

Política industrial, crédito direcionado e taxa neutra de juro

ARTIGO

Claudio Adilson Gonçalves
Economista, diretor-presidente da MCM Consultores, foi consultor do Banco Mundial, subsecretário do Tesouro Nacional e chefe da Assessoria Econômica do Ministério da Fazenda

Desde que o governo divulgou as bases gerais de sua política industrial, tem surgido um acalorado debate sobre os impactos da possível expansão fiscal e, principalmente, do aumento do crédito direcionado sobre a taxa real de juros de equilíbrio (taxa neutra).

O primeiro temor surgiu com o anúncio do aporte de R\$

300 bilhões, até 2026. Contudo, não há R\$ 300 bilhões de expansão fiscal adicional. Esse montante inclui o exercício de 2023, que já é passado, além de haver duplas contagens, uma vez que a maior parte dessa verba já estava definida. E mais de 70% referem-se a financiamentos do BNDES com recursos a serem captados junto ao setor privado, não se caracterizando diretamente como gastos primários. Ainda, dada a rigidez orçamentária, não há espaço para grande ampliação do investimento público.

A segunda preocupação, mais pertinente, é com a expansão do crédito direcionado. O Banco Central, corretamente, destaca que o grande volume de crédito direcionado, com taxas inferiores às do segmento

É precipitado afirmar que a política industrial anunciada terá impacto relevante na trajetória da Selic

livre, é uma das principais causas de o juro neutro no Brasil ser mais elevado que em muitos países comparáveis. Mas aqui há vários pontos que precisam ser considerados e que enumero a seguir:

1) Diz-se que o crédito direcionado equivale a cerca de 40% do crédito total. Mas esse porcentual se refere ao estoque (saldos), e não ao fluxo de concessões que, salvo melhor juízo, é o que mais afeta a política monetária. Dado que o pra-

zo médio dos financiamentos no segmento direcionado é muito mais longo do que os do segmento livre, é natural que o estoque do primeiro cresça proporcionalmente mais do que o do segundo.

2) O efeito do crédito direcionado sobre a taxa neutra também depende, crucialmente, de quanto as taxas desse segmento são inferiores às do segmento livre, ou seja, do montante de subsídio creditício envolvido. Parte expressiva do crédito direcionado vai para o setor imobiliário, onde, com exceção das habitações para a baixa renda, a taxa não é tão subsidiada como se diz. Veja, por exemplo, a carteira hipotecária e os imóveis comerciais.

3) Um setor em que o crédito é fortemente subsidiado é o

agropecuário, mas aqui a discussão é outra, e bem mais complexa politicamente.

4) Quando se fala em crédito direcionado, a primeira ideia que vem à cabeça são os financiamentos do BNDES. Mas mesmo no período Dilma Rousseff o BNDES respondeu, no pico, a cerca de 35% das concessões. Nos últimos seis anos, em média, a participação desse banco não chega a 15%.

5) Deve-se levar em conta também a correlação, que em algumas modalidades é significativa, entre a taxa Selic e as praticadas no segmento direcionado.

Em resumo: embora eu tenha várias objeções à política industrial anunciada pelo governo, considero precipitado afirmar que ela terá impacto relevante na trajetória da Selic. ●

Crescimento Falta de segurança

Ao afastar investidores e elevar custos, o crime reduz a produtividade

Os custos da violência decorrem também das vidas perdidas, em especial de jovens com longa vida ativa à frente

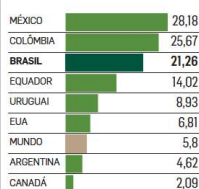
LUIZ GUILHERME GERBELLI

O Brasil e outros países da região despejam recursos – nem sempre com qualidade – na área de segurança que poderiam ser mais bem aplicados se destinados para outras áreas da administração pública, como saúde e educação, o que também acarreta perdas para trabalhadores e companhias. “Nossas descobertas destacam que o crime prejudica a acumulação de capital, possivelmente afastando investidores que temem roubo e violência, e diminui a produtividade da economia, desviando recursos para investimentos menos produtivos, como aqueles que aumentam a segurança de propriedades privadas”, ressaltam os pesquisadores do FMI.

Do lado dos trabalhadores, a violência e a sensação de insegurança acarretam perda de produtividade com anos de escolaridade que são perdidos, por exemplo, nos casos de homicídios. “Os custos da violência no PIB se dão por vidas perdidas, afetando mais os jovens que ainda têm toda uma vida ativa. O

ESCALADA DA VIOLÊNCIA

Taxa de homicídios por 100 mil habitantes em 2021



FONTE: GLOBAL STUDY ON HOMICIDE 2023 (FMI) / INFOGRÁFICO: ESTADO

homicídio traz esse custo direto”, diz Marcelo Neri, diretor da FGV Social. “Há também um custo de hospitalização e de dias perdidos de trabalho.”

AÇÕES PLANEJADAS. Para as empresas, pode representar aumento de custos de produção – o seguro para fretes, por exemplo, costuma ser mais alto em lugares violentos –, e há ainda a dificuldade em retenção de mão de obra. “As pessoas se mudam (de lugares violentos). A empresa tem dificuldade de atrair mão de obra”, diz Cerqueira.

Em Medellín, na Colômbia, um estudo conduzido por Santiago Tobón, professor de eco-

nomia da Universidad EAFIT, mapeou os vários impactos da violência na região por causa da atuação do crime organizado. Ele observou como extorsões levam ao fechamento de negócios, preços de alimentos elevados por causa do controle de grupos criminosos e restrição de mobilidade. “Além disso, soma-se o abandono de muitas regiões da Colômbia devido à presença de grupos armados. Hoje, isso é especialmente grave no Pacífico e nas fronteiras com o Equador e a Venezuela, onde grupos armados impõem a ordem para controlar plantações de coca e explorações ilegais de ouro”, diz Tobón.

Resolver a questão – ou ao menos mitigar o impacto da violência na economia – depende de ações bem planejadas e da condução de gastos inteligentes, dizem os especialistas. O primeiro passo, dizem, é ter um bom diagnóstico. E ponderam que também é preciso reduzir o tamanho das organizações criminosas que atuam na América Latina e o interesse dos jovens por ingressar em grupos organizados.

“Tudo isso requer coordenação, recursos e uma agenda de longo prazo que possa ser mantida consistentemente mesmo com as mudanças de governo”, diz Tobón. ●

Aviação Turbulência

Socorro às aéreas será fechado com a Fazenda só depois do carnaval

MATHEUS DE SOUZA

O ministro de Portos e Aeroportos, Silvio Costa Filho, disse no sábado que espera fechar o pacote de socorro às companhias aéreas depois do carnaval. O tema segue em debate com o Ministério da Fazenda em meio ao pedido de recuperação judicial da Gol nos Estados Unidos e à alta nos preços das passagens.

De acordo com o ministro, o pacote de crédito para socorrer as companhias do setor deve ser financiado, em maior parte, pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Em entrevista ao *Estadão* na semana passada, porém, o presidente do BNDES, Aloizio Mercadante, havia dito que o banco não abrirá mão de garantias nas operações de crédito. “O BNDES não tem como fazer financiamento sem garantias”, disse. “Nós só emprestamos com garantia.”

O banco de fomento estuda há meses a oferta de uma linha de capital de giro para as aéreas, mas tem esbarrado no problema das garantias. As empresas chegaram a sugerir slots (espaços em aeroportos) e aeronaves em leasing como opções, mas a oferta não prosperou.

PLANO ESTRATÉGICO. Além da oferta de crédito, Costa Filho também falou em um planejamento estratégico de curto e longo prazos para o setor aéreo, “como ações que fortaleçam novos voos regionais e a

compra de aeronaves brasileiras, a exemplo da Embraer, e outros ativos”.

‘CANETAÇO’. O ministro espera que o impasse tenha uma solução no curto prazo, já que planeja lançar o programa Voo Brasil, com passagens a R\$ 200 para aposentados e pensionistas, ainda em fevereiro.

Costa Filho participou na manhã de sábado – junto com os ministros das Relações Institucionais, Alexandre Padilha, e dos Transportes, Renan Filho – de visita às obras do aeromóvel, projeto que visa a aprimorar o deslocamento de passageiros entre a estação da Luz, da CPTM, e o Aeroporto de Guarulhos.

Socorro BNDES já avisou que não há como liberar empréstimos sem garantias às empresas

Representantes do governo, da Petrobras e das empresas aéreas também vêm discutindo formas para baixar o custo do querosene de aviação como parte do pacote de ajuda. Uma das propostas é as companhias se juntarem para comprar diretamente da Petrobras, o que poderia reduzir o custo entre 4% e 8%. Sobre a ideia, o presidente da Petrobras, Jean Paul Prates, disse ao *Estadão/Broadcast* que a companhia está disposta a colaborar, mas avisou que não há a possibilidade de baixar o preço com um “canetaço”. ●