

Carta para Marcos Flavio da Cunha Resende

Caro Marcos,

23.8.2010

muito obrigado pelo envio do seu paper com Fabrício de Assis Vieira. Creio que seu argumento para explicar os déficits em conta corrente estão corretos. E não creio que divirjam dos argumentos de Pastore e Pinotti. Na medida em que a tese dos déficits gêmeos seja válida, déficit público causará déficit em conta corrente. A tese só não é válida quando, por outros motivos, a taxa de câmbio está sobrevalorizada. Neste caso você pode ter déficit em conta corrente sem déficit público correspondente.

Entretanto, não é este o verdadeiro problema em relação aos déficits em conta corrente (ou à poupança externa) como estratégia de crescimento do (Segundo) Consenso de Washington. Minha tese, que defendo desde 2001, rejeita a tese de que os países em desenvolvimento se beneficiem com financiamento externo de seus déficits em conta corrente. Esta é uma tese nova e radical: contraria frontalmente o pensamento convencional tanto neoclássico como keynesiano. Em todos os papers e no livro eu vejo o déficit em conta corrente não como uma variável dependente (como você faz em seu paper), mas como uma exógena, como o resultado de uma decisão de política de desenvolvimento. Como aconteceu no governo FHC, o governo DECIDE tentar crescer com poupança externa e, portanto, busca e logra (tem como objetivo que alcança) a valorização da moeda e o déficit em conta corrente, o qual proporcionaria um aumento da poupança total e do investimento do país. Conforme demonstrei, ao invés disto o que acontece é a substituição da poupança interna pela externa, pouco ou nada crescendo a taxa de investimento. Este pouco ou nada dependerá da propensão a consumir existente no país.

Ofereço duas explicações, uma do lado da demanda e outra do lado da oferta. Lendo seu paper, vejo que a mudança nos preços relativos (a apreciação do câmbio) é o mecanismo por meio do qual o déficit público leva à diminuição da poupança nacional para um dado volume de investimento. Ótimo. Com base nessa observação e nos meus argumentos talvez você e Fabrício pudessem escrever um paper sobre o meu debate com Pastore no qual ele defendeu a tese do crescimento com poupança externa. Os quatro artigos do debate estão no meu site. O meu artigo final não foi publicado a não ser no site: o Estado de S. Paulo preferiu “não alimentar o debate” com a sua publicação.

Peço que reenvie este email ao Fabrício. E estou à disposição em São Paulo se quiserem levar adiante minha sugestão. Um abraço cordial, Bresser.