

## JOSÉ MÁRCIO CAMARGO

*'Se é para evitar inflação, tem que subir os juros'*

• Professor do Departamento de Economia da PUC-RJ e sócio da Tendências Consultoria, José Márcio Camargo é um dos únicos a defender a elevação imediata das taxas de juros. Segundo ele, só uma política monetária rigorosa, com juros reais positivos é capaz de afastar o fantasma da reindexação da economia brasileira.

Flávia Oliveira

**O GLOBO:** Qual é o comportamento que o senhor recomenda em relação às taxas de juros?

**JOSÉ MÁRCIO CAMARGO:** Acho que devem elevar os juros imediatamente. A inflação vai subir bastante até maio, com taxa mensal de 2,5% a 3%. Com os juros no patamar atual, teremos taxa real negativa. Isso fará as pessoas comprarem dólares ou bens, porque haverá perda real de riqueza e as pessoas tendem a buscar os ativos reais.

• Os juros serviriam para conter a inflação?

**CAMARGO:** Nesse momento, as pessoas não sabem o que esperar da inflação. Se a taxa chegar a 2,5% em um mês, pode haver a impressão de que a inflação permanecerá nesse patamar. Se o objetivo do Governo é evitar que a bolha inflacionária se perpetue pelo resto do ano, é fundamental subir os juros.

• Por que se falou tanto que os juros poderiam cair quando o câmbio se desvalorizasse?

**CAMARGO:** Quem disse isso ou estava enganando a população ou não observou o que aconteceu nos outros países que desvalorizaram suas moedas. Na Coréia do Sul, os juros reais ficaram constantes em 10% ao ano até o fim de 1998. Isso impediu que a inflação chegasse a dois dígitos. No México, que atravessou períodos de juros reais negativos, a inflação chegou a 53% em 1995.

• O senhor defende que o Governo adote o modelo coreano?

**CAMARGO:** Não precisamos ter juros reais tão altos quanto antes da desvalorização, mas é fundamental não termos taxas negativas. Quando a inflação estiver em 3% no mês, os juros deveriam estar em 50% ao ano. Até maio, se os juros não subirem, há o risco de a inflação continuar até o fim do ano e de a economia se reindexar. E isso é o pior que pode acontecer.

• Mas e as consequências sobre a dívida pública? Elevar as taxas não reativa o medo de moratória ou de reestruturação?

**CAMARGO:** Esse problema pode ser contornado se o Governo deixar claro que está subindo juros para evitar aumento da inflação. O Banco Central tem de dizer exatamente o que isso significa. Em meados do segundo semestre, quando a inflação ceder, pode reduzir as taxas.

• De qualquer forma, não será possível deixar de lado o compromisso com o ajuste fiscal...

**CAMARGO:** De jeito nenhum. O ajuste fiscal é cada vez mais necessário e deve ser intensificado. O Governo tem de cortar gastos drasticamente e cobrar o ajuste dos estados.

• A alta dos juros não intensifica a recessão?

**CAMARGO:** Não será uma recessão tão mais forte do que já estavam prevendo depois da desvalorização. Pode haver queda de 5% ou até mais no Produto Interno Bruto (PIB).

• Essa alta teria impacto sobre o câmbio?

**CAMARGO:** A idéia principal não é essa, até porque o aumento de juros intensifica a recessão e contém importações. Com isso, é possível gerar superávits comerciais mais rapidamente, o que estimula a entrada de dólares e faz com que o câmbio se valorize.