

# Sumário

Número de notícias: 22 | Número de veículos: 13

FOLHA DE S. PAULO - SP - SEMINÁRIOS FOLHA  
SEGURIDADE SOCIAL

Entidades querem alíquotas específicas para a cadeia ..... 3

FOLHA DE S. PAULO - SP - SEMINÁRIOS FOLHA  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Entenda o que muda para os contribuintes ..... 5

FOLHA DE S. PAULO - SP - MERCADO  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Adiar reformas estruturais custa crescimento - SOLANGE SROUR ..... 8

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS  
REFORMA TRIBUTÁRIA

O agro e a agregação de valor - CELSO MING ..... 10

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Desinformações tributárias (Artigo) ..... 12

VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Regras novas, velhos riscos (Artigo) ..... 13

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Estrangeiro mostra otimismo com Brasil após arcabouço fiscal ..... 15

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Fundos registram novos saques no trimestre ..... 19

PORTAL R7 - NACIONAL - BRASÍLIA  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Governo avalia retomar projeto travado no Senado para fazer mudanças no Imposto de Renda  
..... 23

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

A nova regra fiscal e a armadilha dos juros (Artigo) ..... 24

O ESTADO DE S. PAULO - POLÍTICA  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Bolsonaro diz que só soube de joias em 2022; gabinete agiu por retirada antes ..... 26

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Perdas prováveis da União recuam 18% ..... 28

PORTAL UOL - ECONOMIA  
SEGURIDADE SOCIAL

Ibovespa hoje: Entrevista de Haddad a TV é destaque em véspera de feriado ..... 31

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA  
SERVIDOR PÚBLICO

Inadimplência cresce e aflige 70,5 milhões ..... 33

FOLHA DE S. PAULO - SP - MERCADO  
ECONOMIA

Arcabouço não garante queda de juro, afirma Campos Neto .....	35
FOLHA DE S. PAULO - SP - MERCADO ECONOMIA	
Regra fiscal de Haddad lembra tentativa de fazer pacto com diabo .....	36
FOLHA DE S. PAULO - SP - MERCADO ECONOMIA	
Quem critica arcabouço busca holofote, diz secretário do Tesouro .....	39
FOLHA DE S. PAULO - SP - MERCADO ECONOMIA	
Comércio global desacelera em 2023, diz OMC .....	40
O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS ECONOMIA	
Ministro planeja mudança na política de preços da Petrobras .....	43
O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS ECONOMIA	
Queda de investimentos ameaça emergentes, diz FMI .....	45
O GLOBO - RJ - ECONOMIA ECONOMIA	
Campos Neto diz que proposta de arcabouço é "superpositiva" .....	46
VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL REFORMA TRIBUTÁRIA	
Balanco econômico tem "poucas entregas" .....	48

# Entidades querem alíquotas específicas para a cadeia



Da esq. p/ dir., Gustavo Brigagão, Fernando Silveira Filho, Eduardo Cucolo (mediador), Giovanni Cerri e Rodrigo Octávio Orair durante o evento, em SP

**Pedro Lovisi**

O setor privado da saúde apoia uma **reforma tributária**, mas defende uma alíquota diferente do IVA (imposto sobre valor agregado) para cada elo da cadeia.

A projeção é que essa nova taxa, discutida por governo e parlamentares, seja de 25%.

Importantes nomes do setor destacam que a alíquota unificada, como propõe o Executivo, vai diminuir a procura por serviços privados de saúde e, conseqüentemente, lotar o já saturado SUS (Sistema Único de Saúde).

O tema foi discutido na segunda-feira (3), em um seminário organizado pela Folha sobre os impactos da **reforma tributária** na saúde. O evento ocorreu no Museu da Imagem e do Som, em São Paulo, e foi mediado pelo jornalista Eduardo Cucolo.

A principal queixa do setor, segundo os participantes do debate, é que uma eventual alíquota única de 25% desencadearia, por exemplo, o aumento no valor de uma consulta ou procedimento médico.

"Hoje, um médico que trabalha em consultório tem que pagar **INSS** (Instituto Nacional do Seguro Social) fixo e uma alíquota de 3,65% de PIS e Cofins. Com a implementação do sistema, essa alíquota vai para 25%, em um setor onde os insumos são irrisórios", afirmou Gustavo Brigagão, advogado tributarista que atua pontualmente em clientes do setor.

De acordo com a proposta do IVA, as empresas poderão abater suas despesas ao pagar o imposto. Com isso, quanto menos insumos utilizados por médicos, clínicas e hospitais, maior será o tributo pago por eles. Na prática, porém, segundo o governo, não haverá diferença nos valores líquidos pagos entre

quem consome menos ou mais insumos, já que os últimos terão pago mais **impostos** ao adquirirem os produtos.

Para Fernando Silveira Filho, presidente executivo da Abimed (Associação Brasileira da Indústria de Tecnologia para Saúde), é necessário zerar a alíquota de todo o setor. "Muitas dessas empresas se estabeleceram, ao longo dos últimos 30 anos, lastreadas por uma política tributária que incluiu diversas isenções, então esse aumento proposto fechará muitas delas", disse.

Tanto ele quanto Brigagão expuseram dados tributários de 2018 de países da OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico). À época, a grande maioria deles adotava regime diferenciado para o setor ou o isentavam.

Outra pesquisa, com base em dados das consultoria EY e PwC, apontou que, de 118 países, 90 não tributam o setor e 7 tem tarifa reduzida. Os números foram levantados pela LCA Consultoria Econômica, a pedido da Confederação Nacional da Saúde.

Nesta quinta-feira (5) um grupo de nove entidades do setor, incluindo a Abimed, entregou aos deputados um manifesto que pede tratamento diferenciado na reforma.

Já Rodrigo Octávio Orair, diretor da Secretaria Extraordinária da **Reforma Tributária** do Ministério da Fazenda, acredita que a alíquota única implicará melhor redistribuição de renda no país. Ele faz parte do grupo do governo que fornece dados tributários ao Executivo e ao Legislativo.

"As pesquisas de orçamento familiar mostram que os mais pobres consomem para além de alimentos, como itens de higiene pessoal e telefonia celular, que são supertributados. No fim das contas, quando pegamos todas essas alíquotas diferenciadas que existem hoje no Brasil e simulamos como ficaria a distribuição com uma alíquota uniforme, a desigualdade do sistema é reduzida", diz.

Ele destaca que a tributação atual do país favorece os mais ricos, principalmente devido aos encargos mais baixos do setor de serviços, como os planos de saúde.

"A maior parte das 50 milhões de pessoas que têm plano de saúde paga com muita dificuldade. E faz isso porque o acesso ao setor público é deficiente. Não podemos encarar as pessoas que têm plano de saúde como privilegiadas", afirma Giovanni Cerri, presidente do Instituto Coalizão Saúde.

Na proposta para a criação do IVA, o governo estuda a elaboração de uma ferramenta para restituir os **impostos** pagos pelo consumidor final de baixa renda. O cashback, como é chamado o dispositivo, seria aplicado em despesas com saúde, educação e alimentação. Nesses casos, por exemplo, um paciente de baixa renda pagaria pela consulta médica e depois teria a parcela referente aos **impostos** devolvida pelo governo.

Não está certo, porém, como essa devolução seria feita. Hoje, qualquer pessoa, independentemente da renda, consegue deduzir, no Imposto de Renda, seus gastos com despesas médicas e educação -essa última com um limite de até R\$ 3.561,50.

Cerri é descrente do modelo. "O cashback é algo muito bonito na forma, mas vejo com extrema desconfiança que esse mecanismo funcione no Brasil, onde coisas muito mais simples não dão certo".

**Site:**

**[https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&\\_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&\\_mather=5177e42f3b1821e2](https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&_mather=5177e42f3b1821e2)**

# Entenda o que muda para os contribuintes

Eduardo Cucolo

Câmara dos Deputados formou um grupo de trabalho que prevê apresentar uma nova proposta de **reforma tributária** no dia 16 de maio. Neste momento, está em discussão a mudança nos cinco principais **tributos** sobre o consumo.

O novo texto terá como base duas PECs (propostas de emenda à constituição) que tramitam no Congresso desde 2019 e está sendo discutido também junto ao governo federal e representantes da sociedade.

\*

## EM QUE PÉ ESTÁ A REFORMA?

Um grupo de trabalho da Câmara tenta unificar duas propostas de emenda à Constituição (PEC 45 e PEC 110) e apresentar um texto em 16 de maio, que poderá ser votado diretamente na Câmara, em dois turnos, e depois no Senado

## PRINCIPAIS MUDANÇAS PARA O CONTRIBUINTE

Não haverá diferença na tributação de mercadorias e serviços, que terão, praticamente, a mesma alíquota (exceções estão sendo negociadas)

Tendência de redução no tributo sobre bens e aumento sobre serviços

Será possível saber qual o valor de todo o imposto pago

Todo insumo tributado gera crédito para empresa que comprou, o que elimina o imposto em cascata

**CARGA TRIBUTÁRIA NÃO MUDA** Novas alíquotas serão calibradas para manter a carga tributária sobre o consumo

## QUE **TRIBUTOS** SERÃO

### SUBSTITUÍDOS?

Três **tributos** federais (PIS, Cofins e IPI)

ICMS (estadual)

ISS (municipal)

Representam cerca de 40% da carga tributária

nacional

## QUE **TRIBUTOS**

### SERÃO CRIADOS?

Um IBS (imposto sobre bens e serviços) dividido entre União, estados e municípios

Outra opção é o chamado IVA dual, que separa o tributo federal do que será cobrado por estados e municípios. Haveria uma CBS (contribuição sobre bens e serviços) federal mais um IBS para estados e municípios

Nos dois casos, há previsão de um imposto seletivo federal (para fumo e bebidas, por exemplo)

### QUAL SERÁ A ALÍQUOTA?

A alíquota do IBS é estimada em 25% (percentual médio que já é pago hoje)

Dentro das subalíquotas, cada estado ou município pode aumentar ou reduzir sua parcela, mas a mudança vale para todos os bens e serviços, ou seja, não pode beneficiar um setor

### O QUE SERÁ TRIBUTADO?

Todos os bens e serviços, sem diferença quanto à característica do produto

### ONDE SERÁ TRIBUTADO?

Segue o princípio do destino, assim, o imposto é pago por quem compra.

A arrecadação pertence ao local onde o produto é consumido e não ao local onde é produzido

### OUTROS PAÍSES SEGUEM ESSE MODELO?

O IVA é utilizado em quase 150 países, incluindo a maior parte da Europa e da América Latina

### DIFERENÇAS REGIONAIS

 Para evitar perda de

arrecadação para estados e municípios, haverá uma transição de 50

anos (PEC 45) ou 20 anos (PEC 110) na divisão da receita para esses entes

## EXCEÇÕES JÁ PREVISTAS

Simplex Nacional Adesão opcional ao novo sistema

Zona Franca de Manaus Haverá regra especial para manter o benefício

Baixa renda Programas de devolução do imposto para famílias mais pobres

Compras governamentais não incidência dos novos **tributos**

## EXCEÇÕES EM DISCUSSÃO

Regimes diferenciados podem ser aplicados a imóveis, serviços financeiros, atividades agropecuárias, cesta básica, gás de cozinha residencial, educação, saúde, medicamentos, transporte coletivo, entre outros setores

## QUANDO ENTRA EM VIGOR?

A expectativa é aprovar as mudanças tributárias na Constituição em 2023, sendo regulamentada pelo Congresso em 2024.

No ano seguinte, haveria a substituição do PIS/Cofins por uma contribuição federal. Já em 2027, começaria a transição dos **tributos** estaduais e municipais (ICMS e ISS) pelo IBS.

Por fim, nos cinco ou seis anos seguintes, ICMS e ISS são reduzidos gradativamente, enquanto o IBS aumenta

### Site:

[https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&\\_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&\\_mather=5177e42f3b1821e2](https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&_mather=5177e42f3b1821e2)

## De onde vêm os tributos

A maior fonte de recursos federais vem da tributação sobre **renda, lucros e ganhos**, feita por meio do Imposto de Renda e da CSLL (pago por empresas, vai para a seguridade social)

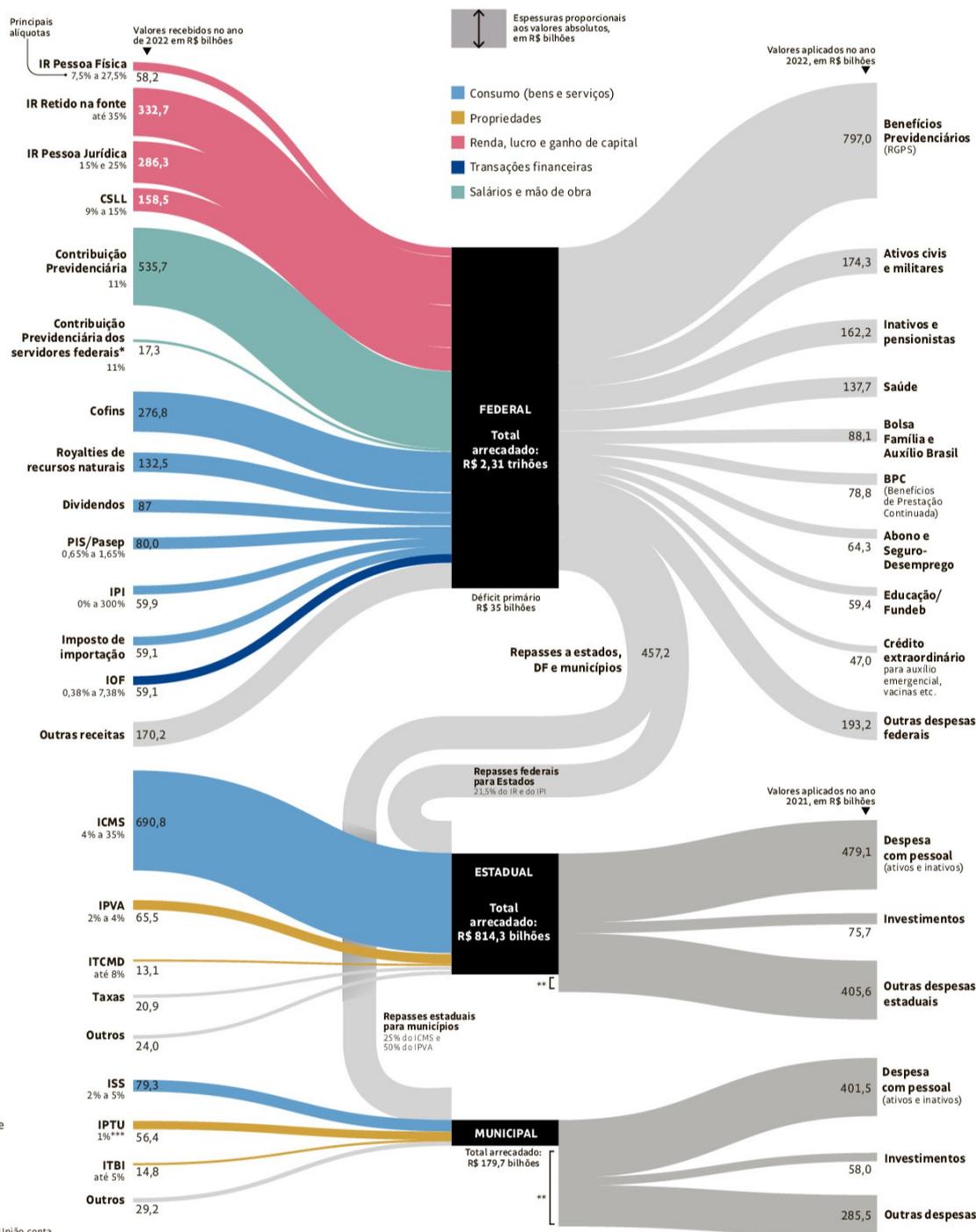
Há várias propostas de reforma para mudar os tributos sobre **consumo (bens e serviços)**. O principal ponto é criar um IBS (Imposto sobre Bens e Serviços), com a unificação dos federais PIS, Cofins e IPI, além do ICMS (estadual) e do ISS (municipal). A área econômica do governo quer um IBS apenas com tributos federais

Com o fim da CPMF, o IOF se tornou o principal tributo sobre **transações financeiras**. Alguns empresários e parlamentares propõem criar um imposto único no país sobre movimentações financeiras. O governo prefere usar a CP como mais um tributo

Parte dos impostos federais, principalmente do IR, é repassada para os **estados**, que têm como principal tributo próprio o ICMS, seguido pelo IPVA. Símbolo da guerra fiscal, o ICMS é considerado o tributo mais complexo. Governadores avaliam criar um IBS (Imposto sobre Bens e Serviços) apenas unindo ICMS e ISS

Os **municípios** também recebem parte do Imposto de Renda, além de uma parcela do ICMS e do IPVA, vindo dos estados. A arrecadação é reforçada pelo ISS e pelo IPTU

\*A receita total para o regime próprio da União conta com outras fontes de financiamento.\*\*O total das receitas não é igual ao total de gastos, pois pode haver déficit ou superávit nas contas; também há diferenças metodológicas e de datas dependendo da fonte dos dados;\*\*\*Na maioria dos municípios



Fontes: Secretaria do Tesouro Nacional, Confaz, Receita Federal do Brasil, Senado Federal/Siga Brasil, Instituição Fiscal Independente, Impostómetro, Portal da Transparência, CCIF (Centro de Cidadania Fiscal), IBPT e Confederação Nacional de Municípios. Dados das receitas em 2022 para governos federal e estaduais. Para municípios, estimativa feita pelo Impostómetro. Dados para as despesas em 2022 para o governo federal e em 2021 para estados e municípios

# Adiar reformas estruturais custa crescimento

## - SOLANGE SROUR

Ajustes fiscais implicam escolhas complexas diante da possibilidade de estrangulamentos econômicos e políticos. Além da definição do seu tamanho e ritmo, as autoridades a cargo do processo se deparam com duas questões: qual é a combinação mais efetiva entre aumentos de **impostos** e cortes de despesas a fim de alcançar uma redução ou estabilização da relação dívida/**PIB**, e qual é o custo em termos de perdas de produto e emprego associadas ao ajuste fiscal?

As linhas gerais do novo arcabouço fiscal deixam clara a escolha por um ajuste que limita os gastos de forma gradual e é dependente do aumento da carga tributária. O ajuste é de cerca de 2% do **PIB** em três anos, sendo que para estabilizar a dívida faz-se necessário algo perto de 3,5% do **PIB**. Embora o novo arcabouço estabeleça que o crescimento das despesas esteja limitado a 70% da receita líquida e a uma expansão real de 2,5%, os superávits primários necessários para estabilizar a relação dívida/**PIB** no médio prazo demandam crescimento de receitas acima dos níveis indicados pela sua correlação com o **PIB**.

Nossa carga tributária gira em torno de 32% do **PIB** (segundo o Monitor Fiscal do FMI), bem acima da média de 27% dos países emergentes. Ao longo de muitos anos, aumentamos a carga como forma de contrabalançar parte da forte expansão dos gastos (a outra parte resultou em crescimento da dívida), prejudicando o ambiente de negócios, desestimulando o investimento e comprometendo o crescimento potencial. Do lado dos gastos, as comparações internacionais (dados do Banco Mundial e da OCDE) mostram que gastamos muito, mas gastamos mal (principalmente com educação e benefícios sociais).

Sem uma revisão profunda dos gastos, será difícil cumprir seu limite máximo de crescimento proposto. As indicações -compromissos com reajustes reais do salário mínimo e da remuneração dos servidores nos próximos anos, uma vez que a reforma administrativa está fora de cena- vão no sentido oposto. Já as despesas com educação e saúde passarão a crescer à mesma taxa da receita corrente líquida (regra anterior à do teto de gastos). Como se não bastasse, temos 92% dos gastos obrigatórios e alta rigidez orçamentária, a vinculação do crescimento das despesas totais a uma proporção da receita resultará em elevação de gastos obrigatórios e discricionários

nos momentos de bonança, que dificilmente serão reduzidos quando precisarem crescer respeitando o limite inferior proposto (crescimento real de 0,6%).

Há ampla evidência empírica apontando que ajustes baseados na redução da despesa são os que têm menos chances de serem revertidos e têm maior probabilidade de promoverem uma redução permanente da relação dívida/**PIB**. Além disso, estão associados a menores desacelerações do que aqueles baseados em aumentos de **impostos**. Em alguns casos, tornam-se até mesmo expansionistas quando incluem políticas pró-crescimento, como a liberalização do mercado de trabalho e a abertura comercial, a partir de uma forte reação positiva do investimento privado.

A literatura econômica aponta também que a escolha gradualista pode ser bem-sucedida a depender de sua base de sustentação política e da credibilidade do governo em apontar medidas para que o ajuste seja finalizado ao longo do tempo. Governos recém-eleitos são mais propensos a sustentar essa estratégia, porém a comunicação deve ser transparente e deve haver forte participação da sociedade. O debate público é fundamental para se encontrar o equilíbrio certo na combinação de políticas e superar os ventos contrários que podem atrasar o ajuste necessário.

Sob esse aspecto, dada a agenda da **reforma tributária** posta como prioridade pelo atual governo -visando melhorar a eficiência do nosso sistema e trazer ganhos de produtividade-, parece ser contraproducente antecipar medidas arrecadatórias que poderiam ser mais bem desenhadas dentro da própria reforma. Nem todo "jabuti", como a tributação diferenciada de fundos fechados, pode ser visto como uma medida que meramente "fecha brechas". Muitos desses fundos possuem ativos ilíquidos, são instrumentos de investimento na economia real e devem pagar **impostos**, mas de uma forma mais escalonada.

Já a tributação sobre a importação de bens de consumo deveria estar inserida na reforma do IVA, assim como o impasse sobre os benefícios fiscais concedidos pelos Estados às empresas compõem ou não a base de cálculo do IRPJ e CSLL. Espera-se que a tributação dos dividendos seja debatida de forma profunda com a sociedade, diante de seus relevantes

impactos na organização das empresas, não vista como mero "jabuti".

O teto de gastos deu transparência ao imenso desafio fiscal do país: discutir como alocar recursos de forma eficiente respeitando uma restrição orçamentária. O novo arcabouço flexibiliza tal restrição através do aumento da carga tributária que pode permitir o adiamento de reformas essenciais para um maior crescimento e a geração de empregos. Mais cedo ou mais tarde a reforma dos gastos terá de fazer parte desse novo arcabouço.

**Site:**

**[https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&\\_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&\\_mather=5177e42f3b1821e2](https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&_mather=5177e42f3b1821e2)**

# O agro e a agregação de valor - CELSO MING

## **CELSO MING**

Nesta semana, em debate sobre a **reforma tributária**, o presidente da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo ( Fiesp), Josué Gomes da Silva, criticou o agronegócio por não se dispor "a agregar valor às commodities e, assim, preferir exportar produto in natura".

Essa afirmação contém uma imprecisão e leva ao risco de criar distorções.

Em princípio, quanto mais elaborado um produto, maior tende a ser o benefício para a economia, porque aumenta a atividade, gera empregos, aumenta a renda e contribui para o aumento da receita tributária.

Mas, em determinados setores não vale a pena para o produtor de primários tentar agregar mais valor. Não há nenhum interesse da Vale, por exemplo, em verticalizar suas atividades e passar a produzir aço. Ela tem de se concentrar nos seus negócios com minério de ferro e, quando possível, de pelotas, que é um produto com mais agregação.

Mas, antes, é preciso admitir que agricultura e mineração são setores que já agregam enorme valor. Uma saca de sementes de soja de 60 quilos, por exemplo, produz, em média, 74 sacas de soja. O minério debaixo da terra não vale nada. Ao tirá-lo de lá a agregação de valor é imensa.

Se é para multiplicar valor adicional ao produto do agronegócio, é quase sempre a indústria que tem de comparecer para a tarefa, e não o produtor primário. No setor de Josué Gomes, por exemplo, que é o têxtil (Grupo Coteminas), não faz sentido o produtor de algodão enveredar para atividades de fiação, para a tecelagem ou para a confecção. Estes são ramos que exigem capital, tecnologia e conhecimentos específicos.

Não é à toa que a economia global progrediu quando começou a se organizar na divisão do trabalho.

Outra coisa é pretender que a política econômica, por meio de taxaço ou de estímulos creditícios, passe a exigir mais agregação de valor a mercadorias brutas. Os Estados Unidos, por exemplo, continuam sendo o maior exportador mundial de alimentos in natura, e, no

entanto, contam com forte indústria de transformação, sem que para isso exista um esquema fiscal ou creditícios especiais.

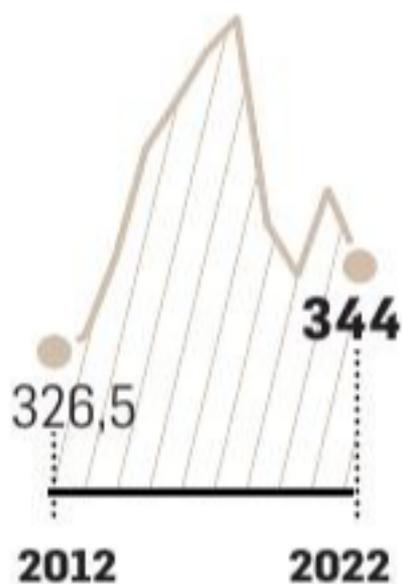
No Brasil, muitas vezes quem prega incorporação indiscriminada de valor ao produto primário é porque acha, equivocadamente, que fortes exportações de commodities achatam a cotaço do dólar (em moeda nacional) e, assim, tiram competitividade do produto industrial (doença holandesa). São os que defendem a taxaço das exportações de matérias-primas, não para garantir oferta interna, mas para aumentar a arrecadaço ou para reforçar defesas artificiais da indústria.

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

## COMMODITIES

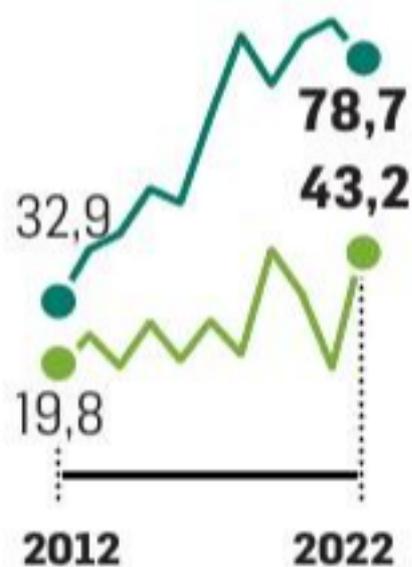
VOLUME ANUAL EXPORTADO PELO BRASIL,  
EM MILHÕES DE TONELADAS

### Minério de ferro



### Grãos

- SOJA
- MILHO



**FONTE:** SECRETARIA DE COMÉRCIO EXTERIOR (SECEX) / INFOGRÁFICO: ESTADÃO

# Desinformações tributárias (Artigo)

**Everardo Maciel Consultor tributário, foi secretário da Receita Federal (1995-2002)**

É indiscutível que o sistema tributário brasileiro tem muitos problemas, agravados, aliás, por incompreensíveis decisões judiciais e pela mora legislativa em relação a leis complementares, previstas na Constituição de 1988 e jamais editadas.

Esse quadro propicia a construção de falácias, saltos lógicos e desinformações de todos os gêneros.

Aponta-se, como evidência da complexidade do sistema tributário, a existência de alíquotas distintas de IPI para produtos de perfumaria. Se isso fosse um problema era algo que seria resolvido com um modesto decreto.

Outra evidência, inclusive utilizada em peça veiculada na internet, é o caso dos sapatos Crocs. Afirma-se que mudanças na classificação desses sapatos resultou em autuações fiscais. Erro palmar.

A questão não era tributária.

Tratava-se da aplicação pela Câmara de Comércio Exterior (Camex) de direitos antidumping em importações de calçado da China. Além disso, a classificação já tinha gerado controvérsias no âmbito internacional, tendo demandado deliberação específica na Organização Mundial de Aduanas, em Bruxelas.

A pesquisa Doing Business, do Banco Mundial, é recorrentemente citada para justificar projetos de **reforma tributária**, sob a inverossímil alegação de que o pagamento de **impostos** no Brasil exigia mais de 2 mil horas anuais.

Afora ser matéria relacionada com o burocratismo e não com a natureza dos **tributos**, cerca de 97% dos contribuintes são optantes do Simples e do lucro presumido que cumprem suas obrigações com muita facilidade, graças à simplicidade dos regimes e aos eficientes aplicativos disponíveis.

De resto, a pesquisa foi "descontinuada" pelo banco, em 2021, em virtude de fraudes e inconsistências detectadas por auditoria independente.

Fala-se, também, em aumentar a arrecadação mediante revogação de benefícios fiscais.

Essa pretensão, contudo, encerra várias armadilhas: não é claro o conceito de renúncia fiscal, que muitas vezes inclui situações que decorrem de preceito constitucional de observância obrigatória, como a tributação das micro e pequenas empresas; a extinção de um benefício fiscal pode implicar o encerramento do negócio beneficiado, sem proveito para a arrecadação; o Código Tributário Nacional veda o cancelamento de benefício dado por prazo certo e sob condições.

Vence esse torneio de desinformações o anúncio de que uma **reforma tributária**, cujo escopo a rigor se desconhece, promoverá um crescimento de 10% no **PIB** brasileiro, em 15 anos. Há, também, quem acredite em duendes.

Everardo Maciel, Consultor tributário, foi secretário da **Receita Federal** (1995-2002)

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

# Regras novas, velhos riscos (Artigo)



**Breno Lemos, professor de Finanças e Macroeconomia, foi superintendente da Secretaria Municipal de Planejamento e Finanças de Curitiba. breno.pascualote@gmail.**

A proposta de arcabouço fiscal divulgada na quinta-feira passada apresentou um conjunto de regras que teriam como foco uma meta de resultado primário, o qual poderia flutuar em torno de uma banda. Partindo de -0,5% do **PIB** em 2023, a cada ano, o centro da meta fiscal seria ampliado em 0,5 ponto percentual até atingir um superávit primário de 1% do **PIB** em 2026. Uma banda de flutuação seria ajustada para mais ou menos 0,25 p.p., com vistas a evitar um cenário de contingenciamento das despesas públicas sempre que houvesse frustração de receitas. Segundo a proposta, o teto de gastos assumiria papel de coadjuvante e poderia oscilar dentro de uma outra banda cujo intervalo de crescimento real iria de 0,6% até 2,5% ao ano. Dentro desta faixa, a variação da despesa poderia ser igual ou menor a 70% da variação da receita primária total.

Ademais, se o resultado primário ficasse abaixo do intervalo inferior da banda de flutuação, seria aplicada uma penalização em termos da possibilidade de crescimento da despesa primária em que, para o exercício subsequente, passaria a ser igual ou menor do que 50% da variação da receita primária total. Já caso o resultado ficasse acima daquele intervalo, seria possível utilizar o excesso de arrecadação correspondente para incremento nos investimentos públicos no próximo exercício. Por fim, estipular-se-ia um piso para o investimento público, que deveria, pelo menos, permanecer constante em termos reais ao longo do tempo.

Todo este conjunto de regras teria como efeito último estabilizar a trajetória da dívida bruta ao redor de 75,8% do **PIB** em 2026. Este valor poderia cair até 73,6% do **PIB** caso houvesse um fechamento de 2 pontos percentuais na curva a termo da taxa de juros.

Neste contexto, realizamos algumas estimativas a

partir do Relatório de Projeções Fiscais do Tesouro Nacional publicado em dezembro. Os dados de 2023 foram atualizados de acordo com o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 1o Bimestre de 2023. A série do **PIB** a preços correntes também foi atualizada a partir do valor publicado pelo IBGE relativo a 2022.

Dentre os parâmetros macroeconômicos utilizados nas projeções do Tesouro Nacional, merecem destaque o crescimento médio real do **PIB** de 2,3% ao ano entre 2023 e 2026, a convergência da **inflação** para 3% ao ano já a partir de 2024, e a redução da taxa Selic média anual de 12,8%, em 2023, para 7,8%, em 2026.

Isto posto, o esforço fiscal a ser empreendido entre 2023 e 2026 para que se chegue ao centro da meta fiscal correspondente a cada ano, já considerando os dispositivos do novo arcabouço, seria da ordem de R\$ 470 bilhões. Para ilustrar a magnitude de tal sacrifício, o valor mencionado representa 89% das projeções de despesas com o Bolsa Família no mesmo período, ou ainda, 87% do imposto de renda retido na fonte proveniente dos rendimentos do trabalho.

Esforço fiscal para que se chegue ao centro da meta entre 2023 e 2026 seria da ordem de R\$470 bilhões. Também é importante observar que, ao comparar a evolução da despesa primária decorrente da proposta com aquela constante nas Projeções do Tesouro, haveria a possibilidade de aumento nos gastos públicos da ordem de R\$ 104 bilhões entre 2024 e 2026. Chegamos a esta conclusão ao verificar qual dispositivo da regra proposta limitaria a despesa primária em nossas estimativas. Em 2024, por exemplo, prevaleceria o limite de 0,6% de crescimento real das despesas, enquanto que, para 2025 e 2026, o de 70% de variação da receita primária total.

Para além da análise quantitativa, durante a apresentação da proposta, percebeu-se uma ênfase na necessidade de efetivação da premissa de fechamento da curva de juros para que a estabilização fiscal fosse alcançada, o que poderia sinalizar uma ideia de responsabilização da condução da política monetária para com o resultado da política fiscal. Mais do que isto, como o alvo da regra fiscal se deslocaria do controle de despesas - o teto de gastos -, para uma meta de superávit primário, estaria implícito um aumento do risco associado a sua execução, pois seria dado novamente papel de protagonista ao aumento de arrecadação. Tal risco reflete o fato de o

gestor público, enquanto orde-nador de despesas, ter mais controle sobre evolução dos gastos públicos do que sobre a arrecadação dos **tributos** lançados.

Aqui, o ponto de preocupação com o viés dado à arrecadação vai além da natural oposição de grupos de interesse mais afetados e de parcela da sociedade que tem relutado em aceitar nova rodada de aumento da carga tributária. Posta a necessidade de ampliação da arrecadação, esta poderia inclusive se tornar objetivo velado nas tra-tativas acerca da **reforma tributária** que se avizinha.

Um último tema que deveria ser olhado com cuidado neste debate é o mecanismo de punição empregado nos casos de descumprimento das metas fiscais. Ao transferir tal punição para o exercício subsequente, reduziria as chances de perpetuação do arcabouço sugerido ao longo do ciclo político, seja porque daria mais tempo para que se articule algum tipo de waiver com os outros poderes, seja porque, em anos eleitorais, após eventual troca de governo, abriria espaço para a proliferação de medidas que tivessem o objetivo de substituir ou alterar a regra fiscal em vigor.

O sucesso de uma regra tem muito a ver com a sua simplicidade, aplicabilidade e exequibili-dade. Em que pese, em termos de alinhamento de expectativas, a própria existência de uma regra em si seja positiva, e que, como foi apresentado, a flexibilidade que permeia a proposta favore-ceria sua aplicação, deve-se ressaltar que não se observa ganhos quanto a sua simplicidade, uma vez que tornaria mais complexa a trajetória das despesas primárias, nem tampouco no que diz respeito a sua exequibilidade, pois devotaria a elementos cujo controle da política fiscal é limitado o sucesso para o atingimen-to das metas definidas.

Logo, esta é a direção para a qual o debate deve evoluir a fim de se consolidar proposta que permita ao governo eleito cumprir sua agenda sem trazer à tona os velhos riscos que ameaçam os pilares da estabilidade fiscal.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#/edition/187513>

# Estrangeiro mostra otimismo com Brasil após arcabouço fiscal



Carranza, da Allianz: há espaço para investimentos no câmbio e nos juros

**Victor Rezende, Arthur Cagliari, Gabriel Roca e Augusto Decker De São Paulo**

O arcabouço fiscal proposto pelo governo na semana passada trouxe novamente ao foco um viés mais otimista do investidor estrangeiro em relação ao Brasil, o que já se refletiu no comportamento dos ativos domésticos.

Desde que o plano elaborado pelo Ministério da Fazenda foi revelado, no último dia 30, houve uma redução relevante de posições compradas em dólar contra o real - ou seja, que apostam na apreciação da moeda americana -; os não residentes aportaram R\$ 3,12 bilhões no mercado secundário de ações, de acordo com a B3; e, na renda fixa, a busca por títulos prefixados de longo prazo ajudou a derrubar os juros nos últimos dias.

"Tenho a tendência de acreditar que o governo está mostrando os sinais corretos, de entender as dinâmicas e as preocupações que há entre os investidores internacionais", afirma Carlos Carranza, gestor de mercados emergentes da Allianz Global Investors. Embora ressalte que a tramitação da proposta será importante na visão dos estrangeiros, ele nota que, até o momento, "a mensagem foi bem recebida e isso ficou claro nos ativos".

Nos últimos dias, os movimentos de apreciação do

real e de queda dos juros futuros têm sido relevantes.

Ontem, durante o pregão, o dólar chegou a cair a R\$ 5,01, enquanto as taxas futuras de longo prazo abandonaram a casa dos 13%. Cabe notar que um sentimento mais positivo em relação aos ativos brasileiros surgiu mesmo antes da apresentação oficial do texto, já que o mercado chegou a antecipar a apresentação de uma proposta fiscal razoável.

"O fortalecimento da moeda é um sinal de que o mercado está enxergando um plano econômico de longo prazo sustentável", diz Carranza.

"Se houver a continuidade de políticas econômicas sustentáveis ao longo do governo, será o caso de uma grande valorização das ações", aposta o gestor. "O desenho da proposta foi bom, sem dúvidas.

Agora o debate deve ser acompanhado no dia a dia para saber como o plano será executado." Carranza aponta que a Allianz está otimista em relação ao Brasil e vê espaço para investimentos no câmbio e nos juros. "Nossos investimentos têm visões construtivas para o país, para o real, para os títulos.

Achamos que o governo terá êxito na execução do plano, o que levará o Brasil a ser um ambiente bom para investimentos." Um movimento que chamou a atenção dos agentes nos últimos dias, inclusive, foi o desmonte nas posições compradas em dólar de investidores estrangeiros.

De acordo com dados da B3 sobre as posições em dólar futuro, cupom cambial (DDI) e dólar mini, os não residentes reduziram posição comprada (que aposta na alta do dólar) em US\$ 5,532 bilhões entre quinta-feira, quando a proposta de arcabouço fiscal foi revelada, e terça-feira.

"Os mercados globais estão um pouco mais tranquilos no geral, com os juros longos americanos caindo e um ambiente mais calmo no setor bancário. Isso ajuda qualquer mercado de risco, inclusive o real. Além disso, o juro é alto e está mais elevado que em outros mercados emergentes.

Além disso, o risco de cauda está diminuindo e isso ajuda a moeda, porque é mais fluxo entrando no mercado local", afirma o estrategista e economista

para América Latina da Emso Asset Management, Bret Rosen.

"Acredito que os investidores podem ter suas opiniões sobre o conteúdo [do arcabouço fiscal], mas um fato é que ele tira um pouco das dúvidas que estavam no cenário.

O investidor estrangeiro agora tem, pelo menos, uma apresentação sobre o assunto", diz.

Rosen, inclusive, lembra que, três meses atrás, o mercado ainda tinha muitas dúvidas sobre a direção da política econômica no Brasil. "Em novembro e dezembro, os juros estavam muito altos e havia comentários de que o Brasil poderia entrar em uma "aventura fiscal" e que a dívida poderia explodir. De uma forma geral, o mercado retira do preço essa cauda de "aventura fiscal".

Talvez a dívida/**PIB** suba, mas se o arcabouço vier do jeito que foi apresentado, não irá explodir. Isso tranquiliza um pouco a perspectiva do estrangeiro", afirma.

Carranza, da Allianz, acredita que, neste momento, o ambiente é positivo para que o câmbio volte a testar níveis abaixo de R\$ 5 por dólar. "A nossa visão é bastante construtiva para que o real continue a se apreciar daqui em diante. Até agora, os sinais do governo foram bem-recebidos pelo mercado", nota. "Mas há um risco. Os investidores estão acompanhando de perto as decisões do novo governo. Isso pode trazer sentimentos bons ou ruins", alerta o gestor.

É o que aponta, também, Rosen, da Emso. "Quando pensamos nos próximos seis a 12 meses, acompanhamos várias discussões.

A primeira é essa do arcabouço fiscal, mas logo depois vamos ter uma discussão sobre as metas de **inflação** e precisamos saber, ainda, quem o governo irá indicar para as duas vagas na diretoria do Banco Central", observa o estrategista.

"Já temos um assunto parcialmente resolvido. O arcabouço vai entrar agora no processo político e talvez seja um pouco diluído, mas deve sair parecido com a apresentação original. Em relação à meta de **inflação** ainda não sabemos e talvez possa haver alguma mudança. Também não sabemos quem o governo irá escolher para a diretoria do BC", afirma.

Ele, porém, dá ênfase à melhora na comunicação entre o Ministério da Fazenda e o mercado - e entre a Fazenda e o Banco Central. "Isso já ajuda a reduzir um pouco a incerteza e dá algum apoio aos ativos

brasileiros. A Fazenda está tentando se comunicar com o mercado estrangeiro e isso é positivo." Ao se atentar aos detalhes da proposta de marco fiscal do governo, o estrategista-chefe de investimentos na América Latina da BlackRock, Axel Christensen, destaca as reações bastante distintas entre as classes de ativos.

"Por um lado, a notável valorização do real e a redução dos juros de longo prazo parecem ter recebido positivamente um plano fiscal que visa manter certa estabilidade das contas públicas, amenizando as preocupações com gastos insustentáveis do novo governo. Os preços das ações, por outro lado, seguiram outro caminho", aponta.

De fato, a possibilidade de aumento da carga tributária pesou na bolsa e, ontem, o Ibovespa voltou a operar na casa dos 100 mil pontos.

"Embora inicialmente as ações tenham participado do "rali de alívio" impulsionado pelo anúncio do marco fiscal, rapidamente elas mudaram de rumo à medida que os investidores começaram a digerir o impacto das consequências de uma eventual **reforma tributária** que o governo planeja anunciar", afirma Christensen, que opta por uma abordagem seletiva no mercado acionário doméstico.

Em "live" mensal da Itaú Asset Management ontem à noite, o gestor Luiz Ribeiro avaliou que, diante da redução dos riscos associados a um descontrole da dívida, faz sentido o investidor estrangeiro ampliar as apostas no Brasil.

"A percepção do estrangeiro é a de que a gente reduziu muito o risco de um descontrole da relação dívida/**PIB**. Você tem um plano agora que não tinha antes. Dado que você não tem esse risco de explosão da relação dívida/**PIB**, vale a pena colocar algum dinheiro no Brasil. Isso explica um pouco o "fechamento" [queda] da curva de juros e muito do que aconteceu com a moeda. Depois do anúncio, essa reação faz todo sentido", afirma Ribeiro, que é gestor da família de fundos Itaú Asgard.

Para o universo das ações, porém, o cenário é misto, na visão de Ribeiro. "As ações têm, no seu "valuation", dois grandes componentes.

O primeiro é a taxa de desconto que você usa. Ter um plano é bom, já que reduz a incerteza. Por outro lado, esse plano, por ser focado muito na receita, acaba afetando um pouco a perspectiva de crescimento do **PIB** e das receitas das empresas no médio e longo prazo. Então as ações não tiveram uma reação tão positiva como vimos nos juros e na moeda", afirma.

Vale notar que, desde que o arcabouço fiscal foi revelado, os estrangeiros aportaram R\$ 3,21 bilhões no mercado secundário de ações, o que reverteu a tendência negativa do grupo - até o dia 29, março acumulava saque de R\$ 4,6 bilhões. Com os aportes nos últimos dois dias do mês, o saldo mensal terminou negativo em R\$ 2,38 bilhões.

**Notícias Relacionadas:**

VALOR ONLINE

Estrangeiro mostra otimismo com Brasil após arcabouço fiscal

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#/edition/187513>

## Ajuste relevante

Estrangeiro reduz posição comprada em dólar contra o real (em US\$)



Fonte: B3. Elaboração: Valor Data

# Fundos registram novos saques no trimestre



Flora, do BTG: se houver fluxo externo, investidor local volta para a bolsa

## Adriana Cotias De São Paulo

O setor de fundos de investimentos fechou o primeiro trimestre de 2023 com mais uma onda de resgates, com saídas acumuladas de R\$ 63,7 bilhões nas carteiras líquidas, segundo dados da Anbima até 30 de março. Praticamente todas as classes registravam saques, com uma entrada apenas residual, de R\$ 89,3 milhões, na renda fixa.

Multimercados (-R\$ 34,8 bilhões) e fundos de ações (-R\$ 23,5 bilhões) lideravam o fluxo negativo. No bloco dos estruturados, houve ingressos de R\$ 3,6 bilhões. O patrimônio líquido da indústria somava então R\$ 7,6 trilhões.

No ano passado, a categoria já tinha perdido impulso, com resgates líquidos de quase R\$ 163 bilhões, para um total de R\$ 7,4 trilhões. A desidratação do segmento veio na sequência de dois anos de altas da Selic, que saiu de 2% para 13,75% ao ano. E com a **inflação** e os juros elevados, parte do dinheiro está sendo direcionada para recompor a renda das famílias. Sinal disso é que a caderneta de poupança acumula saídas de R\$ 57,6 bilhões. O Tesouro Direto registrava vendas de apenas R\$ 1 bilhão em títulos públicos no primeiro bimestre.

Quem tem capacidade de guardar dinheiro tem privilegiado títulos bancários, com compras líquidas de R\$ 28,4 bilhões em Certificados de Depósitos Bancários (CDB) no ano até 17 de março - só no mês

a captação era de R\$ 48,7 bilhões. Os papéis isentos de imposto de renda para a pessoa física, caso de letras de crédito e certificados imobiliário e do agronegócio (LCI e LCA, CRI e CRA), também viram o estoque engordar entre janeiro e fevereiro, último dado disponível.

A desvalorização nas cotas de fundos de crédito, após a recuperação judicial da Americanas e outras renegociações de dívida, deixou sequelas para o segmento, que acabou perdendo apelo. Também houve um freio nas compras diretas de papéis corporativos, em meio ao início da atualização dos preços dos títulos a valor de mercado a partir de janeiro.

"O que a gente tem visto, de maneira geral, é que a renda fixa continua tendo a maior representatividade, com o fluxo indo para CDB e letras, que são música para o investidor", diz Arley Junior, estrategista de investimentos do Santander. "O principal carro chefe tem sido a aplicação em ativos de emissão própria, com taxas interessantes. Com o nível de juros atual, é um combo excepcional para o cliente aplicar." Se três anos atrás o investidor tinha que buscar risco para ganhar além dos minguados 2% ao ano da Selic, agora ele consegue 1% ao mês sem precisar se expor às classes mais voláteis, continua o executivo. "E, na grande maioria dos casos, são opções de alta liquidez. A incerteza pesa muito, o investidor prefere tomar uma decisão para alternativas de maior risco quando tiver mais clareza em relação ao cenário." Num cenário de taxas de juros elevadas, o incentivo para fazer alocações mais arriscadas diminui progressivamente, diz Rogério Calábria, superintendente de produtos de investimento e previdência do Itaú Unibanco. "Na cabeça do investidor, essas alternativas têm sido preteridas para alocar em instrumentos mais seguros, ou mais previsíveis", diz.

Na rede do Itaú isso se traduz em captação elevada em CDBs, tanto de recursos resgatados dos fundos quanto do dinheiro novo.

O executivo afirma que isso é perceptível até na previdência, com pedidos de portabilidade de planos em fundos mais voláteis para aqueles percebidos como de menor risco. "No agregado, o dinheiro não está indo embora, há uma troca grande de instrumentos." Ele lista o Tesouro Direto, CDB pós e prefixado e letras financeiras de todos os tipos como o destino. Na rede, o Itaú tem vendido CDB a 100% do CDI, então "tem muito cliente encostando o recurso na

modalidade".

Calábria observa que o investidor tem evitado a compra direta de papéis corporativos, como debêntures, CRI e CRA, dando preferência aos bancários, que têm garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Nos fundos de renda fixa com dívida, há carteiras captando e outras com resgates, mas menores do que se viu no pós- Americanas. Ele considera que é provável que o investidor que não via as oscilações desses títulos tenha ficado mais resabiado com a marcação a mercado, dando preferência aos papéis emitidos pelos bancos que não sofrem esse efeito.

Na base do varejo, o comportamento do poupador segue o ritmo de saques do mercado, sendo impactado pelas necessidades do dia a dia. "O fluxo de entrada realmente sofre pela menor disponibilidade para investimento e também pela própria dinâmica do mercado financeiro, com muitas opções melhores que a poupança, mesmo para o investidor iniciante." Com taxas nominais de quase 14% e reais na casa dos 6%, a renda fixa por si só já cumpre o papel de trazer retornos satisfatórios, embora haja oportunidades de turbinar os ganhos em bolsa, diz Philippe Biolchini, executivo-chefe de investimentos da Bradesco Asset.

"No fluxo de fundos da Anbima há um resgate contínuo em fundos de ações e multimercados, e pelas nossas conversas e pesquisa de participação de mercado, o grau de pessimismo é elevado", afirma.

"A alocação baixa em risco faz sentido, mas causa depressão e reprecificação dos ativos de maior risco, mas o retorno [potencial] começa a chamar a atenção." Com foco em carteiras de menor volatilidade, a Bradesco Asset conseguiu manejar o crédito nos fundos e atrair dinheiro novo no primeiro trimestre, diz o executivo.

"A gente não tinha aqueles ativos que sofreram muita volatilidade e isso manteve nossos produtos competitivos. Houve reprecificação, com fundos DI pouco abaixo do CDI, mas a rentabilidade nominal já é relevante." Superado o episódio da remarcação de títulos de dívida de maneira geral, na esteira de casos como Americanas e renegociações de Light e outros nomes, Biolchini diz que já tem fundo de renda fixa com liquidez diária rendendo quase 1,2% ao mês, convidativo para qualquer perfil, mas penoso para a atividade. "Espero que acabe logo para a economia entrar numa trajetória mais sustentável, mas neste momento é difícil combater isso", afirma. "Só para quem tem visão de mercado de longo prazo e convicção para ativos de risco, quem tem paciência e desprendimento é que vai fazer sentido." O executivo diz ver o investidor se animar com aplicações em

bolsas internacionais, por um efeito retrovisor que começa a se formar, dada a performance recente.

"Faz parte da carteira balanceada ter o investimento externo mesmo quando a precificação não é tão interessante, porque tem ativos que não se consegue replicar no Brasil. Mas a atração do CDI é grande, é difícil contestar." Essa inclinação para olhar para fora também é percebida no Itaú, diz Calábria. Ele afirma que o cliente está efetivamente fechando o câmbio e mandando recursos para o exterior, talvez com a mesma leitura de que as aplicações em dólar podem ser um porto seguro.

Nas plataformas de investimentos, a migração de recursos de fundos considerados de maior risco para títulos bancários se repete, caso do BTG Pactual. Segundo Marcelo Flora, o sócio responsável por canais digitais, a preferência tem sido as letras e certificados de crédito, bem como a Letra Imobiliária Garantida (LIG). O executivo diz não ver uma aversão relevante a ativos de crédito corporativo e que boas emissões têm encontrado seus compradores, agora com taxas mais convidativas. "O investidor está mais cauteloso em relação à qualidade desses créditos", diz.

Embora o mercado tenha reagido positivamente ao anúncio do arcabouço fiscal pretendido pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad, a efetiva melhora e impacto no fluxo de investimentos ocorrerá apenas quando a Selic começar a cair. "Em princípio, não tem muita alteração de cenário enquanto os juros estão nesse patamar", diz Flora.

Ele diz que o quadro mais promissor - para a economia e para um banco de investimentos - é ter taxas nem tão baixas como foi ver a Selic a 2%, 3%, porque isso "acaba virando alegria de curto prazo", nem tão altos como nos níveis atuais, porque os planos são postergados. "O melhor ambiente para nós e para o desenvolvimento do país, com investimentos em infraestrutura, seria a 7%, 8,5%, desde que relativamente estável por um período razoável.

O Brasil ainda não experimentou isso", afirma Flora.

Para o executivo, o recente ingresso de recursos estrangeiros para as ações brasileiras, e a consequente valorização do real, demonstra a boa vontade do capital externo com qualquer melhora de fundamentos. "Se houver percepção de que o fluxo de entrada segue, o investidor local volta para a bolsa. Os ativos estão baratos, há boas oportunidades, mas não tem jeito, a Selic precisa cair. A 13,75%, o CDI voltou a ser um maratonista incansável." Dentro do BTG não há recomendação agressiva para ativos estrangeiros, porque não é hora de abrir mão do "retorno fantástico

do CDI". E se o real se valorizar, o investidor perde dinheiro duas vezes, pondera Flora. "Com o câmbio a R\$ 5, eventualmente abaixo, vai começar a coçar a mão para mandar dinheiro para fora." Na base de investidores da XP não parece ainda haver sinais de reversão da tendência de tirar risco das carteiras, diz Rodrigo Sgavioli, chefe de alocação e fundos.

Embora a procura por títulos de crédito e de fundos com esses papéis tenha se normalizado, o receio de uma crise mais aguda no exterior, com os problemas em bancos americanos e no Credit Suisse, faz o cliente procurar papéis considerados mais seguros, os de emissão bancária, LIG e títulos públicos de maneira geral.

"Não dá para enxergar perspectivas de curto prazo mais positiva para as classes de maior risco, mas se houver um arcabouço fiscal crível, a **reforma tributária** e, minimamente, a percepção melhor de risco Brasil e enxergar que os juros podem cair, não na marra, mas por motivos mais técnicos, vamos ver a chave virar para as classes de maior risco." Ele diz que este é um ótimo momento para deixar a reserva de emergência mais gorda, para aproveitar as oportunidades que podem se abrir adiante. Nos momentos de estresse, a receita é comprar barato. "Não é desfavorável ficar no "CDIzão", só não pode imaginar que vai ficar lá e sua vida vai ser boa para sempre."

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#/edition/187513>

## Para onde vai o dinheiro?

Fluxo dos investimentos

### ■ Captação líquida

Em R\$ bilhões



### ■ Volume

1º bimestre - em R\$ bilhões



Fontes: Anbima e Banco Central. Elaboração: Valor Data. \* Preliminar.

# Governo avalia retomar projeto travado no Senado para fazer mudanças no Imposto de Renda

**Brasília**

*/  
Camila Costa, do R7, em Brasília*

A ministra do Planejamento e Orçamento, Simone Tebet, afirmou que o governo tem como alternativa aproveitar o Projeto de Lei 2337/2021 para retomar a discussão sobre a reforma do Imposto de Renda (IR). A proposta está travada no Senado desde 2021, aguardando a indicação de quem será o relator na Comissão de Assuntos Econômicos.

A ampliação da faixa de isenção do IR é uma das promessas de campanha do presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT), que defendeu ampliar a faixa de isenção para quem ganha até R\$ 5 mil por mês, mas o projeto de lei citado pela ministra estende essa faixa somente até R\$ 2,5 mil.

De autoria do Poder Executivo, o PL 2337 altera várias regras do IR. O texto foi aprovado na Câmara, mas ainda não foi analisado pelo Senado. A proposta era parte da **reforma tributária**, e uma das mudanças era a faixa de isenção do IR, que passaria de R\$ 1.903,98 para R\$ 2,5 mil mensais.

Durante reunião do grupo de trabalho da **Reforma Tributária** nesta terça-feira (4), na Câmara dos Deputados, Tebet foi questionada sobre o assunto e disse que "nada impede que o texto passe por alterações". Neste caso, a proposta voltaria para a Câmara.

Líder do PT na Câmara, o deputado Reginaldo Lopes (MG) afirmou até o momento não existem impedimentos para que a proposta seja retomada no Senado, mas defendeu que seja encerrado primeiramente o debate referente às novas regras fiscais.

Nosso alinhamento político é de ter como estratégia, primeiro, o consumo. Depois, a renda. Quando chegar nessa segunda etapa, ok, é lógico que o caminho pode ser em aproveitar a proposta.

deputado federal Reginaldo Lopes (PT-MG), líder do PT na Câmara dos Deputados

O PL 2337 tem pontos polêmicos, que fizeram com que o próprio relator, senador Angêlo Coronel (PSD-BA), dissesse que manteria a proposta na gaveta. Um dos motivos é a tributação de lucros e dividendos distribuídos por empresas a pessoas físicas ou jurídicas. A reportagem do R7 procurou o senador, mas não teve retorno até a última atualização desta reportagem.

A tabela do IR não é atualizada desde 2015. Hoje só estão livres do imposto quem recebe até R\$ 1.903,98 por mês.

No segundo semestre de 2022, quando o Governo Federal enviou o projeto da Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2023 ao Congresso Nacional, a previsão de corrigir a tabela do Imposto de Renda, a expectativa do Executivo já era negociar a reforma do imposto com o Congresso por meio de propostas em andamento no Legislativo, entre elas o PL 2337.

PL 4.452/2021: determina que, a partir de 2023, sempre que a **inflação** acumulada superar 10%, devem ser corrigidos pelo IPCA não só as faixas de renda, mas também os limites de dedução do imposto;

PL 2.988/2019: divide as faixas de renda em salários mínimos. Quem recebe até quatro mínimos mensais ficaria isento do imposto a partir do ano seguinte. O texto também prevê o reajuste da tabela de acordo com o IPCA; e

PLP 125/2019: estabelece que a Lei de Diretrizes Orçamentárias contenha a previsão de atualização da tabela progressiva mensal do Imposto de Renda pela variação acumulada no ano anterior do IPCA.

**Site:** <http://noticias.r7.com/brasilia/governo-avalia-retomar-projeto-travado-no-senado-para-fazer-mudancas-no-imposto-de-renda-06042023>

# A nova regra fiscal e a armadilha dos juros (Artigo)

**Luiz Carlos Lemos Júnior, Doutor em administração, é professor e pró-reitor de Planejamento e Administração na Universidade Presbiteriana Mackenzie**

Muito se tem falado sobre endividamento do setor público e desequilíbrio fiscal. É preciso lembrar, porém, que o atual desequilíbrio das contas públicas se deve, em par te, à rigidez do teto de gastos que, ao estabelecer o congelamento de despesas primárias para um período de 20 anos, tornou impossível manter o padrão das atividades e programas existentes. Ou seja, o cobertor ficou curto.

Embora relevantes, as despesas primárias não devem ser a única preocupação do arcabouço fiscal. É preciso colocar uma lupa nos chamados serviços da Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi) - os juros pagos pelo governo ao sistema financeiro nacional. É nesse detalhe que reside um certo perigo.

Além de potencial para aumentar a dívida, os juros fazem crescer a necessidade de cortes em outros tipos de gasto público, sempre com o objetivo de preservar a capacidade de liquidação dos títulos emitidos pelo governo na captação de recursos.

Ao analisarmos o perfil do estoque médio mensal da DPMFi nas últimas duas décadas, constataremos significativas alterações na composição da dívida em dois momentos. Em 2003, os títulos emitidos com remuneração baseada na taxa Selic representavam, em média, 67% do total da DPMFi, enquanto títulos remunerados por juros prefixados ou índices de preços compunham menos de 20% desse total. Naquele ano, iniciou-se um processo de revisão do modelo de endividamento.

Nos anos de 2014 e 2015, a composição da dívida pública apresentava uma mudança considerável, com os títulos remunerados pela Selic atingindo seu menor patamar: 20% e 22%, respectivamente. Nesse período, os títulos remunerados por juros prefixados ou por índices de preços representavam, juntos, quase 80% do total da dívida.

É a partir de 2016 (sim, mesmo ano em que é criado o teto de gastos) que o volume de títulos remunerados por Selic retoma uma trajetória de aumento, chegando a 28% do total da DPMFi. No encerramento de 2022, a dívida passou a ter uma composição média em torno

de 40% dos títulos com remuneração por Selic, ao custo estratosférico de 13,75% ao ano. Aparentemente, a decisão de congelar despesas primárias tinha o objetivo de preparar caminho para essa reversão do modelo de endividamento.

O fato de utilizarmos a Selic como instrumento clássico de controle inflacionário e, ao mesmo tempo, como referência para remunerar os juros provenientes da dívida pública nos coloca em uma indiscutível armadilha. Mesmo mantendo as despesas primárias sob controle, uma composição de financiamento majoritariamente remunerada pela Selic acarretará maior necessidade de arrecadação e liquidez que, se não alcançadas, terminarão por retro-alimentar a expansão da dívida e comprimir ainda mais as despesas primárias. Infelizmente, esse é um modelo de endividamento desarticulado e cruel demais para um país com tantas mazelas.

O novo arcabouço precisará aperfeiçoar mecanismos de contenção do crescimento da dívida, por si próprio. É necessário detalhar se a totalidade do superávit primário gerado nos tempos de bonança arrecadatória será exclusivamente destinada ao reforço de investimentos ou se parte dela poderá abater a dívida.

Seja pelo impacto no endividamento, no desenvolvimento econômico ou no equilíbrio fiscal, o modelo de precificação da Selic utilizado pelo Copom, também, não pode mais prescindir do estabelecimento de limites macroeconômicos à sua flutuação como forma de mitigar erros e excessos na calibragem.

Por fim, para nos tirar desse terrível fosso de areia movediça e consolidar o tão sonhado equilíbrio fiscal, necessitaremos avançar em discussões que, adicionalmente, apontem parâmetros: à composição do financiamento público, a flutuação da taxa Selic e à destinação do superávit primário (investimento versus dívida).

De resto, a proposta de arcabouço fiscal apresentada é coerente e bem-vinda, justamente para desfazer os entraves **impostos** pelo falido teto de gastos ao desenvolvimento econômico do país e à capacidade do Estado enquanto promotor de justiça social.

[...] O novo arcabouço precisará aperfeiçoar mecanismos de contenção do crescimento da dívida,

por si próprio. É necessário detalhar se a totalidade do superávit primário gerado nos tempos de bonança arrecadatória será exclusivamente destinada ao reforço de investimentos ou se parte dela poderá abater a dívida

Luiz Carlos Lemos Júnior, Doutor em administração, é professor e pró-reitor de Planejamento e Administração na Universidade Presbiteriana Mackenzie

**Site:**

**<https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238>**

# Bolsonaro diz que só soube de joias em 2022; gabinete agiu por retirada antes



Ex-presidente Jair Bolsonaro deixa a sede da Polícia Federal, em Brasília, após prestar depoimento

**WESLEY GALZO ADRIANA FERNANDES BRASÍLIA**

O ex-presidente Jair Bolsonaro afirmou ontem à Polícia Federal que soube das joias com diamantes destinadas pela Arábia Saudita à ex-primeira-dama Michelle apenas em 2022, um ano depois da apreensão do estojo pela **Receita Federal**. Bolsonaro alegou ainda que só houve intervenção de seus auxiliares para se evitar um suposto "vexame diplomático" do Brasil com o regime saudita.

A versão, porém, choca-se com documentos oficiais de seu próprio governo. Como mostrou o Estadão, foram ao menos oito tentativas para retirar as joias do cofre da Receita no Aeroporto de Guarulhos, na Grande São Paulo, onde estavam retidas desde outubro de 2021. Três das investidas ocorreram ainda naquele ano - uma delas partiu do gabinete da Presidência da República.

O caso foi revelado pelo Estadão. O estojo apreendido em Cumbica e reservado a Michelle continha colar, anel, par de brincos e relógio em ouro branco e diamantes da marca suíça Chopard, avaliado em R\$ 16,5 milhões. Ao todo, foram três kits que vieram a público - dois deles com relógio, caneta, terço islâmico e abotoaduras destinados a Bolsonaro. Os bens somam mais de R\$ 18 milhões.

O ex-presidente depôs on- tem por três horas na sede da PF, em Brasília. Ele foi convocado para dar sua versão sobre o recebimento dos presentes milionários. Bolsonaro voltou ao País na quinta-feira passada, após uma temporada de três meses na Flórida.

Em São Paulo, a corporação ouviu também o ex-ajudante de ordens da Presidência da República, tenente-coronel Mauro Cid. O militar foi o responsável por montar uma operação, nos últimos dias do

governo Bolsonaro, para tentar recuperar as joias que foram trazidas para a então primeira-dama.

No depoimento, Bolsonaro afirmou que pediu a auxiliares para obter informações sobre as joias apreendidas para evitar o suposto "vexame diplomático". De acordo com ele, o constrangimento poderia ocorrer porque as peças tinham sido dadas como presente pela Arábia Saudita e poderiam ir a leilão. Os bens foram retidos porque não foram declarados à Receita, e o órgão cobrava, para a liberação, o pagamento de **tributos** de importação.

"Vexame diplomático" Auxiliares tentaram reaver joias para evitar "vexame diplomático" com regime saudita, disse Bolsonaro VIAGENS. Dois dos estojos dados pela Arábia Saudita chegaram ao País pelas mãos de integrantes da comitiva do então ministro de Minas e Energia Bento Albuquerque, após viagem oficial ao país do Oriente Médio em 2021.

A caixa para Michelle que estava na mochila de um assessor de Bento foi flagrada por fiscais da Receita; outra, com presentes para Bolsonaro, passou sem ser notada. Logo após a apreensão, ainda em outubro daquele ano, o gabinete de Bolsonaro enviou um ofício ao ministério de Bento. Nele, cobra a necessidade de destinação das joias para o acervo pessoal ou da Presidência. Até o Itamaraty foi acionado para tentar liberar as joias naquele ano.

Desde que o caso foi noticiado pela primeira vez no início de março pelo Estadão, Bolsonaro evitou admitir que usou a estrutura do seu governo para se apropriar das joias. Quando ainda estava nos Estados Unidos, reclamou que estava sendo acusado por um presente que nem tinha chegado a ele. Na época, se referia apenas à caixa para Michelle.

Diferentemente do que relatou ontem à PF, o ex-presidente chegou a declarar que ficara sabendo do colar apreendido de Michelle pela imprensa.

Documento revelado pelo Estadão e incluído no inquérito pela Polícia Federal como indício de envolvimento direto do ex-presidente aponta na direção contrária. Nos últimos dias do governo, um avião da Força Aérea Brasileira levou o primeiro-sargento da Marinha Jairo Moreira da Silva até Guarulhos para resgatar as joias.

Já o terceiro estojo, que inclui um relógio da marca Rolex, fora recebido pelo próprio Bolsonaro em 2019, quando visitou Riad. Os kits masculinos foram devolvidos por Bolsonaro ao poder público após ordem do Tribunal de Contas da União (TCU).

**SEGURANÇA.** A Polícia Militar do Distrito Federal preparou um esquema especial de segurança para o depoimento de Bolsonaro. Ontem, a área ao redor da sede da PF foi isolada.

Havia a expectativa de que apoiadores de Bolsonaro se manifestassem, mas somente um homem vestido com a camiseta da seleção brasileira de futebol apareceu no local.

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

# Perdas prováveis da União recuam 18%

**Guilherme Pimenta e Beatriz Olivon De Brasília**

Depois de bater recorde no fim de 2021, o risco fiscal da União no Poder Judiciário caiu 18% no ano passado, segundo o Balanço Geral da União (BGU), publicado pelo Tesouro Nacional. Nesse período, os processos com perda provável para o governo federal caíram de R\$ 1 trilhão, no fim de 2021, para R\$ 818 bilhões em 31 de dezembro de 2022.

A queda é explicada, principalmente, devido a uma revisão no risco de perda com ações administradas pela Receita. A principal delas trata dos impactos da exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da Cofins - decisão tomada pelo Supremo Tribunal Federal (STF) em 2017. Em um ano, somente para esta ação, a União reduziu o potencial de perda de R\$ 533 bilhões para R\$ 236 bilhões.

À época, o processo julgado pelo Supremo foi classificado como "tese do século" devido ao impacto fiscal tanto para o governo federal, que deixaria de arrecadar cifras bilionárias, quanto para as empresas, que passaram a pagar menos **impostos**.

De acordo com o Tesouro, para o cálculo da nova estimativa, adotou-se como critério o período de cinco anos como uma proxy para o direito ao crédito tributário pelo contribuinte. Segundo o órgão, é estimado que o direito do contribuinte perante à União seja de R\$ 434,3 bilhões. A partir desse número, foram descontados os valores já utilizados no Judiciário entre 2019 a 2022, de aproximadamente R\$ 197,4 bilhões, o que levou à redução do risco fiscal geral para esta ação - a maior responsável por ter elevado os riscos fiscais pela primeira vez a R\$ 1 trilhão em 2021.

Apesar da queda expressiva em relação aos impactos da "tese do século" nos cofres públicos, há uma ação desconhecida apresentada no balanço: a União passou a considerar um risco provável de perda de R\$ 95 bilhões em relação ao processo denominado "Intervenção do Estado no domínio econômico", no qual se discute uma indenização requerida pela então companhia Viação Aérea São Paulo (Vasp) contra o governo federal (ver reportagem abaixo).

O Tesouro Nacional também aponta para um risco de perda de R\$ 120 bilhões com o julgamento da "Revisão da Vida Toda". Em 2022, o STF permitiu que os segurados do Instituto Nacional do Seguro Social possam usar toda a sua vida contributiva para calcular

o benefício previdenciário, não apenas os salários após julho de 1994 (como é atualmente).

Os processos judiciais são classificados pelo Tesouro em duas categorias: perda provável e possível.

Eles se referem tanto para casos com potencial para resultar em pagamentos diretos pela União, os precatórios, quanto processos nos quais o governo não terá despesas diretas em caso de perda, mas que terão impacto na arrecadação.

O BGU também aponta para uma queda nas ações judiciais administradas pela Advocacia-Geral da União (AGU), que passaram de um risco de R\$ 307 bilhões para R\$ 284 bilhões em um ano.

Nesta rubrica, foi retirado do cálculo, por exemplo: a ação que tratava da omissão do governo em relação à implementação de um programa de renda mínima, que foi superada com o robustecimento do programa Bolsa Família.

Também foi excluído o litígio entre a União e o município de São Paulo a respeito do Campo de Marte - no ano passado, o Tesouro firmou um acordo com a prefeitura paulistana.

Em entrevista ao Valor, Sara Mendes Carcará, procuradora-chefe do Laboratório de Jurimetria e Inovação Jurídica da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), confirmou que a queda no valor registrado no balanço deve-se ao julgamento de exclusão do ICMS na base do PIS e da Cofins.

O BGU traz números relativos a perdas que já são concretas, diferentemente do Anexo de Riscos Fiscais (da Lei de Diretrizes Orçamentárias) que trata de perdas prováveis e possíveis, que não aconteceram ainda, explicou Sara.

A maior parte do valor referente a exclusão do ICMS da base do PIS e da Cofins foi "devolvida" aos contribuintes por meio de compensação, ela explicou.

"Temos o horizonte de a "tese do século" terminar um dia, porque está sendo descontado do balanço", destacou Manoel Tavares de Menezes Netto, assessor especial da PGFN.

O advogado tributarista Breno Vasconcelos, que é professor do Insper, destaca que a União também deveria publicar as notas técnicas que baseiam suas

reestimativas de impactos fiscais de determinadas ações "como medida de promoção da transparência ativa da União".

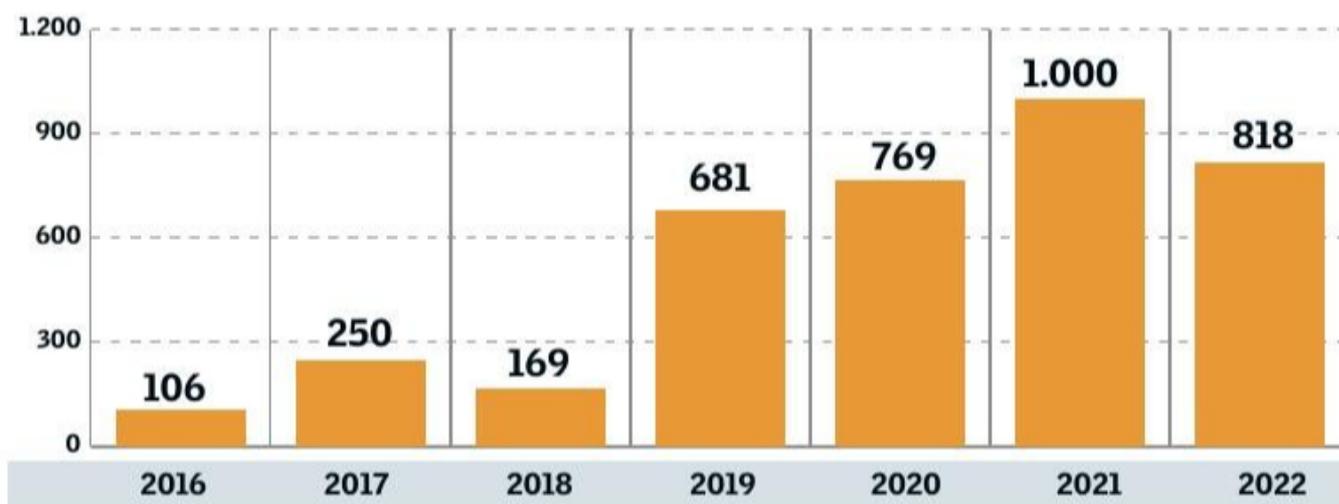
**Site:**

**[https://valor.globo.com/virador/#/edition/187513?page=1  
&section=1](https://valor.globo.com/virador/#/edition/187513?page=1&section=1)**

## Risco fiscal da União no Judiciário

Processos de perda provável apresentam queda de 18% em um ano

### ■ Valor total (em R\$ bilhões)



Fonte: Tesouro Nacional - Balanço Geral da União

# Ibovespa hoje: Entrevista de Haddad a TV é destaque em véspera de feriado

**Gerente de Research e Economia do PagBank  
PagSeguro**

Esta é a versão online da newsletter Por Dentro da Bolsa enviada hoje (6). Quer receber antes o boletim e diretamente no seu email? Clique aqui . Os assinantes UOL ainda podem receber dez newsletters exclusivas toda semana.

No Brasil, as atenções se voltam para entrevista do ministro da Fazenda, Fernando Haddad, na BandNews, às 10h. Investidores aguardam comentários de Haddad depois que o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, elogiou a nova regra fiscal proposta pelo governo.

Os índices futuros americanos operam em baixa na véspera do feriado. Os investidores estão à espera do payroll, que será divulgado nesta sexta-feira. Além disso, os mercados ficarão de olho nos já aguardados números de pedidos de auxílio desemprego.

Hoje, às 11h, haverá pronunciamento do presidente do Federal Reserve (banco central norte-americano) de St Louis, James Bullard. Ele falará sobre a política monetária dos EUA após os cortes da Opep+ na produção mundial de petróleo.

Na Ásia, mercados fecharam majoritariamente em baixa. As Bolsas repercutiram o sentimento negativo vindo dos EUA. Do lado dos indicadores econômicos, o PMI de serviços da China mostrou mais um mês de aceleração, o quarto seguido.

Do lado das commodities, os preços do petróleo operam com baixa. Dados econômicos fracos nos EUA levantam preocupações sobre uma possível redução da demanda. O minério de ferro seguiu o mesmo caminho e fechou mais um pregão em queda.

## Empresas

**PRIO (PRIO3):** iniciou a produção do poço N5P2 no Cmpo de Frade, com produção inicial estabilizada de aproximadamente 11 mil barris de óleo por dia, superior as previsões iniciais, informou a petrolífera nesta noite de quarta-feira. Com isso, o Campo de Frade superou a marca de 50 mil barris de óleo por dia e PRIO superou a marca de 90 mil barris de óleo por dia.

**Odontoprev (ODPV3):** aprovou a distribuição de dividendos no valor de R\$ 0,217196275 por ação. Farão jus aos dividendos os detentores de ações de emissão da empresa em 20 de abril de 2023.

**Gol (GOLL4):** anunciou seus números prévios de tráfego do mês de março de 2023 em comparação com o mesmo período de 2022. A demanda total (RPK) da Gol aumentou em 17,2% e a taxa de ocupação foi 82,3%. Já a oferta total (ASK) da GOL aumentou em 13,3%. O total de assentos cresceu em 20,3% e o número de decolagens evoluiu 20,7%.

\*\*\*\*\*

Veja como foi o fechamento de dólar, euro e Bolsa na quarta (5):

Dólar: -0,66% R\$ 5,049

Euro: -1,11%, R\$ 5,507

B3 (Ibovespa): -0,88%, 100.977,85 pontos

\*\*\*\*\*

## NA NEWSLETTER UOL INVESTIMENTOS

A newsletter UOL Investimentos fala sobre ativos em renda fixa atrelados à **inflação** - uma boa alternativa neste momento de juros altos. Entenda por que o cenário é favorável e veja opções de investimentos. Para se cadastrar e receber a newsletter semanal, clique aqui .

Tem alguma dúvida ou sugestão sobre investimentos? **M a n d e s u a p e r g u n t a p a r a u o l e c o n o m i a f i n a n c a s @ u o l . c o m . b r .**

Quem é a Amaro, startup de roupas em recuperação por dívida milionária. Leia mais

**INSS**, comércio, bancos: veja o que abre e fecha na Sexta-Feira Santa. Leia mais

Dono do Ray-Ban: bilionário mais jovem da Forbes é herdeiro de 18 anos. Leia mais

Lula exonera três ex-ministros de Bolsonaro do

### Conselho de Itaipu. Leia mais

As opiniões emitidas neste texto são de responsabilidade exclusiva da equipe de Research do PagBank e elaboradas por analistas certificados. O PagBank PagSeguro e a Redação do UOL não têm nenhuma responsabilidade por tais opiniões. A única intenção é fornecer informações sobre o mercado e produtos financeiros, baseadas em dados de conhecimento público, conforme fontes devidamente indicadas, de modo que não representam nenhum compromisso e/ou recomendação de negócios por parte do UOL. As informações fornecidas por terceiros e/ou profissionais convidados não expressam a opinião do UOL, nem de quaisquer empresas de seu grupo, não se responsabilizando o UOL pela sua veracidade ou exatidão. Os produtos de investimentos mencionados neste material podem não ser adequados para todos os perfis de investidores que, antes de qualquer decisão, deverão preencher o questionário de suitability para a identificação do seu perfil de investidor e da compatibilidade do produto de investimento escolhido. As informações aqui veiculadas não devem ser consideradas como a única fonte para o processo decisório do investidor, sendo recomendável que este busque orientação independente e leia atentamente os materiais técnicos relativos a cada produto. As projeções e preços apresentados estão sujeitos a variações e podem impactar os portfólios de investimento, causando perdas aos investidores. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Este conteúdo não deve ser reproduzido no todo ou em parte, redistribuído ou transmitido para qualquer outra pessoa sem o consentimento prévio do UOL.

**Site:** <https://economia.uol.com.br/colunas/pagbank-investimentos/2023/04/06/entrevista-de-haddad-no-brasil-payroll-nos-eua-e-mais-destaques-do-dia.htm>

# Inadimplência cresce e aflige 70,5 milhões

**Raphael Pati\***

O segundo mês do ano voltou a registrar um aumento de pessoas com o nome negativado no Brasil. De acordo com o levantamento Mapa da Inadimplência e Renegociação de Dívidas da Serasa, o país registrou 433 mil novos inadimplentes em fevereiro deste ano. Com o resultado, o serviço estima que já são 70,5 milhões de brasileiros nessa situação em todo o território nacional.

O cartão de crédito continua sendo a modalidade com o maior número de negativados, com 31,6% das dívidas. Seguem na lista as contas básicas, com uma parcela de 21,7% do total, além do varejo, com 11,2%. Na comparação com fevereiro de 2022, as contas com bancos e cartões tiveram aumento de 3%, enquanto que os outros dois segmentos apresentaram queda.

Com 52,69% da população adulta negativada, o Rio de Janeiro é o estado mais inadimplente do país. Em fevereiro do ano passado, os fluminenses estavam na terceira colocação. Completam o top 3 de estados mais endividados, o Amazonas, com 52,67%; e o Amapá, com 52,41%. O Distrito Federal, que há um ano era o segundo colocado, hoje aparece na quarta colocação, com 51%.

Segundo o economista Luiz Rabi, da Serasa Experian, um dos indicadores que contribuem para o crescimento da inadimplência nas regiões do país é o alto desemprego. "Alguns estados que possuem grandes centros urbanos, como São Paulo, Rio de Janeiro e o Distrito Federal, também figuram nas primeiras posições do ranking, devido à falta de oportunidade e recolocação no mercado de trabalho", avalia.

Se for somado, o valor de todas as dívidas dos brasileiros adultos ultrapassou a quantia de R\$ 326 bilhões em fevereiro, o que representa um crescimento de 24% na comparação com o mesmo mês do ano anterior (R\$ 263 bilhões). No levantamento mais recente, o valor médio das dívidas de cada negativado passou a ser de R\$ 4.631,78. No Distrito Federal, em Santa Catarina e em São Paulo, o valor médio alcançou R\$ 7.071,26, R\$ 6.489,30 e R\$ 5.343,33, respectivamente - os três maiores valores da série.

"A **inflação** e os juros altos são os principais fatores que explicam o atual cenário, além da sazonalidade desfavorável de fevereiro, que vem acompanhado de despesas típicas de início de ano, como IPVA, IPTU,

reajuste das mensalidades e outros", aponta Luiz Rabi.

**Abono salarial**

Mais 1,4 milhão de trabalhadores poderão sacar o abono salarial de 2021 a partir deste mês. A lista de novos beneficiados está disponível desde ontem.

Quem nasceu de janeiro a junho ou tem o dígito final do Pasep de 0 a 3 receberá em 17 de abril. Para os demais trabalhadores, o abono salarial será liberado conforme o calendário original.

Mais informações podem ser acessadas no site do Ministério do Trabalho e Previdência.

O abono salarial, no valor de até um salário mínimo, é pago aos trabalhadores inscritos no Programa de Integração Social (PIS) ou no Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep) há pelo menos cinco anos. Recebe o abono agora quem trabalhou formalmente por pelo menos 30 dias em 2021, com remuneração mensal média de até dois salários mínimos.

Para **servidores públicos**, militares e empregados de estatais, inscritos no Pasep, a liberação ocorre pelo Banco do Brasil, nas mesmas datas do PIS. Nos dois casos, no PIS e no Pasep, o dinheiro estará disponível até 28 de dezembro. Após esse prazo, os recursos voltam para o caixa do governo.

Em nota, o Ministério do Trabalho informou que reprocessou 2,7 milhões de vínculos que tiveram divergência nas informações prestadas pelos empregadores e identificou 1.383.694 milhão de trabalhadores aptos a receber o benefício no terceiro lotem pago este mês. O valor total do reprocessamento chegou a R\$ 1.411.319.401,00, a serem pagos a partir do próximo dia 17.

O trabalhador poderá tirar dúvidas nos canais de atendimento do Ministério do Trabalho e Emprego, nas unidades das Superintendências Regionais do Trabalho ou pelo e-mail: trabalho.uf@economia.gov.br (substituindo os dígitos uf pela sigla do estado de domicílio do trabalhador). (Com Agência Brasil)  
\*Estagiário sob a supervisão de Carlos Alexandre de Souza

**Site:**

<https://edicao.correio braziliense.com.br/correio braziliense/2023/04/06/all.pdf>

# Endividados

Veja o ranking das unidades federativas com maior taxa de inadimplência em fevereiro de 2023

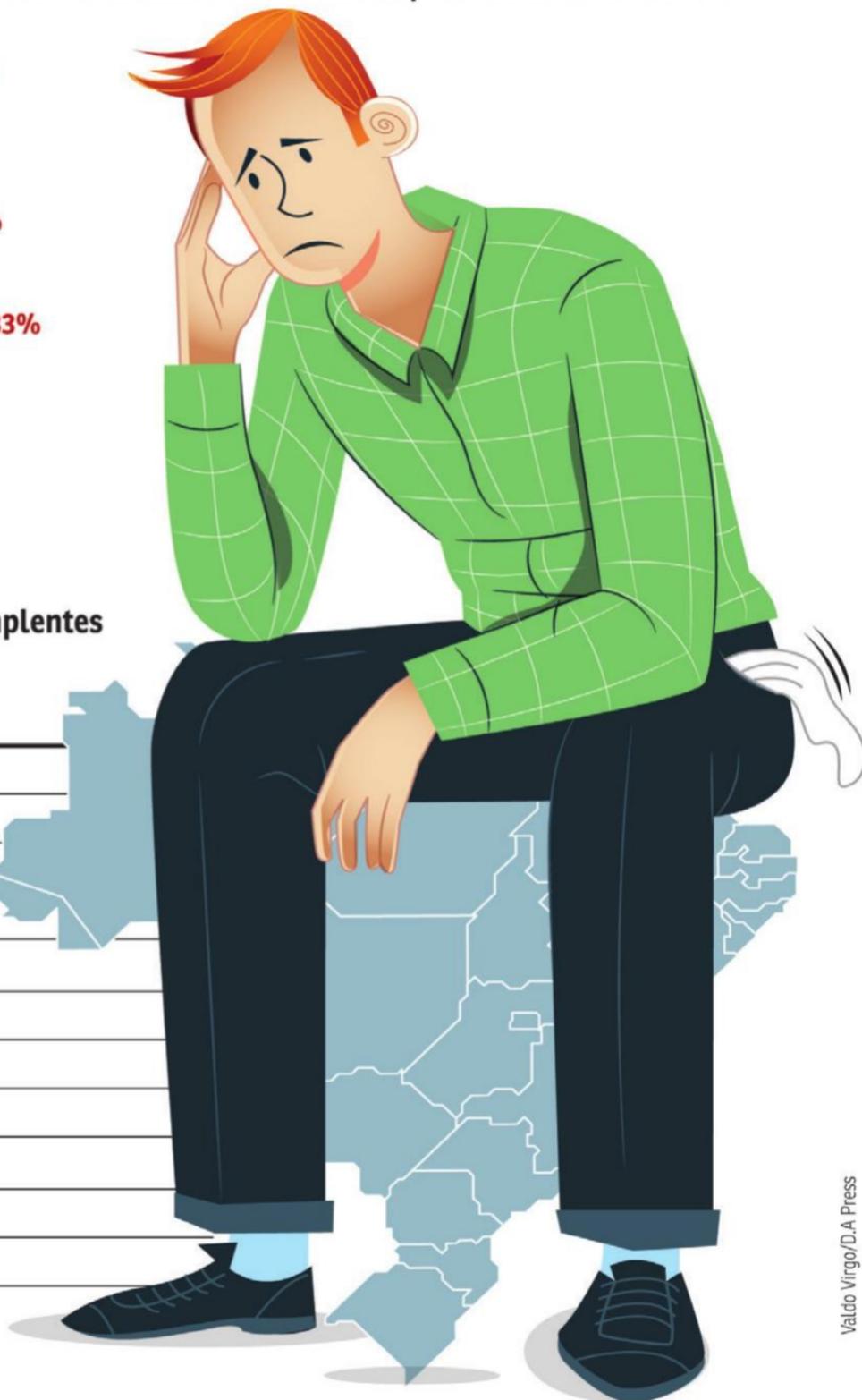
- 1 Rio de Janeiro — **52,69%**
- 2 Amazonas — **52,67%**
- 3 Amapá — **52,41%**
- 4 Distrito Federal — **51,00%**
- 5 Mato Grosso — **50,43%**
- 6 Mato Grosso do Sul — **47,83%**
- 7 Roraima — **47,52%**
- 8 Tocantins — **45,49%**
- 9 Acre — **45,07%**
- 10 São Paulo — **44,87%**

## Crescimento dos inadimplentes

Em milhões de pessoas

Mês	2022	2023
Jan	64,81	<b>70,09</b>
Fev	65,17	<b>70,53</b>
Mar	65,69	
Abr	66,13	
Mai	66,58	
Jun	66,82	
Jul	67,63	
Ago	67,98	
Set	68,39	
Out	69,06	
Nov	69,83	
Dez	69,43	

Fonte: Serasa



# Arcabouço não garante queda de juro, afirma Campos Neto

**Eduardo Cucolo**

O novo arcabouço fiscal apresentado pelo governo Lula para substituir o teto de gastos elimina o risco de que a dívida pública possa seguir uma trajetória mais explosiva, segundo o presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto.

As regras apresentadas não garantem, no entanto, uma queda imediata da taxa básica de juros, a Selic, que está atualmente em 13,75% ao ano.

"Não existe relação mecânica entre o fiscal e taxa de juros na forma como é colocada. O importante para a gente é atuar dentro do sistema de metas. Nós temos uma meta de **inflação** e olhamos as expectativas. O mais importante é como as medidas que estão sendo anunciadas afetam o canal das expectativas", disse Campos Neto nesta quarta-feira (5) durante evento do Bradesco BBI.

"É importante reconhecer o grande esforço que o ministro [Fernando] Haddad e o governo têm feito. O que foi anunciado até agora elimina o risco de cauda, para aqueles que achavam que a dívida poderia ter uma trajetória mais explosiva", afirmou.

O presidente do BC disse que há uma certa ansiedade dos agentes econômicos em relação à necessidade de aumento de receitas para garantir resultados positivos nas contas públicas e reduzir a dívida, e que é necessário observar como vai tramitar no Congresso.

Ele também vê uma ansiedade em relação à despesa obrigatória, mas disse considerar injusto que se cobre do governo cortes relevantes nesses gastos -que incluem Previdência, funcionalismo e seguro desemprego, por exemplo.

"Acho que isso deveria ser cobrado com alguma parcimônia, porque, fazendo uma análise mais profunda do passado, é bastante difícil cortar despesa obrigatória, principalmente quando a gente pensa em cortes estruturais. A gente teve alguns cortes conjunturais, mas que acabaram retornando."

Campos Neto disse que a avaliação sobre o arcabouço é "superpositiva". "É importante dizer que, para aqueles que tinham esse risco precificado, de que poderia ter uma trajetória de dívida mais

descoordenada, acho que isso foi eliminado."

Ele afirmou também que não vê um cenário de crise de crédito, mas uma desaceleração desse mercado em linha com uma taxa de juros mais alta, como ocorre em outros países neste momento. Disse ainda que números recentes mostram uma atividade econômica um pouco melhor do que nos meses anteriores e que o cenário hoje é de desaceleração da economia, mas não uma "desaceleração dramática".

Campos Neto também rebateu afirmações que ele considera equivocadas, como a de que a **inflação** hoje está relacionada a problemas de oferta e não de demanda e que as manifestações do Copom (Comitê de Política Monetária) após a decisão mais recente de não mexer nos juros foi política e não técnica.

"A tentativa de politizar um processo que é totalmente técnico é uma coisa que deixa os funcionários da casa e os diretores, de uma forma geral, bem preocupados. Quando a gente escuta comentários de isso é uma decisão política. Não tem nada na decisão que é política. É sempre técnico."

**Site:**

[https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&\\_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&\\_mather=5177e42f3b1821e2](https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&_mather=5177e42f3b1821e2)

# Regra fiscal de Haddad lembra tentativa de fazer pacto com diabo



**Catia Seabra**

Crítico da proposta de déficit primário zero para o ano que vem, o deputado federal Lindbergh Farias (PT-RJ) compara a proposta de novo arcabouço fiscal apresentada pelo ministro Fernando Haddad (Fazenda) à tentativa de pacto demoníaco descrita na obra-prima de Guimarães Rosa, "Grande Sertão: Veredas".

O petista afirma que o anúncio do arcabouço gerou no governo uma expectativa de redução das taxas de juros projetadas pelo mercado neste ano que não se concretizou.

"Eu me lembro do "Grande Sertão: Veredas", em que Riobaldo tenta vender a alma ao diabo e o diabo nem responde. É mais ou menos o que está acontecendo com o arcabouço."

Na opinião de Lindbergh, a proposta de Haddad para conter gastos desconsidera o atual cenário de baixo crescimento do país -visto como desastroso pelo deputado.

"Você conhece esse Congresso Nacional. Se aumenta desemprego, se tem esse cenário de estagnação, consequentemente vai ter queda de popularidade e crise política", afirma.

Ele diz que vai discutir alterações via emendas no projeto do governo e que, se puder, vai falar com Lula sobre o tema. "Talvez esteja havendo uma subestimação da gravidade do cenário econômico. Algumas pessoas podem estar achando que essa coisa não está tão ruim. Para mim é muito ruim."

Por que expor ressalvas à regra fiscal agora? A grande força do Lula é muito ancorada no que foram seus governos. Houve crescimento econômico, geração de emprego, distribuição de renda. Estamos muito preocupados com a desaceleração da economia. Bolsonaro deixou uma armadilha. Entregou uma economia ladeira abaixo. É claro que isso é agravado pela política monetária do [presidente do Banco Central] Roberto Campos Neto. É a maior taxa de juros do mundo. Está quebrando empresas. Foram 103 casos de recuperação judicial só em fevereiro.

Mas, para integrantes da esquerda, o arcabouço é melhor que o teto. Sim. Mas insuficiente. O boletim Focus trouxe nova estimativa de crescimento do **PIB**. A previsão deles [mercado] para o **PIB** é 0,9% este ano e 1,48% no outro ano. Politicamente é desastroso para a gente. Você conhece esse Congresso Nacional. Se aumenta desemprego, se tem esse cenário de estagnação, consequentemente, vai ter queda de popularidade e crise política.

Como o PT pode atuar? Colocar agenda do crescimento e da geração de empregos como prioridade. Já não temos a política monetária. Em um momento como este, qualquer política fiscal que signifique restrição de investimentos e gastos sociais pode aprofundar a crise e derrubar mais a economia. Juntar o aperto monetário a um aperto fiscal é uma tempestade perfeita. A gente quer contribuir, ajudar a melhorar. Saiu essa proposta do governo. Vamos ver quando chegar escrita. É tentar fazer alterações, emendas, para melhorar o projeto e para atenuar riscos de cometer um erro de fazer ajuste fiscal no cenário de desaceleração econômica.

Mas a proposta prevê crescimento contínuo de gastos. Pode não ser real. Essa coisa do déficit primário zero no próximo ano, achamos um equívoco. Vou tentar influenciar no debate aqui no Parlamento e internamente no PT. O Haddad fala em aumentar receitas em R\$ 150 bilhões. Mas são muitas variáveis. Se a economia desacelera muito, fica difícil aumentar

a receita. Muitas dessas propostas têm que passar pelo Congresso. A gente sabe como funcionam os lobbies na hora de acabar isenções. Caso ele não consiga ter essa arrecadação, ao se comprometer com esse déficit, o que é que vai ter que acontecer? Corte de gastos, programas sociais.

O déficit é primeiro ponto? Rever a meta de déficit primário zero é fundamental. Essa discussão do arcabouço, o que se achava? Se apresentarmos arcabouço, poderemos gerar uma situação no mercado em relação a juros e tudo mais. O boletim Focus, que mede a opinião do mercado, saiu hoje. É um absurdo total: [previsão é que o BC vai] manter a taxa de 13,75% até o final do ano. Eu me lembro do "Grande Sertão: Veredas", de Guimarães Rosa, em que Riobaldo tenta vender a alma ao diabo e o diabo nem responde. É mais ou menos o que está acontecendo com arcabouço. O arcabouço entra e o diabo nem respondeu. O mercado manteve os mesmos 13,75% [de previsão]. Minha preocupação é com o sucesso do governo do Lula.

Isso foi debatido com o presidente. Lula está equivocado? Não chegou na bancada. O PT não se reuniu para discutir esse tema. Vai ter muito debate no Congresso. Vai ter líder de partidos aliados que vai querer emendar por um lado. É natural que o PT também apresente sugestões e emendas. Queremos melhorar o projeto do governo.

Por exemplo, quais seriam essas emendas? A punição tem que ser revista. Digamos que a economia desacelere muito e a gente não atinja a meta no próximo ano, por exemplo, do déficit primário zero com a banda de 0,25 para cima e 0,25 para baixo. Se não atingir a meta é porque a economia está muito fraca. Justifica você reduzir mais as despesas de 2025, em vez de 70% para 50% das receitas apenas?

E a banda? Acho que essa banda de 0,6% a 2,5% poderia ser mais flexível. Se a gente tiver uma recessão e a economia cair três pontos, a gente só vai aumentar a despesa em 0,6%. É uma ação anticíclica muito tímida. Por outro lado, se as receitas aumentarem muito, como foram no período do governo Lula 1 e 2 ali, se você limita só a 2,5%, estamos fazendo uma trava muito grande.

Quando falou em pacto do diabo. Nesse caso, é o mercado de Roberto Campos Neto. A gente apresentou o arcabouço e eles nem se moveram. Mantiveram a projeção de juros.

Mas isso não é porque ainda não foi detalhado? Tem o cenário internacional. Veja a última ata do Copom. Esses caras estão endurecendo muito. Uma tese que é clássica na esquerda é a seguinte: no momento que

a economia está crescendo, você faz superávit. No momento que a economia desacelera, o investimento tem um multiplicador muito grande. Estamos amarrando as mãos do nosso próprio governo para no momento de desaceleração, a gente não ter o único instrumento disponível. Porque tem um outro instrumento que é a política de juros, monetária. Mas eles não vão dar colher de chá para a gente.

A sinalização do BC é essa, clara? Sinalização clara. Temos um presidente do Banco Central indicado pelo Bolsonaro. Tem a discussão sobre autonomia. Campos Neto é o maior inimigo do sucesso do governo Lula. Ele está jogando economia lá embaixo. Essas quebradeiras das empresas é gente que pegou empréstimo a 2% e está em 13,75%. Acho que o governo devia pensar em atitudes mais duras como no Conselho Monetário Nacional, que pode pedir a troca. Se nós errarmos na dosagem desse arcabouço, vai virar uma política monetária restritiva ao crescimento com uma política fiscal também restritiva. Aí é um cenário que infelizmente vejo dois anos de muita crise. Isso não é justo com a própria história do Lula.

O sr. fala na primeira pessoa do plural? Fala com outros petistas que dividem a mesma preocupação? Muita gente preocupada. Todo mundo querendo ajudar. A gente quer que dê certo. A gente quer que Haddad dê certo. Por isso que a gente quer melhorar essa regra fiscal.

Mas não é só o Haddad. O Lula aprovou essa proposta. É uma proposta do Haddad. É uma proposta do Lula. Se eu tiver oportunidade de falar com o Lula, vou falar dos riscos desse cenário. Talvez esteja havendo uma subestimação da gravidade do cenário econômico. Algumas pessoas podem estar achando que não está essa coisa tão ruim. Para mim é muito ruim.

Mas o próprio Lula falou que está mais otimista do que o mercado. O Lula sempre foi um otimista. Ele tem que falar isso. Mas ele tem que entender os riscos embutidos nesse cenário. Temos enfrentamento, polarização na sociedade com a extrema-direita. Isso aqui é importante para o sucesso do governo Lula, mas [também] para a democracia. Não podemos aceitar que o mercado imponha um cenário de estagnação. Isso é devastador. Vivi aquele ano 2015 de forma muito intensa.

A economia pesou para o afastamento de Dilma. Ali a gente viu o desemprego crescendo em 2015. Aquilo foi o combustível para todo o processo depois contra a presidenta Dilma. Então eu acho que a gente não pode aceitar esse cenário que estão querendo nos impor. Eu dormiria. Durmo, mas acho que o Lula tem que pensar em duas coisas: crescimento e geração de

empregos. A gente está se auto impondo regras fiscais muito rígidas. Para ganhar a confiança de quem, de Campos Neto, desse mercado aí?

Isso o surpreendeu com Haddad? Dizia-se que a escolha de Haddad seria a garantia de que Lula seria ouvido sobre política fiscal. Isso o surpreendeu negativamente? Acho que sim, porque estão vendendo um discurso que o Lula está comprando. É um discurso que é o seguinte: "vamos fazer tudo isso pelo lado da receita". Até aí tudo bem. Ok. E se não der certo? Ao se comprometer com déficit primário zero, vamos ter que cortar no meio da crise.

Por estar contando com uma arrecadação que não se sabe se vai concretizar? Acho que na cabeça do Lula está muito isso: "é pela receita; não vou cortar despesa". Mas o projeto, essa meta de déficit primário zero, impõe isso. Porque se você não conseguir a receita, vai ter que cortar. Se não corta, no outro ano, de 2025, só vai poder gastar 50%. Isso é trabalhar com cenário incerto. É prometer muito. Isso pode custar um preço muito alto.

Lindbergh Farias (PT-RJ), 53 anos

Deputado federal pelo Rio de Janeiro. Já foi vereador do Rio, prefeito de Nova Iguaçu (RJ) e senador pelo estado do Rio de Janeiro. Também foi candidato derrotado ao governo do Rio e à reeleição ao Senado.

**Site:**

**[https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&\\_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&\\_mather=5177e42f3b1821e2](https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&_mather=5177e42f3b1821e2)**

# Quem critica arcabouço busca holofote, diz secretário do Tesouro

**Idiana Tomazelli Nathalia Garcia Fábio Pupo**

O secretário do Tesouro Nacional, Rogério Ceron, afirma que a regra fiscal proposta pelo governo de Luiz Inácio Lula da Silva (PT) para substituir o teto de gastos tem tido uma boa recepção entre os agentes econômicos e que críticas ao desenho partem de pessoas que querem aparecer.

"Gente querendo holofote para criticar o arcabouço e o governo não falta porque isso dá ibope, dá espaço na mídia para especialistas falarem e terem sua foto estampada como uma mensagem crítica", disse Ceron, em entrevista à Folha.

Segundo ele, não há ninguém, porém, criticando o desenho proposto pela Fazenda. Os questionamentos são sobre "a intensidade, o parâmetro ou às vezes até uma questão ideológica."

Embora o processo de ajuste induzido pelo arcabouço seja gradual, com perspectiva de estabilizar a dívida pública em 2026, o secretário diz que o desenho tem potencial para tirar o fiscal de vez da lista de problemas do país.

"Uma discussão é o modelo, que é para ser perene. Se ele for perene, nós resolvemos o problema fiscal do Brasil. É tão simples quanto isso", afirma.

A regra prevê que a alta real da despesa, acima da **inflação**, será equivalente a 70% da variação das receitas -assegurados um piso de 0,6% e um teto de 2,5% de crescimento real dos gastos ao ano.

Haverá também uma meta de resultado primário. A promessa é que a arrecadação supere o gasto em 1% do **PIB** já em 2026, o que despertou dúvidas sobre a capacidade do governo de obter receitas extras para atingir esse objetivo.

Ceron argumenta também que a discussão recente sobre a viabilidade de incrementar as receitas não está levando em conta a regra fiscal: "Se a receita não vier, a despesa cresce menos. Se ele [incremento] não for bem-sucedido ou se não estiver próximo do que falamos que é possível, talvez a dívida não se estabilize até 2026, mas não é um grande problema se estabilizar em 2028 ou 2030".

Nesta semana, o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, anunciou medidas para elevar a arrecadação em até R\$ 113 bilhões.

Para Ceron, a cifra não é um número mágico que precise ser necessariamente alcançado, mas uma variável que pode definir a intensidade do processo de ajuste: quanto mais ela crescer, mais rapidamente se equilibram as contas.

Também na avaliação dele, o novo arcabouço vai conciliar interesses da sociedade sem abrir margem para exagero ou ganância.

Segundo Ceron, a regra é suficiente para acomodar questões caras ao PT e outros atores de esquerda, como política de valorização de salário mínimo, piso de educação de saúde, aumento de investimento público e Bolsa Família.

Mas também atende "minimamente ao outro lado da sociedade, os investidores internos e externos que movimentam a economia".

"[A proposta] atende a todos os sonhos? Provavelmente não, mas consegue ir na direção correta de fazer essa reparação social com responsabilidade fiscal."

**Site:**

[https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&\\_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&\\_mather=5177e42f3b1821e2](https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&_mather=5177e42f3b1821e2)

# Comércio global desacelera em 2023, diz OMC

Ivan Finotti

O crescimento do comércio global e do **PIB** mundial em 2023 deverá ser abaixo da média dos últimos 13 anos, alertou a Organização Mundial do Comércio (OMC) nesta quarta (5), em Genebra, na Suíça.

A previsão para este ano é de crescimento de apenas 1,7% do volume de comércio de bens entre países, que não inclui serviços. O mesmo estudo estima que o **PIB** global aumentará 2,4% neste ano.

Mesmo assim, a previsão é maior do que a estimativa feita em outubro, quando o número era de apenas 1% para 2023. Os economistas da OMC atribuíram essa melhoria ao relaxamento, após três anos, das medidas de Covid-19 na China, o que está impactando o comércio não apenas no país, mas globalmente.

As novas marcas, no entanto, ficam abaixo da média desde 2010. Segundo esses cálculos, o crescimento do comércio tem sido de 2,6% ao ano, e do **PIB**, de 2,7%.

Efeitos da guerra na Ucrânia, **inflação** persistentemente alta, política monetária mais restritiva e incerteza do mercado financeiro são algumas, mas não as únicas, razões da previsão pessimista para 2023.

"Os efeitos prolongados do Covid-19 e as crescentes tensões geopolíticas foram os principais fatores que impactaram o comércio e a produção em 2022 e provavelmente será o caso em 2023 também", afirmou o economista-chefe da OMC, Ralph Ossa.

"O aumento das taxas de juros nas economias avançadas também revelaram fraqueza nos sistemas bancários, que pode levar a uma instabilidade financeira mais ampla se não for controlada. Governos e reguladores precisam estar alertas para esses e outros riscos financeiros nos próximos meses", disse Ossa.

Para o diretor-geral da OMC, Ngozi Okonjo-Iweala, "o comércio continua a ser uma força de resiliência na economia global, mas permanecerá sob pressão de fatores externos em 2023. Isso torna ainda mais importante para os governos evitar a fragmentação do comércio e abster-se de introduzir obstáculos ao

comércio".

"Investir na cooperação multilateral no comércio, como os membros da OMC fizeram em nossa 12ª Conferência Ministerial, em junho passado, reforçaria o crescimento econômico e os padrões de vida das pessoas no longo prazo", completou o diretor-geral.

As novas marcas deixam a economia mundial em situação pior do que no ano passado, quando o comércio cresceu 2,7%. Por outro lado, as previsões da OMC para 2022 não se concretizaram. A agência esperava um crescimento de 3,5%, mas "um declínio mais acentuado do que o esperado no quarto trimestre atrapalhou o crescimento do ano".

Nada que se compare a 2021, em que, após um ano de retração pandêmica em 2020, o comércio deu um salto de incríveis 9,4%. E, para 2024, a OMC parece estar otimista: prevê um crescimento de 3,2% no comércio e de 2,6% no **PIB**.

Brasil crescerá menos que América Latina, afirma Banco Mundial

O Brasil deve manter uma taxa de crescimento abaixo da média da América Latina, que já é considerada baixa, assim como em anos anteriores, segundo novo relatório do Banco Mundial divulgado nesta semana. A instituição projeta que em 2023 o **PIB** do país crescerá 0,8% em relação ao ano anterior. O índice é próximo do que o mercado prevê, de 0,9%, segundo o mais recente boletim Focus do Banco Central, e abaixo da estimativa do Ipea (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada), de 1,4%.

A projeção do Banco Mundial é de pouco mais que a metade prevista para o crescimento da América Latina, de 1,4% em 2023, a mais baixa taxa regional no mundo. Nos dois anos seguintes, o crescimento previsto é de 2,4% ao ano.

"Embora numerosos fatores globais possam explicar as taxas modestas de crescimento em 2023, as previsões para o futuro apontam para o mesmo ritmo medíocre das últimas duas décadas, que continua insuficiente para reduzir a pobreza, promover a inclusão e aliviar as tensões sociais", diz o banco.

Entre os maiores obstáculos, estão os preços mais

baixos das commodities, as altas taxas de juros nos países desenvolvidos e a instabilidade na recuperação chinesa.

**Site:**

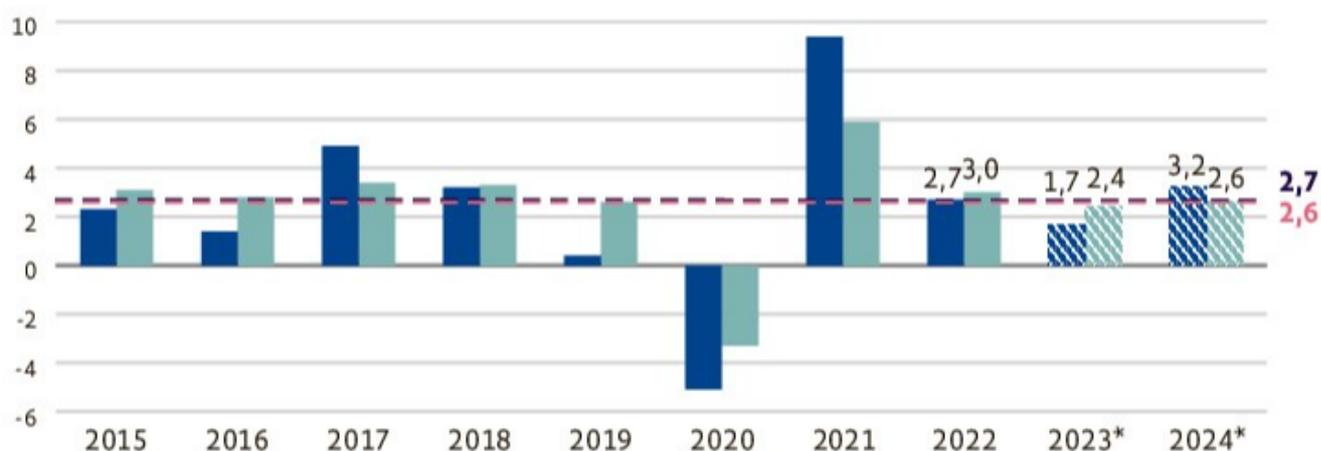
**[https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&\\_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&\\_mather=5177e42f3b1821e2](https://acervo.folha.uol.com.br/digital/leitor.do?numero=50238&maxTouch=0&_ga=2.220563162.334495528.1680498398-1380897342.1635735907&_mather=5177e42f3b1821e2)**

## Balanço anual da Organização Mundial do Comércio

### Volume de comércio mundial de bens e crescimento do PIB

Porcentagens anuais

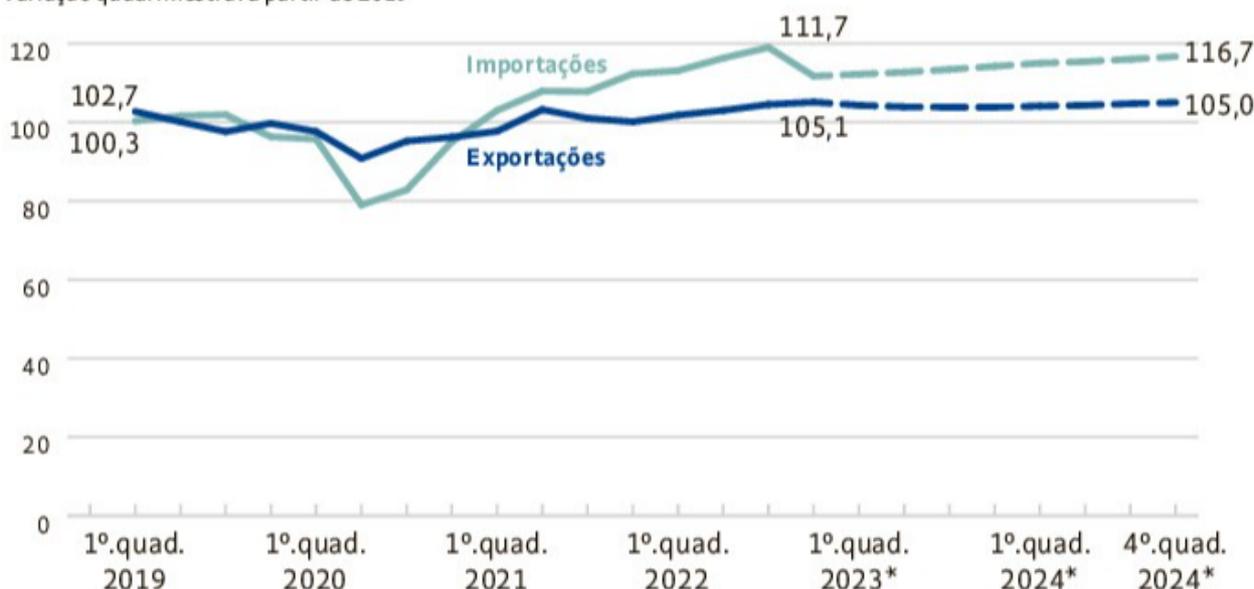
- Crescimento do volume de comércio de mercadorias
- Crescimento real do PIB segundo taxas de câmbio de mercado
- Crescimento médio do comércio 2010-2022
- Crescimento médio do PIB 2010-2022



\*Projeções

### Exportações e importações de bens nas Américas do Sul e Central

Variação quadrimestral a partir de 2019



\*Projeções

Fonte: Organização Mundial do Comércio

# Ministro planeja mudança na política de preços da Petrobras

**I MARLLA SABINO, SOFIA AGUIAR, ANTONIO TEMÓTEO  
e LUCIANA COLLET/ BRASÍLIA**

O ministro de Minas e Energia, Alexandre Silveira, afirmou ontem que o governo deve atuar para mudar a política de preços da Petrobras, conhecida como preço de paridade de importação (PPI), por estar atrelada ao mercado internacional, e avançar na construção de um "preço de competitividade interna". "O tal PPI é um verdadeiro absurdo", disse ele, em entrevista à Globo-News. Ele citou que cálculos do Ministério de Minas e Energia consideram que, se fossem aplicados os preços de custos, no que a Petrobras é autossuficiente, mais a rentabilidade, seria possível reduzir o preço do óleo diesel em torno de R\$ 0,22 a R\$ 0,25 por litro.

Mais tarde, o ministro negou que uma mudança na política de preços da empresa afetaria a rentabilidade da estatal.

Silveira reafirmou que a linha do governo Lula é clara e que a União, acionista majoritária da empresa, irá discutir a mudança na formação dos custos dos combustíveis. Segundo ele, o tema será tratado com a diretoria e o conselho de administração da empresa.

"Não necessariamente (vai ter queda de rentabilidade)", disse ao ser questionado. "O que significava queda de rentabilidade na economia era a política comandada pelo ministro Paulo Guedes, que confundia lucro operacional e distribuição de dividendos com um completo desmonte da companhia.

Investidores de médio e longo prazos querem que o controlador faça essa empresa cada vez mais forte." Silveira afirmou que espera que a nova diretoria da empresa já comece os estudos para ver como pode contribuir nas futuras discussões sobre a política de preço. O ministro defende que os preços não sejam mais atrelados ao mercado internacional, e sim que haja um preço "interno".

A Petrobras informou, por nota, que não recebeu nenhuma proposta do Ministério de Minas e Energia (MME) a respeito da alteração da política de preços. Na Bolsa, depois das declarações do ministro de que a rentabilidade da empresa não seria afetada, as ações da Petrobras fecharam em alta de 0,15% (ON) e 0,33% (PN).

ASSEMBLEIA.

Silveira citou que os indicados da União para o conselho de administração serão submetidos à assembleia- geral de acionistas do dia 27. "Com o novo conselho definido, o governo federal vai discutir com a Petrobras qual será a melhor política de preços para que a empresa cumpra sua função constitucional", disse, afirmando que é necessário equilíbrio entre desenvolvimento social e econômico.

Segundo ele, o governo respeita a governança da Petrobras e sua natureza jurídica, mas vai exigir que a companhia "respeite o povo brasileiro" e cumpra sua função social.

Silveira disse que o objetivo é criar um "colchão" de amortecimento de crises internacionais que afetam o preço dos combustíveis. Ele afirmou que a Petrobras atuará para dar lucro, mas também para "melhorar a vida de dona Maria e seu João".

O ministro defendeu a modernização do parque de refino, para que o País possa ser autossuficiente na gasolina e no diesel.

"Queremos fortalecer a empresa, valorizar o conteúdo local, melhorar e modernizar nosso parque de refino, para que o Brasil possa ter um preço interno dos combustíveis." Na visão do ministro, com autossuficiência, a Petrobras poderia "atender o povo brasileiro numa questão fundamental que é conter a **inflação**". "E vamos conter isso, com responsabilidade da política de preços." O ministro também citou a recente decisão da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep), de cortar a produção de petróleo nos próximos meses. Ele afirmou que o Brasil não pode ficar suscetível ao "cartel" da Opep.

"Essa intervenção da Opep vem demonstrar, mais uma vez, que precisamos ser autossuficientes na produção de petróleo", disse.

Gás de cozinha

27% foi o sobrepreço cobrado no GLP nos últimos quatro anos, em média, segundo o ministro, o que teria gerado perdas de mais de R\$ 7 bi à população

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

# Queda de investimentos ameaça emergentes, diz FMI

**ALINE BRONZATI/ CORRESPONDENTE NOVA YORK**

A realocação de investimentos estrangeiros diretos (IED) como reflexo do aumento de tensões geopolíticas, com os países priorizando negócios dentro de casa ou com nações amigas, pode causar grande impacto a países emergentes e aqueles em desenvolvimento, em um cenário já desafiador com juros elevados no mundo e dólar forte.

Estudo do Fundo Monetário Internacional (FMI) alerta para o impacto para a economia global, estimado em cerca de 2% do Produto Interno Bruto (**PIB**) mundial no longo prazo, considerando uma redução de 50% nos fluxos de investimento.

Entre os países mais afetados, o organismo cita economias como Brasil, China e Índia.

Os emergentes e economias em desenvolvimento tendem a sentir mais os efeitos de uma realocação de IED uma vez que os investimentos estrangeiros diretos vêm de nações desenvolvidas e que estão mais próximas umas das outras, explica o FMI em relatório publicado ontem.

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

# Campos Neto diz que proposta de arcabouço é "superpositiva"



Selic. Campos Neto criticou o que chamou de "tentativas de politizar" as decisões do BC sobre juros: "Totalmente técnicas"

**IVAN MARTÍNEZ-VARGAS E JOÃO SORIMA NETO**  
*economia@oglobo.com.br*

O presidente do Banco Central (BC), Roberto Campos Neto, afirmou ontem que a proposta de novo arcabouço fiscal apresentado pelo governo federal é "superpositiva" e elimina riscos de uma trajetória explosiva dos gastos.

Campos Neto voltou a dizer, porém, que eventuais ruídos entre a política fiscal e a monetária afetam as expectativas e defendeu que as decisões da autoridade monetária não são políticas, e sim "totalmente técnicas". Ele discursou a uma plateia formada por investidores durante evento em São Paulo: -Nossa avaliação é superpositiva. É importante reconhecer o grande esforço que o ministro (Fernando) Haddad (da Fazenda) e o governo têm feito. O que foi anunciado até agora elimina o risco de cauda para aqueles que achavam que a dívida poderia ter uma trajetória mais explosiva.

O presidente do BC disse, no entanto, que existe "uma certa ansiedade ainda em relação à parte das receitas", em alusão ao necessário aumento de arrecadação que a regra fiscal demandaria. Também destacou que é preciso acompanhar como o texto "vai tramitar no Congresso".

Campos Neto ressaltou que é preciso ter parcimônia em relação a cobranças sobre o governo para a realização de cortes de despesas obrigatórias: -Tem uma ansiedade em relação à despesa obrigatória. Acho às vezes até injusto, isso deveria ser cobrado

com alguma parcimônia, porque, fazendo uma análise mais profunda do passado, é bastante difícil cortar despesa obrigatória, principalmente quando a gente pensa em cortes estruturais. A gente teve alguns cortes conjunturais que depois acabaram retornando.

O presidente do BC defendeu que é preciso "dar credibilidade para o que o governo tem feito", mas também disse que o ajuste com menor aumento de receita é o mais desejável: - Obviamente o livro-texto vai te dizer que, se você fizer um ajuste com mais corte de despesa e menos aumento de receita, o aumento inflacionário é diferente (menor).

**JURO: PROBLEMA DE TODOS** Sem mencionar diretamente membros do governo, o presidente do Banco Central criticou o que chamou de "tentativas de politizar" as decisões da autoridade monetária sobre a taxa básica de juros, a Selic: -A tentativa de politizar um processo que é totalmente técnico é uma coisa que deixa os funcionários da casa e os diretores, de uma forma geral, bem preocupados. Quando a gente escuta comentários de que é uma decisão política... tem milhares de pessoas que passam a noite rodando modelos. Não tem nada na decisão que seja política, é sempre técnica.

Mais tarde, em outro encontro em São Paulo, com empresários, o presidente do BC afirmou que o juro elevado no Brasil tem várias razões e trata-se de um problema de todos: governo, sociedade e Banco Central. Ele afirmou que o crédito direcionado no país, incluindo o subsidiado, chega a 42%, enquanto o segundo colocado tem apenas 20%, o que reduz a potência da política monetária.

- O problema dos juros é de todos, do BC, da sociedade, do governo. A taxa de juro real é alta, mas tenho 42% de crédito direcionado, não só do BNDES. Se eu tiver mais crédito livre, a potência da política monetária aumenta, e o juro é mais baixo. Se quiser dar crédito subsidiado para todo mundo, a taxa será mais alta. E o país tem um problema estrutural para cortar despesas. O BC é só parte da solução, mas tem que ter participação do Ministério da Fazenda, do Congresso - afirmou, lembrando que a taxa de juro real (descontada a **inflação**) é a mais baixa dos últimos 15 anos na comparação com outros países emergentes.

Campos Neto ouviu reclamações de diferentes setores, da construção civil ao agronegócio, sobre juros elevados e falta de crédito, cenário que inviabiliza investimentos na produção. Ele respondeu que nenhum BC quer juros altos, mas é preciso observar o que é sustentável em relação ao combate à **inflação**: -O custo de combater a **inflação** é elevado, mas o de não combater é mais alto ainda.

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

# Balanço econômico tem "poucas entregas"



**Anaís Fernandes e Marsílea Gombata De São Paulo**

O terceiro governo de Luiz Inácio Lula da Silva (PT) chega aos cem dias com poucas entregas relevantes no campo econômico, após esbarrar em questões de organização e articulação política. O ambiente doméstico para a atividade requer arrumação, enquanto o cenário externo também é desafiador, mas traz oportunidades, desde que o Brasil consiga "fazer a lição de casa" para atrair investimentos.

Essa é a avaliação de professores da Fundação Dom Cabral (FDC) apresentada ao Valor.

"Nesses primeiros cem dias, o governo entregou muito pouco, basicamente aquilo que não dependia do Congresso, mudanças infralegais", diz Bruno Carazza, professor associado da FDC e colunista do Valor. Ele cita como exemplos a revisão de decretos do ex-presidente Jair Bolsonaro e temas relacionados a governança e políticas públicas, como saúde, educação e meio ambiente. É a "reconstrução" do slogan do governo ("União e Reconstrução"), observa.

"Reformas estruturais mais complexas acabam sendo relegadas a um segundo plano ou diluídas no tempo, com grande risco de seu potencial acabar perdendo força, por concessões que o governo pode ter de fazer", diz Carazza.

Ele pondera que há "boa vontade" sobretudo do ministro da Fazenda, Fernando Haddad, para aprovar um novo arcabouço fiscal.

Por outro lado, diz sentir incômodo já que "Lula não defende a **reforma tributária**" em seus discursos.

"Virou 'a reforma do Appy'", afirma, em referência ao secretário extraordinário do Ministério da Fazenda, Bernard Appy. "Tem um lobby muito grande e forte vindo dos setores empresariais, e o governo está perdendo o controle da narrativa. Acredito na aprovação ainda, mas o risco de ela se diluir está cada vez maior. Talvez, vire uma montanha parindo um rato." A marca de cem dias de um governo e a ideia de que é preciso demonstrar trabalho acelerado nesse período, lembra Carazza, surgiu quando Franklin D.

Roosevelt assumiu a Presidência dos Estados Unidos em 1933, após a Grande Depressão, e adotou uma série de medidas rápidas e ousadas para a recuperação econômica do país - o que deu origem ao "New Deal".

"É uma data simbólica, não tem nada cravado em pedra que tem de fazer isso ou aquilo nos primeiros cem dias. Mas é usado como referência para esse início, em que o governo está embalado pela eleição e há boa vontade do Congresso e da sociedade", diz Carazza. É um momento, segundo ele, favorável para se apresentar ao Parlamento o plano de governo. "Mas se a gente olhar a mensagem presidencial que Lula encaminhou ao Congresso, não tem medidas concretas." O "gogó" já ajudaria, segundo Mauro Sayar Ferreira, professor da UFMG e professor convidado da FDC. "A sinalização já funciona como política econômica, como uma atitude que tem impacto hoje na precificação de ativos e nas decisões dos agentes econômicos", diz.

Apesar de os resultados concretos do governo na área econômica, até agora, serem "um pouco decepcionantes", não chegam a surpreender, diz Carazza. "Vimos de uma eleição muito disputada.

Lula chegou ao poder com uma base pequena. Já era esperado que ele teria dificuldades." O Congresso, frisa Carazza, está "parado". "Não votou praticamente nada de relevante nos primeiros três meses do ano. O governo não sabe ainda o tamanho da base parlamentar que tem. Como não teve votação, essa base não foi testada e medida. O próprio governo está receoso desse processo", diz.

Paulo Vicente Alves, professor da FDC, vê um cenário de "pato manco". "O governo não consegue aprovar nada, está perdido.

Até tem uma narrativa que acho correta, de se tornar um país de classe média, mas, na hora de conceber o "como", não bate. É grave, se já é "pato manco" antes dos cem dias, daqui para frente dificilmente melhora", diz. "Já entrou com pouco capital político e não gastou nenhum ainda." Na sua avaliação, o governo "não está entendendo que o mundo mudou, que 2023 não é 2003", diz Alves, em referência ao primeiro mandato de Lula, quando ele "nadava de braçada" com o Congresso, o mundo crescia e a China trazia dinheiro para o Brasil.

Em um modelo preditivo apresentado por Alves,

apesar de o mundo caminhar, entre 2023 e 2026, para o auge da crise gestada nos anos anteriores - com a batalha comercial entre Estados Unidos e China, a pandemia de covid-19, a guerra na Ucrânia e **inflação** e juros elevados -, o cenário pode ser positivo para alguns países.

"Por 30 anos, vimos um ambiente favorável para a economia global, com **inflação** e juros baixos.

Os investidores ignoraram os riscos e foram para a Ásia e o Leste Europeu em busca de custo baixo, assumindo que ditaduras poderiam ser confiáveis. Mas ditadores são ditadores, e a covid-19, a guerra na Ucrânia e a pressão chinesa sobre seus vizinhos mostram que o baixo risco não existe.

O ambiente pode ser muito favorável para aqueles governos que souberem aproveitar", afirma.

O modelo de Alves indica também que o ambiente externo ainda vai piorar antes de melhorar, e a crise e recuperação subsequente devem ser marcadas por rupturas tecnológicas. Isso vai exigir crescimento não só pela expansão do consumo, mas também pela capacidade de incorporar tecnologias.

"Infelizmente, não vejo isso no governo atual. Vejo expectativas de expansão do consumo e base fiscal.

É um governo descasado da realidade", afirma Alves.

Carazza pondera haver "vantagens comparativas muito significativas" para o Brasil entrar na disputa por investimentos, como as fontes renováveis de energia. Por outro lado, diz, há uma série de problemas, e o país precisa assegurar que colherá os frutos dessa reconfiguração das cadeias globais com uma agenda microeconômica "muito desafiadora".

"Precisamos regular esses mercados, o de carbono, por exemplo; ter uma regulação mais eficiente para a questão energética e de infraestrutura no geral, investindo em concessões e parcerias públicoprivadas (PPPs); lidar com o problema grave e crônico de capacitação da mão de obra", exemplifica.

O Brasil precisa fazer a "lição de casa", diz Alves, citando as reformas tributária e administrativa.

"Estamos com uma baita oportunidade na mão, mas tem de fazer o dever de casa para melhorar o ambiente de negócios." O desafio, afirma Ferreira, será "o governo ter capacidade e vontade política para arbitrar as exceções" e de não ceder aos pedidos que estão pipocando. "Toda hora vemos grupos pedindo para serem tratados de forma diferente", diz.

No âmbito fiscal, Carazza observa que a situação de desequilíbrio afeta câmbio, **inflação** e faz o país conviver com baixo crescimento.

Para Ferreira, o grande desafio macroeconômico está ligado à dívida pública e a uma boa gestão do gasto. "Em 2003, Lula fez um grande rearranjo para colocar no Orçamento diversos setores do **PIB**, ou seja, foi possível não dividir bola ou ter de arbitrar conflito distributivo.

Parece que ele quer fazer o mesmo agora, mas nós não temos recurso, hoje, para isso", afirma.

Também afetam o fiscal, mas passando por questões mais estruturais, discursos e comentários contínuos preconizando a revisão de "importantes avanços", afirma Ferreira, citando discussões a respeito de privatizações, do marco do saneamento, da taxa de juros do BNDES (TLP) e da governança de estatais. "O governo está muito mais intervencionista do que eu imaginava. Eu não acreditava na intervenção nesse ritmo e velocidade.

Mas, na verdade, o governo e membros do PT, em diversos momentos na campanha, falaram que fariam várias coisas", diz Ferreira.

"Do ponto de vista externo e interno, o cenário é muito desafiador para o Brasil. E, quando olhamos a condução da política do governo nesses primeiros três meses, vemos que ele não está conseguindo atacar essas questões do modo adequado, desperdiçando a "lua de mel" que normalmente se tem com a opinião pública e o Congresso", resume Carazza.

**Site:**

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/187513?page=1&section=1>