

## PAULO NOGUEIRA BAPTISTA JÚNIOR

*'O Brasil pode até sair bem dessa confusão'*

• O economista Paulo Nogueira Baptista Junior, da Fundação Getúlio Vargas (FGV) de São Paulo, defende a desvalorização faz tempo. Quando ela veio, ele estava em Canela (RS) e soube de tudo por um telefonema da mulher. De malas prontas para participar de um seminário econômico em Havana, ele elogiou a decisão do BC de semana passada.

Cristina Alves

**O GLOBO:** Qual é a avaliação que o senhor faz do que ocorreu na semana passada com o câmbio?

**PAULO NOGUEIRA:** O BC fez a coisa certa porque liberou o câmbio e permitiu que ele se depreciasse. É verdade que a semana foi tumultuada, tinha a crise com Minas Gerais e outros governos estaduais, além do fato de a votação do ajuste fiscal não estar concluída. O outro problema é que a medida foi de feita de maneira atabalhoadas, mas na sexta-feira, ele (o BC) fez a coisa certa e preservou as reservas. A taxa de câmbio caiu para um nível mais defensável abrindo caminho para um sistema cambial mais adequado.

• Você senhor é adepto do câmbio livre?

**PAULO NOGUEIRA:** O melhor para o Brasil agora é matar dois coelhos com uma cajadada só. O Francisco Lopes já tinha declarado, mais de uma vez, que a tendência, a médio prazo, era ir para uma flutuação, mas é preciso reconhecer que a transição de um regime de câmbio sobrevalorizado para um de flutuação é sempre muito delicada. O ideal seria que o Brasil consolidasse, nas próximas semanas, um regime de câmbio administrado, com o câmbio flutuando entre R\$ 1,40 e R\$ 1,50 por dólar, mas sem assumir compromissos, sem fornecer um alvo para os mercados. Se conseguir isso, vai ser um resultado muito bom. Aí o Brasil teria condições de usar as taxas de juros para fins domésticos e não mais para defender um câmbio sobrevalorizado num regime de bandas. Enfim, fazer isso olhando para o nível de atividade econômica, o nível de emprego. Isso, claro, num cenário otimista.

• É otimista ou é o mais provável?

**PAULO NOGUEIRA:** Difícil dizer o que vai acontecer.

• Quais os riscos que estamos correndo?

**PAULO NOGUEIRA:** O principal risco é o de perder o controle e haver uma megadesvalorização cambial, num cenário semelhante ao que aconteceu com o México em 1995 e também com Coréia, Tailândia e Indonésia, a partir de 97. Esse risco existe, claro. O outro é o do Brasil ser levado a adotar um regime do tipo *currency board*. Na minha opinião, seria um desastre porque seria uma perda de autonomia monetária e cambial. E seria particularmente inadequado para um país de dimensões continentais como o Brasil.

• O que pode provocar isso?

**PAULO NOGUEIRA:** Só se houvesse pressão externa ou o descontrole completo da situação.

• Que trunfos o Brasil tem?

**PAULO NOGUEIRA:** Tem reservas mais altas do que outras economias que desvalorizaram e enfrentaram experiências de colapso, como México, Tailândia, Indonésia e Coréia. E tem um pacote de empréstimo de emergência que não foi liberado totalmente, ou seja, tem uma liquidez externa que pode ser mobilizada para dar segurança ao regime de flutuação administrada. Se houver aprovação do ajuste fiscal, o Brasil pode até sair bem dessa confusão.

• Pode se recuperar rápido?

**PAULO NOGUEIRA:** A perspectiva que se abre é de retomada do crescimento se se conseguir fazer a taxa flutuar sem assumir compromisso com um valor. Ganha-se confiança nas próximas semanas, abre-se espaço para reduzir juros.

• A desvalorização foi suficiente?

**PAULO NOGUEIRA:** O impacto é muito apreciável. Arranhou um pouco a credibilidade do novo presidente do BC, mas foi melhor assim porque as reservas foram preservadas. Não é que vão passar a mão na cabeça no Brasil, mas ninguém tem interesse lá fora que o real despenque.