

# Coração de passarinho e pernas de lebre

82

-4 FEV 1995

ANDRÉ LARA RESENDE

JORNAL DE BRASÍLIA

A crise mexicana é séria. A ajuda do governo americano é fundamental para evitar que a crise de confiança e de liquidez se alastre. As implicações poderiam ser graves. Os países da América Latina e, portanto, o Brasil, seriam os primeiros e certamente os mais afetados pela ampliação da crise. Existem lições a serem tiradas do caso mexicano. A primeira é lembrar que continua válida a velha e conhecida regra do que não se pode financiar por longo tempo, com capitais de curto prazo, um grande déficit em conta corrente.

O México foi nos últimos anos a menina dos olhos dos investidores internacionais. As autoridades econômicas mexicanas e os grandes investidores eram os primeiros a afirmar que o déficit era prova da confiança no México. Verdade, mas que encobria um problema sério. Um déficit em conta corrente crescente é sinal de insuficiência de poupança doméstica. O déficit público estava alto, era provavelmente crescente, e o setor privado gastava muito além do compatível com sua renda.

Tudo bem, enquanto os capitais internacionais estivessem dispostos a financiar com poupança externa esse excesso de gastos. A abundância de capitais foi, entretanto, muito mais consequência do longo período de baixas taxas de juros nos Estados Unidos do que queriam crer as sofisticadas teses sobre a globalização do mercado de capitais. Aos primeiros sinais de reversão da queda dos juros americanos, a confiança no México deu indícios de sua fragilidade. Coração de passarinho e pernas de lebre sempre foram e continuarão sendo a melhor descrição dos capitais especulativos.

A mensagem para o caso brasileiro é inequívoca: não se pode nem, se deve contar com poupança externa para financiar grandes déficits em conta corrente. Mas como evitar grandes déficits? A política cambial brasileira tem andado na berlinda. Ter permitido a valorização do real até o ponto onde chegou pode ter sido um equívoco. Daí a concluir que é preciso desvalorizar imediatamente vai uma longa distância.

O que melhora a conta comercial e, portanto, a conta corrente, é uma desvalorização real da moeda, isto é, a queda dos preços dos bens produzidos no País em relação ao preço dos bens produzidos no exterior. Para que isso ocorra é preciso que a desvalorização nominal da moeda não se transforme em aumento dos preços domésticos. A capacidade de desvalorizar a moeda sem provocar inflação é muito reduzida numa economia recém-saída de um longo período de inflação crônica. A memória inflacionária e os mecanismos de indexação ainda estão excessivamente presentes.

Não temos alternativa. A crise mexicana só aumentou o sentido de urgência. É preciso promover as reformas que permitirão equilibrar as contas públicas, estimular a poupança privada e aumentar a produtividade. Esta é a verdadeira agenda da estabilização. Sem ela, o resto é supérfluo.

■ André Lara Resende é doutor em Economia pelo Instituto de Tecnologia de Massachusets (EUA) e diretor do Banco Matrix