

11/08/2016 12:40:33

## 'Saída virtuosa' para apreciação cambial é que fiscal permita corte de juros logo, diz Marcio Garcia, da PUC-Rio

[Lucinda Pinto](#)

De São Paulo

A saída virtuosa para a onda de apreciação cambial vivida pelo Brasil é que o ajuste fiscal caminhe num ritmo suficientemente ágil para abrir espaço para que o Banco Central comece a cortar os juros e, assim, limite o potencial de alta do real. Essa é a avaliação do professor Marcio Garcia, da PUC-Rio. "Hoje, o Banco Central consegue acelerar o resgate de swaps cambiais. Mas, se mantiver o ritmo, vai zerar o estoque em novembro. E aí, o que ele fará?", observa. "Se o fiscal tiver avançado, o BC terá espaço para cortar os juros, o que ameniza essa questão."

Há outras alternativas sobre a mesa, diz Garcia, mas todas com efeitos colaterais. A compra de reservas, diz, tem impacto fiscal, enquanto a imposição de entraves para a entrada do capital externo pode gerar distorções. "São instrumentos dos quais os novos diretores do Banco Central não gostam, mas isso não significa que eles não possam nunca usá-los", afirma.

A forte apreciação do real, diz Garcia, cria diversos problemas para a indústria. Ao mesmo tempo, abre espaço para uma exposição excessiva de empresas e do mercado como um todo, o que pode ser perigoso caso a trajetória da cotação se inverta em algum momento. "É o caso da Petrobras, que tem boa parte de sua recuperação baseada na valorização cambial. E se o câmbio se depreciar novamente?", diz. "A volatilidade é nociva e quanto mais tempo a liquidez se mantiver frouxa no mundo, maiores os riscos." Até aqui, lembra, o BC diz que vê baixo risco. "Mas é uma questão a ser monitorada."

Garcia atribui a forte apreciação do real ao movimento mundial de expansão monetária. São US\$ 12 trilhões de ativos remunerados a taxas de juros negativas, em busca de rentabilidade melhor. "E o Brasil é uma maravilha nesse quadro, porque os preços dos ativos sobem e o real se aprecia. O investidor ganha nas duas pontas", diz. Internamente, o mercado segue sob efeito da aposta da melhora da econômica com o governo Temer. "Mas as notícias até aqui ainda não confirmam essa expectativa positiva e isso me preocupa", afirma.

11/08/2016 12:40:32

@Copyright Valor Econômico S.A. Proibida a reprodução. Todos os direitos reservados.

Mais sobre este tema

▲ Ativos

🔍