

# Sumário

Número de notícias: 19 | Número de veículos: 9

CORREIO BRAZILIENSE - DF - POLÍTICA  
ECONOMIA

Corrida contra o tempo para aprovar a PEC ..... 3

CORREIO BRAZILIENSE - DF - POLÍTICA  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

"O Brasil saiu do isolamento" ..... 5

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA  
ECONOMIA

"Política social é a retomada econômica" ..... 8

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Maioria no STF permite reversão de decisões judiciais definitivas ..... 12

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

TRF libera concessionárias de veículos de PIS/Cofins ..... 13

FOLHA DE S. PAULO - SP - MERCADO  
SEGURIDADE SOCIAL

Julgamento da revisão da vida toda do INSS no STF é marcado para quarta (23) ..... 14

FOLHA DE S. PAULO - SP - POLÍTICA  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Governo Lula vai ganhando cara - CELSO ROCHA DE BARROS ..... 15

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Para Jerônimo, reforma tributária é necessária ..... 16

O GLOBO - RJ - OPINIÃO  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Pressão de estados por recursos deverá agravar crise fiscal (Editorial) ..... 17

FOLHA DE S. PAULO - SP - OPINIÃO  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

O encaminhamento da questão fiscal (Artigo) ..... 18

FOLHA DE S. PAULO - SP - FOLHAINVEST  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Dólar despencou nos anos Lula, mas agora petista pressiona alta ..... 19

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

PSD articula participação em ministério do governo Lula ..... 22

VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Ajustes com a contribuição dos mais ricos - NILSON TEIXEIRA ..... 23

FOLHA DE S. PAULO - SP - OPINIÃO  
ECONOMIA

Lula e as contas (Editorial) ..... 24

FOLHA DE S. PAULO - SP - MERCADO  
ECONOMIA

Não podemos desperdiçar este momento histórico, vou escutar todo o mundo ..... 25

FOLHA DE S. PAULO - SP - POLÍTICA  
ECONOMIA

Com apoio do agro, direita recebe maioria das doações eleitorais ..... 27

FOLHA DE S. PAULO - SP - FOLHAINVEST  
ECONOMIA

Incerteza fiscal mantém sob cautela gestores de renda fixa ..... 30

O ESTADO DE S. PAULO - NOTAS E INFORMAÇÕES  
ECONOMIA

Projeções do PIB e o legado de fato (Editorial) ..... 32

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS  
ECONOMIA

"Brasil é hoje consenso entre os investidores" ..... 33

# Corrida contra o tempo para aprovar a PEC



Táisa Medeiros, Raphael Felice

A equipe do governo eleito tenta costurar com a base aliada do presidente Jair Bolsonaro (PL) um acordo para aprovar, o mais rapidamente possível, o texto da Proposta de Emenda Constitucional (PEC) da Transição, cuja minuta foi entregue ao Congresso no último dia 16. Aquilo que, de início, parecia contar com a colaboração e boa vontade do Centrão, diante da urgência na tramitação, empacou.

A futura oposição ao governo do presidente eleito Luiz Inácio Lula da Silva (PT) antecipou a ida para outro lado do balcão e já colocou os primeiros obstáculos. Na semana passada, os líderes na Câmara, Ricardo Barros (PP-PR), e no Senado, Carlos Portinho (PL-RJ), deixaram claro que a atual base do governo não dará todos os pontos da PEC de mão beijada ao PT.

Apesar do consenso para aprovação do Auxílio Brasil de R\$ 600 - o Orçamento enviado pelo governo Bolsonaro prevê o pagamento de um benefício menor, de R\$ 400 -, a equipe de Bolsonaro discorda da pretensão do governo eleito de colocar toda a verba para o benefício permanentemente fora do teto de gastos. Além disso, Barros disse durante a semana que a promessa do presidente eleito de colocar um bônus de R\$ 150, no Bolsa Família, para cada criança de seis anos por família, é inviável.

Portinho, por sua vez, apontou que o Auxílio Brasil fora do teto permanentemente será "muito difícil". Fontes do atual governo afirmam que "não tem chance" de a gestão Lula conseguir apoio para aprovar a PEC nesses termos. A base bolsonarista argumenta que a PEC não pode se tornar "um cheque em branco" para o governo eleito, que atribui a formatação da proposta de emenda ao Orçamento enviado por Bolsonaro ao Congresso.

Carimbo

"É um dinheiro carimbado, não é um cheque em branco. Tem um destino, um propósito verdadeiro. O cheque em branco é mais uma alegoria para dizer que o governante sempre terá uma desculpa que vai dar para não cumprir o teto dos gastos. É mais da questão do princípio do que da quantia", explica o economista e analista político Máximo Della Justina.

Para o relator-geral do Orçamento, senador Marcelo Castro (MDB-PI), colocar medidas fora do teto de gastos é necessário, "independentemente do vitorioso nas urnas". Ele classificou o texto remetido pelo governo de transição ao Congresso como "PEC da salvação". O parlamentar destacou, ainda, diversos pontos de defasagem que o Orçamento enviado pelo atual governo possui.

Na área da saúde, estão previstos cortes de R\$ 3,3 bilhões. Programas como o Farmácia Popular, além de tratamentos para HIV e câncer, serão duramente impactados caso o Orçamento não sofra alterações. Na educação, a merenda escolar não é reajustada desde 2017 devido a um veto de Bolsonaro para corrigir tais recursos pela **inflação**. Também há um bloqueio de R\$ 796,5 milhões para a compra de livros didáticos - cerca de 70 milhões de instrumentos de ensino para alunos e professores dos primeiros anos do ensino fundamental deixaram de ser comprados. Cerca de 12 milhões de estudantes correm o risco de iniciar as aulas em 2023 sem material didático.

Castro também faz diversas críticas ao Orçamento previsto para o Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes (Dnit). Segundo o senador, a autarquia não terá capacidade de manter as estradas com o orçamento previsto de R\$ 6 bilhões. A peça orçamentária para 2023 prevê R\$ 63 bilhões a menos nos gastos para despesas obrigatórias em comparação ao ano de 2016, quando o Congresso aprovou o teto de gastos no governo do presidente Michel **Temer**.

Negociação

Na avaliação do professor de ciência política Valdir Pucci, o governo deve conseguir colocar o Bolsa Família fora do teto de gastos, mas somente para o próximo ano. Mas ele vê espaço para negociação.

"Não será fácil. Entretanto, acredito que o governo transitório conseguirá, pelo menos, a aprovação de colocar o Bolsa Família fora do teto de gastos em

2023. Um período maior só virá com os novos parlamentares eleitos, no ano que vem, e com uma política econômica mais clara, ou seja, conseguirá para o próximo ano, mas deverá negociar mudanças mais profundas com o novo Congresso", analisou.

A tramitação da PEC começará no Senado. Castro estima que a votação na Casa ocorra dia 29. Além das divergências no Legislativo sobre o teor do texto, há pressão do mercado financeiro, que pode levar a um enxugamento ainda maior da proposta.

"Do ponto de vista econômico, os mercados, principalmente de ações, gostam de fazer dinheiro em cima de fatos políticos. Quando a bolsa reage, está especulando. Pega um fato político que não é novidade, mas aproveita isso para derrubar a bolsa para elevar o valor do dólar", explica Della Justina.

A expectativa é que a tramitação no Senado seja rápida. Na Câmara, deve ser apensada à PEC 24/2019, já sujeita à deliberação do Plenário, segundo Castro. A matéria deve ser aprovada até 16 de dezembro para ir à sanção presidencial.

#### Pontos fundamentais

» Sem detalhar valores ou prazos, o documento apresentado ao Congresso, na semana passada, tem o objetivo de abrir espaço orçamentário para a manutenção de programas sociais, como o Auxílio Brasil e a Farmácia Popular.

» O estouro previsto no teto de gastos é de R\$ 175 bilhões - valor necessário para a manutenção dos R\$ 600 do Auxílio e mais R\$ 150 por cada criança menor de seis anos.

» Além disso, a proposta prevê o investimento público do montante correspondente ao excesso de arrecadação, limitado a 6,5%.

## "O Brasil saiu do isolamento"



*Rosana Hessel*

A vitória nas urnas de Luiz Inácio Lula da Silva (PT) marca uma guinada da imagem do Brasil no exterior e abre uma oportunidade para o país retomar a agenda do multilateralismo. É a avaliação do diplomata Sérgio Amaral, conselheiro do Centro Brasileiro de Relações Exteriores (Cebri) e que esteve à frente das três mais importantes embaixadas brasileiras no exterior: Londres, Paris e Washington. "O Brasil mudou substancialmente aos olhos do mundo. E essa mudança se manifesta em vários campos. A parte mais visível e mais perceptível é em relação às questões ambientais. Estamos vindo, também, numa afirmação do compromisso com a democracia", observa. De acordo com o embaixador aposentado, o novo governo precisará conciliar as promessas de responsabilidade social com o fiscal. "Se o governo não conseguir controlar o quadro fiscal, vamos ter a volta de certos comportamentos da economia que não são favoráveis ao investimento", alerta. Amaral ressalta, ainda, que o Brasil precisará aproveitar as oportunidades que se abrem com a guinada na área ambiental, como a ratificação do acordo de livre comércio entre a União Europeia e o Mercosul. "Precisamos deixar uma visão do passado na política externa e adotar uma visão de futuro", salienta. A seguir, os principais trechos da entrevista.

Com o resultado das eleições, o país realmente mudou aos olhos do mundo, como disse Lula? Qual a sua percepção?

O Brasil mudou substancialmente aos olhos do mundo e se manifesta em vários campos. A parte mais perceptível é em relação às questões ambientais. O

Brasil sempre teve, desde a Conferência do Meio Ambiente no Rio de Janeiro, em 1992, uma postura muito ativa em favor da proteção do meio ambiente e no combate às mudanças climáticas. Isso trouxe para o Brasil uma liderança nesse campo. Durante o período (do presidente Jair) Bolsonaro, a postura brasileira mudou substancialmente, a começar, por exemplo, pela decisão do Brasil de não acolher a COP, que deveria ocorrer logo no primeiro ano do governo. Depois, o Brasil desapareceu o sistema de proteção da Amazônia e de combate ao desmatamento. O segundo ponto foi que a comunidade internacional, nos últimos anos, teve uma postura muito firme na defesa da democracia. Por exemplo, no caso dos Estados Unidos, para (o presidente Joe) Biden, a democracia é um foco da sua política interna e que ele se dispôs a unir o país em defesa da democracia. Enquanto isso, no Brasil, vivemos vários momentos em que a democracia se viu ameaçada. O próprio estatuto da eleição também se viu ameaçado. Estamos revertendo essas mudanças que haviam sido feitas por Bolsonaro. O Brasil está voltando às suas posições tradicionais, sobretudo na diplomacia. Como avalia a passagem de Lula pela COP27?

Acho muito importante para marcar exatamente essa diferença. Essa ida, sobretudo, foi para marcar uma posição. Ele é um ícone e uma liderança internacional. E para o Brasil, neste momento, isso é importante, porque o país tinha se isolado, era visto como um pária na comunidade internacional. As aparições e manifestações que fez recolocam o país na posição que sempre teve, de liderança em temas que a comunidade internacional, hoje, dá muita importância.

O cenário no primeiro ano do novo governo será desafiador, com perspectiva de desaceleração e até mesmo de recessão global, para os mais pessimistas. Como vê esse desafio para o país no cenário internacional?

Difícil porque, em primeiro lugar, a economia norte-americana ainda está com uma **inflação** alta, está com uma retomada ainda insegura. Tem a guerra entre Rússia e Ucrânia, que afeta o abastecimento de alguns grãos, como é o caso do trigo no Brasil. O cenário é de muita incerteza e isso realmente não é bom para os investimentos estrangeiros que queremos receber no Brasil, para justamente promover a retomada.

O mercado ficou incomodado quando Lula levantou

dúvidas sobre o comprometimento com a responsabilidade fiscal. Será um dos grandes desafios do novo governo acomodar as promessas de campanha sobre o combate à pobreza com o equilíbrio das contas públicas. Pois é sabido que Bolsonaro não deixou o quadro fiscal tão bonito como o ministro da Economia, Paulo Guedes, pinta.

Não mesmo, é bastante difícil. Nos últimos anos, houve uma grande deterioração das camadas da população mais pobre. Vai ter que combater a fome e, em alguns casos, distribuir renda, como é o caso do Bolsa Família. Mas, do outro lado, se o governo não conseguir controlar as contas públicas, teremos a volta de certos comportamentos da economia que não são favoráveis ao investimento. E precisamos desse investimento para promover o emprego e o crescimento. A PEC da Transição vai no caminho errado?

Não é errado buscar cumprir os compromissos assumidos na campanha. O problema é que os números apresentados na PEC são números muito altos e superiores a R\$ 200 bilhões. É preciso verificar, realmente, se será necessário um dispêndio dessa magnitude, e é preciso que explicar à população. Se ela entender, o impacto sobre a economia será menor. Mas se não tiver o entendimento da população e dos agentes do mercado, o impacto será maior. Existe, também, a falta de entendimento do que seja o mercado, porque aparece como sendo algo fora da sociedade, motivado unicamente pela ganância. O mercado somos nós mesmos, à medida que colocamos o nosso dinheiro na caderneta de poupança ou na aplicação bancária. Se isso não for feito em um clima de confiança, vai gerar a dúvida se o dinheiro aplicado, depois, vai ser pago. O mercado não é uma entidade fora da realidade do país, o mercado somos nós.

A dívida pública, em grande maioria, é interna. E, portanto, os credores estão aqui mesmo. São bancos, gestores, investidores brasileiros?

A maior parte da dívida pública é interna. E nós vamos precisar daqueles que aplicam e compram os títulos do Tesouro. É preciso que tenham confiança. Se não tiverem, o governo não vai conseguir financiar os investimentos necessários para cobrir os deficits das contas públicas. Se as pessoas entenderem bem esse processo, acho que a incerteza pode ser reduzida.

Para isso, será preciso bons nomes na equipe econômica. Como avalia os nomes contados para o Ministério da Fazenda que vêm sendo ventilados?

Têm nomes muito bons. Conheço André Lara Resende e Pérsio Arida e tenho total confiança neles.

Acho que eles têm procurado justamente encontrar uma saída para essa questão: como atender a demanda social justificada e, ao mesmo tempo, não provocar uma incerteza maior.

É possível caminhar na direção do crescimento em um cenário em que o mundo vai crescer menos ou até entrar em recessão?

Sim. O cenário não é favorável e não está promovendo necessariamente a retomada do crescimento. Mas é complicado prever. Se China aumenta, por alguma razão, a compra das nossas commodities alimentares, ou os investimentos no setor imobiliário, só isso é suficiente para uma retomada da demanda, para uma maior exportação do país. O mercado internacional não está bem, mas existem nichos que podem nos favorecer.

A pauta exportadora brasileira é predominantemente composta por commodities agrícolas e minerais. O deficit da balança industrial é crescente, podendo chegar a R\$ 125 bilhões, pelas projeções da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB). É possível que a indústria volte a ter protagonismo no comércio exterior?

É natural que, à medida que o país cresça e se desenvolva, o percentual relativo à atividade industrial diminua, porque se expande o setor de serviços. Somos uma economia de serviços. Não vamos ter, como décadas atrás, 20% a 30% do crescimento vindo do setor industrial? não é mais compatível com a evolução da nossa economia. O setor de serviços é o que, hoje, está se expandindo mais rapidamente. E no caso do Brasil, além dos serviços, temos o setor agrícola, que é altamente competitivo e está exportando para o mundo inteiro. Não podemos achar que a exportação do agronegócio seja ruim. É bom, mas queremos agregar mais valor ao produto agroindustrial? e isso podemos fazer.

Qual deve ser a agenda nesse sentido no próximo governo?

Primeiro, acho que não deve haver só um objetivo, que é aumentar a produção industrial. Virá naturalmente quando fizerem as reformas que precisam para baixar o custo da produção, do transporte e dos **impostos** no Brasil, que não favorecem a agregação de valor. É também o resultado de investimentos na ciência e na tecnologia para que nossos produtos industriais sejam competitivos.

Em relação à transição energética, em que áreas o Brasil pode se diferenciar?

O agronegócio é altamente competitivo e continuará trazendo muitas receitas. Mas temos, também, outros setores muito positivos para o país. O de serviços muitas vezes está acoplado à exportação do agronegócio, porque não vendemos apenas grãos, mas também produtos processados. Temos uma matriz interna de eletricidade muito positiva porque é limpa, mas podemos desenvolver as energias alternativas ? solar, eólica... Muitos países estão dando nova atenção à energia nuclear. Tem uma série de coisas que precisamos olhar e ver se fazemos as opções corretas.

Acha que é possível retomar a agenda multilateral no cenário atual, com as economias se voltando mais para si mesmas e de aumento do protecionismo? É possível avançar em acordos de livre comércio?

Sim, mas precisamos negociar mais acordos comerciais. Estamos na iminência da ratificação do acordo entre Mercosul e União Europeia, que dará um impulso grande às exportações brasileiras.

O acordo UE-Mercosul ficou parado por conta do aumento do desmatamento...

A nossa política ambiental (do atual governo) é totalmente equivocada. Levou ao isolamento do país. A partir da nova política ambiental e de combate às mudanças climáticas, podemos ter uma cooperação maior em torno de algumas de energias alternativas. teremos a volta dos investimentos neste campo no Brasil.

A energia alternativa vai ser um ponto estratégico para o próximo governo?

Sem dúvida. O avanço de uma agricultura de ponta, com valor agregado, é um dos caminhos mais importantes para o país agora. E a transição para a economia verde será muito importante. É possível termos indústrias com equipamentos para que sejam menos poluidoras. Isso é uma contribuição para o equilíbrio de carbono. A transição do mundo é de uma economia verde para uma energia alternativa. Precisamos estar abertos aos investimentos que poderão vir. A Noruega e a Alemanha restabeleceram o Fundo Amazônia, de promoção das políticas ambientais.

Lula sinalizou, no Egito, sediar a COP30 no Brasil, em 2025?

Basta dar uma sinalização adequada. A partir de agora, o Brasil volta a ser um país comprometido na luta contra o desmatamento, contra uma economia de carbono e por energias alternativas. Essas sinalizações dadas com credibilidade bastam.

Como avalia essas manifestações antidemocráticas?

Uma movimentação que não tem uma base real, acredito que não tenham sustentação, porque não existe apoio da maioria da população. Não houve irregularidade nas eleições, ao contrário. Veja o paralelismo entre as políticas antidemocráticas de (Donald) Trump e as dos bolsonaristas. Qual foi a consequência nos Estados Unidos? Nas eleições legislativas, o Trump, que esperava ter uma onda favorável, não teve. Os democratas conseguiram retomar o Senado. Trump está saindo desmoralizado porque os candidatos que apoiou perderam.

O atual governo promoveu um rebaixamento nas embaixadas para ajustá-las à ideologia que defende?

Contrariamente à nossa tradição, durante o período Bolsonaro o país abandonou algumas das posições mais tradicionais da diplomacia, que era motivo de admiração de outros países, sobretudo na América Latina: o compromisso com o multilateralismo, com as causas associadas à melhora do nível de vida das camadas de mais baixa renda; uma diplomacia voltada a um grande entrosamento e parceria e cooperação com nossos vizinhos. Tudo isso pode ser restaurado. Os danos acumulados em quatro anos podem ser revertidos com facilidade.

Ele (Lula) é um ícone e uma liderança internacional. E, para o Brasil, neste momento, isso é importante, porque o país tinha se isolado"

Um avanço de uma agricultura de ponta, com valor agregado, é um dos caminhos mais importantes para o país agora.

E a transição para a economia verde será muito importante também"

A partir de agora, o Brasil volta a ser um país comprometido na luta contra o desmatamento, contra uma economia de carbono e por energias alternativas"

# "Política social é a retomada econômica"



**Vicente Nunes - Correspondente**

Lisboa - De passagem por Portugal, onde falou para uma seleta plateia de investidores e acadêmicos, o presidente da Federação Brasileira de Bancos (Febraban), Isaac Sidney, por pouco não cruzou com o presidente eleito, Luiz Inácio Lula da Silva (PT). Se as agendas tivessem coincidido, o executivo teria ouvido do próprio líder brasileiro que o governo dele terá, sim, responsabilidade fiscal, num aceno de paz ao mercado financeiro que, nos últimos dias, elevou as cobranças pelo equilíbrio das contas públicas ante à Proposta de Emenda à Constituição (PEC) que retira do teto de gastos as despesas do Bolsa Família e outros desembolsos da área social - uma bolada próxima de R\$ 200 bilhões por ano. Para Sidney, a fala de Lula foi bem-recebida e, no seu entender, deve-se dar um voto de confiança ao novo governo, dado o histórico de oito anos de administração responsável do petista na área fiscal. Ele ressalta, porém, que, se descumprir a promessa de manter a responsabilidade fiscal, o petista não terá como atender as demandas urgentes da população, sobretudo a mais vulnerável, que voltou a conviver com a fome. "Precisamos ser incansáveis em buscar a serenidade de ânimos. O ambiente democrático, que a Febraban defendeu sem qualquer hesitação, já está consolidado.

A eleição passou, temos um presidente eleito e precisamos, todos, debater as condições para o Brasil voltar a crescer a taxas maiores. Isso se faz num debate aberto de propostas e ideias; ninguém perde, todos ganhamos: setor privado, setor público e a população em geral", frisa o executivo.

Leia, a seguir, os principais trechos da entrevista. Depois de um embate aberto com o mercado, o presidente eleito Luiz Inácio Lula da Silva baixou o tom e assumiu o discurso de defesa da responsabilidade

fiscal. Por que esse tema mexe tanto com os nervos de todos?

Falo por mim e não pelo mercado, mas precisamos manter a calma. Primeiramente, vale lembrar que a dinâmica fiscal que o atual governo deixará não é das melhores. Embora estejamos com recordes de arrecadação e com níveis baixos na relação dívida pública/ **PIB**, o quadro fiscal, do ponto de vista estrutural, continua débil e o governo que ainda está aí furou várias vezes o teto, em boa parte, é verdade, para enfrentar a pandemia. O presidente eleito Lula é um político experiente e já governou o país por oito anos. A melhor contribuição, agora, é esperarmos o diagnóstico e darmos um voto de confiança. Depois da repercussão da primeira fala do presidente Lula que causou forte repercussão no mercado, vários integrantes da equipe de transição fizeram questão de frisar que ele teve no passado, e terá nesse novo mandato, compromisso com a estabilidade fiscal. Nos últimos dias, o próprio Lula assumiu mais claramente esse compromisso, o que é muito importante.

Mas o que esperar da política fiscal do próximo governo, efetivamente?

Todos esperam de qualquer governo equilíbrio das contas públicas.

Ainda não temos clareza da política fiscal e econômica do novo governo, mas minha expectativa é favorável, apesar dos fortes ruídos dos últimos dias. Há uma transição em curso e os diagnósticos precisam ser feitos, sendo natural a busca de caminhos. Pessoalmente, entendo que não seria produtivo e adequado interpretarmos falas e especularmos sobre conjecturas antes do anúncio formal. A equipe econômica anunciada é de transição e ainda não a ouvimos. Falas são sempre próprias do contexto em que se inserem.

Qualquer tentativa agora de se chegar a uma conclusão sobre a política fiscal e econômica seria, além de precipitada, como se tentássemos, em vão, montar um enorme quebra-cabeça sem várias peças. É natural termos um quadro de incertezas durante a transição.

Feitas essas ressalvas, ênfase: sem arrumarmos a casa - o governo registra déficits consecutivos em suas contas há quase uma década -, não iremos a lugar nenhum.

A política fiscal precisa estar ancorada em algum alicerce. O fundamental aqui é que, qualquer que seja a escolha do novo governo, que se preserve o equilíbrio das contas, como fazem as famílias e as empresas, e enxergamos que isso não só é possível, como absolutamente necessário.

Ao mesmo tempo em que assumiu compromisso com o equilíbrio fiscal, Lula reforçou que não abrirá mão de suas promessas na área social. É possível ter um equilíbrio entre fiscal e social?

O que precisamos é construir um caminho para, com transparência e previsibilidade, acomodar as pressões fiscais por conta da agenda social, em particular a questão do Bolsa Família. A preocupação com o social é fundamental e não se contrapõe à questão fiscal, nem vice-versa, pois não são excludentes, e uma precisa da outra numa relação contínua de interdependência.

A contradição seria apenas aparente, e são lados da mesma moeda. A desigualdade de renda no país é um entrave fundamental para o crescimento sustentável da economia e, sem crescimento e controle das contas públicas, não há como diminuir as desigualdades.

O presidente foi eleito pela maioria da sociedade com o propósito de retornar bons indicadores sociais. Da mesma forma que houve excepcionalidades fiscais durante a pandemia, elas agora também são necessárias, mas precisam ter limites claros num horizonte de tempo definido.

Pela Proposta de Emenda à Constituição (PEC) apresentada pela equipe de transição ao Euro R\$ 5,553 comercial, venda na sexta-feira CDB 13,66% prefixado 30 dias (ao ano) Salário mínimo R\$ 1.212 **Inflação** ipcA do IBGE (em %) Junho/2022 0,67 Julho/2022 -0,68 Agosto/2022 -0,36 setembro/2022 -0,29 outubro/2022 0,59 Dólar na sexta-feira Últimos R\$ 5,375 (- 0,5%) 11/novembro 5,333 14/novembro 5,210 16/novembro 5,382 17/novembro 5,402 Ao ano CDI 13,65% 0,59% Nova York Bolsas na sexta-feira 0,76% São Paulo Pontuação B3 ibovespa nos últimos dias 14/11 16/11 17/11 18/11 113.161 108.870 » »Entrevista | ISAAC SIDNEY | presidente da Febraban Congresso, as despesas com o Bolsa Família ficarão de fora do teto de gastos, assim como outros desembolsos na área social, num total de quase R\$ 200 bilhões. Não foi definido um prazo para essa excepcionalidade. O que isso representa?

Aí está o ponto que considero crucial. Nosso ponto de atenção é que o gasto transitório e excepcional não se transforme em definitivo.

É importante termos uma âncora fiscal para garantir a

estabilidade da dívida pública, que continua elevada, próxima de 80% do Produto Interno Bruto (**PIB**). As excepcionalidades precisam ser restritas a um tempo definido, para acomodar as necessidades do auxílio e outras urgências eventuais.

Mas estou certo de que nenhum governo tem por alvo o desequilíbrio das contas públicas. O país amadureceu. Já vimos muitas vezes o filme do descontrole fiscal, e o final é muito ruim, principalmente para os pobres: surgem as pressões inflacionárias, o real se desvaloriza, o Banco Central é obrigado a manter os juros altos ou até a subir os juros para controlar a **inflação**, a atividade cai, pode vir recessão, queda de arrecadação, desemprego e pressões para mais gastos inflacionários.

Qual é, na sua avaliação, o grande desafio do novo governo?

O grande desafio do novo governo, na verdade do nosso do país, é como voltar a crescer de forma sustentada. Isso precisa ser o início, o meio e o fim do próximo governo. O crescimento e a geração de emprego e renda são a política social mais eficiente que pode existir.

Sou a favor das políticas de distribuição de recursos para os mais vulneráveis, mas, sem o país crescer, daqui a pouco não teremos o que distribuir. É preciso deixar claro, reforço, que crescer não é um fetiche econômico, uma bandeira política ou uma meta matemática para agradar economistas e investidores.

Trata-se de uma necessidade imperiosa, que gera empregos, riqueza e bem-estar social. Ficar estagnado aumenta a pobreza e a miséria, e leva a um círculo vicioso.

Crescer e acabar com a pobreza é, acima de tudo, um dever e uma necessidade de todos. Mas precisamos encontrar o caminho correto para crescer e distribuir.

E qual o caminho para o Brasil voltar a crescer?

Temos de repensar o modelo de investimento, já que a poupança pública se exauriu. Precisamos retomar a agenda de reformas estruturais para atrairmos mais investimentos privados, e destaco aqui as três que considero mais importantes: a tributária, a do setor público e a de melhoria do ambiente de negócios. E o governo e a sociedade brasileira podem contar com o apoio do setor bancário para tocar esta agenda de reformas. Temos interesse e podemos contribuir, em especial, com dois temas, a questão do crédito e a melhoria do ambiente de negócios. E acrescento: nesse contexto, é possível fazer política social com mais eficiência. A maior política social não é chamar

um benefício de auxílio emergencial ou de Bolsa Família. A política social sustentável é a retomada do crescimento econômico, com geração de emprego e renda. Não há política social que se sustente sem o país crescer em níveis elevados e por períodos prolongados.

Como o senhor avalia o ano que está acabando?

Infelizmente, sob o ponto de vista econômico, foi um ano de poucos avanços, contaminado por polarizações políticas que apequenaram o Brasil e nos desviaram de temas importantes.

Não só. Parece que estamos nos acostumando com pouco crescimento.

Não apenas em 2022, mas, quando olhamos para trás, nos damos conta de que a economia brasileira vive um imobilismo.

Temos experimentado um crescimento medíocre há bastante tempo, independentemente de governos, pandemias e guerras.

Não precisamos achar culpados lá fora. Se considerarmos a última década, o crescimento do nosso **PIB** foi de menos de 0,5% ao ano, um desempenho muitíssimo aquém do nosso potencial.

Olhando para frente, temos de mirar num crescimento mais produtivo, inclusivo e duradouro.

Apesar de os resultados das eleições presidenciais já estarem consolidados pelas urnas eletrônicas e a transição de governo já ter começado, há um clima de enorme tensão no país, com radicais que não aceitam a vitória de Lula. Como avalia esse quadro?

Precisamos ser incansáveis em buscar a serenidade de ânimos.

O ambiente democrático, que a Febraban defendeu sem qualquer hesitação, já está consolidado. A eleição passou, temos um presidente eleito e precisamos, todos, debater as condições para o Brasil voltar a crescer a taxas maiores.

Isso se faz num debate aberto de propostas e ideias; ninguém perde, todos ganhamos: setor privado, setor público e a população em geral. Mais: a harmonia entre os Poderes, para tanto, não só é importante, como imprescindível.

A responsabilidade dos atores políticos é enorme, mas estou certo de que é um desafio à altura dos cargos que ocupam. Confiamos nas nossas instituições, que não fraquejam, e nos nossos Poderes constituídos.

Além da instabilidade política e econômica, qual a outra razão de o país ter um nível tão baixo de investimentos?

O problema está no modelo.

O investimento público colapsou.

O setor público não consegue mais, sozinho, ser o financiador e o executor das obras de infraestrutura no país, por diversas razões, incluindo aqui o esgotamento da poupança pública.

Temos de reconhecer que o novo modelo de investimentos a ser, incessantemente, perseguido deve buscar a liderança e o protagonismo do capital privado.

Contudo, ressalto que, em momento algum, esse novo modelo poderá abrir mão do Estado.

Mesmo não liderando, o poder público terá um papel crucial para o crescimento econômico, desde que focado em investimentos nas áreas sociais, na saúde, na educação, na inovação, na formação de mão de obra, nas agências regulatórias, na modernização e eficiência do Estado. De novo, para isso, precisamos de uma reforma de Estado.

Tal como ocorre no âmbito privado, em que vemos a centralidade do consumidor, no setor público, deveríamos buscar a centralidade do cidadão.

Os bancos são sempre criticados, independentemente se o governo for de direita ou de esquerda. Por quê?

Antes de mais nada, quero dizer que os bancos estão prontos para continuar fomentando o desenvolvimento do Brasil. Isso é fato. Agora, os bancos, tão criticados por muitos, não têm do que se envergonhar; nunca faltamos ao país e, nos mais momentos mais críticos, sempre ajudamos, como fizemos desde o início da pandemia, irrigando a economia com R\$ 13 trilhões para as famílias e as empresas. Precisamos, isso sim, romper com o atual modelo de investimentos, colocando o setor privado na liderança desse processo. Precisamos crescer desesperadamente.

Não temos escolha, nem tempo a perder. Muito menos deveríamos gastar nossa energia em discussões inúteis, polêmicas rasas e debates enviesados. O Brasil precisa de uma grande conjunção de forças, de um pacto, de debates de ideias, e não de retóricas, ataques e bravatas.

A eleição passou, temos um presidente eleito e precisamos, todos, debater as condições para o Brasil

voltar a crescer a taxas maiores"

O país precisa crescer desesperadamente.

Não temos escolha, nem tempo a perder.

Muito menos deveríamos gastar nossa energia em discussões inúteis"

# Maioria no STF permite reversão de decisões judiciais definitivas

*Joice Bacelo Do Rio*

Veja a matéria no site de origem:

<https://valor.globo.com/virador/?/editions#/edition/187386>

**Site:**

<https://valor.globo.com/virador/?/editions#/edition/187386>

# TRF libera concessionárias de veículos de PIS/Cofins

**Adriana Aguiar De São Paulo**

Veja a matéria no site de origem:

<https://valor.globo.com/virador/?/editions#/edition/187386>

**Notícias Relacionadas:**

VALOR ONLINE  
TRF libera concessionárias de veículos de PIS/Cofins

**Site:**

<https://valor.globo.com/virador/?/editions#/edition/187386>

# Julgamento da revisão da vida toda do INSS no STF é marcado para quarta (23)

O julgamento da revisão da vida toda do **INSS** (Instituto Nacional do Seguro Social) será feito na quarta-feira (23) no STF (Supremo Tribunal Federal). A inclusão do tema na pauta do órgão aconteceu na sexta (18), após decisão da ministra Rosa Weber, presidente da corte.

A revisão da vida toda é uma ação na qual aposentados pedem que todas as suas contribuições ao **INSS**, inclusive as realizadas antes da criação do Real, em 1994, sejam consideradas no cálculo da média salarial para aumentar o benefício.

O processo chegou a ser julgado no plenário virtual em março, depois de ficar parado por cerca de um ano. Na ocasião, os 11 ministros apresentaram seus votos: 6 a favor da revisão e 5 contra, mas um pedido feito por Kassio Nunes Marques minutos antes do prazo final interrompeu o julgamento.

Tem direito à revisão o segurado que se aposentou nos últimos dez anos, desde que seja antes da reformada Previdência, de 13 de novembro de 2019.

É preciso, ainda, que o benefício tenha sido concedido com base nas regras da lei 9.876, de 1999. Nesse caso, a média salarial calculada pelo **INSS** para pagar a aposentadoria foi feita com os 80% maiores salários desde julho de 1994.

**Site:**

<https://acervo.folha.com.br/digital/leitor.do?numero=50102>

# Governo Lula vai ganhando cara - CELSO ROCHA DE BARROS

## CELSO ROCHA DE BARROS

Aos poucos, os contornos do terceiro governo Lula vão ficando mais claros. O clima de frente ampla do segundo turno parece ter reunido gente bem boa em torno do novo presidente. Tudo ainda pode dar errado, mas os sinais são bons.

Na COP27, Lula pode ter feito o melhor discurso de sua vida, o que mais impacto pode ter na vida das gerações futuras. Tudo ali está certo. Fazer aquilo não vai ser fácil, mas a equipe de transição de meio ambiente se destacaria em qualquer país do mundo.

A equipe de transição para a educação também é muito boa. Já passou da hora de alguém generalizar para o Brasil a experiência de sucesso da educação básica cearense, e a escolha dos nomes até agora dá a impressão de que o plano é esse.

Isso já poderia ter acontecido: em 2015, Dilma Rousseff nomeou Cid Gomes, ex-prefeito de Sobral, para o MEC. Eduardo Cunha derrubou os dois.

Também há ótimos nomes cotados para a justiça e para os direitos humanos. Essas são áreas em que Jair Bolsonaro foi tão mal que se Lula sorteasse os ministérios entre os pacientes do manicômio judiciário, na pior das hipóteses, empataria com a equipe de Bolsonaro. Mas mesmo sem a comparação, a equipe nova é boa.

A grande incógnita continua sendo a equipe econômica. As indicações na educação, no meio ambiente e na justiça deixaram clara a direção que o novo governo pretende seguir nessas áreas.

Na economia, a equipe até incluiu nomes de diferentes origens ideológicas, mas antes que alguma síntese desses debates surgisse, a PEC do Bolsa-Família atropelou a conversa; isso era inevitável pelo calendário do orçamento, mas a condução inteira do processo foi feita pela ala política do novo governo, sem participação ativa da equipe de transição.

Mas mesmo na área econômica, as propostas mais concretas começam a aparecer. Em entrevista à jornalista Miriam Leitão, o vice-presidente Geraldo Alckmin anunciou que o governo Lula pretende tocar o projeto de reforma tributária já em discussão no

Congresso, proposto pelo presidente do PMDB, deputado Baleia Rossi.

Boa parte da discussão que embasa esses projetos de reforma tributária se originou no trabalho do economista Bernardo Appy, que participou dos governos Lula. Tanto quanto sei, Appy foi o único economista "ortodoxo" de primeira linha que apoiou Fernando Haddad no segundo turno da eleição de 2018.

Da mesma forma, o debate sobre a nova regra fiscal que substituirá o teto de gastos vem ganhando corpo. Na semana passada, Felipe Salto, ex-secretário de fazenda em São Paulo, apresentou uma nova proposta de regra fiscal ao vice-presidente Alckmin. Salto foi um crítico do teto de gastos original quando ele foi criado.

E há debates que mal começaram, mas podem se mostrar frutíferos. Por exemplo, gostaria de ver o tema da industrialização brasileira tratado por uma equipe econômica com gente de orientação ideológica diversa.

Enfim, se a negociação da PEC no Congresso evoluir a contento, e as novas propostas tributária e de regulação fiscal forem implementadas rápido, os movimentos de mercado recentes podem ser revertidos.

Se tudo der certo, a economia vai cumprir seu papel de segurar as pontas enquanto as turmas da educação e do meio ambiente garantem não só bons semestres, mas boas décadas para o desenvolvimento brasileiro.

**Site:**

<https://acervo.folha.com.br/digital/leitor.do?numero=50102>

# Para Jerônimo, reforma tributária é necessária

**Marcelo Ribeiro De Brasília**

Veja a matéria no site de origem:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/187386?page=1&section=1>

**Notícias Relacionadas:**

VALOR ONLINE  
Para Jerônimo, reforma tributária é necessária

**Site:**

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/187386?page=1&section=1>

# Pressão de estados por recursos deverá agravar crise fiscal (Editorial)

Veja a matéria no site de origem:

<https://infoglobo.pressreader.com/o-globo>

**Site:** <https://infoglobo.pressreader.com/o-globo>

# O encaminhamento da questão fiscal (Artigo)

**Benito Salomão, Doutor em economia (UFU)**

Com o processo de transição de governo em curso, ganha relevância agora o encaminhamento da questão fiscal, dado o teor das promessas realizadas durante a campanha.

Em artigo publicado nesta Folha ("Os limites eleitorais do déficit público", 3/9), argumentei, com base em revisão da literatura empírica mais recente, que o manuseio eleitoral de expansões fiscais não seria suficiente para eleger o incumbente Jair Bolsonaro (PL). O alerta vale também para o governo que começará a partir de 2023, de forma que Luiz Inácio Lula da Silva (PT) será tão mais bem-sucedido em seu terceiro mandato quanto mais capaz for de conciliar agenda social com responsabilidade fiscal.

A boa notícia é que responsabilidade social e fiscal não são agendas antagônicas. Lula foi eleito prometendo aumentar o salário mínimo e manter o valor de R\$ 600 para o Auxílio Brasil, além de ampliar o benefício em R\$ 200 para famílias com crianças de até seis anos. Todas as agendas com elevado impacto fiscal. Para encaminhá-las, além de outras promessas que irão demandar recursos, o governo está negociando com o Congresso mudanças no Orçamento de 2023, o que pode ser alvo de críticas de setores mais fiscalistas da opinião pública.

É importante salientar, no entanto, que o equilíbrio fiscal é um problema de otimização dinâmica. Ou seja: em modelos macroeconômicos dinâmicos, uma expansão fiscal de curto prazo das despesas públicas, a fim de fazer face a algumas necessidades, pode não ter efeitos duradouros no tempo e, portanto, não comprometer a sustentabilidade fiscal de longo prazo.

Nesses modelos, agentes formam expectativas acerca do comportamento futuro da economia. Se eles creem que uma expansão fiscal terá efeitos duradouros, passam a projetar juros e **impostos** mais altos, tomando posições defensivas quanto a consumo e investimento. Se, por outro lado, o governo é crível e sinaliza que a expansão fiscal estará contida em um momento do tempo, isso estimula a confiança dos agentes, que passam a cooperar com o governo em suas decisões de consumo e investimento.

Para que os fiscalistas empedernidos sejam

convencidos de que o plano social de Lula não irá impor custos fiscais de longo prazo, o novo governo deverá sinalizar com uma nova regra. O teto de gastos foi a regra fiscal vigente até 2021, quando morreu após a PEC dos Precatórios. Isso custou uma sensível piora do ambiente macroeconômico brasileiro, com juros e **inflação** altas, além de câmbio depreciado.

Uma nova regra fiscal -sinalizada já na transição e com foco na contenção do gasto obrigatório a partir de 2024 (independentemente dos detalhes técnicos)- pode ser o ingrediente que falta para que Lula ponha em prática suas promessas de campanha, ganhando confiança, acomodando expectativas e permitindo a queda dos juros e da **inflação**, além do fortalecimento do real.

[...] Uma nova regra fiscal -sinalizada já na transição e com foco na contenção do gasto obrigatório a partir de 2024- pode ser o ingrediente que falta para que Lula ponha em prática suas promessas de campanha, ganhando confiança, acomodando expectativas e permitindo a queda dos juros e da **inflação**, além do fortalecimento do real

Benito Salomão, Doutor em economia (UFU)

**Site:**

<https://acervo.folha.com.br/digital/leitor.do?numero=50102>

# Dólar despencou nos anos Lula, mas agora petista pressiona alta

**Fernando Canzian** são paulo

Quatro dias após a vitória de Luiz Inácio Lula da Silva (PT), em 30 de outubro, o dólar caiu ao seu menor patamar desde o início do segundo semestre deste ano, fechando a R\$ 5,03 para venda.

Desde então, vem oscilando sempre acima desse nível, reagindo às críticas do presidente eleito ao teto de gastos e à demanda de sua equipe de transição para que o orçamento do Bolsa Família fique fora do mecanismo de controle das despesas públicas.

Um dólar em queda neste momento seria crucial para auxiliar o Banco Central no combate à **inflação**; e para antecipar a redução da taxa básica de juro do país, a Selic, hoje em 13,75%. Isso aliviaria tanto o orçamento das famílias quanto a pressão sobre o aumento da dívida pública, corrigida pelos juros.

Na véspera de assumir a Presidência pela primeira vez, em 2003, Lula enfrentou crise de confiança sobre o que faria em seu governo. Isso levou o preço médio do dólar, em dezembro de 2002, a R\$ 11,64 -em valor corrigido pela **inflação** (IPCA) dos últimos 20 anos.

Mas a manutenção de uma política fiscal responsável em seus oito anos de mandato, com superávits primários seguidos para reduzir a dívida pública, ajudou o petista a terminar seu governo, em 2010, com o dólar a R\$ 3,41, também em valor corrigido. Ou seja, abaixo dos R\$ 5,40 atuais.

Em 2009, antes do final do mandato de Lula, o dólar também sofreria uma queda global, na esteira da crise das hipotecas nos EUA, o que contribuiu para a valorização de moedas de países que mantinham as contas ajustadas, caso do Brasil à época.

Em 2002, o dólar começou a disparar conforme Lula ganhava favoritismo nas pesquisas. O Brasil devia cerca de US\$ 40 bilhões ao FMI (Fundo Monetário Internacional) e tinha reservas cambiais de pouco mais de US\$ 30 bilhões. Além disso, boa parte da dívida pública era indexada ao dólar.

Em seu histórico, Lula tinha declarações fortes contra o Fundo, o que só piorava as coisas. Mas, quando se deu conta de que poderia vencer a eleição, amenizou o discurso.

Primeiro, com a chamada "Carta ao povo brasileiro", de 22 de junho de 2002. Nela, dizia principalmente que respeitaria "contratos e obrigações do país".

Em agosto daquele mesmo ano, antes da eleição, em reunião com o então presidente Fernando Henrique Cardoso, Lula se comprometeu (assim como outros três candidatos, José Serra, Ciro Gomes e Anthony Garotinho) a honrar o acordo com o Fundo.

Apesar disso, e com o petista finalmente eleito, a turbulência no câmbio e a fuga de dólares continuaram até o início do mandato, levando a moeda acima de R\$ 11 (atualizados).

Lula, no entanto, manteve o compromisso com o FMI. Seu então ministro da Fazenda, Antonio Palocci, político e médico sanitário nomeado poucos dias antes da posse, acabaria indo incontáveis vezes à sede do FMI, em Washington, atrás de recomendações que acabariam estabilizando a economia brasileira.

No cerne do programa do Fundo estavam os superávits primários para o controle da dívida pública, além da manutenção de metas para a **inflação** e taxa de câmbio livre.

Conforme a Folha acompanhou à época em Washington, também surgiu dessas visitas à capital americana a inspiração para o Bolsa Família. O programa seria gestado no prédio vizinho ao do Fundo, no Banco Mundial, que orientam o México, em 1997, a criar o Progres, hoje denominado Prospera.

À época, o Brasil sob Lula foi fortemente beneficiado pelo maior período de crescimento global sincronizado desde a Segunda Guerra e pela ascensão da China nos anos 2000. Fatos que impulsionariam os preços de commodities agrícolas e minerais e ajudariam o país a acumular bilhões de dólares em reservas. Em 2005, o Brasil quitaria sua dívida com o Fundo.

As condições em que Lula assume seu terceiro mandato, no entanto, são muito mais desafiadoras em relação às de 2003. Se a desconfiança contra o presidente eleito é menor do que naquela época, a economia mundial está em fase de desaquecimento, com elevação de juros para o combate à **inflação** em

vários países.

Segundo Bráulio Borges, pesquisador associado do Instituto Brasileiro de Economia da FGV, os ruídos "desnecessários" gerados por declarações de Lula em relação ao teto de gastos e à responsabilidade fiscal agravam esse cenário adverso.

"Do ponto de vista da solidez das contas externas [balança comercial, de pagamentos e reservas cambiais acima de US\$ 320 bilhões], haveria razões para o dólar estar entre R\$ 4 e R\$ 4,50, o que seria um choque positivo para o início do novo governo", diz Borges.

"Mas, ao demandar uma licença para gastar [com a PEC da Transição] sem esclarecer qual será a nova regra fiscal, o governo perde uma grande oportunidade."

Para Alexandre Sehwartsman, consultor econômico e ex-diretor do BC (2003-2006, no governo Lula), nas condições atuais, sem sinais claros sobre a política fiscal do próximo governo, o câmbio continuará pressionado, assim como a **inflação** e os juros que corrigem a dívida pública.

"Mesmo que algo seja apresentado, nada garante que a regra será cumprida, como não foram tantas outras ao longo dos últimos anos." Em sua opinião, o mais provável é que o governo Lula acabe perseguindo novas rodadas de aumento de contribuições e **impostos** para financiar mais gastos.

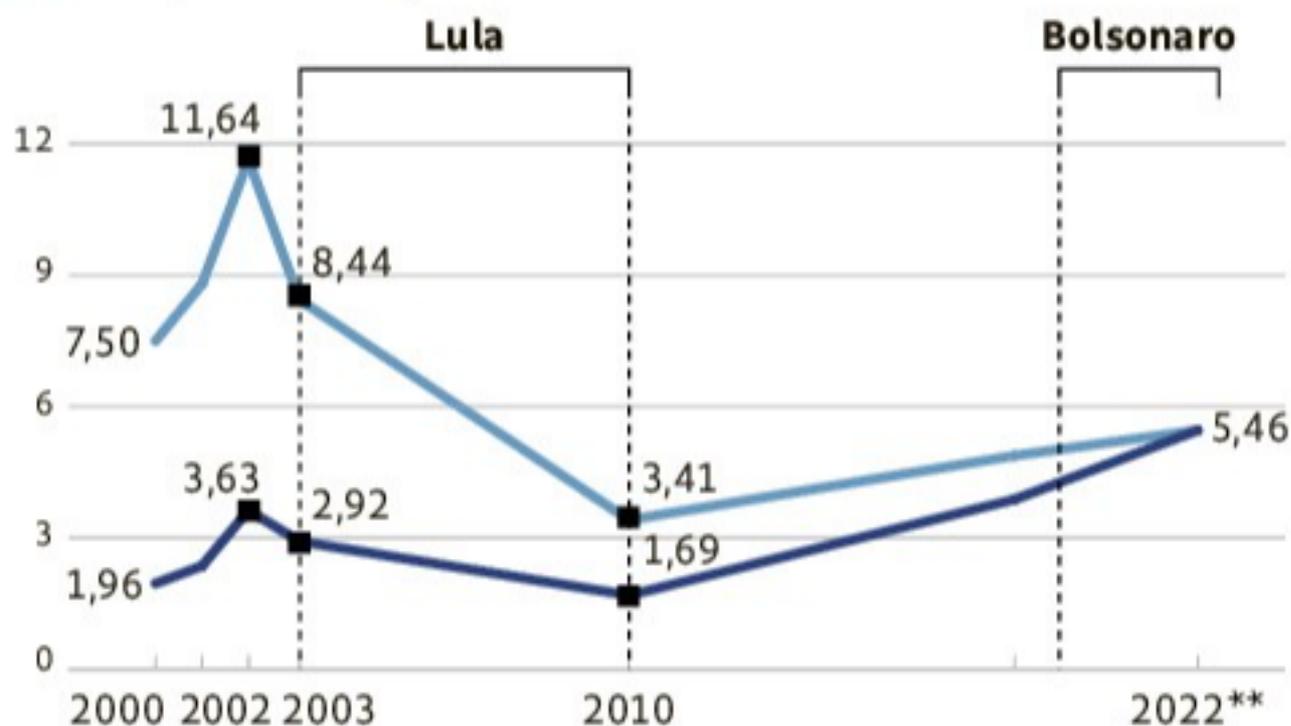
**Site:**

<https://acervo.folha.com.br/digital/leitor.do?numero=50102>

## Trajetória do câmbio nos últimos anos

### Variação do dólar\*

- Em R\$ correntes
- Em R\$ atualizados pelo IPCA



\* Valor médio de dez. de cada ano

\*\* Valor médio de nov. (até dia 17)

Fontes: BC e ENCE/IBGE

# PSD articula participação em ministério do governo Lula

*Vandson Lima e Renan Truffi De Brasília*

Veja a matéria no site de origem:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/187386?page=1&section=1>

**Site:**

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/187386?page=1&section=1>

# Ajustes com a contribuição dos mais ricos - NILSON TEIXEIRA

***NILSON TEIXEIRA***

Veja a matéria no site de origem:

<https://valor.globo.com/impresso>

## Lula e as contas (Editorial)

A proposta de Luiz Inácio Lula da Silva (PT) para elevar os gastos públicos de forma permanente e sem contrapartidas foi muito mal recebida por qualquer um que se preocupe em fazer contas.

Apesar do saldo positivo do Tesouro Nacional neste ano (excluindo encargos com juros), simulações realistas mostram déficits nos próximos anos e crescimento continuado da dívida pública.

Se não for sustada, essa tendência resultará em mais **inflação**, juros, desemprego e pobreza.

O ponto de partida do novo governo é difícil, mas não inviável. Com a alta surpreendente das receitas, em parte impulsionada pela **inflação** e pela arrecadação extraordinária de dividendos e royalties de petróleo, o governo projeta que o Tesouro feche 2022 com superávit primário de R\$ 13,5 bilhões.

A Instituição Fiscal Independente (IFI) aponta para cifra bem melhor, de R\$ 74,1 bilhões.

O problema é que as previsões para o próximo ano são de sensível deterioração. A proposta de lei orçamentária enviada pelo Executivo ao Congresso calcula queda aguda das receitas da União, de 18,2% para 17% do Produto Interno Bruto, pois não se repetirão a bonança de dividendos da Petrobras e ganhos com leilões e concessões.

Do lado das despesas, ademais, o Orçamento legado pelo governo atual é irrealista por não prever a continuidade do Auxílio Brasil de R\$ 600 mensais nem abarcar certos pagamentos inevitáveis para o custeio da máquina pública. Mesmo sem esses gastos, é esperado um déficit de ao menos 0,5% do **PIB**.

É nesse contexto que se examinam os riscos da chamada PEC da Transição, a proposta de emenda constitucional apresenta por Lula que retira gastos sociais do teto constitucional e amplia o Orçamento em cerca de R\$ 175 bilhões.

Como está, a peça levaria a um rombo fiscal de R\$ 250 bilhões ao ano. O déficit já esperado de 0,5% do **PIB** para 2023 e adiante passaria a pelo menos 2% do **PIB**. O resultado seria um salto de 15 pontos percentuais na dívida pública bruta, que passaria de cerca de 76,5% para 91% do **PIB** em quatro anos.

Seria assegurado, desse modo, um cenário de descontrole da economia. Os números, portanto,

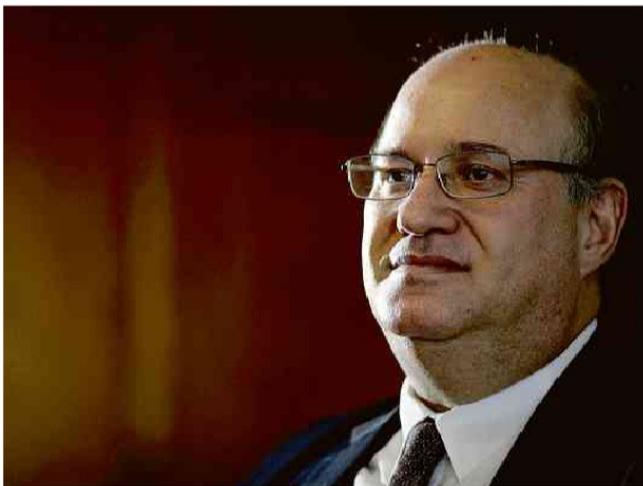
demandam do governo eleito um debate mais qualificado. É possível, por exemplo, garantir as despesas sociais em 2023 com uma permissão de gastos extras entre R\$ 80 bilhões e 100 bilhões; depois será preciso formular um mecanismo de contenção da dívida.

Esse sinal de prudência restabeleceria a perspectiva de cortes de juros no ano que vem, com preservação do crescimento econômico e dos empregos. É nesse ambiente de maior tranquilidade que se deve discutir a nova regra fiscal.

**Site:**

<https://acervo.folha.com.br/digital/leitor.do?numero=50102>

# Não podemos desperdiçar este momento histórico, vou escutar todo o mundo



Ueslei Marcelino - 22.jan.19/Reuters

## **Alexa Salomão** *brasília*

Ainda que não tenha recebido apoio oficial do governo eleito de Luiz Inácio Lula da Silva (PT), o economista Ilan Goldfajn atribuiu ao consenso em torno do seu nome a sua histórica eleição, neste domingo (20), para a presidência do BID (Banco Interamericano de Desenvolvimento).

"A primeira coisa que eu vou fazer é sentar com todo o mundo para escutar", disse à Folha em sua primeira entrevista após a eleição. "Não podemos desperdiçar este momento histórico, [devemos] fazer um trabalho que nos orgulhe a todos no Brasil e na América Latina."

Ilan prefere não comentar a atuação de parte do PT contra seu nome. "O que posso dizer é que a minha candidatura representa o Brasil, [...] que sou e sempre fui independente e que minhas gestões são técnicas."

Ele destaca que há afinidades em seu projeto e o do PT. "É um prazer avançar com minha plataforma, que coincide muito com o governo eleito do Brasil", diz ele, que defende o combate à fome e um crescimento sustentável e inclusivo.

Ilan recebeu 8 0% dos votos e teve apoio de 26 países, disputando com quatro outros indicados. Na reta final, a Argentina retirou a sua candidata para votar no brasileiro. São 48 membros, mas os votos têm pesos diferentes. Ilan contou com apoio dos EUA, que representam 30% dos votos. Brasil e Argentina, por sua vez têm, cada um, 11,4% dos votos.

\*

O sr. será o primeiro brasileiro presidente do BID, e com uma votação expressiva. A que o sr. atribui esse resultado? Acho que foi uma combinação. É uma candidatura do Brasil, e o Brasil é importante para a região. Também houve a percepção que o meu perfil encaixava. Sou apolítico. Não tenho filiação partidária. Desde o convite, entendi que a minha candidatura era de Estado, e acho que a minha eleição agrega todo o mundo.

O sr. é conhecido como técnico e não afeito à exposição política. Como foi a tarefa de buscar votos? Pedi licença do meu trabalho assim que anunciado como candidato, lá atrás, em outubro, logo depois das reuniões anuais do FMI. Basicamente, foi para me apresentar e falar com todo o mundo. São 48 governadores, em geral ministros da Fazenda, e devo ter falado com todo o mundo. Também falei com muita gente no Brasil.

Diante de todo esse apoio, qual foi a sua reação quando soube que o ex-ministro da Fazenda Guido Mantega havia enviado uma carta aos EUA pedindo o adiamento da eleição porque o sr. não havia sido indicado pelo governo eleito do Brasil? Não quero entrar em questões passadas. Não dei entrevista sobre isso. Você sabe do meu estilo. Não entro em confronto. E também não é momento para isso.

Nunca foi considerado o adiamento da eleição porque é uma questão de procedimento e de regulamento do BID. Isso não era possível.

O que posso dizer é que a minha candidatura representa o Brasil. Eu acredito que este é um momento de, como brasileiros, todos nós, juntos -todo mundo mesmo, 100%-, trabalharmos em harmonia com o BID. Posso dizer que é um prazer avançar com a minha plataforma, que, como já foi dito, coincide muito com a do governo eleito do Brasil. Vou trabalhar em harmonia com o governo eleito do Brasil e com todos os governos da região.

Alguém do governo eleito procurou o sr. antes ou depois da eleição? Não quero entrar nessas questões, mas diria que os apoios e as conversas foram de todos os matizes.

Comenta-se que o apoio dos EUA foi oficializado após Celso Amorim, pessoa próxima a Lula, dizer em entrevista que não havia objeção ao seu nome. É verdade que esse gesto agregador ajudou? Diria que sempre foi relevante a percepção de que não havia objeção a meu nome. Assim como foi importante a posição do atual governo, que apoiou meu nome e votou. O apoio e a não objeção foram importantes para dar tranquilidade aos que votaram em mim.

Vou, sem dúvida, trabalhar com o governo eleito do Brasil e de todos os países da região. Avaliar financiamentos à infraestrutura e questões como ambiente, pobreza, desigualdade e fome -que chamamos de insegurança alimentar.

O sr. já tem alguma medida elaborada para aliviar a fome? Segundo o último dado, 40% da população dessa parte do continente tem algum nível de insegurança alimentar, moderada ou severa. As ações precisam ser conjuntas. Primeiro, é importante agir emergencialmente, com planos de transferência de renda. Mas é necessário também garantir financiamento em questões emergenciais de oferta.

Se o problema é oferta de alimentos, precisamos ampliar a atuação pensando localmente. América Latina e Caribe são responsáveis por 45% da produção de commodities alimentares.

Mas precisamos ter produtividade não apenas para a exportação. Também é preciso ter linhas de financiamento para fazer o recurso chegar à ponta, para atender os mais pobres, que têm dificuldade em acessar crédito.

O sr. assume o BID em um momento global mais sensível, com **inflação** elevada e projeções de retração do **PIB**. Qual pode ser a contribuição do banco? Nesses momentos mais difíceis, as taxas de juros internacionais ficam mais altas, e os financiamentos, mais escassos. Recursos de organismos multilaterais como o BID são essenciais. Temos espaço para tomar o BID, novamente, a instituição mais importante da América Latina.

Os financiamentos do banco podem ser dirigidos para atuar em várias questões básicas, como pobreza e desigualdade, questões de gênero e temas climáticos. Há toda uma discussão a ser feita sobre a Amazônia. Eu não poderia ser um candidato do Brasil sem pensar na preservação da biodiversidade da floresta amazônica. Esse é um papel de todo brasileiro. Atuar na Amazônia para melhorar a questão do clima é uma contribuição global. Vou atuar como elo nessa discussão.

Economistas não costumam dedicar a temas como diversidade, e o sr. destacou no seu plano atuar em questões raciais, de gênero e LGBTQIA+. Por quê? Esse é um dos temas mais debatidos nos organismos multilaterais. É uma preocupação de vários integrantes do conselho, tanto dos membros da região, da América Latina, quanto de outros países europeus e asiáticos. O BID precisa ser uma liderança nessa temática da inclusão.

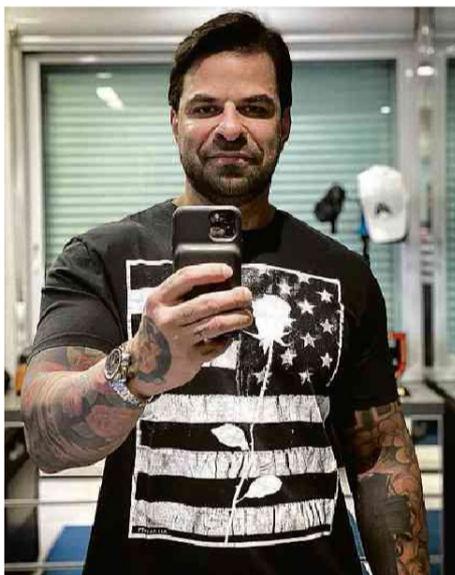
Qual será o papel dos investimentos em infraestrutura na sua agenda? Uma das linhas mestras do BID é o financiamento à infraestrutura, e será uma de minhas prioridades. Mas com o BID também precisamos trazer recursos privados. O dinheiro público é escasso. A demanda nessa área supera a oferta de dinheiro público.

É importante dizer que os recursos privados entram mais facilmente quando o país tem respeito às leis e regras do jogo. Tem democracia. Se o país tiver um bom ambiente de negócios, ajuda o trabalho do BID de atrair recursos privados para financiar a infraestrutura.

**Site:**

**<https://acervo.folha.com.br/digital/leitor.do?numero=50102>**

# Com apoio do agro, direita recebe maioria das doações eleitorais



O pastor evangélico Fabiano Campos Zettel, maior doador da campanha de Bolsonaro. Reprodução @fabianozettel no Instagram

**DELTA**FOLHA Cleiton Otávio, Leticia Padua e Felipe Bachtold salvador e são paulo

Candidaturas de direita concentraram o financiamento privado nas eleições deste ano, especialmente no segundo turno, e ajudaram a provocar uma espécie de segregação no volume de doações entre diferentes estados no pleito.

Dados do Tribunal Superior Eleitoral (TSE) mostram que os candidatos desse espectro político obtiveram 52,8% do total de doações privadas na campanha eleitoral (R\$ 373,3 milhões), ante 30,3% dos partidos de centro (R\$ 213,9 milhões) e 16,9% dos de esquerda (R\$ 119,5 milhões) No segundo turno, no qual houve disputa entre Jair Bolsonaro (PL) e Luiz Inácio Lula da Silva (PT) na eleição presidencial, além de definição de governadores em 12 estados, a concentração na direita subiu para 89,2% das doações privadas. A esquerda ficou com apenas 3,3% desse tipo de financiamento nessa etapa do pleito.

Os dados se referem apenas a repasses diretos aos candidatos. Há um outro mecanismo de doação, minoritário neste ano, que é o pagamento para os diretórios dos partidos.

Os critérios para posicionar ideologicamente os partidos são de métrica desenvolvida pela Folha. Ela combina fatores como o perfil de votação dos

deputados filiados na Câmara, a autodeclaração de congressistas e a participação em frentes parlamentares. Entre as legendas com representação no Congresso, o PSOL está mais à esquerda nessa régua e o Novo mais à direita. O PSD ocupa posição central.

As prestações de contas mostram que pessoas físicas repassaram diretamente a candidaturas no pleito deste ano R\$ 808 milhões. Houve ainda R\$ 106 milhões doados a diretórios partidários. Outros R\$ 192 milhões são relativos a recursos que candidatos tiraram do próprio bolso.

No ranking das doações privadas diretas, o PL, do presidente Bolsonaro, obteve sozinho 22,9% do levantado no pleito -somando aí receitas de candidatos para todos os cargos em disputa. A sigla recebeu R\$ 162 milhões ao longo da campanha.

Em um distante segundo lugar no ranking, está o Republicanos, que chegou a essa condição impulsionado pela forte mobilização de financiadores em prol de Tarcísio de Freitas, eleito governador de São Paulo em segundo turno pelo partido. A legenda arrecadou mais de R\$ 48,5 milhões.

O PT obteve ao todo R\$ 45,5 milhões, mas apenas R\$ 9,6 milhões desse montante foram para a chapa do presidente eleito, Lula.

O presidenciável declarou receitas totais de R\$ 134,7 milhões, cifra acima do teto estabelecido para candidaturas ao Planalto, de R\$ 133,4 milhões. Dessa quantia, 93% foram bancadas pelo fundo eleitoral petista, formado por dinheiro público.

Bolsonaro teve proporção quase inversa. Suas receitas somaram R\$ 112 milhões, sendo R\$ 88,2 milhões arrecadados via doadores privados, principalmente no segundo turno do pleito.

O advogado, investidor e pastor evangélico Fabiano Campos Zettel foi maior doador individual do atual presidente, com R\$ 3 milhões, e de Tarcísio, com R\$ 2 milhões.

De maneira geral, é possível observar uma mudança no perfil das doações privadas que havia na era pré-Operação Lava Jato, quando grandes empresas, como

bancos e empreiteiras, costumavam financiar campanhas rivais como forma de manter boas relações com quem quer que fosse o vencedor.

02

Agora, a tendência é de um financiamento mais centrado na proximidade do doador com a candidatura ou com seu posicionamento ideológico.

Os repasses de empresas foram proibidos pelo STF em 2015, em meio aos efeitos políticos da Lava Jato, cujas investigações mostraram o pagamento de propina por construtoras por meio de doações legais naquela época. Desde então, o financiamento privado de campanha é autorizado apenas por meio de repasses de pessoas físicas.

Como alternativa de financiamento eleitoral, o Congresso instituiu a partir do pleito de 2018 um fundo de verba pública distribuída aos partidos. O volume destinado às agremiações políticas saltou de R\$ 2,2 bilhões (em valores já corrigidos pela **inflação**) quatro anos atrás para R\$ 4,9 bilhões no atual pleito.

Dados tabulados pela reportagem mostram que políticos de determinados estados do país têm uma dependência muito maior do financiamento estatal em relação a algumas regiões mais ricas.

Estados com força no agronegócio, setor que tem se engajado cada vez mais politicamente, despontaram no ranking de financiamento privado mesmo não tendo os maiores colégios eleitorais.

Exemplo disso são Goiás e Mato Grosso, que ficaram respectivamente em 5º e 6º lugares entre os estados com maior volume de doações na campanha no primeiro turno. A eleição para o governo foi definida já na primeira votação nos dois estados. Mato Grosso tem o 18º maior eleitorado do Brasil.

Já a Bahia, o quarto com mais eleitores, está apenas em 11º lugar em volume de doações privadas. O único estado nordestino entre os dez primeiros na lista foi o Ceará.

Essas circunstâncias geraram situações inusitadas, como candidatos a governador de pouca expressão superando a arrecadação privada do presidente eleito da República.

Lula quase foi ultrapassado em doações particulares no segundo turno pelo candidato Capitão Contar, do nanico PRTB de Mato Grosso do Sul. O petista ficou atrás até de um candidato de Rondônia, o senador bolsonarista Marcos Rogério, do PL.

**Site:**

**<https://acervo.folha.com.br/digital/leitor.do?numero=501>**

## Candidatos de direita concentram doações de pessoas físicas na eleição

### Doações de pessoas físicas a candidatos

Em %

1º turno



2º turno

No 2º turno, direita arrecadou **R\$ 81,2 mi**, ante R\$ 6,9 mi do centro e R\$ 3 mi da esquerda



Total da eleição, em R\$ milhões

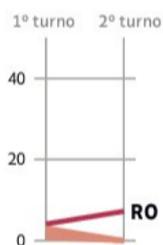
Conservadores concentraram **52,8%** do total de doações



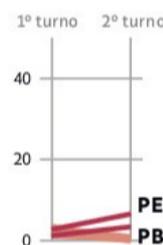
### Doações de pessoas físicas por estado

Em %

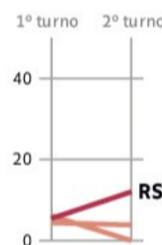
Norte



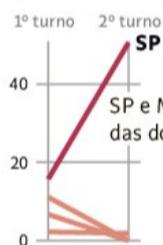
Nordeste



Sul



Sudeste



Centro-Oeste

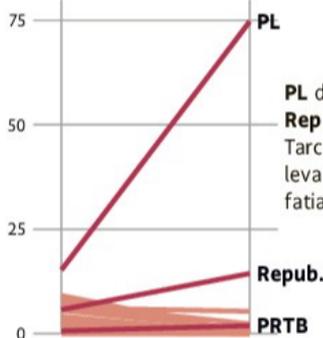


SP e MS concentraram **63%** das doações do 2º turno

### Doações de pessoas físicas por partido

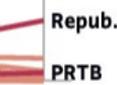
Em %

1º turno



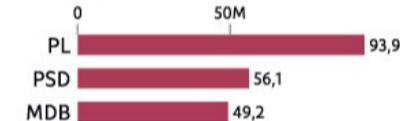
2º turno

**PL de Bolsonaro e Republicanos de Tarcísio de Freitas** levaram a maior fatia das doações

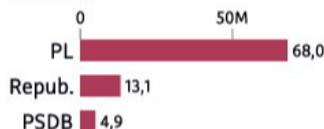


Em R\$ milhões

1º turno

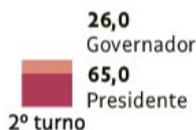


2º turno



### Doações de pessoas físicas por cargo

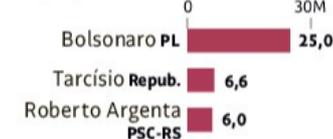
Em R\$ milhões



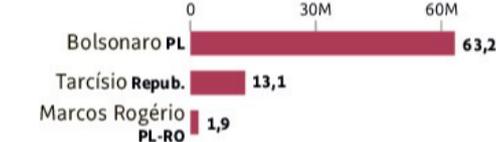
### Candidatos que mais receberam doações

Em R\$ milhões

1º turno



2º turno



Fonte: TSE e métrica elaborada pela Folha para classificação ideológica dos partidos

# Incerteza fiscal mantém sob cautela gestores de renda fixa

**Lucas Bombana** são paulo

Apesar da manutenção da taxa Selic no patamar elevado de 13,75% ao ano no mais recente encontro do Copom (Comitê de Política Monetária) do BC (Banco Central) e do retomo elevado das aplicações financeiras, os gestores não têm demonstrado muito apetite pelos títulos de renda fixa neste momento.

A incerteza sobre a condução da política fiscal pelo governo Lula a partir de 2023 é o principal ponto de atenção, que faz com que os agentes de mercado prefiram adotar uma postura cautelosa, sem grandes apostas neste momento, mesmo diante do nível de juro real acima da média da maior parte dos demais países.

Até porque, com a expectativa dos investidores quanto a uma possível deterioração do quadro fiscal em meio às discussões sobre a PEC da Transição do governo eleito, o mercado já passa a apostar em novas altas de juros pelo BC em 2023 de modo a controlar a **inflação**, podendo elevar ainda mais o nível de rentabilidade das aplicações, mas com provável aumento também da volatilidade nos mercados.

Diretor da Fator Administração de Recursos, Marcello Negro diz que, diante da incerteza que ainda paira sobre a dinâmica da **inflação** nos próximos anos, tem dado preferência aos títulos indexados ao IPCA com vencimento de médio prazo, como aqueles com vencimento em 2026. São papéis que ofereciam ao investidor um juro real (descontada a **inflação**) próximo de 6,15% ao ano na sexta (18) na plataforma Tesouro Direto, voltada ao investidor pessoa física.

"A **inflação** não está controlada. Muito pelo contrário." Ele diz que a deflação recente do IPCA foi motivada por aspectos pontuais como a redução do ICMS e do preço de energia, mas que esses mesmos fatores podem voltar a colocar pressão sobre os índices de preços a partir de 2023.

Apropriada **inflação** em escala global também pode dificultar uma queda mais consistente dos preços no Brasil, afirma o diretor, que vê nos títulos indexados a **inflação** uma alternativa de caráter mais defensivo para atravessar o momento desafiador, seja no país, seja no mercado internacional "Não somos uma ilha, não estamos descolados do resto do mundo, e

corremos o risco de ter uma **inflação** importada." CEO e diretor de investimentos da gestora Persevera Asset Management, Guilherme Abbud diz que, do ponto de vista estritamente econômico, há boas oportunidades no mercado de renda fixa.

Segundo ele, os juros no patamar elevado no qual já se encontram, que devem levar a uma provável queda da **inflação**, e um câmbio relativamente bem comportado estão entre as principais razões que o levam a enxergar com bons olhos as rentabilidades oferecidas pelos prefixados.

Na sexta, os títulos prefixados com vencimento em 2025 ofereciam uma taxa de juro nominal de 13,7% ao ano.

Abbud acrescenta, no entanto, que a indefinição que permanece sobre a política econômica do governo no próximo ano contrabalança os fundamentos positivos que ele enxerga na economia brasileira.

O gestor reduziu durante as últimas semanas as posições que carregava em carteira nos títulos prefixados, para esperar uma definição sobre qual será a condução econômica do novo governo a partir de 2023.

"Os fundamentos econômicos indicam aplicar, mas a política manda esperar e entrar um pouco depois."

Segundo Fabiano Godoi, CEO e diretor de investimentos da gestora Kairós Capital, o fato de o BC ter feito a lição de casa antes dos pares globais, ao iniciar primeiro o ciclo de aumento nos juros, não garante um caminho à frente sem maiores sobressaltos.

Além do processo de alta dos juros nos países desenvolvidos, que historicamente são períodos mais adversos para os emergentes de forma geral, as dúvidas sobre a política fiscal a ser adotada a partir de 2023 e, conseqüentemente, sobre a dinâmica inflacionária são fundamentais para que seja possível ter uma visão mais otimista sobre o desempenho dos mercados, endossa o especialista.

"O ambiente não é propício para correr risco." Ele afirma que os núcleos da **inflação**, que indicam o comportamento futuro dos preços, seguem ainda

bastante pressionados e acima do teto da meta do BC.

Nesse cenário, apesar do patamar considerado convidativo da taxa de juros, Godoi afirma que tem preferido não fazer nenhuma grande aposta no mercado local, seja na renda fixa, seja na Bolsa, seja no câmbio.

"Há, sim, oportunidades na renda fixa, mas acho importante aguardar. Cabe um pouco de paciência ainda. Tenho preferido ficar menos alocado até ter mais convicção."

**Site:**

**<https://acervo.folha.com.br/digital/leitor.do?numero=50102>**

# Projeções do PIB e o legado de fato (Editorial)

Num aparente assomo de realismo, a equipe econômica reduziu de 2,5% para 2,1% a expansão estimada para o Produto Interno Bruto (**PIB**) em 2023, início de mandato do presidente eleito Luiz Inácio Lula da Silva. Embora mais modesta que a sustentada até há poucos dias, a nova projeção oficial ainda é o triplo daquela registrada (0,70%) no boletim Focus, elaborado pelo Banco Central (BC) com base em consultas semanais a economistas do setor financeiro e de consultorias. Foi mantido em 2,7% o crescimento estimado para este ano pelos técnicos do Ministério da Economia. Os números oficiais são do Boletim Macrofiscal, preparado a cada bimestre pela Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Economia. O desempenho estimado para 2022 deve ser sustentado, segundo os técnicos da SPE, principalmente pelos serviços e pela agropecuária, bem mais dinâmicos que a indústria no terceiro trimestre deste ano.

Por prudência, a equipe do novo governo deve dar maior peso às projeções do mercado, bem menos otimistas que as da SPE. As duas se assemelham ao realçar as condições internacionais desfavoráveis em 2023 e nos anos seguintes, mas o panorama brasileiro é mais luminoso nos cálculos oficiais. Mas, se o crescimento do **PIB** for mais próximo daquele indicado pelo boletim Focus, o governo do presidente Lula terá de confrontar cenários adversos na área fiscal e no dia a dia da vida econômica.

Com o **PIB** crescendo 0,7%, ou, de toda forma, menos que 1% no próximo ano, o aumento da receita tributária será modesto. Maior arrecadação, no entanto, seria especialmente importante, por causa das promessas eleitorais e dos desarranjos orçamentários herdados de 2022. Nessas condições, um desdobramento incontornável será o aumento da dívida pública como porcentagem do **PIB**. Mas falta acrescentar alguns detalhes desagradáveis.

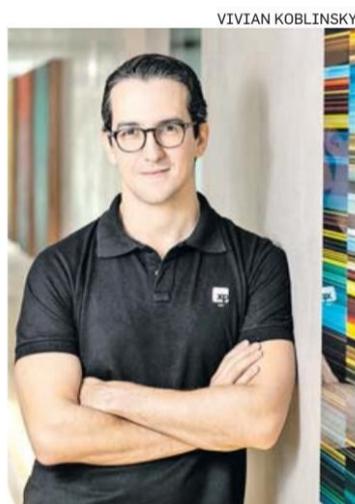
A **inflação** do próximo ano, segundo a SPE, ficará em 4,60%, abaixo daquela indicada pelo Focus (4,94%), mas ainda elevada e acima do teto da meta (4,75%). Se isso ocorrer, a **inflação** terá superado o teto por três anos consecutivos. Seria irrealista esperar, nessas condições, uma redução mais veloz dos juros básicos - até porque essa política seria incompatível com o quadro financeiro internacional.

Nesse quadro, a redução dos juros básicos para 11,25%, já prevista pelo mercado, pode até parecer satisfatória. Com o dinheiro caro no Brasil e no exterior, haverá pouco espaço para expansão dos gastos familiares e dos investimentos das empresas. O novo governo completará seu primeiro ano com dificuldades fiscais e num cenário de baixo crescimento da produção e do emprego.

Talvez a equipe econômica do novo presidente consiga desenhar uma estratégia para contornar esses problemas e facilitar a expansão da atividade. Mas essa equipe terá de trabalhar muito, nas próximas semanas, para chegar a janeiro com um plano claro e realista de reativação econômica. Muito mais que culpar o governo anterior pelos problemas do País, será preciso mostrar resultados do novo governo.!

**Site:** <http://digital.estadao.com.br/o-estado-de-s-paulo>

# "Brasil é hoje consenso entre os investidores"



**Ferreira vê potencial para o Ibovespa ir a 135 mil pontos**

## LUÍZA LANZA

ENTREVISTA: Fernando Ferreira, Com formação em administração pela FGV, ocupa o cargo de estrategista-chefe da XP. Antes, ficou 16 anos no Bank of America

O ano de 2022 não foi fácil para os investidores no mundo todo.

Reabertura pós-pandemia, guerra no Leste Europeu e bancos centrais de diferentes países elevando os juros em uma batalha contra a **inflação**: uma combinação de fatores que prejudicou as Bolsas e ativos de risco.

No meio de toda essa turbulência, a B3 tem conseguido se descolar dos pares internacionais e sustentar uma leve alta.

Um cenário que pode continuar a ocorrer em 2023 na visão da XP Investimentos, à medida que o mercado local vai se configurando como a nova "TINA" entre os emergentes - sigla em inglês para "There is no alternative", ou "Não há alternativa".

Para Fernando Ferreira, estrategista-chefe da XP, o Brasil pode se destacar no cenário global como uma das poucas alternativas relativamente estáveis para investidores.

A seguir, os principais trechos da entrevista: Relatório recente da XP destacou que o Brasil estaria se tornando o "TINA". Por quê?

Dá para perceber isso pelo fluxo de entrada de investidores estrangeiros no Brasil, que continua muito forte, e tem a ver com alguns motivos. O primeiro é o fato de que fizemos o trabalho de combate à **inflação** mais rápido do que outros bancos centrais. O segundo motivo, mais específico para quem vem para a Bolsa de Valores, é a exposição a setores que não sofrem tanto com a alta de juros ou que são mais protegidos em um cenário de **inflação** alta. E aqui estou falando dos três principais setores da Bolsa brasileira: o financeiro, o de commodities e as "utilities" (provedores de serviços essenciais, como energia e gás). Esses setores têm uma proteção em relação à **inflação** e ao câmbio muito diferente, por exemplo, das bolsas da China e dos EUA, muito ligadas a empresas de tecnologia e, portanto, muito sensíveis à taxa de juros. O terceiro motivo, e não menos relevante, é que o mundo tem sérios problemas no momento.

O investidor global vê a China enfrentando uma desaceleração, a Rússia sem poder receber investimentos, a Europa com toda essa questão de preços de energia e a Turquia com sérios problemas.

Quando esse investidor olha para o Brasil, ele vê um cenário mais estável, nem mesmo as eleições assustaram. Não quer dizer que não haja riscos, mas o Brasil acaba se saindo bem porque outros países têm problemas maiores.

Em 2023, o Brasil vai estar no foco do capital estrangeiro?

O País virou um grande consenso entre os investidores globais e, por isso, temos visto fluxos de entrada tão fortes. Se esse investidor vai permanecer no Brasil nos próximos anos depende de a gente não ir por um caminho de política fiscal muito expansionista, parecido com o que a Inglaterra tentou fazer. O mercado global hoje em dia está mais arisco porque temos uma **inflação** alta, e uma política fiscal expansionista piora ainda mais esse cenário.

O temor em relação à política fiscal do novo governo poderia fazer o Brasil perder espaço entre os

emergentes?

Site: <http://digital.estadao.com.br/o-estado-de-s-paulo>

Poderia. Estamos vendo uma reação muito negativa no câmbio, no CDI e na Bolsa em relação à política fiscal.

A entrada de capital pode proteger a Bolsa brasileira de um cenário externo mais instável em 2023?

Esse é um bom ponto. Mesmo em um cenário turbulento lá fora, os ativos brasileiros podem continuar performando melhor no relativo. Vimos isso nesse ano: enquanto as Bolsas lá fora caem entre 20% e 30%, a nossa sobe. Em 2007, o Brasil chegou a ser quase 20% do índice de mercados emergentes.

Hoje, a participação é de menos de 4%. A China ganhou muito espaço, mas é uma oportunidade para que o Brasil volte a ganhar representatividade nos portfólios e carteiras globais.

Nossa estimativa de valor justo para o Ibovespa é de 135 mil pontos para o final de 2023.

Ainda assim, a visão para o próximo ano é um pouco mais cautelosa do que tínhamos para 2022, principalmente pelo cenário global, com a possibilidade de recessão na Europa e nos EUA. Sabemos que mercados emergentes tendem a ir mal nesses cenários, e isso continua sendo um ponto de atenção para o ano que vem. E um segundo ponto é a indefinição em relação à política econômica e fiscal futura. Essa questão pode mexer com os preços dos ativos brasileiros.

Como os investidores podem garimpar boas opções na Bolsa pensando no próximo ano?

A gente continua gostando de três temas. Primeiro, o setor de commodities está bem atrativo, tanto as ações de metálicas quanto as de energia estão muito baratas.

Em segundo lugar, gostamos de empresas que tenham capacidade de crescer mesmo em um cenário macro desafiador.

E aqui entram várias empresas domésticas que têm boa perspectiva de crescimento.

Algumas varejistas, como Grupo Soma e Arezzo, Hypera, no setor farmacêutico, e outras como Localiza e Assaí. O terceiro tema que chamamos atenção são empresas de qualidade, com bons fundamentos, mas que estão negociando a valores bem atrativos na Bolsa. O setor de shoppings, por exemplo, ainda não recuperou os níveis pré-pandemia, e as ações seguem muito baratas na Bolsa.