

## PAULO NOGUEIRA

*'Esse instrumento está muito desgastado'*

• Paulo Nogueira Baptista Junior, professor da Fundação Getúlio Vargas de São Paulo, avalia que a mudança no câmbio foi feita de forma tumultuada e defende que os juros permaneçam inalterados até que o câmbio se equilibre. Depois disso, será possível afrouxar a política monetária para retomar o crescimento.

---

Flávia Oliveira

---

**O GLOBO:** *Qual o comportamento que o senhor recomenda em relação à taxa de juros?*

**PAULO NOGUEIRA BAPTISTA JÚNIOR:** O Banco Central usou e abusou desse instrumento nos últimos anos. Por isso, a taxa de juros está muito desgastada. Não há muita margem para utilizá-la. No momento, o mais recomendável é evitar movimentos bruscos. A prioridade do Governo tem de ser de restabelecer a estabilidade no mercado cambial. Quando houver essa estabilização, de preferência num nível bem mais baixo do que o atual, haverá espaço para a redução sustentável da taxa de juros. Agora, a situação é muito delicada, muito arriscada.

• *Quando isso pode ocorrer?*

**NOGUEIRA:** É difícil prever. Será tão mais cedo quanto maior a capacidade de negociar apoio financeiro externo. Essa é uma variável importante. Mas acho pouco provável que se consiga isso sem uma ação mais decidida do BC.

• *O senhor acha que o BC deve agir para estabilizar o dólar, mas não seria via aumento dos juros. A elevação das taxas não faz mais efeito para controlar fluxo cambial?*

**NOGUEIRA:** Não é isso. O problema é que, como o instrumento foi muito utilizado, o estrago sobre a dívida pública é muito grande e as taxas já estão muito altas. Qualquer tentativa de usar mais os juros abalaria a credibilidade da dívida

pública interna. Por outro lado, reduzir os juros agora aumentaria a pressão sobre o câmbio, porque diminui a atratividade das aplicações em reais e pode gerar saída de recursos.

• *O senhor crê no efeito dos juros para conter a inflação?*

**NOGUEIRA:** O problema é que a desvalorização foi longe demais e cria o risco de volta da inflação. Por isso, seria importante o BC atuar para inverter a tendência da taxa de câmbio. Assim, aumentariam as chances de que essa mudança não conduza à retomada da inflação.

• *Qual o patamar que o senhor considera factível para a estabilização da taxa de câmbio?*

**NOGUEIRA:** Depende do nível de preços e salários após a desvalorização e isso é uma incógnita. Talvez a faixa de R\$ 1,60 a R\$ 1,70 seja adequada para o ajuste do balanço de pagamentos.

• *O senhor vê perigo de reindexação?*

**NOGUEIRA:** Se a inflação ficar alta por muito tempo, como a economia tem longa tradição de indexação, os agentes econômicos podem retomá-la. Isso é importante evitar. Mas a reversão da taxa de câmbio tem essa função. Outro ponto fundamental é não permitir que se crie a idéia de que a flutuação é um movimento contínuo de depreciação. O movimento deve ser nos dois sentidos e com menos volatilidade.

• *Juros altos não agravam demais a recessão?*

**NOGUEIRA:** Essa é outra razão para não elevar mais as taxas. Além de aumentar a dívida pública, essa iniciativa deprime ainda mais a atividade econômica e aumenta o desemprego. E atinge as empresas que dependem de crédito. O uso dos juros altos por tempo prolongado gerou muitas dificuldades para as empresas e para o Governo.