



Opinião Econômica

Samuel Pessoa

Pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia (FGV) e sócio da consultoria Reliance, É doutor em economia pela USP



Ainda sobre juros reais no Brasil

Guilherme Klein, professor do Instituto de Economia da UFRJ, escreveu sobre o papel da volatilidade do câmbio na formação dos juros elevados no Brasil.

O argumento de Klein é que quando o câmbio se desvaloriza há um choque inflacionário. Quando o câmbio anda na direção contrária, isto é, se valoriza, o choque desinflacionário é menos intenso. Assim, a assimetria do repasse cambial gera um resíduo inflacionário que demanda juros reais permanentemente maiores.

O argumento faz sentido lógico e demanda verificação. Não conheço documentação sistemática da assimetria do repasse cambial. Esse é um tema que certamente precisa ser melhor investigado.

Em um paper recente, ainda não publicado, Marco Bonomo e diversos colaboradores estudaram em detalhe o tema. A grande vantagem do estudo é que ele se beneficia da base de microdados que o Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV) emprega para construir o índice de preços ao produtor.

É possível acompanhar as decisões individualizadas de preços de cada produtor ao longo do tempo. Trata-se de uma base de dados, que pelo grau de detalhamento e desagregação é única. Até onde sei não há outro estudo no Brasil e alhures com uma base com essas características.

O trabalho estuda o tema do repasse cambial em dois ambientes: quando as expectativas

inflacionárias estão ancoradas e quando elas não estão ancoradas. A identificação da ancoragem ou não das expectativas foi feita de forma sistemática e rigorosa em outro estudo dos mesmos autores publicado na revista mais prestigiosa de economia monetária, o Journal of Monetary Economics.

O resultado é que o repasse cambial é muito maior quando as expectativas estão desancoradas. Quando as expectativas estão ancoradas, a variabilidade do câmbio não afeta muito a inflação. Adicionalmente, os autores não observam a assimetria considerada por Klein.

A página 15 lê-se: “Enquanto uma desvalorização de 10% do real brasileiro leva a um aumento de 0,2% nos preços em um

regime de expectativas ancoradas, o repasse cambial mais do que triplica, chegando a 0,78%, quando as expectativas estão desancoradas. Por outro lado, uma valorização cambial de 10% resulta em uma redução de 0,75% nos preços em qualquer um dos regimes”.

A assimetria que os autores obtiveram, no regime com ancoragem de expectativas, é contrária à empregada no argumento de Klein. Com desancoragem das expectativas, o repasse observado foi simétrico.

No artigo, Klein menciona meu argumento relativo à taxa de poupança na formação dos juros. O argumento que eu tenho feito é um pouco distinto. Alego que desde que acumulamos reservas internacionais e o risco país, medido pelo CDS de cinco anos, caiu de 1.000 pontos para 150, o juro real do interbancário é formado pelo excesso de deman-

da sobre a oferta no mercado de bens e serviços. A melhor variável fiscal que caracteriza esse balanço é o excesso de crescimento do gasto primário sobre o crescimento potencial da economia. Apresento esse argumento em detalhes no meu texto no blog do FGV Ibre.

Finalmente, vale ressaltar que o fato de elevados superávits primários terem convivido com juros reais elevados - por exemplo, ao longo do segundo mandato de Lula - não é argumento favorável da pouca importância das variáveis fiscais na formação dos juros. O que importa é o impacto adicional que o setor público tem sobre o balanço entre a oferta e a procura. Por isso, é mais efetivo olhar a diferença, em pontos percentuais, entre a taxa de crescimento do gasto primário e a taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) potencial.



Tá com crédito

Soluções de crédito com ótimas taxas.*

Vai investir na sua empresa? Conte com crédito Banrisul.

*Sujeito a análise de crédito.

Saiba mais:




Parque Canoas muda gestão para destravar expansão

/ INOVAÇÃO

Gabriel Margonar
gabrielm@jcrs.com.br

O Parque Canoas de Inovação (PCI) se prepara para uma nova etapa de expansão depois de passar boa parte de seus primeiros anos com apenas três empresas instaladas. Inaugurado em 2018, o complexo localizado no bairro Guajuviras agora tem três novos empreendimentos em processo de instalação, prepara a oferta de outros quatro terrenos e avança no planejamento de uma segunda fase, com 22 hectares.

A movimentação ocorre enquanto a prefeitura tenta mudar o modelo de gestão do parque para reduzir a dependência do poder público e aproximar universidades, empresas e entidades da sociedade civil. No longo prazo, o município estima que o PCI possa abrigar cerca de 90 empresas, gerar 10 mil empregos diretos e ampliar em mais de 20% o Produto Interno Bruto

(PIB) de Canoas.

Antes de chegar a esse patamar, porém, há um caminho considerável pela frente. A primeira fase ocupa 17 hectares e reúne atualmente Exatron, Novus e FKS, que somam entre 500 e 550 empregos diretos. Outras três empresas - Tecnoflex, Restart e Eirene - receberam terrenos e estão nas etapas de licenciamento e elaboração dos projetos para construir suas unidades.

A secretária municipal de Desenvolvimento Econômico e Inovação, Patrícia Augsten, reconhece que o desenvolvimento do parque ficou aquém do planejado nos primeiros anos. Desde a inauguração, nenhuma nova empresa havia efetivamente se instalado no complexo.

“Um parque tecnológico precisa ter um ecossistema ativo, com startups, universidades, entidades da sociedade civil e empresas. Caso contrário, torna-se apenas um condomínio empresarial”, afirma.

Segundo Patrícia, a instabili-

dade administrativa enfrentada por Canoas contribuiu para a demora. A secretaria, por exemplo, passou por diversas trocas de comando nos últimos anos. E o modelo anterior concentrava a administração do PCI no município.

A tentativa de destravar o projeto passa agora por uma nova estrutura de governança. A legislação foi alterada para adotar o modelo de “quádrupla hélice”, reunindo poder público, setor produtivo, universidades e sociedade civil.

A prefeitura pretende publicar ainda em setembro chamamentos para selecionar universidades e entidades que participarão da governança. Outro edital, previsto até o final do ano, deverá escolher uma entidade responsável pela gestão executiva. “A expectativa é que a nova estrutura de governança represente uma virada de chave para o PCI”, diz Patrícia.

A entidade também deverá ampliar a capacidade de buscar recursos em instituições como a



CARLOS CHAVES

Complexo mira 90 empresas, com geração de 10 mil empregos no município

Financiadora de Estudos e Projetos (Finep), além de organismos como o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e governos estadual e federal.

Com a primeira etapa próxima do limite, o principal desafio passa a ser abrir uma nova frente de expansão. A segunda fase acrescentará 22 hectares ao parque. Os projetos executivos de infraestrutura, incluindo água, esgoto, energia e drenagem, foram concluídos neste ano e a

área deverá seguir agora para registro e loteamento.

O município, entretanto, não dispõe atualmente dos recursos necessários para executar a infraestrutura. Por isso, alternativas como parceria público-privada (PPP), concessão ou outros modelos estão em estudo.

Também está projetada a construção de um prédio institucional com espaços para startups, coworking, salas de reunião e outras estruturas compartilhadas.