

Opinião Econômica

Bráulio Borges

Doutorando em economia da FGV EESP, mestre em economia na FEA-USP, é diretor da LCA Consultores e pesquisador-associado do FGV Ibre

banrisul

Juro alto no Brasil: o que nos separa de México e África do Sul

Comparação com México e África do Sul cobre 17 indicadores desde o ano 2000

Na semana passada, mostrei aqui que o juro real brasileiro fica uns três pontos percentuais acima do de outros emergentes, mesmo descontando o juro americano e o risco-país, e que a execução da política fiscal, expansionista ou contracionista, explica razoavelmente bem as oscilações desse excesso, mas não o seu patamar. Ficou uma pergunta no ar: o que, afinal, nos separa dos demais?

Em um novo estudo, publicado nesta semana no blog do FGV IBRE, procurei respondê-la comparando o Brasil com México e África do Sul em 17 indicadores, de 2000 a 2025. Comecemos pelo que não nos distingue.

Não é o tamanho da dívida. A dívida líquida sul-africana supera a brasileira desde 2021, e a bruta cresceu 33 pontos do PIB em uma década, contra 22 aqui. Não é a taxa de poupança doméstica: ambos poupam cerca de 14% do PIB. Tampouco é a fragilidade externa, pois nossas reservas são mais confortáveis que as sul-africanas e menos de 5% da dívida pública brasileira está denominada em moeda estrangeira. E, desde 2021, nosso BC é que que tem maior grau formal de autonomia.

Ainda assim, em 2023-25 o excesso de juro foi de 4,2 pontos percentuais no Brasil, de 1,8 no México e negativo, em 2 pontos, na África do Sul.

Quatro traços nos isolam de forma persistente. Metade da dívida interna brasileira é pós-fixada, ante 15% no México e 5% na África do Sul. Estrangeiros detêm menos de 10% dos nossos títulos em reais, contra mais de 20% dos sul-africanos. O spread bancário passa de 30 pontos aqui; lá, fica em 3, e no México, em 6. E 43% do nosso crédito é direcionado, algo sem paralelo nos outros dois.

Na comparação entre países, cada 10 pontos a mais de dívida pós-fixada parece estar associado a 0,8 ponto a mais de juro. A distância de mais de 40 pontos entre Brasil e África do Sul nesse indicador daria conta, assim, de pouco mais de 3 pontos -quase todo o "enigma".

Mas é preciso cautela. Quando se olha cada país ao longo do tempo, essa relação fica mais enfraquecida. Entre 2001-07 e 2008-14, a fatia pós-fixada da dívida brasileira caiu de 51% para 28%, e o excesso de juro, em vez de recuar, subiu. A causalidade também pode correr no sentido inverso: é nos momentos de estresse que o Tesouro recorre mais às LFTs.

Os quatro traços descritos acima podem formar um equilíbrio "perverso", em que um reforça o outro, de modo que mexer em apenas um deles adianta pouco. E pode haver marcas mais profundas, como a memória da hiperinflação, que moldam ao mesmo tempo o juro e o apetite por papéis atrelados à Selic.

O México serve de alerta de que avanços não são irreversíveis. Depois de entrar no principal índice global de títulos públicos, em 2010, viu a fatia de estrangeiros em sua dívida local saltar para 40%. Desde então, ela recuou para perto de 11%, a parcela pós-fixada dobrou e o excesso de juro mexicano subiu. A África do Sul, mesmo tendo perdido o grau de investimento, preservou uma dívida quase toda prefixada e uma base ampla de investidores externos.

O que fazer? A agenda é conhecida, mas precisa andar em bloco: alongar a dívida prefixada e a indexada à inflação, atrair o investidor estrangeiro -o Brasil nunca integrou o índice em que os outros dois entraram há mais de uma década-, reduzir gradualmente o crédito direcionado e enfrentar as causas do spread, da insegurança jurídica à tributação.

Nada disso dispensa o ajuste das contas públicas. Ele poderia tirar de 2 a 2,5 pontos de um juro real que beirou 8% ao ano em 2023-25, e é difícil imaginar o Tesouro vendendo prefixados longos a um preço razoável, ou o estrangeiro voltando em peso, sem um horizonte fiscal crível. Arrumar o fiscal -isto é, apresentar um plano de voo crível que permita cumprir as metas até 2030- é condição necessária. Só não é suficiente: a África do Sul mostra que se pode ter contas públicas tão frágeis quanto as nossas e, ainda assim, pagar juros "civilizados".



Petrobras quer finalizar dados sísmicos da Bacia de Pelotas até 2028

/ ENERGIA

Jefferson Klein
jefferson.klein@jornaldocomercio.com.br

A Bacia de Pelotas é considerada pela Petrobras como uma importante fronteira exploratória no setor de petróleo e gás, com potencial geológico ainda em avaliação. A estatal está, neste momento, concentrando seus esforços no local na aquisição, processamento e interpretação de dados sísmicos, etapa fundamental para ampliar o conhecimento sobre a região e subsidiar futuras decisões exploratórias. A expectativa da companhia é concluir a aquisição e o recebimento da totalidade dos dados sísmicos até 2028.

Em nota, a empresa detalha que, a partir da análise dessas informações, os consórcios dos blocos exploratórios operados pela Petrobras poderão avaliar a viabilidade técnica de avançar para a perfuração de poços exploratórios. Ainda que a perfuração de poços na região não tenha sido definida pelos consórcios operados pela Petrobras, a estatal iniciou junto ao Instituto Brasileiro do Meio Ambiente e dos Recursos Naturais Renováveis (Ibama) o processo de licenciamento ambiental para ir adiante com essa ação, considerando as etapas e prazos inerentes desse processo.

Atualmente, a Bacia de Pelotas conta com 47 blocos exploratórios contratados. Desse total, a Petrobras opera 32 blocos, enquanto a Chevron detém os outros 15 restantes. Ocupando uma área offshore (no mar) de cerca de 346,9 mil quilômetros quadrados, indo de Florianópolis à fronteira com o Uruguai e abrangendo toda a costa gaúcha, a Bacia de Pelotas é composta por duas sub-bacias: Pelotas Norte e Pelotas Sul. Os ativos operados pela Chevron distribuem-se entre as sub-bacias Pelotas Norte e Sul, enquanto a Petrobras concentra sua atuação na porção Sul.

TÂNIA MEINERZ/JC



Expectativa futura é explorar petróleo ou gás na costa gaúcha

A região tem, ultimamente, despertado o interesse de empresas petrolíferas, especialmente, devido características semelhantes à Bacia de Orange, na margem da Namíbia, na África, onde já foram registradas descobertas de petróleo. Contudo, na Bacia de Pelotas, no passado, as poucas tentativas de perfuração de poços não chegaram a confirmar a presença de petróleo ou gás na área da costa marítima do Rio Grande do Sul.