

**De Luiz Carlos Bresser-Pereira para Flávio Vieira, 7.7.2011**

Caro Flávio

Você me pergunta se estou interessado em um paper no qual você verifica econometricamente que "uma taxa de câmbio desvalorizada acelera o crescimento". Eu creio que você, como muitos dos seus colegas, não entendeu ainda que este seu velho professor inovou na teoria econômica nestes últimos dez anos. Ele não escreveu alguns papers mostrando relações empíricas interessantes, como fazem 95% ou 99% dos economistas. Ao invés, ele logrou pela primeira vez colocar a taxa de câmbio no centro da teoria do desenvolvimento econômico. A taxa de câmbio nunca foi considerada seriamente pela teoria do desenvolvimento. Nem pela teoria neoclássica, nem pela keynesiana, nem pela estruturalista. Eu creio que logrei fazer isto no plano da teoria.

Desenvolvi essas ideias em uma série de papers que venho escrevendo desde 2002, e que culminaram na publicação em português, inglês, francês e espanhol de *Globalização e Competição* (você o tem?). Nesse livro está minha teoria sobre a taxa de câmbio e o desenvolvimento econômico. São modelos teóricos simples, histórico-dedutivos: o da crítica da poupança externa e o câmbio, o da doença holandesa, o do papel da taxa de câmbio no desenvolvimento, e o da tendência à sobreapreciação cíclica da taxa de câmbio. Eles mostram que nos países em desenvolvimento a taxa de câmbio, quando não administrada, não é apenas volátil, como dizem os keynesianos. Ela segue uma tendência à sobreapreciação cíclica.

Decorrem daí duas consequências: primeiro, se essa tendência não é neutralizada, o país vai de crise em crise de balanço de pagamentos. Segundo, a taxa de câmbio nos países em desenvolvimento é cronicamente sobreapreciada. Raramente ela está no nível verdadeiro de equilíbrio, o "equilíbrio industrial". Geralmente ela está abaixo do "equilíbrio corrente", porque os países recebem braços abertos capitais que apenas apreciam seu câmbio. Assim, qual uma profecia auto-realizada, elas causam déficit em conta corrente. Não é portanto o déficit que torna necessárias as entradas de capital, mas são estas que provocam o déficit.

Na medida em que a taxa de câmbio está crônica ou persistentemente sobreapreciada, os desequilíbrios cambiais deixam de ser um problema de curto prazo para serem de longo prazo, e o câmbio passa a ser um problema central do desenvolvimento econômico. Esta é uma novidade teórica maior.

No passado eu dizia que para que houvesse desenvolvimento econômico a

taxa de câmbio deveria estar "relativamente desvalorizada". Não digo mais isto. Ao invés, digo que para que um país se desenvolva e faça o catching up é preciso que a taxa de câmbio seja administrada para, assim, se tornar competitiva ou equilibrada; que esteja no "equilíbrio industrial" que é o nível de taxa de câmbio que torna competitivas empresas que utilizam tecnologia no estado da arte mundial.

Você ignora tudo isso. Você ainda está na fase da "taxa de câmbio relativamente desvalorizada". E me pergunta se tenho interesse no seu paper. Na medida em que ele trata do câmbio, mas ignora minhas teorias, não tenho interesse nele. É claro que não faço questão que haja acordo, mas não aceito ser ignorado, nem ser colocado ao lado de autores papers empíricos. É bom que haja mais papers mostrando uma relação positiva entre taxa de câmbio e crescimento. Mas esse é um fato óbvio. A taxa de câmbio é como um interruptor que conecta ou desconecta as empresas competentes de um país dos mercados externos. Muitos policymakers - os brasileiros, no passado, e os asiáticos, sempre - sabem que administrar a taxa de câmbio e mantê-la competitiva é fundamental para o desenvolvimento econômico, mas não sabem bem por que.

Terminei recentemente uma síntese dessas ideias em inglês que, se você estiver interessado, talvez o ajude a entrar nesse novo pensamento: "Structuralist macroeconomics and new developmentalism".

Cordialmente. Bresser.

**Em 7 de julho de 2011 08:28, Flavio Vieira <[flaviovieira@ufu.br](mailto:flaviovieira@ufu.br)> escreveu:**

Caro Prof. Bresser

Espero que o senhor esteja bem, senti sua falta na SEP deste ano em Uberlândia, lembrei da última vez que estive aqui.

Estou pensando em enviar o meu artigo com o Prof. Ronald MacDonald (Adam Smith Chair of Political Economy – University of Glasgow) para a REP pois os resultados estão em consonância com o que o senhor (dentre outros, inclusive o Paulo Gala) vem dizendo há algum tempo sobre a necessidade de se evitar significativas apreciações da taxa de câmbio real, e mais do que isso, manter ao longo do tempo uma taxa de câmbio mais depreciada.

O Prof Ronald já revisou o inglês do texto, acho que está muito bom.

Claro que tem 6 tabelas econométricas, mas que na versão Online eu posso resumir apenas 3 tabelas (tabelas 2, 3 e 6 na versão em anexo) e sem a Figura 1.

A evidência final é que o desalinhamento cambial real (quando mais depreciada) é responsável em média, tudo mais constante, por um aumento em torno de 0,2% a 0,3% anual na taxa de crescimento, o que ao longo de 1 década por exemplo tem implicações significativas sobre o crescimento. E os coeficientes são maiores para economias emergentes e em desenvolvimento.

Estou enviando o artigo anexo para saber se o senhor recomenda que eu envie para a REP dada a relevância da questão cambial não apenas atual, mas também pelo fato de que as conclusões empíricas estão em sintonia com o argumento tão enfatizado pelo senhor em outros trabalhos.

A versão anexa é a Digital, se eu for submeter aí faço uma versão Impressa (com 3 tabelas apenas de resultados econométricos).

Aguardo seu comentário.

Grande abraço

Flavio