

## 7 Conclusões

Este estudo utiliza uma metodologia alternativa em relação a estudos anteriores feitos sobre a economia brasileira para tratar dos determinantes do investimento no país. Acreditamos que os resultados encontrados aqui oferecem uma dimensão do efeito da política monetária sobre o investimento no Brasil, evidência não explorada de maneira direta ainda na literatura que trata os determinantes do investimento no Brasil, e nunca antes abordada ao nível da firma como fizemos. A utilização de dados desagregados nos permite ter maior controle do nosso experimento, coeficientes mais precisos e melhor tratamento do problema da endogeneidade presente nos estudos que utilizam dados agregados para explorar o tema. Com os resultados consistentes que obtivemos ao longo da pesquisa, consideramos o resultado obtido uma contribuição importante para a compreensão do efeito dos juros sobre o investimento na nossa economia.

Encontramos um efeito bastante significativo do nível dos juros sobre o ritmo de reposição do estoque de capital das empresas. Uma variação de 1% na media da Selic no ano afeta o investimento como proporção do estoque de capital das empresas em 0,15 pontos percentuais na direção oposta à variação dos juros. O resultado é próximo ao obtido por estudos similares realizados em outros países e, em relação aos estudos com dados agregados que existem para a economia brasileira, trata-se de um efeito consideravelmente maior.

Além disso, há indicativos de que o BNDES contribui para que o investimento no país sofra menor impacto da política monetária, principalmente pelos resultados que apontam para uma forte influência da TJLP sobre o investimento. Contudo, os resultados não são conclusivos e uma estimação mais precisa deste efeito seria uma extensão interessante do trabalho realizado aqui, assim como uma avaliação do impacto dos juros sobre outros componentes da demanda agregada como o consumo das famílias.

A política monetária é de fundamental importância para a estabilidade macroeconômica e deve manter o foco na sua missão de ter a inflação sob

controle. Missão esta que lhe é dada por todos nós enquanto cidadãos na medida em que a meta de inflação a ser perseguida pelo Banco Central é determinada pelo CMN – Conselho Monetário Nacional – e passível de ser alterada por decreto presidencial a qualquer momento do tempo. À autoridade monetária, cabe apenas cumprir o que lhe foi determinado pelo CMN. Sendo bem sucedido nessa tarefa, o Banco Central contribuirá para fornecer condições necessárias para que o Brasil possa acelerar seu crescimento de longo prazo de forma sustentada e não para frear os investimentos do setor privado.

Neste sentido, o resultado que apresentamos aqui deve ser uma contribuição no sentido apenas de quantificar o impacto da Selic sobre o investimento e não de justificar qualquer prescrição de política monetária. A compreensão melhor dos custos de eventuais subidas de juros certamente é relevante nas decisões de um Banco Central que busca minimizar flutuações de inflação e também de produto. Entretanto, vale ressaltar que certamente os benefícios associados à manutenção dos juros em níveis baixos caso possam ser mensurados superarão com folga os custos de eventuais medidas contracionistas. Afinal, o conforme os resultados obtidos aqui, o impacto dos juros sobre a demanda por investimento das firmas existe, mas um eventual descontrole monetário acompanhado de instabilidade macroeconômica certamente seriam bem mais nocivos ao investimento dos agentes privados no Brasil do que a política monetária praticada pelo Banco Central no intuito manter a inflação alinhada com a meta determinada pelo CMN.