



## Opinião Econômica

Samuel Pessoa

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



# Calote da dívida em moeda doméstica

História registra dezenas de casos desse tipo, ao contrário do que diz Belluzzo

Há alguns dias, na seção Pánel da Folha de S. Paulo, foi noticiado que o economista Luiz Gonzaga Belluzzo enviara uma mensagem por escrito ao coordenador da campanha do candidato Lula, o ex-presidente da Petrobras Sergio Gabrielli, afirmando que há exagero do mercado financeiro sobre o volume da dívida pública. Segundo o texto, Belluzzo escreveu: “Em minhas peregrinações pelos labirintos da história do capitalismo não encontrei sequer um fiapo de memória denunciando uma crise monetário-financeira provocada pelo endividamento excessivo dos governos em moeda nacional.”

Um recente artigo, com o su-

gestivo título “Uma jornada pela história dos calotes soberanos de dívida pública emitida na jurisdição doméstica”, de Aitor Erce, Enrico Mallucci e Mattia Picarelli, disponibiliza base de dados de calote de dívida pública doméstica. O artigo encontrou 134 eventos de calote e reestruturação de dívida doméstica em 52 países entre 1980 e 2018. Desses, 76 foram em países da América Latina, sendo 39 na América do Sul.

Aparentemente, a peregrinação jornada é um sinônimo perfeito de peregrinação de Belluzzo não foi muito exaustiva.

Em 2011 foi publicado na revista The Economic Journal, editada pelo departamento de eco-

nomia de Cambridge, o artigo “A história esquecida da dívida doméstica”, de Carmen Reinhart e Kenneth Rogoff.

Há uma diferença sutil entre os dois artigos mencionados acima. O de 2011 estuda casos de calote de dívida soberana emitida na moeda local. O artigo mais recente trata de dívida soberana emitida na jurisdição local. Como tratado no artigo mais recente, há quase sempre uma tripla coincidência: a dívida emitida na jurisdição local é denominada em moeda local, e o detentor é um residente do país.

É difícil mesmo entender o motivo de haver calote em dívida denominada na moeda local, pois

é possível emitir moeda e recomprar a dívida. O problema é que esse caminho pode gerar hiperinflação. Assim, a economia política pode gerar como solução o calote da dívida em moeda doméstica, em vez de emissão de moeda para recompra da dívida interna.

Há diversos tipos de eventos, como documentado pelo texto mais recente: “1) Um governo deixa de efetuar um pagamento de principal ou juros de um título de dívida na data de vencimento ou dentro de um período de carência especificado (como no Brasil em 1990 ou na Argentina em 2001);

2) Títulos de dívida são baixados do balanço sem uma compensação adequada para os detentores da dívida (como na Libéria em 1989);

3) Os termos contratuais dos títulos de dívida são alterados unilateralmente por um decreto governamental, como a revogação de cláusulas de indexação

(como no Brasil em 1986) ou a introdução de impostos retroativos direcionados aos pagamentos do serviço da dívida (como na Turquia em 1999);

4) O governo faz um exercício de reestruturação que reduz as taxas de juros e/ou estende os vencimentos dos títulos em circulação (como na Grécia em 2011 ou em Barbados em 2018);

5) Depósitos garantidos pelo governo ou mantidos por bancos públicos são congelados e/ou convertidos à força de moeda estrangeira para moeda local ou para títulos do governo (Paquistão, 1999)”.

Ou seja, apesar da robusta posição de reservas que faz o setor público brasileiro credor em dívida em moeda externa, há motivos para que os poupadores tenham preocupações com a sustentabilidade da dívida pública denominada em real na nossa jurisdição.

### 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:

## Em Porto Alegre, ministra destaca semicondutores

/TECNOLOGIA

Cássio Fonseca  
cassiof@jcrs.com.br

A ministra da Ciência, Tecnologia e Inovação, Luciana Santos, visitou o Centro Nacional de Tecnologia Eletrônica Avançada (Ceitec) em Porto Alegre na manhã de ontem e destacou a importância do avanço na produção de semicondutores no local. O motivo da vinda, inclusive, foi para acompanhar a instalação de novos equipamentos de ponta destinados à fabricação do material.

Como já havia sido relatado pelo Jornal do Comércio, a principal novidade no Ceitec é a fabricação de chips de carbetto de silício. O produto é estratégico para aplicações em mobilidade elétrica, energias renováveis e sistemas de potência. A ideia é que eles sejam comercializados com empresas do setor privado do Brasil e da América Latina.

“Uma das determinações

do presidente Lula é nos inserirmos nas cadeias mais dinâmicas da economia global. E semicondutores está dentro dos desafios da transição e da transformação digital”, explica a ministra. Ela completa que transição energética e automotiva são dois desafios primários.

A ministra ainda destacou a união necessária entre a academia e a indústria para gerar empregos de maior qualidade e elevar o padrão de industrialização nacional. Também ressaltou a necessidade de atrair jovens para o setor e viu com bons olhos, durante a agenda, a presença de mulheres se especializando em microeletrônica dentro da fábrica.

Vale ressaltar que a estatal passa por um processo de reestruturação, iniciado em 2023, depois de ter sido decretado o início do seu processo de liquidação, em 2021. Luciana também apontou o esforço do governo para atrair e recuperar os especialistas de design e

operação que haviam se evadido da empresa.

Já o presidente do Ceitec, Augusto César Gadelha Vieira, afirma que o diálogo com a ministra e com o governo federal tem sido fundamental, assim como o apoio para que o Ceitec seja bem-sucedido em seu projeto de recuperação. No entanto, não basta apenas essa conversa. Ele frisa que também é necessária a colaboração do restante do Estado brasileiro, incluindo o Congresso Nacional e a sociedade civil, com a consciência da relevância do processo e do impacto da produção de semicondutores para a economia.

À tarde, Luciana participou da assinatura do Protocolo de Intenções para cooperação científica e institucional de longo prazo entre o MCTI e a Ufrgs, voltado à gestão de riscos climáticos e ambientais.

“Estamos com o que há de melhor da inteligência gaúcha, que é a Universidade Federal do



Luciana e Vieira acompanharam instalação de equipamentos no Ceitec

Rio Grande do Sul, para fazer um acordo de investimentos na universidade para uma gestão de riscos e antecipação dos impactos ambientais. É um acréscimo de instrumentos para que a possamos prevenir e garantir um apoio decidido em uma situação que nós estaremos em breve, que são mais inundações no Sul do País”, relata.

Ela também detalha que haverá um investimento de R\$ 1,3 bilhão destinado, em âmbito

nacional, para viabilizar ações de enfrentamento aos impactos provocados pelo fenômeno El Niño. O montante faz parte de uma mobilização conjunta que envolve 23 ministérios. O recurso será aplicado para garantir iniciativas de caráter preventivo contra desastres, ações de recuperação de áreas atingidas, fornecimento de alimentos e outras medidas para responder aos efeitos do evento climático.

FERNANDA BIGIO DAVOGLIO/ESPECIAL/JC