

Corte de juros em ambiente de expansão fiscal: desafios do BC

Por [Redação BM&C News](#) — 6 de outubro de 2025 Em [Economia](#), [NACIONAL](#)



Alex Agostini, economista chefe da Austin Rating, avalia como a **expansão fiscal** altera a precificação de risco no **Brasil**. Em um ambiente que ele descreve como modo eleitoral, a economia opera com maior sensibilidade ao ciclo de juros dos **Estados Unidos**. O objetivo é entender o que muda para juros futuros, câmbio e bolsas.

Segundo Agostini, a parte longa da curva já incorpora incerteza fiscal e prêmio adicional de risco. Além disso, ele alerta que a situação pode piorar caso o governo priorize novos gastos em vez de cortar despesas. Nesse sentido, o risco Brasil permanece elevado e eventuais surpresas podem levar a novas reprecificações até o fim do ano.

Como a expansão fiscal contamina o preço dos ativos?

A expansão fiscal amplia a percepção de risco soberano, pressiona o câmbio e encarece o financiamento público e privado. Enquanto isso, investidores passam a exigir retorno maior para carregar títulos longos, o que eleva o juro real implícito e comprime múltiplos de ações sensíveis à taxa. Por outro lado, setores defensivos e empresas com caixa líquido tendem a absorver melhor a volatilidade de curto prazo.

Confiança é variável chave. Política fiscal responsável com metas factíveis reduz incertezas e alivia o prêmio de risco, favorecendo alongamento da dívida e queda dos juros futuros. Além disso, transparência na execução orçamentária e compromisso com reformas estruturais tornam o ambiente mais atrativo ao capital produtivo e financeiro.

Como as taxas de juros externas entram nessa equação?

Quando os juros dos Estados Unidos sobem, os títulos americanos ficam mais atrativos e reduzem o apetite global por risco. Nesse sentido, o Brasil enfrenta pressão adicional no câmbio e na curva de juros, especialmente se a expansão fiscal ampliar a vulnerabilidade doméstica. Além disso, a combinação de incerteza externa com política fiscal frouxa acelera saídas de capital e aumenta a volatilidade dos ativos locais.

Por outro lado, sinais de desaceleração global que induzam cortes lá fora podem aliviar parte da pressão. Ainda assim, sem âncora fiscal crível, o repasse desse alívio ao Brasil tende a ser limitado. A leitura de **Agostini** é objetivo: expansão fiscal sem contrapartidas de eficiência do gasto corrói a capacidade do país de capturar janelas favoráveis do cenário internacional.

Qual é a perspectiva macroeconômica para o Brasil?

O cenário é desafiador. A combinação de política fiscal expansionista com juros externos elevados cria ambiente propenso a instabilidade. Além disso, a falta de reformas que aumentem produtividade e a qualidade do gasto dificulta sustentar crescimento com inflação controlada. Agostini defende cortes de despesas e revisão de incentivos ineficientes como passos necessários para reancorar expectativas.

Nesse sentido, a credibilidade fiscal afeta de forma direta o custo de capital e a disposição de investir. Enquanto isso, a presença de uma âncora clara, com metas críveis, contingenciamentos automáticos e governança robusta, pode encurtar o ciclo de incerteza, reduzir prêmios e melhorar a trajetória da dívida em relação ao **PIB**. Por outro lado, a postergação de ajustes mantém o mercado na defensiva e sustenta a volatilidade.

Quais estratégias de investimento fazem sentido neste ambiente?

Agostini recomenda disciplina e seletividade. Além disso, a diversificação entre classes e prazos ajuda a suavizar oscilações de curto prazo, sobretudo em janelas de maior aversão ao risco. Investidores devem calibrar o portfólio conforme a sensibilidade a juros, a exposição cambial e a qualidade de balanço das companhias, com atenção às comunicações oficiais sobre metas e resultados fiscais.

- Monitorar decisões do governo sobre despesas, metas e execução orçamentária.
- Priorizar ativos de menor risco em momentos de estresse, como títulos públicos de vencimentos intermediários.
- Diversificar com fundos de renda fixa e multimercados com gestão de risco comprovada.
- Em ações, preferir empresas com geração de caixa robusta e menor alavancagem.
- Acompanhar a trajetória dos juros americanos e seus efeitos sobre o câmbio.

Além disso, relatórios periódicos, projeções de arrecadação e medidas de contenção de gastos indicam a direção do ajuste. Nesse sentido, sinais de compromisso verificável com a qualidade do gasto e a revisão de subsídios ineficientes tendem a reduzir a volatilidade e permitir que a curva futura reflita melhor os fundamentos domésticos. Por outro lado, a insistência em estímulos sem contrapartidas mantém o país vulnerável a choques externos e restringe a recuperação sustentada dos ativos.