

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Results! Why, man, I have gotten a lot of results. I know several thousand things that won't work.

Thomas Edison

Este trabalho tentou responder empiricamente a seguinte pergunta: qual o efeito do consumo, investimento e transferência do governo na taxa de câmbio real efetiva no Brasil?

Para tanto, utilizamos cinco metodologias: GMM, *factor*-GMM, FIML, estimação bayesiana e VAR. Os dois primeiros métodos apresentam resultados muito sensíveis à escolha de instrumentos, e são, portanto, não-críveis. Quando estimamos por FIML, o efeito dos gastos públicos não é estatisticamente significativo, ou seja, expansões fiscais (consumo, investimento ou transferências) não afetariam a TCRE. A estimação bayesiana sugere que o aumento dos gastos públicos tem efeito desprezível sobre o câmbio. Os resultados do VAR indicam que os gastos públicos não têm efeito estatisticamente relevante sobre o câmbio. Os resultados, portanto, põe em dúvida a afirmação tão difundida entre os economistas brasileiros de que parte da apreciação cambial decorreria da expansão fiscal.

A evidência econométrica, evidentemente, deve ser tomada com ressalvas. Particularmente neste trabalho, a base de dados disponível é bastante curta e, dada a frequência, parece bastante ruidosa. Essas duas características se traduzem numa estimação menos eficiente, e, talvez por isso, os parâmetros estimados tendam a ser estatisticamente insignificantes. Em vistas dessas dificuldades, parece prematuro tomar *ipsis litteris* os resultados econométricos apresentados aqui. Dito isso, este trabalho deve ser encarado como uma abordagem preliminar que, dada a relevância do tema, necessita de maior refinamento e mesmo abordagens

alternativas. Esperar o tempo passar, e assim usufruir de um maior número de observações, não deveria ser a primeira opção do pesquisador.