiais. Dentro de uma estratégia mais ampla de investimentos, que inclua a adequada diversificação bem como objetivos específicos do investidor, essa faixa será certamente mais elevada. Em particular quando pensamos nos benefícios da diversificação internacional para os investidores brasileiros, que são muitos, essa faixa será bem superior.

Também foi analisada uma estratégia que é defendida por muitos, investir em IPCA+ via NTNBS. Nossa análise mostrou que a variação cambial, tanto para 5 como para 10 anos, é superior ao rendimento de uma NTNBS longa. Em particular nos últimos 10 anos a variação cambial foi quase

duas vezes superior ao rendimento da NTN-B mostrando claramente a inadequação dessa estratégia para a proteção do patrimônio dos brasileiros.

São as cestas de consumo das classes mais baixas as mais influenciadas pelo câmbio, quando ajustamos para gastos no exterior as classes mais altas sofrem maior impacto da variação cambial. Pode-se concluir que todos os grupos de renda da população brasileira sofrem com a volatilidade do câmbio, e por isso devem buscar mecanismos de proteção, como o investimento no exterior.