

# Só resta o câmbio para frear a inflação

Governo está sem espaço nas políticas monetária e fiscal e a intervenção diária do BC tem sido usada para evitar a desvalorização do real

Luiz Guilherme Gerbelli

O controle do câmbio se tornou a única arma do governo para controlar a inflação no curto prazo. Sem espaço nas políticas monetária e fiscal, a intervenção diária do Banco Central no mercado tem sido usada para evitar uma desvalorização do real e consequentemente um reflexo inflacionário na economia.

Em ano eleitoral, a inflação brasileira está bastante pressionada. O último dado divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) mostrou que em maio, no acumulado de 12 meses, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) chegou a 6,37%, bastante próximo do teto da meta do governo, que é de 6,5%.

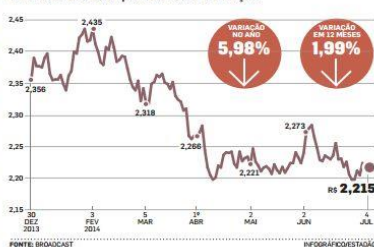
"O câmbio acaba sendo a única variável de ajuste que o governo tem no curto prazo", afirma Bruno Laveri, economista da consultoria Tendências. "Do ponto de vista fiscal, não existe uma esperança no curto prazo."

O Banco Central tem atuado no controle do câmbio por meio do programa de swaps. Essas operações são equivalentes à venda de dólares no mercado futuro. O programa teve início em agosto do ano passado, mas em junho foi estendido até o fim deste ano, pelo menos.

"A decisão do BC surpreen-

## ÚLTIMA ESPERANÇA

● Governo usa dólar para combater a inflação



Fonte: IBSONZCAT

deu porque ela engloba dois grandes eventos que teremos pela frente: a eleição presidencial no Brasil e o fim do tapering (programa de estímulo) americano. Isso mostra que, de certa forma, o BC quer diminuir ainda mais a volatilidade da moeda", afirma Damont Carvalho, sócio e responsável pela estratégia macro dos fundos da gestora Claritas.

Em informe especial, a consultoria A. C. Pastore, do ex-presidente do Banco Central Afonso Celso Pastore, aponta que o "Banco Central vive o drama de conviver com uma inflação elevada aliada a uma atividade eco-

nômica em franca desaceleração" e que "o pior que poderia ocorrer seria uma depreciação adicional do real".

**Ajuste.** A intervenção no câmbio faz com que a economia acumule mais um nó para ser desatado no futuro. Essa medida se soma a outras já adotadas pelo governo, como o controle de preços administrados, para evitar uma alta da inflação.

O indicativo de que há algo errado na cotação do dólar pode ser percebido pelo câmbio de equilíbrio apontado pelos analistas, além da própria expectativa futura do mercado, que está bas-

tante descolada da cotação atual. Na sexta-feira, o dólar encerrou o pregão cotado a R\$ 2,215, com queda de 5,98% no ano. Os analistas ouvidos pelo relatório Focus, do BC, esperam que a moeda americana termine o ano em R\$ 2,40. "Diante dos fundamentos macroeconômicos do Brasil, o câmbio está bastante desalinhado", diz Alberto Ramos, diretor de pesquisas para América Latina do Goldman Sachs.

**Impacto.** O problema do real mais valorizado é que ele traz mais prejuízos para as contas do País. O reflexo fica evidente no tamanho do déficit em conta corrente. Em tese, um real mais valorizado, prejudica as exportações, mas estimula as importações. De janeiro a maio, o déficit foi de US\$ 40,074 bilhões, o equivalente a 4,26% do Produto Interno Bruto (PIB). No acumulado dos últimos 12 meses até maio, está em 3,61% do PIB. No mercado, esse número deixamos sinal de alerta porque um déficit próximo de 4% para uma economia emergente indica um grau elevado de vulnerabilidade externa.

"O câmbio vai ter de subir porque senão o ajuste da conta corrente ocorre pela parte real da economia, com o colapso da demanda agregada e do emprego também", afirma Ramos.

## PARA LEMBRAR

### Programa teve início em 2013

Em 22 de agosto do ano passado, o Banco Central anunciou que iria vender contratos de proteção contra a flutuação da moeda americana, chamados de "swap cambial", e linhas de crédito com compromisso de recompra.

Na época, a moeda americana ultrapassou os R\$ 2,45 por causa dos primeiros sinais do Federal Reserve (Fed), o banco central dos Estados) de que os estímulos à economia

começariam a ser retirados e os juros americanos poderiam começar a subir. A intenção era fornecer um indicativo claro sobre a cotação do dólar e evitar volatilidade.

No mês passado, o BC decidiu estender a operação até 31 de dezembro, pelo menos. Os leilões de swap ocorrerem de segunda a sexta-feira, quando são ofertados US\$ 200 milhões por dia. As intervenções no mercado já acumulam US\$ 90 bilhões e, por enquanto, surtiram efeito, com a queda da cotação do real em relação ao dólar.

**SODRÉ SANTORO**  
Licitadora Oficial

**DUKE ENERGY**

**IMÓVEL DE 59,98HA EM SALTO GRANDE - SP**

**Dia: 31 de julho de 2014 às 15h00**  
Local: Avenida Brasil, 478 - Jd. Paulista - SP

**SODRÉ SANTORO**  
Licitadora Oficial