



Opinião Econômica

Samuel Pessoa

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



Sobre calotes implícitos da dívida pública

Queda do endividamento do governo na pandemia foi um fenômeno exógeno

Na coluna passada, comentei artigos que documentam haver inúmeros casos de calote de dívida pública denominada em moeda local. Meu colega do FGV Ibre Bráulio Borges, em sua coluna de sexta, diz que eu esqueci de tratar dos calotes implícitos. Calote implícito ocorre quando uma inflação não esperada deprecia a dívida pública. Lembrou que entre 2019 e 2022 houve uma redução de, segundo suas contas, 11% do PIB na dívida pública em função do surto inflacionário no período.

A minha coluna era sobre calotes explícitos, não sobre calote implícito. Acho positivo que Bráulio traga esse tema para a discussão. Mas gostaria de esclarecer que não cabe chamar de esquecimento o que nunca foi,

na verdade, esquecido. Meu texto tratava de outro assunto. Se a pauta mudou, não houve esquecimento. Bráulio levanta uma dúvida ao final: “Encerro esta coluna com uma pergunta para a qual não tenho a resposta: os financiadores do déficit público cobram um prêmio adicional após esses calotes implícitos, tal como fazem após calotes explícitos?”.

Minha resposta é que, após o calote implícito que Bráulio considerou, os financiadores do déficit público não cobraram nem cobrarão prêmio adicional. O motivo é bem simples e envolve um esquecimento de Bráulio. Meu colega escreveu uma coluna inteira sobre o calote implícito na dívida pública no período da Covid sem mencionar uma única

vez a pandemia.

Ora, acontece uma pandemia, fato que ocorreria anteriormente, com a dimensão da Covid, mais de um século antes. Como consequência, o PIB despenca, há um surto inflacionário, e registra-se o calote implícito. Quando o Tesouro emitiu a dívida, ninguém nem o Tesouro, nem o poupador incorporou a chance de haver uma pandemia. Temos um tipo de risco catastrófico, para o qual não é possível fazer seguro. As empresas fecharam, pessoas perderam seus empregos, outras, seus negócios, e os poupadores perderam parte de sua poupança.

A desvalorização da dívida ocorreu sem que houvesse qualquer quebra contratual minha

coluna, relembro, era sobre desvalorização da dívida que ocorre com quebra contratual e em condições de mercado.

O Banco Central, ao conduzir a política monetária, não deve considerar como um de seus objetivos a manutenção do valor da dívida pública como proporção do PIB. A atribuição do BC é garantir a estabilidade de preços, suavizando a trajetória do produto.

No caso da pandemia, o BC avaliou que fazia sentido uma política monetária frouxa, mesmo com o surto inflacionário, dada a queda forte da atividade.

É possível que Bráulio avalie que o BC errou no período. É uma ótima pauta para uma coluna.

Vale lembrar que houve que-

da da dívida pública, como proporção da renda total, em inúmeros outros países. A dívida pública mundial, ponderando a dívida de cada país pela participação do PIB de cada país no PIB mundial, caiu em 2022 ante 2020 4,3% do PIB. Por exemplo, a queda da dívida pública americana foi de 13% do PIB; a do Canadá, de 14%; da França e da Alemanha, 5%; do México, 5%; e do Equador, 9%. A queda ocorreu em inúmeras economias. Voltando à questão de Bráulio, não houve penalização do mercado, pois a desvalorização da dívida ocorreu em função de um fenômeno totalmente exógeno à política econômica, sem que houvesse qualquer intencionalidade do Executivo.



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:




Complexo turístico-imobiliário terá aporte de R\$ 400 milhões na região da Campanha

/VITIVINICULTURA

Roberto Hunoff, de Caxias do Sul
economia@jornaldocomercio.com.br

Mesmo sem lançamento oficial ao mercado, o que deve ocorrer em outubro próximo, o complexo turístico-imobiliário que levará o nome de Grand Terroir 31, já tem cerca de 20% dos lotes comercializados. A iniciativa do empresário paulista Luiz Eduardo Batalha em parceria com a Joal Teitelbaum, empresa de construção e incorporação comandada por Claudio Teitelbaum, ocupará uma área de 370 hectares em Candiota, na divisa com Pinheiro Machado, na Campanha Gaúcha, e terá aporte estimado em R\$ 400 milhões e valor geral de vendas na ordem de R\$ 1 bilhão.

Em desenvolvimento desde 2021, o projeto tem prazo de conclusão para 2030, dividido em três etapas de obras. A primeira, a partir de novembro, deve estar pronta em dois anos, e as demais serão entregues a cada 12 meses posteriores. O empreendimento terá 100

espaços, de um a três hectares, para a construção de casas, sendo 51 junto a plantios de oliveiras e os demais, de vinhedos. O projeto ainda contempla um hotel com 89 cabanas, de 50 a 110 metros quadrados cada, campo de golfe e gastronomia, dentre outros produtos.

Batalha conceitua o projeto como luxo produtivo. Explica que cada proprietário não terá apenas um imóvel, mas também o direito a elaborar anualmente seu próprio vinho ou azeite. Ele estima que de um hectare de vinhedo seja possível elaborar em torno de 7 mil garrafas por safra. Já de um hectare de olival próximo a 400 garrafas.

O empresário pleiteia junto ao DNIT autorização para construir uma passarela sobre a BR-293 para que haja ligação entre os dois plantios. O objetivo é que o equipamento assegure não apenas a passagem de pessoas, mas também de carrinhos de golfe e de trilhas.

O complexo se alinha às iniciativas do empresário na região, onde chegou no início dos anos

2000. Recentemente, em 2024, adquiriu a Batalha Comercial de Vinhos, criada em 2010 pela família Pozzan, que escolheu o nome pela localização, pois foi ali que, em 1836, ocorreu a Batalha do Seival, a maior da Revolução Farroupilha. O objetivo é dobrar o tamanho da atual estrutura, que tem capacidade para 90 mil a 100 mil litros de vinhos. As obras se iniciam no próximo ano e devem estar concluídas em 2028.

Com a aquisição da vinícola, a empresa aumentou sua área total em mais 28 hectares, dos quais 6,5 são cultivados com as variedades vitiviníferas. Eles se somam aos 8,5 hectares já existentes, nos quais eram plantadas uvas para a venda a terceiros e vinificação de uma parte. Está nos planos o plantio de mais 15 hectares nos próximos anos. Também em 2024, em parceria com o sócio Pedro Melo, criou a vinícola Cerro de Pedra. Recente novidade foi a abertura de um restaurante junto ao complexo em Pinheiro Machado.

Batalha se estabeleceu na re-



ROBERTO HUNOFF/ESPECIAL/JC

Batalha diz que objetivo é dobrar o tamanho da atual estrutura

gião para desenvolver um rebanho da raça Angus voltado à produção de carne premium. Na sequência, ingressou nas criações de cordeiros e cavalos Crioulo e, posteriormente nas oliveiras, tornando-se o maior produtor individual de azeite de oliva extravirgem do Brasil.

Atualmente tem 37 mil pés plantados, ocupando uma área de

500 hectares. Neste ano elaborou em torno de 230 mil litros, respondendo por cerca de 25% da produção nacional. A operação também receberá investimentos para expandir a capacidade produtiva, incluindo maior espaço de câmaras frias. O mercado externo, com embarques aos Estados Unidos e China, estão nos planos da empresa.