

Sumário

Número de notícias: 17 | Número de veículos: 8

CORREIO BRAZILIENSE - DF - CIDADES
REFORMA TRIBUTÁRIA

Pacheco assume defesa do Simples na Reforma Tributária - CAPITAL S/A.....3

O GLOBO - RJ - OPINIÃO
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

É sensata iniciativa da Fazenda para plataformas digitais (Editorial)..... 5

VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Desafios para Galípolo (Artigo)..... 6

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS
SEGURIDADE SOCIAL

STF julga IR sobre aposentadoria recebida no exterior..... 8

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Multa aduaneira.....10

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Depreciação superacelerada tem começo lento..... 11

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
ECONOMIA

Crise climática puxa o preço do cafezinho.....12

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
ECONOMIA

É "hora da verdade" de ajustar contas e valorizar o real, dizem economistas..... 15

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
ECONOMIA

"Governo perde chance de abater dívida pública"..... 17

O ESTADO DE S. PAULO - E-INVESTIDOR
ECONOMIA

"Com a Selic em alta, as chances de recuperação do IFIX são baixas"..... 19

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA

Desafio de Galípolo é um dos maiores da história - ALEX RIBEIRO..... 21

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA

Atividade econômica já sinaliza desaceleração, diz FGV Ibre..... 23

VALOR ECONÔMICO - SP - ESPECIAL
ECONOMIA

"Tsunami prateado" do país é oportunidade, diz demógrafo.....25

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Mal-estar do mercado com política fiscal se intensifica e juro de longo prazo salta a 13%
..... 28

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Crédito corporativo tem o menor "spread" em 20 anos 31

DIÁRIO DO GRANDE ABC - SANTO ANDRÉ - SP - POLÍTICA/REGIONAL/NACIONAL
SERVIDOR PÚBLICO

Governo federal prepara reforma administrativa e criação de nova legislação 32

O GLOBO ONLINE - RJ - BLOGS
SEGURIDADE SOCIAL

Fim do IR de 25% sobre aposentadoria paga no exterior favorece brasileiros em Portugal
..... 33

Pacheco assume defesa do Simples na Reforma Tributária - CAPITAL S/A

SAMANTA SALLUM

Em reunião articulada pela Associação Comercial de São Paulo (ACSP), representantes de entidades patronais dos setores de Comércio, Serviço e Indústria de São Paulo viajaram para Brasília para se reunir com o presidente do Senado, Rodrigo Pacheco (PSD-MG), na sede da Confederação das Associações Comerciais e Empresariais do Brasil (CACB). Na pauta, um manifesto em defesa do Simples Nacional na **Reforma Tributária**, assinado por 32 entidades, entre elas a Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (Fecomércio), Associação Brasileira de Bares e Restaurantes (Abrasel), Associação Brasileira de Tecnologia para o Comércio e Serviços (Afrac), Instituto para Desenvolvimento do Varejo (IDV) e Sebrae, além do sistema de associações comerciais, que representam mais de dois milhões de empresários. Pacheco afirmou que vai ser um defensor do manifesto no Congresso.

*

"Vou acolher essa principal demanda quanto à existência do Simples Nacional e terei todo o interesse em fazer essa defesa publicamente aos meus pares no Senado. O jogo da **Reforma Tributária** começa agora, depois das eleições. Na próxima quarta-feira, o relator Eduardo Braga (MDB-AM) vai anunciar o cronograma de trabalho da **Reforma Tributária**"

Rodrigo Pacheco (PSD-MG)

*

Perdas para os empresários

Pela atual proposta de regulamentação da Reforma, as perdas mais significativas decorrem da impossibilidade de aplicação para o Simples Nacional das reduções de alíquota da cesta básica ou dos demais regimes diferenciados ou ainda das isenções previstas na lei reguladora do IBS e da CBS.

*

"Simples não é renúncia fiscal"

"Mexer no Simples Nacional é mexer em cláusula pétreia da Constituição. Estamos de acordo com a

Reforma Tributária, mas não podemos permitir que a cláusula que criou o Simples seja modificada, não concordamos que o Simples seja tratado como uma renúncia fiscal", defendeu Alfredo Cotait Neto, presidente da CACB.

*

Prêmio Mérito Varejista fará homenagem a 10 personalidades

O Sindivarejista irá distinguir 10 personalidades de Brasília com o Prêmio Mérito Varejista 2024. O evento será na próxima quinta-feira, à noite, no Dúnia Hall. Além dos empresários e empresárias a serem agraciadas, serão homenageados José Roberto Tádros, presidente da CNC (Confederação Nacional do Comércio); e Sandro Avelar, secretário de Segurança Pública do Distrito Federal.

Entre os varejistas a serem premiados estão: Ana Paula Bandeira Braga, da Morana; Carlos Alberto de Amorim, da Cia.

Toy; Edmar Mothé, fundador das empresas Mundo dos Filtros e Biomundo; Marcella Jardim Nemelada, da Rede dos Cosméticos; Paulo Milano, do tradicional Armazinhos Milano; Vitor Naegele, da Avanzo; e os jornalistas Bruno Melo, âncora do CBN Brasília, da Rádio CBN, e Neila Medeiros, apresentadora da TV Record.

*

Reconhecimento ao comércio local

"Estamos na terceira edição desta iniciativa, que foi desenvolvida para incentivar e fortalecer o comércio no Distrito Federal", conta o presidente do Sindivarejista, Sebastião Abritta. As indicações são feitas em colegiado, pela Diretoria do Sindivarejista.

"É um reconhecimento para os empresários que mantêm o comércio local e às personalidades que, em suas respectivas áreas, apoiam e dão suporte aos empreendedores da cidade", complementa Abritta.

*

Distrito Federal precisa qualificar 186 mil profissionais

até 2027 para a indústria

Para atender à demanda da indústria do Distrito Federal nos próximos três anos, será necessário qualificar 186 mil profissionais de 2025 a 2027, segundo o Mapa do Trabalho Industrial. O número contempla a necessidade de formação de 33 mil novos profissionais e de requalificação de 153 mil que já estão no mercado. A projeção leva em conta o crescimento da economia e do mercado de trabalho. O levantamento foi elaborado pelo Observatório Nacional da Indústria (ONI) da Confederação Nacional da Indústria (CNI). O estudo é uma importante ferramenta de inteligência para subsidiar as ações de planejamento de oferta do Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial (Senai).

*

Construção, TI e Logística lideram demanda por novos profissionais

De acordo com o Mapa do Trabalho Industrial, as áreas industriais com maior demanda por profissionais no Distrito Federal de 2025 a 2027 serão:

» Construção (25 mil), para atuar como profissionais na operação de máquinas de terraplanagem, ajudante de obras civis, trabalhadores de estruturas de alvenaria, fundações, entre outros;

» Tecnologia da Informação (23 mil), com vagas para analistas de tecnologia da informação, técnicos em operação e monitoração de computadores, técnicos de desenvolvimento de sistemas e aplicações, entre outros;

» Manutenção e Reparação (13 mil), para mecânicos de manutenção de veículos automotores, trabalhadores operacionais de conversação de vias permanentes (exceto trilhos), eletricitistas de manutenção eletroeletrônica, e outras.

*

Necessidade de políticas públicas

"O Mapa é um documento importante para ser utilizado como referência na elaboração de políticas públicas para educação e para o desenvolvimento econômico nacional e regional", afirma o presidente da Federação das Indústrias do DF (Fibra) e do Conselho Regional do Senai-DF, Jamal Jorge Bittar.

Site:

<https://flip.correiobrasiliense.com.br/edicao/imprensa/6550/21-10-2024.html?all=1>

É sensata iniciativa da Fazenda para plataformas digitais (Editorial)

As diretrizes do Ministério da Fazenda para regular a competição entre as grandes plataformas digitais são sensatas e devem ser aprovadas quando forem analisadas no Congresso. Como mostra a experiência internacional, a ausência de regras é perniciosa à livre concorrência e ao interesse dos consumidores. Controladoras dos mercados em que atuam, as plataformas sufocam a concorrência em benefício próprio. Privilegiam produtos delas mesmas, forçam a assinatura de acordos de exclusividade em vendas casadas e compram concorrentes antes que virem ameaça. Ao propor o fim do vale-tudo no mercado digital, a Fazenda pretende colocar o Brasil no rol dos países com os melhores padrões de regras concorrenciais.

A proposta de regulação tem como inspiração a experiência da União Europeia (UE). Estabelecida recentemente, a lei europeia determina regras que as principais plataformas são obrigadas a seguir. Estão sujeitas a elas Alphabet (dona de Google e YouTube), Amazon, Apple, Booking, ByteDance (TikTok), Meta (Facebook, Instagram e WhatsApp) e Microsoft (LinkedIn).

Para definir os alvos da regulação, empresas a que a Fazenda atribui "relevância sistêmica", serão necessários critérios sobre faturamento (local e global), número de usuários, política de acesso a dados pessoais e de fornecedores.

De acordo com a proposta do governo, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) é o organismo do governo mais capacitado a estabelecer e implementar a regulação. Representantes da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel) chegaram a reivindicar o protagonismo, mas, do ponto de vista da concorrência, o Cade é a autoridade reguladora adequada. Isso não quer dizer que não sejam necessários ajustes e adaptações para dar conta da missão. As novas práticas adotadas pelas plataformas digitais exigirão a criação de uma unidade especializada e a contratação de pessoal preparado. Não se trata de reproduzir regras e procedimentos adotados para empresas dos mercados convencionais.

Aos poucos, o cerco às plataformas tem se fechado nas maiores economias. Em setembro, a mais alta Corte da União Europeia determinou que a Apple

pague 13 bilhões em **impostos**, por considerar ilegal o acordo tributário entre a empresa e a Irlanda. No caso do Google, manteve uma multa de 2,4 bilhões por abuso de poder ao privilegiar seus serviços nas buscas. Em agosto, um juiz de Washington (DC), nos Estados Unidos, decidiu que o Google abusa de seu monopólio de buscas, e o Departamento de Justiça cogita exigir a quebra da empresa como reparação. Noutro caso, o Google foi condenado na Califórnia por impor taxas abusivas a desenvolvedores na loja de aplicativos do Android e terá de seguir diversas restrições a partir deste ano.

Depois de nove meses e da análise da experiência em uma dezena de países, a Fazenda apresentou uma proposta bem fundamentada. O maior risco é a regulação ser desfigurada ou empacar quando chegar ao Congresso. Um precedente recente dá justificativa à preocupação. A pressão da plataformas junto a parlamentares tem bloqueado o avanço do Projeto de Lei das Redes Sociais. Apesar da urgência da questão, do amadurecimento do debate dentro e fora do Congresso com inúmeras mudanças no texto, o projeto parou na Câmara. Será preciso atenção para que essa história vexatória não se repita com a regulação da concorrência.

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

Desafios para Galípolo (Artigo)

Gustavo Loyola

Gustavo Loyola, doutor em Economia pela EPGE/FGV, é ex-presidente do Banco Central e sócio-diretor da Tendências Consultoria Integrada, em São Paulo.

O economista Gabriel Galípolo saiu-se muito bem em sua sabatina no Senado Federal. Não apenas pela larga maioria de votos conquistada no plenário e na Comissão de Assuntos Econômicos, como também por sua habilidade no debate com os senadores.

Normalmente, as sabatinas de indicados para cargos de direção do Banco Central não são particularmente desafiadoras, exceto em situações de alta tensão política, o que não foi o caso no processo de aprovação de Galípolo. Contudo, a razoável facilidade encontrada por ele no Senado não significa que enfrentará desafios menores à frente do Banco Central ao longo de seu mandato, que se inicia em janeiro próximo.

Seu primeiro, e talvez mais importante, desafio é de natureza política.

O antecessor dele, Roberto Campos Neto, recebeu e continua recebendo até agora uma saraivada de críticas desatinadas partindo do presidente Lula e de seus asseclas mais radicais, inconformados por ter sido Campos Neto indicado para a função pelo presidente Bolsonaro, mas também principalmente por advogarem os petistas por uma política populista e equivocada no que tange à taxa de juros, julgando que sua baixa voluntariosa resolveria todos os problemas do país, inclusive o da irresponsabilidade fiscal que grassa majoritariamente nos poderes da República.

Há uma expectativa generalizada que o tom e a frequência das críticas tendam a diminuir, agora que o Bacen passará a ter um presidente indicado por Lula.

Pessoalmente, não acredito nisso.

No mesmo momento em que Galípolo enfrentava a sabatina no Senado, Lula não continha sua verborragia contra os "juros altos", afirmando num evento público que os juros estão altos mas que "haverão de ceder". Nas circunstâncias, mais parece ter sido um recado indireto ao novo presidente do Banco Central do que uma mera manifestação de um desejo de Lula.

As pressões sobre o Bacen devem se avolumar à medida que se aproximarem as eleições de 2026.

Numa situação benigna, as expectativas inflacionárias estarão controladas e a política monetária, numa instância neutra ou mesmo expansionista. Mas pode ocorrer o contrário e a Selic estar acima da taxa neutra, sinalizando ainda uma política monetária contracionista. A propósito, é assim que sinaliza a última pesquisa Focus divulgada pelo Bacen, que trouxe projeções para 2026 de **inflação** acima da meta de 3% e uma taxa Selic de 9,5%, um pouco acima da taxa neutra que está estimada na faixa de 8% a 8,5%. Vale lembrar que, no ciclo político, anos eleitorais são anos de mais forte expansão fiscal, o que tende a complicar ainda mais a execução da política monetária.

Dessa maneira, Galípolo pode se ver numa situação assemelhada à enfrentada por Tombini durante o mandato da presidente de Dilma, quando o Bacen manteve-se sistematicamente "behind the curve", no que diz respeito ao ajuste dos juros, exceto no período final, após Joaquim Levy ter assumido o Ministério da Fazenda, quando houve a necessidade de se fazer um ajuste muito forte na taxa Selic, de modos a tentar compensar a severa perda de credibilidade sofrida pelo Bacen ao longo do primeiro mandato de Dilma, no auge da famigerada "nova matriz econômica", criação mestra do então ministro da Fazenda Guido Mantega.

Por certo, a autonomia formal e os mandatos fixos de seus dirigentes tornaram o Bacen mais blindado a pressões políticas do que à época de Tombini. Porém, esse inegável avanço institucional precisa ainda passar à prova de um ano eleitoral que promete ser de uma disputa polarizada e fortemente disputada, como parece indicar o atual cenário político brasileiro.

Além dos desafios de ordem política, Galípolo deve enfrentar uma conjuntura em que a política monetária estará, muito provavelmente, sendo contestada por políticas fiscais e parafiscais com viés expansionista, situação em que os juros devem ser mantidos em patamares mais elevados, reforçando as críticas ao Bacen, que acaba levando a culpa por um erro que não é de sua lavra.

Essa crença deriva diretamente do comportamento do governo Lula nos seus dois primeiros anos de mandato, nos quais o compromisso com a ordem fiscal foi mínimo ou nulo. Lastimavelmente, a ideia de que o ajuste fiscal vem "automaticamente" do crescimento do

PIB e que, no máximo, seria necessário a elevação dos **impostos** mantém-se predominante no seio da administração petista, embora haja algumas poucas vozes discordantes.

Não bastasse tudo isso, a conjuntura internacional é incerta e plena de riscos. De um lado, a possibilidade de agravamento dos conflitos bélicos no Oriente Médio e no Leste da Europa não deve ser minimizada, situação que afetaria diretamente as economias emergentes, por diversos canais de contaminação. De outro, os riscos associados às políticas fiscal e monetária dos EUA continuam presentes, podendo ser agravados pela eleição de um Trump mais imprevisível do que em seu primeiro mandato.

Tratamos aqui apenas dos desafios que afetam diretamente a política monetária. Contudo, há também as dificuldades no campo de estabilidade financeira, cujo cenário tem sido afetado, entre outros fatores, pela rápida introdução de novas tecnologias e pela transformação acelerada do ambiente competitivo. Porém, esse tema fica para um próximo artigo. Boa sorte, Galípolo!

Galípolo pode se ver em situação semelhante a de Tombini, quando o BC se manteve sempre atrás da curva de juros

Site: <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188018>

STF julga IR sobre aposentadoria recebida no exterior

Luiza Calegari De São Paulo

O Supremo Tribunal Federal (STF) decidiu que é inconstitucional a cobrança de Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) de 25% sobre aposentadorias e pensões pagas a brasileiros residentes no exterior. Com a decisão, especialistas entendem que passa a ser aplicada a tabela de progressividade do imposto vigente para os residentes no país.

Pelas atuais regras de progressividade, as faixas de tributação vão desde a isenção para valores de até dois salários mínimos (R\$ 2.824) até a cobrança de 27,5% para pagamentos de mais de R\$ 4.664,68 mensais.

Por unanimidade, os ministros acompanharam o voto do relator, Dias Toffoli, para quem a tributação viola os princípios da isonomia entre residentes e não residentes, da progressividade, da vedação do confisco e da proporcionalidade (ARE 1327491).

Segundo o voto do ministro, a tributação direta na fonte em 25% não obedece ao princípio da progressividade, segundo o qual a alíquota de imposto incidente deve ser mais alta quanto maior for a capacidade contributiva, ou seja, a renda do cidadão.

Além disso, o imposto não pode inviabilizar a sobrevivência do contribuinte, preceito que está consolidado na vedação ao confisco.

Nesse caso, o ministro considerou que a tributação comprometeu os "rendimentos necessários ao exercício de uma existência digna".

A proporcionalidade, por fim, proíbe que uma medida estatal, "a despeito de ser adequada e necessária, restrinja direitos fundamentais além daquilo que a realização do objetivo perseguido seja capaz de justificar", conforme apontou Toffoli. A carga tributária efetiva é mais pesada para quem mora fora do Brasil do que para os residentes, sem justificativa razoável, segundo ele.

Foi aprovada a seguinte tese: "É inconstitucional a sujeição, na forma do art. 7º da Lei nº 9.779/99, com a redação conferida pela Lei nº 13.315/16, dos rendimentos de aposentadoria e de pensão pagos, creditados, entregues, empregados ou remetidos a

residentes ou domiciliados no exterior à incidência do imposto de renda na fonte à alíquota de 25%".

O ministro Flávio Dino, ao acompanhar o relator, apontou que uma nova lei aprovada nas instâncias adequadas pode diferenciar residentes de não residentes, contanto que com alíquotas maiores para faixas de renda mais altas.

Seguindo esse raciocínio, a tributarista Mariana Ferreira, do Murayama, Affonso Ferreira e Mota Advogados, afirma que a expectativa é de que a aposentadoria paga a quem sai do país passe a seguir as regras de progressividade vigentes para residentes no país.

Para a advogada, a decisão foi acertada, pois a cobrança de 25% "é uma total violação à isonomia e ainda mais, à capacidade econômica" dos contribuintes. Segundo ela, a tributação retira um quarto da renda dos aposentados que, como o próprio relator apontou em seu voto, dependem, em sua maioria, da renda paga pelo **INSS** para sobreviver.

Elimar Mello, especialista em direito previdenciário e sócio do Badaró Almeida Advogados Associados, concorda que a tributação de residentes no exterior deve passar a seguir a tabela de alíquotas progressivas do artigo 1º da Lei nº 11.482/07, "a mesma tributação que seria aplicada aos contribuintes residentes no Brasil".

Apesar da inegável vitória dos contribuintes, a decisão preocupa Ana Carolina Monguilod, sócia do CSMV Advogados e professora do Insper. A especialista ressalta que a fundamentação violou princípios importantes do direito tributário internacional, que preveem que a tributação de residentes e não residentes não precisa ser a mesma, uma vez que as situações são diferentes.

Conforme o voto do ministro Alexandre de Moraes, o residente no exterior não usufrui dos serviços viabilizados pelo pagamento do imposto. Por outro lado, segundo argumentou a Fazenda no julgamento, o não residente não pode receber o mesmo tratamento tributário que um residente porque é impossível auferir sua renda global, já que ele não é obrigado a declará-la.

Além disso, a única ligação entre a Fazenda e o contribuinte no exterior é a fonte pagadora, já que ela não atua fora do país.

O maior risco, explica Ana Carolina Monguilod, é que a fundamentação da decisão do STF, por não levar em conta essas diferenças, seja invocada para acabar com essa diferenciação em outras situações, além da relativa às aposentadorias e pensões.

"Toda a **legislação tributária** brasileira é baseada na premissa de que a tributação do residente é diferente da do não residente", explica.

Assim, uma pessoa que more no exterior e preste serviços, cuja remuneração hoje também é tributada na fonte sem progressividade, pode argumentar que o mesmo raciocínio usado no caso das aposentadorias seja aplicado ao seu caso. "Há a possibilidade de que pessoas em outras situações judicializem as suas próprias questões, o que pode gerar mais contencioso", avalia.

Em seu voto, o relator citou o Projeto de Lei nº 1.418/07, que tramita na Câmara dos Deputados.

A proposta busca reajustar a tributação dos investimentos financeiros de emigrantes, igualando-a à dos residentes no país.

Durante os debates sobre o PL, foram incluídos também os valores pagos a título de aposentadoria ou pensão na mesma regra. A Comissão de Defesa dos Direitos da Pessoa Idosa (CIDOSO) da Câmara deu parecer favorável ao projeto no ano de 2021, mas ele não teve nenhuma movimentação desde então.

"Fundamentação do STF pode ser invocada em outras situações" Ana C. Monguilod

Site: <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188018>

Multa aduaneira

A 13ª Turma do Tribunal Regional Federal da 1ª Região (TRF-1), de forma unânime, deu parcial provimento à apelação da União e reformou a sentença que havia anulado a multa de 5% aplicada sobre o valor aduaneiro de cinco embarcações pertencentes a uma Companhia de Navegação Marítima na qual ingressaram no país sem a apresentação do documento denominado "conhecimento de carga".

A União afirmou que das cinco embarcações da autora duas constavam como "entrada ficta", sem informações suficientes para rastrear declarações de importação e verificar se as mercadorias entraram no Brasil. A apelante sustentou que a autuação deveria ser mantida, pois a autora não conseguiu provar a entrada das embarcações, infringindo a Lei 10.833/2003, que prevê multa de 5% do valor aduaneiro.

Consta nos autos que por serem grandes navios, seria lógico que tivessem entrado por meios próprios, dispensando o conhecimento de carga, conforme a Instrução Normativa 680/2006. Segundo o relator, desembargador federal Jamil Rosa de Jesus Oliveira, a autora registrou todas as Declarações de Importação (DIs) no Sistema Integrado de Comércio Exterior (SISCOMEX), mas não apresentou os documentos de transporte, o que motivou a autuação. A sentença anulou a multa considerando absurda a punição, pois o tamanho e as características das embarcações evidenciavam que entraram no país por meios próprios (processo nº 0004668-38.2017.4.01.3400).

Site: <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188018>

Depreciação superacelerada tem começo lento

Estevão Taiar De Brasília

Considerado pelo governo federal o principal instrumento da nova política industrial e aguardado com ansiedade pelas empresas do setor, o mecanismo de depreciação superacelerada teve 16 pedidos de habilitação em pouco menos de um mês. Os dados foram obtidos pelo Valor por meio da Lei de Acesso à Informação (LAI).

A depreciação superacelerada foi regulamentada em 13 de setembro pelo governo federal, alcançando 23 segmentos da indústria.

O instrumento prevê R\$ 3,4 bilhões em incentivos fiscais até o fim de 2025 para que empresas deduzam, em até dois anos, investimentos realizados em máquinas e equipamentos do Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL).

Para este ano, está previsto R\$ 1,7 bilhão em incentivos. A medida tem impacto apenas no fluxo das contas das empresas e do governo federal, sem alteração no estoque de **impostos** a ser recolhido, já que toda a quantia é em algum momento recuperada pela União.

Na ocasião em que o instrumento foi regulamentado, o Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (Mdic) afirmou que a quantia prevista para 2024 será dividida de acordo com o "tamanho das atividades" de cada um dos setores na economia brasileira. Além disso, cada um dos setores terá direito a no máximo 12% do total, cerca de R\$ 204 milhões.

A fim de participarem do programa, as empresas precisam pedir habilitação para a **Receita Federal**. Na resposta ao Valor, o Ministério da Fazenda informa que as 16 solicitações foram apresentadas por 15 empresas.

A pasta não informa quantos desses pedidos já foram aprovados e quanto eles poderão representar do R\$ 1,7 bilhão. O Ministério da Fazenda afirma que os "poucos pedidos de habilitação até o momento" podem ser explicados pelo fato de o instrumento ter sido regulamentado apenas em setembro.

As solicitações realizadas até aqui abrangem 9 dos 23

segmentos: confecção de artigos do vestuário e acessórios; metalurgia; fabricação de peças e acessórios para veículos automotores; artefatos de couro, artigos para viagem e calçados; papel e celulose; produtos de metal; máquinas e equipamentos; móveis; obras de infraestrutura. Além disso, 77% dos pedidos referem-se a projetos de expansão produtiva e 23% referem-se a projetos de atualização tecnológica. Outra informação relevante é que 73% dos pedidos foram para compras de bens de origem nacional, e 27%, para aquisições de bens importados.

Em mais de uma ocasião, o vice-presidente e ministro do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (Mdic), Geraldo Alckmin, afirmou que a depreciação superacelerada é o instrumento mais importante da Nova Indústria Brasil (NIB) - conjunto de propostas apresentadas no início do ano pelo governo federal para o setor fabril.

O superintendente de Economia da Confederação Nacional da Indústria (CNI), Mário Sergio Telles, classifica como "muito positivo" o balanço dos pedidos já apresentados. Sem entrar em detalhes, ele afirma que novas informações passadas por Receita e Mdic para a CNI são que, desde 8 de outubro, as solicitações "já subiram muito".

Telles ainda diz que as perspectivas até o fim do ano são de "uma busca muito forte pelo mecanismo", mencionando entre os motivos "o aumento de investimentos na economia brasileira, não só na construção civil, mas também entre máquinas e equipamentos".

Procurado, o Mdic não se pronunciou até a conclusão desta edição.

Site: <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188018>

Crise climática puxa o preço do cafezinho

» CAMILA CURADO

A estiagem e as altas temperaturas no Brasil e no Vietnã impactaram significativamente no custo de produção do café. Os dois países são os maiores produtores do mundo e, juntos, respondem por mais de 50% da produção global. De acordo com a Organização Internacional do Café (ICO), órgão intergovernamental formado por países exportadores e importadores, os preços subiram quase 20% no terceiro trimestre de 2024, atingindo os níveis mais altos em quase uma década.

No sul de Minas Gerais, estado responsável por mais da metade da produção no país, as variações da Bolsa de Valores na semana passada levaram o preço da saca de 60kg de R\$ 1.455 para R\$ 1.510, um aumento de 3,8% em apenas cinco dias.

As consequências das queimadas e do período de seca extrema vivido no Brasil devem refletir na safra 2024/25, segundo especialistas. Os impactos causados pelas altas temperaturas e os mais de 100 dias sem chuva só serão mensuráveis a partir do novo ano cafeeiro, que vai de outubro de 2024 a setembro de 2025.

No entanto, a escalada dos preços já é uma realidade.

A bebida passou a ter um gosto mais amargo para o consumidor, com o custo bem acima da média da **inflação** oficial. Nos últimos 12 meses até setembro, o café moído acumulou uma alta de 22,66%, segundo o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), medido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). No ano, a aceleração é ainda maior, chegando a 24,93%.

O presidente da Comissão Nacional do Café (CNA), Fabrício Teixeira Andrade, explica que a ansiedade climática antecede até mesmo os resultados das colheitas na precificação da commodity. "O mercado está muito sensível às notícias, e isso aumenta a volatilidade do café na bolsa - ainda que o mercado físico não acompanhe, porque seus resultados são sentidos mais a médio prazo", afirma.

A alta volatilidade do mercado tem relação direta com os alertas dados pelas mudanças climáticas, conforme avalia o diretor executivo da Associação Brasileira da Indústria de Café (ABIC), Celírio Inácio da Silva. Segundo ele, algumas vezes a reação do mercado precifica um impacto maior que a realidade.

"Quando se fala em queimadas, por exemplo, repercute muito, e a repercussão é um dos motivos desse aumento que estamos vendo.

No levantamento que fizemos com os produtores, vimos que na prática a safra não foi muito afetada, mas a notícia já colabora para manter o preço alto", conta.

Exportações recorde Se por um lado os preços sobem, as exportações batem recordes.

Em setembro deste ano, 4,5 milhões de sacas de 60 kg foram vendidas, 33% a mais do que os 3,3 milhões de 2023. O volume histórico acumulado de 2024, nos primeiros três trimestres do ano, também saltou para 36,4 milhões de sacas, o maior montante já registrado.

Dos 113 países que recebem o café do Brasil, os Estados Unidos são os principais compradores (5,7 milhões), seguido dos europeus Alemanha (5,3 milhões), Bélgica (3,3 milhões) e Itália (3 milhões) e, em quinto, o Japão (1,6 milhão).

Quanto maior a demanda externa, mais acirrado o mercado interno fica e mais difícil é manter os preços. Além disso, o Brasil tem trabalhado com outros países para inserir a tradição do café em outros territórios.

Celírio Inácio conta que isso foi feito com o Japão. O país não tinha o hábito de consumir a bebida e, atualmente, é o 5º maior comprador. "Trabalhamos para espalhar a cultura do café pelo mundo e conseguimos expandir o mercado com a entrada de novos consumidores. Então, o comércio interno brasileiro disputa com uma demanda externa que cresce cada vez mais", diz.

A produção nacional também está sendo pressionada pelo Vietnã. Por causa do clima, da falta de tecnologia e dos problemas logísticos de transporte para exportar para a Europa, os vietnamitas passaram a comprar o café brasileiro para completar as demandas que recebem. De janeiro a setembro deste ano, eles importaram 637 mil sacas de 60 kg, 374,8% a mais que no mesmo período do ano passado. Dessas, 485 mil eram da espécie robusta.

Socorro ao Vietnã O pesquisador Renato Garcia Ribeiro, responsável pela área de café no Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea), da Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz da

Universidade de São Paulo (Esalq/USP), explica o porquê de a nação asiática, segunda maior produtora de café do mundo, precisar socorrer a produção brasileira para atender seus compradores.

"As lavouras no Vietnã sofreram com a falta de chuva e com altas temperaturas, que resultaram na queda da colheita, e agora os produtores enfrentam problemas para escoar a mercadoria.

Algumas rotas estão bloqueadas por conta da guerra no Oriente Médio e, para contornar essa situação, o frete fica mais caro e lento, atrasando a passagem dos navios da Ásia para a Europa", afirma.

Historicamente, o Brasil lidera no mercado internacional com o café arábica (o Vietnã domina a produção mundial de grãos robusta, usados no café instantâneo).

Nos três primeiros trimestres, 26,4 milhões de sacas foram vendidas, 26,6% a mais que em 2023, um recorde histórico.

A necessidade de suprir o espaço deixado pelo Vietnã, além de fornecer o produto para o país, criou um outro marco inédito: o Brasil saiu de 2,6 milhões de sacas para 7 milhões de 2023 para 2024, considerando o período de janeiro a setembro, um aumento de 170,4%.

O preço da bebida mais consumida do mundo depois da água é definido por uma série de fatores como insumos, embalagem, combustível e a própria matéria-prima, que representa de 60 a 65% do custo da produção, como destaca o diretor executivo da ABIC.

"A guerra tem impactado o transporte marítimo de uma forma geral.

Há rotas que não podem mais ser utilizadas ou, se utilizadas, representam um risco muito alto para o transportador, como a de Suez, no Oriente Médio" Renato Garcia, pesquisador da Esalq/USP

-

Alta demanda e desafios no transporte

O Conselho dos Exportadores de Café do Brasil (Cecafé) mostrou que houve um aumento de 38,4% no valor da saca de 60 kg comparando setembro de 2023 (US\$ 193,32) com o de 2024 (US\$ 267,48). Segundo ele, a realidade deve se intensificar diante das intempéries climáticas, com a falta de mão de obra, e com o aumento da competitividade interna e externa.

O presidente da Comissão Nacional do Café (CNA),

Fabício Teixeira Andrade, descreve o cenário atual. "Lidamos com uma demanda cada vez maior de café no mundo e com um consumo interno grande.

Um terço do que produzimos fica no mercado brasileiro, e precisamos administrar os outros dois terços para dar conta do mercado externo", comenta.

Conforme disse, essas dificuldades em meio ao aumento da demanda se soma à meteorologia volátil e à mão de obra escassa.

"Conseguimos mecanizar uma boa parte dos processos, mas ainda precisamos de gente, e poucos jovens se interessam, por conta da mudança de percepção das novas gerações sobre o trabalho", acrescenta.

Os entraves na logística para o escoamento da mercadoria não se limitam ao Vietnã, como destaca o pesquisador da Esalq/ USP, Renato Garcia. "O preço deve aumentar também porque o frete está cada vez mais caro e o fluxo de mercadoria cada vez mais lento", avalia.

"A guerra tem impactado o transporte marítimo de uma forma geral. Há rotas que não podem mais ser utilizadas ou, se utilizadas, representam um risco muito alto para o transportador, como a de Suez, no Oriente Médio", destaca o especialista.

Lentidão e alto custo O presidente da CNA, Fábio Teixeira, diz que a alternativa das embarcações tem sido a África do Sul, e por isso a lentidão e o custo mais alto: levam mais dias e mais combustível para dar a volta em todo o continente africano para passar de um lado para o outro entre América, Europa e Ásia.

No último dia 16, a Cecafe divulgou um relatório com uma estimativa dos prejuízos causados pelos problemas de logística.

Os elevados índices de atrasos e as alterações frequentes de escala de navios para exportação deixaram 2,15 milhões de sacas paradas nos portos até setembro de 2024.

Os exportadores deixaram de receber R\$ 3,2 bilhões como receita cambial e tiveram custos extras em torno de R\$ 5,9 bilhões.

O caminho para que o café chegue até a xícara está mais complicado e mais caro, e o preço deve impactar no bolso para ajudar a conta a fechar.

Site:

<https://flip.correiobraziliense.com.br/edicao/imprensa/6550/21-10-2024.html?all=1>

Exportações por trimestre

Mil sacas 60 kg

2023

- » 1º Tri - 8.372
- » 2º Tri - 7.824
- » 3º Tri - 10.068
- » 4º Tri - 12.982

2024

- » 1º Tri - 12.047
- » 2º Tri - 12.332
- » 3º Tri - 12.050

Receita Cambial

Em US\$ milhões

2023

- » 1º Tri - 1.805,1
- » 2º Tri - 1.751,4
- » 3º Tri - 2.007,1
- » 4º Tri - 2.487,6

2024

- » 1º Tri - 2.512,0
- » 2º Tri - 2.833,4
- » 3º Tri - 3.105,4

É "hora da verdade" de ajustar contas e valorizar o real, dizem economistas

BEATRIZ BULLA

No acumulado de 2024 até 11 de outubro, enquanto o índice do dólar subiu 16,2% frente ao real, cresceu menos de um terço disso frente à moeda dos demais emergentes (5,2%), conforme levantamento do sócio e economista da Tendências, Silvio Campos Neto. Se a taxa de câmbio tivesse acompanhado o comportamento médio dos demais emergentes, o dólar estaria a R\$ 5,10 - distante do nível em que encerrou a semana passada, acima de R\$ 5,60.

"Isso é uma evidência de questões locais influenciando mais", diz Silvio Campos Neto.

"Não podemos colocar 100% na conta doméstica, porque existem fatores globais que podem pesar mais sobre moedas específicas", pondera o economista. "Mas isso não invalida a tese de que o real teve uma performance maior do que a média dos emergentes e isso sinaliza algo".

Nos últimos dias, o dólar teve alguma recuperação diante dos dados de economia mais fortes dos EUA. "Isso também ajuda a explicar um pouco da piora aqui, mas, claramente há preocupações com questões locais que seguem pesando na taxa de câmbio e no comportamento de juros de mercado", diz Silvio Campos Neto. Segundo ele, está chegando o momento da verdade, pois o governo terá de tomar decisões difíceis e existe dúvida se está disposto a pagar o preço de medidas impopulares.

Ele afirma que, entre os fatores que contribuem para o atual nível do real, estão: a ofensiva do governo em torno do Banco Central, que gerou incertezas com relação à transição no BC, uma direção mais populista na economia com tentativas de intervenção em estatais e a questão fiscal. "Foi ficando claro que o arcabouço por si só não é capaz de colocar a dívida numa trajetória de estabilidade e futuramente de queda", afirma o economista.

OPORTUNIDADE FISCAL. Outro levantamento, o do pesquisador Lívio Ribeiro, que associa os fatores domésticos a quase 80% da elevação da taxa de câmbio, motivou o economista Samuel Pessoa a esmiuçar essa dinâmica. Em artigo publicado no site do Ibre, no final de agosto, Pessoa compartilhou o resultado: "A conclusão dessa longa e talvez

excessivamente detalhada coluna é que toda a desvalorização do real no ano deveu-se a fatores domésticos.

Há, portanto, muito espaço para valorização da moeda se houver uma decisão mais firme do governo de enfrentar o problema fiscal".

São consideradas, para isso, quatro janelas temporais. Entre o final de 2023 e 10 de maio, 66% da desvalorização de 6,2% do câmbio é atribuída a fatores externos, 32% a fatores domésticos e 2% ao diferencial de juros. "A piora da **inflação** americana, que ocorreu no primeiro trimestre do ano, mudou a curva de juros dos Estados Unidos e explica a maior parte da desvalorização do real", escreve Pessoa.

Já a segunda vai de 10 de maio até 2 de julho. Todo o movimento foi doméstico.

A terceira janela, de 2 a 10 de julho, indica valorização da moeda de 4,6%. E a quarta janela temporal, de 10 a 26 de julho, considera que 90% da desvalorização de 4,4% está ligada a fatores externos. Pessoa cita, neste caso, a queda dos preços das commodities.

"Na (...) decomposição do movimento do câmbio para toda a desvalorização de 16,5% entre 29 de dezembro e 26 de julho. O movimento do período todo se torna completamente doméstico, fruto de piora do risco Brasil. O risco Brasil elevou-se de 233 centésimos de porcentagem (cp) para 260cp.

no período, piora de 11,6%", escreve o economista.

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

EM ALTA

Moeda americana tem batido recordes na cotação

Dólar

EM REAIS



FONTE: BROADCAST / INFOGRÁFICO: ESTADÃO

"Governo perde chance de abater dívida pública"

BIANCA LIMA DANIEL WETERMAN BRASÍLIA

ENTREVISTA: Marcos Mendes, Economista com graduação e mestrado pela UnB e doutorado pela USP, é pesquisador do Insper

O economista e pesquisador do Insper Marcos Mendes calcula que as "manobras" do governo Lula fora dos limites do Orçamento, com o objetivo de impulsionar o crédito, sobretudo via bancos públicos, poderiam diminuir a dívida da União em R\$ 74 bilhões, caso o dinheiro fosse usado para esse fim.

O Poder Executivo tem recorrido a fundos públicos para turbinar a concessão de crédito barato e elevar os gastos sem esbarrar nas limitações impostas pelo arcabouço fiscal e pela meta de resultado primário (regra de equilíbrio entre receitas e despesas), conforme o Estadão revelou. A prática pode aumentar ainda mais o endividamento da União, alerta o especialista.

Nesta semana, o governo propôs a liberação de R\$ 4 bilhões para empresas aéreas via Fundo Nacional de Aviação Civil (Fnac), por meio de projeto enviado ao Congresso. O valor será usado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para conceder empréstimos subsidiados às companhias, que enfrentam dificuldades desde a pandemia.

"O que está na cabeça dos políticos é o seguinte: "Esse dinheiro está parado no Fundo da Aviação Civil, não tem mais impacto fiscal, então vamos colocar para rodar". Mas não, haveria um uso alternativo: abater a dívida pública", diz Mendes.

O economista diz que o governo vive uma crise de confiança e que, por isso, a destinação dos montantes deveria ser mais bem avaliada.

O cálculo considera o dinheiro usado para crédito via fundos públicos, em medidas já aprovadas ou em tramitação, o qual poderia ser utilizado para reduzir o endividamento do País, se não fossem essas propostas. No caso do Fundo Garantidor de Operações (FGO) e do Programa Emergencial de Acesso a Crédito (FGIPEac), Mendes estimou que metade do patrimônio desses fundos garantidores (R\$ 30 bilhões) poderia retornar aos caixas do Tesouro

Nacional sem que houvesse prejuízos expressivos às linhas de crédito.

Confira a seguir os principais trechos da entrevista: Como o sr. avalia o projeto de socorro de R\$ 4 bilhões às companhias aéreas?

O que está na cabeça dos políticos é o seguinte: "Esse dinheiro está parado no Fundo da Aviação Civil, não tem mais impacto fiscal, então vamos colocar para rodar". Mas não, haveria um uso alternativo: abater a dívida pública. O governo está em meio a uma crise de confiança, na qual não está sendo capaz de controlar as despesas primárias. Então, ele não pode se dar ao luxo de fazer uma expansão fiscal que vai afetar a trajetória da dívida pública.

Qual o tamanho dessa expansão fiscal?

São R\$ 74 bilhões, o equivalente a 0,65% do **PIB** (Produto Interno Bruto), em uma conta bastante conservadora. Se o governo desse essa demonstração (de usar esses valores para abater a dívida), o humor do mercado mudaria, as taxas de juros diminuiriam e a dinâmica da dívida melhoraria. Boa parte do dinheiro que está indo para o BNDES é para bancar operações com juro subsidiado. Há também as perdas potenciais dos fundos garantidores, quando eles tiverem de cobrir inadimplência.

Então isso também é risco fiscal, que deixaria de existir se essas operações não fossem realizadas.

A expansão ajuda a explicar o fato de o **PIB** crescer mais do que o esperado, mesmo com a taxa de juros considerada restritiva?

Certamente. Isso é impulso. Você está multiplicando o crédito com essas operações. Em outros casos, como gastos fora do Orçamento, como o programa Pé-de-Meia (bolsa para alunos do ensino médio), isso não está aparecendo no Orçamento, mas são R\$ 5 bilhões, R\$ 6 bilhões que estão sendo colocados no mercado. Portanto, pressionando a demanda agregada e aumentando o consumo.

O socorro às aéreas abre caminho para outros setores pedirem o mesmo?

Abre. Todas essas políticas têm sempre uma

justificativa meritória. Nos fundos garantidores, falam que é importante porque tem muita empresa pequena que não tem garantia para dar. Por mais que tenha mérito, é preciso ter prioridade e fazer escolhas. Na pandemia, quando as empresas ou tomavam crédito ou quebravam, era muito importante. Agora, aquela situação passou e a prioridade, hoje, é não deixar a dívida pública disparar.

Quando o recurso é reembolsável, há o argumento de que voltará ao caixa do banco e, portanto, não é a fundo perdido...

Tem vários problemas nesse argumento.

Primeiro, tem um subsídio implícito. Segundo, tem um risco de inadimplência. E, terceiro e mais importante, tem uma coisa chamada custo de oportunidade. Na hora que você empresta esse dinheiro para a companhia aérea, você perde a oportunidade de usar o dinheiro para abater a dívida pública, que custa muito caro, com todas as consequência disso.

E qual é o impacto da proposta do governo para as estatais dependentes?

A ideia é tirar do Orçamento as despesas dessas empresas que são bancadas com receitas próprias e só deixar o que a União precisa complementar. Em meio a uma crise de confiança, o governo não pode se dar ao luxo de propor algo obscuro como isso sem detalhar. Pode até melhorar o desempenho das empresas, mas, no primeiro momento, vai ter uma flexibilização dos gastos. E fica uma pergunta: o governo vai dar mais liberdade para se endividarem?

Ali estão, por exemplo, a Codevasf, a Ceitec e uma série de empresas superproblemáticas, capturadas politicamente.

As pessoas vão pensar que estão querendo usar também o canal das estatais para gastar mais por fora.

"O que está na cabeça dos políticos: "Esse dinheiro está parado no Fundo da Aviação Civil, não tem mais impacto fiscal, então vamos colocar para rodar".

Mas não, haveria um uso alternativo: abater a dívida pública"

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

"Com a Selic em alta, as chances de recuperação do IFIX são baixas"

DANIEL ROCHA E-INVESTIDOR

ENTREVISTA: Rodrigo Abudd, Com 30 anos de experiência no mercado, é sócio da vertical de Real Estate do Pátria Investimentos

A retomada do ciclo de aperto monetário no Brasil mudou a trajetória do IFIX - índice que mede a performance dos principais fundos imobiliários - na Bolsa. Em setembro, quando o Banco Central (BC) decidiu elevar a Selic para 10,75% ao ano, o índice encerrou o mês com uma queda de 2,58% - o pior desempenho mensal desde novembro de 2022.

Para Rodrigo Abudd, sócio do Pátria Investimentos, enquanto o aperto monetário perdurar, as chances de recuperação desse mercado permanecem baixas. Isso acontece porque a indústria de fundos imobiliários é correlacionada ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI), que acompanha o movimento da taxa básica de juros do País.

A atual dinâmica da economia favorece os fundos imobiliários de papel por terem um portfólio mais atrelado à **inflação** e ao CDI, mas não exclui as oportunidades de investimento dos fundos de tijolo - que investem em imóveis físicos.

Para Abudd, embora esse segmento distribua um dividendo inferior ao de papel, a baixa remuneração é compensada pela valorização do portfólio ao longo dos anos: "Se juntarmos o ganho de capital das cotas (dos FIIs de tijolo) mais o pagamento de dividendos, teremos um valor mais alto do que um investimento em um fundo de CRI".

Em 2024, o Pátria Investimentos se tornou a maior gestora de fundos imobiliários do Brasil com R\$ 21 bilhões sob gestão e 20 fundos listados na Bolsa. A relevância da gestora nesse mercado veio com a aquisição de 100% do VBI Real Estate e com a compra da vertical de real estate do Credit Suisse Hedging- Griffo (CSHG). Os principais trechos da entrevista: Quais são os planos da gestora com o novo portfólio?

As duas gestoras sempre tiveram uma boa aceitação do mercado, mas o objetivo por trás dessa estratégia é explorar todas as sinergias possíveis e imaginárias do portfólio. Temos 20 fundos listados. Então, precisamos

ver quais são as sinergias entre os fundos imobiliários.

A princípio, temos um acordo que, nos próximos dois anos, nada muda. Os fundos continuam independentes, mas dentro do "guarda-chuva" do Pátria. No longo prazo, pretendemos explorar a sinergia das operações.

O IFIX acumula perdas em 2024. O que esperar dos fundos imobiliários?

O mercado está relacionado ao CDI, que acompanha a taxa básica de juros. Quanto maior for a Selic, pior será a tendência de queda do IFIX.

Por outro lado, é um bom momento para o investidor aproveitar as oportunidades no mercado secundário com a desvalorização das cotas porque se torna mais difícil para os gestores captarem novos recursos no mercado primário (com a emissão de novas cotas), especialmente para os fundos de tijolo. Temos de pensar que os fundos imobiliários de tijolo funcionam mais como uma abordagem de equity de investimento, enquanto os fundos de papel atuam como renda fixa.

O que enxergo para o segundo semestre de 2024 e começo do próximo ano é uma maior atratividade para os fundos de papel por estarem atrelados à **inflação** ou ao CDI. Os gestores de fundo de tijolos devem ficar atentos para as oportunidades de novas aquisições de ativos para os seus portfólios.

Quais são os planos do Pátria para atrair novos cotistas para os fundos imobiliários de tijolo?

Os fundos imobiliários de tijolo precisam ter acima de tudo qualidade nos imóveis, como boa localização, e sempre priorizamos isso. Além disso, buscamos ter um patrimônio líquido elevado porque fica menos suscetível às volatilidades de mercado.

Isso garante liquidez em Bolsa e ainda atrai os investidores mais sofisticados que buscam oportunidades no mercado de FIIs de tijolo em períodos desafiadores, enquanto todo mundo olha para os FIIs de papel.

Vejo que haverá uma tendência de crescimento dos maiores fundos imobiliários nesse momento de mercado e queremos aproveitar esse movimento nas

nossas estratégias de FIIs.

É possível construir um portfólio de FIIs de tijolo com rendimentos compatíveis aos de renda fixa sob juros altos?

A maioria dos fundos no IFIX continua com um valor de mercado em torno de R\$ 100 após o seu IPO (oferta inicial de ações). Já o fundo de tijolo distribui em média um dividendo de 8% ao ano, mas o seu portfólio se valoriza. Os fundos de papel pagam mais dividendos em detrimento da valorização da cota, enquanto os fundos de tijolo remuneram menos, mas compensam com a valorização do portfólio. Se juntarmos o ganho de capital das cotas mais o pagamento de dividendos, teremos um valor mais alto do que um investimento em crédito privado.

"Vejo que haverá uma tendência de crescimento dos maiores fundos imobiliários nesse momento de mercado"

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

Desafio de Galípolo é um dos maiores da história - ALEX RIBEIRO

ALEX RIBEIRO

Alex Ribeiro é repórter especial e escreve quinzenalmente

E-mail alex.ribeiro@valor.com.br

Aprovado há duas semanas pelo Senado, o futuro presidente do Banco Central, Gabriel Galípolo, assumirá o cargo em janeiro com um dos maiores desafios dos 25 anos do regime de metas de **inflação**.

Os analistas do mercado financeiro preveem que ele vai entregar uma **inflação** acima da meta, de 3%, nos quatro anos de seu mandato.

Isso só aconteceu uma vez na história, quando Henrique Meirelles se tornou presidente do BC, em 2003. Nem mesmo Ilan Goldfajn, em 2016, foi empossado em um quadro tão desfavorável. Semanas antes de ele ser escolhido para a função, as expectativas de **inflação** mais longas já haviam convergido para a meta, de 4,5%, quando os analistas econômicos se convenceram de que a presidente Dilma Rousseff sofreria o impeachment.

O Comitê de Política Monetária (Copom) sinalizou em setembro, por meio de suas projeções de **inflação**, que o aperto monetário necessário para colocar a **inflação** na meta era bem maior do que o previsto pelo mercado. Ainda assim, os economistas do setor privado elevaram apenas um pouco a sua previsão para a Selic, ao mesmo tempo que projetam **inflação** acima da meta. A combinação dessas duas coisas passa uma mensagem de descrença sobre o compromisso do Copom de fazer o que for necessário para cumprir a meta de **inflação** definida pelo governo.

Na semana passada, Galípolo, que atualmente é diretor de política monetária do BC, foi questionado em um evento do Itaú Unibanco por que, em sua opinião, as expectativas de **inflação** estão acima da meta e o que ele pretende fazer para reancorá-las.

Ele defendeu a tese de que essa desancoragem se deve muito mais a fatores cíclicos (ou seja, uma economia sobreaquecida e que sofre choques inflacionários) do que a fatores mais institucionais, como a meta de **inflação** mais ambiciosa definida nos

últimos anos ou dúvidas sobre se o novo comando do BC terá liberdade e comprometimento para perseguir esse objetivo.

Galípolo tem razão quando diz que o ciclo econômico está pesando na desancoragem das expectativas, mas isso é só parte da história. Pelo mais recente boletim Focus, a **inflação** está projetada em 4,39% para 2024 e em 3,96% para 2025. Essa pressão pode estar relacionada à economia sobreaquecida, embalada por um mercado de trabalho forte e pela expansão fiscal, além de choques inflacionários, como a seca, que afeta alimentos e energia.

A questão é que se espera que, entre um e dois anos, essas forças inflacionárias tenham se dissipado. Mas, mesmo assim, os especialistas projetam **inflação** de 3,6% para 2026 e de 3,5% para 2027 e 2028. Quando Alexandre Tombini assumiu o cargo, em 2011, a economia também estava crescendo acima de seus limites.

O mercado esperava **inflação** perto de 6% para 2011 e de 4,7% para 2012. Mas a expectativa estava ancorada na meta de 4,5% a partir de 2013.

Vale olhar com mais detalhe as projeções e expectativas de **inflação** para o período de 12 meses até junho de 2026. É nesse período que o Banco Central se propõe a cumprir a meta, já que é quando as decisões sobre juros tomadas agora surtem o seu maior efeito para baixar a **inflação**. O mercado financeiro projeta **inflação** de 3,78% para o período, acima da meta, de 3%.

O próprio Banco Central estima uma **inflação** de 3,5% para o período, segundo Relatório Trimestral de **Inflação**. Essa não é apenas a projeção oficial de **inflação** - é também uma sinalização do Copom sobre o aperto de juros necessário para colocar a **inflação** na meta. O BC comunicou, na ocasião, que se subisse os juros em 1,5 ponto percentual neste ciclo de aperto, de 10,5% para 12% ao ano, conforme então previsto pelo mercado, ainda assim a **inflação** ficaria acima da meta.

O mercado entendeu o recado, e passou a contar com um aperto monetário um pouco mais forte.

Em vez de 1,5 ponto, o BC teria que subir os juros em

2 pontos percentuais, para 12,5% ao ano.

Também colocou nas suas contas que os juros vão ficar mais altos por mais tempo.

Essa dose adicional de juro seria suficiente para colocar a **inflação** na meta?

Aparentemente, não. Os cálculos do BC mostram que cada ponto percentual a mais na Selic baixa a **inflação** entre 0,24 e 0,27 ponto percentual, dependendo do modelo de projeção utilizado.

Uma projeção do boletim Focus é sintomática: a visão consensual dos analistas no boletim Focus é que, na primeira reunião com Galípolo no comando, o ritmo de aperto vai se desacelerar, de 0,5 ponto percentual para 0,25 ponto.

Alguns economistas do mercado com quem o Valor conversou reconhecem essa inconsistência. Eles dizem que, no fundo, não acreditam que o Copom vai subir os juros nos patamares necessários para controlar a **inflação**. Parte alega que, com a política fiscal expansionista provavelmente durante todo mandato do presidente Lula, o preço em termos de aperto monetário será gigantesco.

Esse problema de falta de credibilidade não se resolve em apenas um dia. Ilan, em 2016, teve uma ajuda inicial da mudança das expectativas provocada pelo impeachment.

Mas foi necessário bem mais do que isso. A aprovação do teto de gastos foi entendida pelos mercados como uma mudança no regime fiscal, ainda que depois tenha ficado claro que não era bem assim. E o Banco Central manteve os juros sob rédeas curtas por um bom tempo, em meio a uma recessão.

Site: <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188018>

Atividade econômica já sinaliza desaceleração, diz FGV Ibre

Marcelo Osakabe De São Paulo

A esperada acomodação da atividade econômica após um primeiro semestre surpreendente começa a aparecer nos indicadores, juntamente com o impulso fiscal decrescente. O que poderia ser motivo de alívio e boa notícia para a **inflação**, no entanto, está ofuscado pela crescente deterioração da percepção de risco dos agentes em relação ao quadro fiscal brasileiro, situação esta que pressiona o câmbio e a curva de juros. Diante de um quadro como este, é necessário "mostrar entregas" no quesito ajuste de despesas, e que elas aconteçam urgentemente.

A edição de outubro do Boletim Macro do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (Ibre FGV) revisou ligeiramente a expectativa para o crescimento do **PIB** de 2024, de 2,9% para 3%. Após os dados de agosto, a projeção para o terceiro trimestre foi ajustada de -0,1% para 0,1%, na comparação ante os três meses anteriores.

Em termos anualizados, ainda é uma expansão robusta, de 3,2%, destaca a coordenadora do boletim, Silvia Matos. "O consumo das famílias vai seguir muito forte, esperamos alta interanual de 3,8%.

Apesar de o mercado de trabalho seguir aquecido, o pico do estímulo fiscal está passando, juntamente com o ciclo eleitoral. É algo que vai acabar puxando para baixo não só o consumo do governo, mas também o das famílias e os investimentos no terceiro trimestre", explica.

Matos nota que dados setoriais da indústria, serviços e varejo também apontam acomodação, ao passo que os indicadores de confiança indicam acomodação do sentimento das empresas.

O índice de Confiança Empresarial (ICE) calculado pelo Ibre baixou 0,8 ponto, a primeira queda após seis altas seguidas e apenas a segunda em 2024.

Na abertura pelo lado da oferta, a perspectiva é que setor de serviços devam continuar liderando com alta de 0,4% contra o trimestre anterior, seguido da indústria (0,3%), enquanto a agropecuária deve amargar contração de 1%.

Exceção a essa última, são números bem mais

modestos que o do segundo trimestre (1% e 1,8%, respectivamente).

Do lado da oferta, mesma situação.

Dois dos propulsores do trimestre anterior, o consumo das famílias deve desacelerar de 1,3% para 0,2%, enquanto o do governo passa de 1,3% para 0,5%. O Ibre espera que o crescimento da formação bruta de capital fixo seja zero na comparação trimestral. Já as exportações desaceleraram de 1,4% para 0,7%, e as importações, de 7,6% para 0,4%.

"Não vai ser uma desaceleração intensa, o hiato do produto não vai voltar ao negativo, até porque esperamos reaceleração da atividade no primeiro trimestre de 2025", continua Matos. O Ibre projeta um crescimento de 2% no próximo ano.

Este quadro poderia ajudar o cenário da **inflação**, mas este tem sido pressionado por dois componentes.

Primeiro, a estiagem severa e seus impactos sobre alimentos e também sobre a tarifa de energia. Os economistas André Braz e Mateus Dias notam que a **inflação** ao produtor registrou alta de 8,4% em setembro, ante queda de 6,9% um ano antes.

"Essa pressão já é visível para os consumidores, com os preços de alimentos no domicílio subindo 6,1% no acumulado de 12 meses, contra uma queda de 0,78% no mesmo período de 2023", escrevem. Dada a mudança e manutenção de bandeiras tarifárias mais caras, a energia elétrica já subiu aproximadamente 10% no ano, acrescentando 0,4 ponto percentual ao IPCA.

O Ibre estima que o indicador encerre 2024 em 4,7% - acima, portanto, do teto da meta perseguida pelo Banco Central, e desacelere para 4,3% em 2025. Além dos efeitos da seca e da atividade forte, Matos destaca também a forte piora da percepção fiscal, que tem mantido o dólar e a curva de juros em alta, em movimento que pressiona as expectativas dos agentes sobre a **inflação** e, por consequência, o Banco Central.

"O quadro inflacionário fica pior no curto prazo, então o BC precisa atuar mais incisivamente. Com projeções caminhando para ficar acima da meta este ano, não

consigo ver a Selic caindo no ano que vem", diz Matos.

"Mesmo o cenário internacional pode não ajudar muito, como se chegou a esperar. O Federal Reserve começou o seu ciclo de cortes com 0,5 ponto percentual, mas indica que pode optar por 0,25 ponto na próxima reunião e até interrompê-lo, em meio a questões como as que permeiam as eleições nos Estados Unidos. Trump tem uma agenda bastante protecionista, o que pode ser inflacionário." A economista avalia que, no Brasil, o mercado, durante algum tempo, deu o benefício da dúvida para o arcabouço fiscal. "Houve gente com visão bastante otimista. Agora o pessoal está mais como São Tomé, está esperando alguma medida concreta de controle de gasto." Matos lamenta que, no Brasil, é preciso que o cenário tenha grave piora para que algo de bom saia da política no enfrentamento à questão fiscal. "No fundo, o que precisamos ter é perspectiva de que algum resultado primário positivo possa ser vislumbrado no horizonte, e isso não ocorreu ainda. A Proposta de Emenda à Constituição (PEC) da transição foi aprovada no fim de 2022 sem grandes transtornos - e atentou contra a Lei de Responsabilidade Fiscal ao aumentar o gasto recorrente em torno de 1% do **PIB** sem previsão de como isso seria financiado. Esse 1% é exatamente o buraco que precisamos fechar atualmente. Ou seja, essa questão segue engasgada, atrapalhando um cenário que poderia ser muito mais positivo, com crescimento desacelerando lentamente, uma alta de juros menor." Nesse sentido, a proposta de isenção do Imposto de Renda para pessoas que ganham até R\$ 5 mil poderia causar ainda mais aflição caso seja compensada pela aplicação de um imposto mínimo de 12% a 15% sobre contribuintes com renda superior a R\$ 1 milhão no ano. "Essa é uma forma de voltar a tributar rendas que atualmente são isentas, como lucros e dividendos e determinadas modalidades de aplicações financeiras.

Segundo os dados da **Receita Federal**, o grupo de 0,01% da população brasileira com maior renda recebe mais da metade da sua renda na forma de lucros e dividendos", escreve o economista Manoel Pires. Do ponto de vista macroeconômico, no entanto, "a mudança redistributiva deve produzir um impacto expansionista na demanda agregada. Ao tributar os mais ricos para financiar a desoneração da classe média baixa, a proposta deve estimular o consumo", alerta.

Pires reconhece que pouco se sabe sobre a medida, mas julga ser inoportuna sua discussão no momento, dado o seu forte impacto eleitoral e sobre as contas públicas. Ele acrescenta ainda que o maior problema do IRPF, atualmente, não é a faixa de isenção, mas

sua modelagem.

"Em uma pesquisa comparativa de 2023, publicada no Observatório de Política Fiscal, constatou-se que, no Brasil, a dedução por dependentes é muito baixa comparativamente à de países da OCDE. A título de exemplo, uma família com quatro membros, sendo três dependentes, tende a ter uma carga tributária muito mais elevada do que uma família monoparental com a mesma renda", escreve Pires, notando que a segunda tem capacidade de contribuição muito maior. "Ajustar esse tipo de desigualdade é mais eficiente e mais barato para o governo." Outra consequência da atividade sobreaquecida começa a aparecer nas contas do setor externo. Especificamente, o déficit em conta corrente caminhando para perto de 2,5% do **PIB**. Embora as exportações continuem firmes, houve grande salto das importações. O economista Livio Ribeiro nota que, embora um déficit de tal ordem não represente uma ameaça à sustentabilidade externa do país, "exigirá a absorção de mais capitais de curto prazo, o que pode tornar os resultados do balanço de pagamentos mais instáveis".

Mudança no IR "deve produzir impacto expansionista na demanda agregada"

Manoel Pires

Déficit em conta corrente "exigirá a absorção de mais capitais de curto prazo"

Livio Ribeiro

Site: <https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188018>

"Tsunami prateado" do país é oportunidade, diz demógrafo

Alessandra Saraiva e Lucianne Carneiro Do Rio

O Brasil está entrando em um inverno demográfico, uma verdadeira "tsunami prateada" com o envelhecimento da população. Ele pode se transformar, no entanto, em uma primavera social e ambiental, diante de algum alívio para o meio ambiente com número menor de pessoas, avaliou o demógrafo José Eustáquio Diniz Alves, professor aposentado da Escola Nacional de Estatísticas (Ence), vinculada ao Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Em entrevista ao Valor, ele admitiu os problemas gerados pelo envelhecimento da população, especialmente para a Previdência. Só que preferiu adotar um tom mais otimista para falar sobre a transição demográfica pela qual o Brasil e o mundo estão passando.

Na sua avaliação, a Previdência brasileira é muito generosa, especialmente com alguns grupos privilegiados, como militares e trabalhadores da Justiça. "Com o envelhecimento rápido da população, a estrutura da Previdência não é viável, vai quebrar", diz ele, que prevê a necessidade de várias reformas nos próximos anos.

O Brasil deveria olhar, segundo ele, para as experiências de países que já enfrentam a redução da população, como Japão, Portugal, Espanha e Itália, e aproveitar o "bônus prateado". Uma das iniciativas é aproveitar mais a mão de obra idosa, além de recorrer à imigração.

Em sua análise sobre a evolução demográfica brasileira, Alves comentou que, no Censo 2022, ficou claro o perfil de uma população brasileira mais feminina, mais urbana, mais concentrada nas cidades com população acima de 100 mil habitantes e mais interiorano.

A seguir os principais pontos da entrevista ao Valor:
Valor: O que mudou, em termos de evolução demográfica do país, entre o Censo de 2010 e o de 2022?

José Eustáquio Diniz Alves: A demografia é um transatlântico: não muda de rota de uma hora para outra. As tendências que o Brasil vive hoje já

sabíamos desde a década de 90. Uma delas é a do envelhecimento populacional. Pela primeira vez, no Brasil, teremos mais idosos de 60 anos ou mais que jovens de 0 a 14 anos. Isso nunca aconteceu, nem de perto. O século XXI é marcado pelo envelhecimento, no Brasil e no resto do mundo. A outra tendência é a feminização da população. A expectativa de vida da mulher é muito maior que a do homem. No Brasil, é ainda maior que a média internacional.

A explicação é a morte por causas externas dos homens jovens, principalmente homicídios e acidentes de trânsito. E sabemos que vai aumentar a urbanização: a população está mais concentrada nas grandes cidades, acima de 100 mil habitantes. Outra [tendência] é que o Brasil está mais interiorano.

Antes concentrada no litoral, a população cresce mais no interior, principalmente no Centro-Oeste e nas regiões da Amazônia que não são litorâneas, como Rondônia, Acre e o próprio Amazonas. O Brasil está mais velho, mais feminino, mais urbano.

Valor: E o que dizer dos ajustes no número da população do Censo de 2022?

Alves: Em relação ao número ajustado, teve muita semelhança com o que ocorreu em 2010. No Censo 2010, o IBGE imputou [ajustou posteriormente] cerca de 4 milhões de pessoas. A população era de 187 milhões e passou para 191 milhões. Em 2000, também teve ajustes. O que aconteceu em 2022 é que a quantidade de domicílios imputados foi maior que em 2010 e a diferença em relação às projeções também [O IBGE ajustou a população nacional de 203,1 milhões de habitantes pelo Censo, na data de referência de 31 de julho de 2022, para 210,8 milhões em 1o de julho de 2022]. Isso se explica pela dificuldade do Censo de 2022, com pandemia; governo Jair Bolsonaro; STF [Em 2021, o Supremo Tribunal Federal determinou que o governo Bolsonaro realizasse o Censo]; eleição polarizada [para presidente, em 2018]... Foi feito o Censo possível.

Valor: É possível dizer que o envelhecimento está mais acelerado que o imaginado?

Alves: O envelhecimento é o contrário da queda da fecundidade.

Se a queda da fecundidade é mais rápida, o envelhecimento também é mais rápido. Sabíamos que a frequência [da fecundidade] estava caindo. E por isso o [processo de] envelhecimento aumentou, foi mais rápido.

Valor: O que aceleração significa?

Qual o efeito na Previdência?

Alves: É um problema sério.

Quando a Previdência foi criada, havia pouquíssima gente aposentada e muita gente trabalhando e contribuindo. O que deveria ter sido feito? Um fundo previdenciário enquanto havia superávit, para cobrir os rombos do futuro. Não foi feito. E, além do mais, a Previdência brasileira é uma das mais benevolentes e generosas do mundo. O brasileiro aposenta muito cedo e tem categorias com salários muito altos. Os militares têm salários muito altos, o pessoal do Judiciário e do Legislativo, também. Além disso, tem muita aposentadoria por doença. E temos notícias de muita fraude no BPC [Benefício de Prestação Continuada], na aposentadoria rural... E tem a questão do trabalho informal, que não contribui [com a Previdência]. Quando esses jovens estiverem velhos, vão pegar um BPC. Se a produtividade no Brasil fosse alta, se o salário fosse alto, seria possível aumentar a contribuição. Mas não é o que ocorre. Esse envelhecimento muito rápido não bate com essa estrutura.

Vai quebrar, é inevitável. Antes, 4% da população tinha 60 anos ou mais e vai avançar para 40%. A população de idade ativa, de 15 a 59 anos, que chegou a mais ou menos 70%, deve cair para menos de 50%. Então haverá mais de um dependente para cada pessoa em idade de trabalhar. Nem todo mundo em idade de trabalhar vai trabalhar. E nem todo mundo que trabalha contribui com a Previdência.

É uma conta que não fecha de jeito nenhum.

Valor: Será preciso uma nova reforma da Previdência?

Alves: Quando me perguntam isso, eu digo: claro que precisa e não é uma. Vai precisar de várias reformas, uma só não vai resolver.

Na medida que o envelhecimento avançar, terá que fazer várias reformas.

Temos que discutir qual é essa reforma. Se eu pudesse opinar, a primeira coisa que iria mexer seria na Previdência dos militares e a segunda, na do Judiciário. Eu mexeria na [aposentadoria] dos mais ricos, dos grandes salários, dos mais privilegiados.

Não concordo quando falam "nenhum direito a menos". Se não cederem, vai quebrar tudo, o país todo vai afundar.

A Rússia mexeu, a China mexeu....

Eu chamo o envelhecimento populacional no Brasil de um "tsunami" prateado. Há quem ache ruim classificar assim. Mas quero mostrar que o envelhecimento populacional também tem um lado de oportunidade, pode contribuir para a economia.

Valor: E quais seriam os benefícios da economia mais "prateada"?

Alves: Veja meu caso. Sou idoso, aposentado e tenho mais de 70 anos. No Censo 2022, o IBGE estava com problema de contratar recenseador.

Fui recenseador em 1980 e poderia trabalhar meio horário pelo menos. Mas a legislação brasileira não permitia ao IBGE contratar aposentados do instituto. Idosos são uma população com experiência laboral, de vida. Empresas e setor público podem investir na diversidade etária. Se aproveitarem, seria um terceiro bônus demográfico.

O Japão, país mais envelhecido do mundo, tem discussão sobre o terceiro bônus demográfico, ou "bônus prateado".

Valor: O que seria o terceiro bônus demográfico?

Alves: A literatura internacional trata de três bônus demográficos.

O que geralmente mencionamos é o primeiro bônus demográfico. É o bônus da estrutura etária, quando a fecundidade cai, e a base da pirâmide [demográfica] é estreita. O primeiro movimento é "engordar" o meio da pirâmide. Isso significa muita gente para trabalhar, com pouca criança e pouco idoso. O meio da pirâmide são as pessoas na população em idade ativa. A economia brasileira cresceu nos últimos 40 anos por causa do primeiro bônus demográfico. A produtividade não cresceu no Brasil, ficou estagnada, mas o **PIB** [Produto Interno Bruto] cresceu por ter muita gente para trabalhar. Só que o primeiro bônus está acabando. O segundo bônus demográfico é o da produtividade. Nesse processo, as famílias e o Estado começam a investir mais nas crianças. A Coreia do Sul não só aproveitou muito bem o primeiro bônus demográfico, com emprego, educação e saúde para todos, como o segundo bônus demográfico, o da produtividade.

A Coreia ficou rica porque aproveitou os dois bônus demográficos, mas a gente não fez isso.

Valor: Podemos ter um terceiro bônus, ao aproveitar a população envelhecida?

Alves: A China já começou a fazer isso. Com escassez de mão de obra jovem, o país investe no mercado da terceira idade. O Japão está na frente dessa discussão. Os japoneses não querem abrir muito a imigração para receber gente do mundo inteiro, como os Estados Unidos, a imigração é controlada.

Então, a solução é aproveitar o potencial dessa geração prateada, o terceiro bônus demográfico.

Valor: A ideia é usar essa população como força de trabalho?

Alves: Sim. Tenho raiva de pessoas que trabalham com envelhecimento e falam que idosos só têm que "fazer dancinha", "florzinha" ou "desenhar". Se o idoso está incapacitado, tudo bem. Mas o idoso é muito mais do que isso. Há quem olhe a economia prateada só do ponto de vista do consumo, mas é uma coisa mais ampla, de produção, uma questão social.

Valor: Que países têm experiências positivas nesse sentido?

Alves: Portugal, Espanha, Itália...

Na Ásia, Japão, Coreia, Taiwan e agora a China. A falta de mão de obra jovem força esses países a aproveitar melhor o potencial [de trabalho] da terceira idade. E aí, mesmo se [a variação do] **PIB** estiver "zerada", a renda per capita sobe quando a população diminui.

Valor: Como a interrupção do crescimento da população vai prejudicar nossa economia?

Alves: Quando se tem poucos filhos e um envelhecimento muito grande, é possível ver de duas formas.

Pode ser um suicídio populacional, ou seja, a população vai desaparecer.

Ou pode ser um inverno demográfico. A primavera é a estação da flor, do desabroçar. E o inverno é a estação quase da morte.

Mas temos exemplos de países em que a população está diminuindo há muito tempo e a renda per capita cresce, as condições sociais melhoram...

Portugal, Espanha, Itália, Polônia, Hungria, Romênia, Bulgária, Coreia do Sul e principalmente a China. Na China, a população começou a diminuir em 2022. O

país tem 1,42 bilhão de habitantes e vai perder mais de 700 milhões de pessoas até 2100. Isso é mais do que toda a América Latina. E, mesmo com o país mais envelhecido e a população diminuindo, o **PIB** da China cresce 4%. O inverno demográfico pode se transformar em primavera social e ambiental. O ser humano destrói o meio ambiente.

Tudo polui: os alimentos que vai consumir, a casa que vai construir, o carro... Quando reduz a população, os dados mostram melhora de indicadores ambientais: emite menos CO2 e polui menos rios. Esses países que citei melhoraram os indicadores sociais e ambientais.

Meu ponto de vista é que a população envelhecendo não é o problema maior. É possível lidar com isso perfeitamente e tirar proveito. Mas se não fizer nada será uma desgraça.

Se o Brasil continuar no mesmo ritmo, vai regredir.

Valor: O que se pode fazer?

Alves: O poder público, a iniciativa privada e a sociedade civil podem ajudar. É possível crescer em produtividade, sem necessariamente multiplicar a população.

No setor público, por exemplo, há um limite de idade para se aposentar em alguns cargos. Com a perspectiva de escassez de mão de obra jovem, tem que mudar essas regras.

Existe um projeto na Câmara para permitir contratação de aposentados com isenção de contribuição para a previdência. Não dá para excluir o idoso para garantir o trabalho do jovem.

"É possível lidar com população mais velha perfeitamente e tirar proveito" José Eustáquio

Site: <https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188018>

Mal-estar do mercado com política fiscal se intensifica e juro de longo prazo salta a 13%

Gabriel Caldeira De São Paulo

O pessimismo dos agentes financeiros com a condução da política fiscal do governo se intensificou nas últimas semanas e provocou um amplo estresse no mercado de juros. As taxas futuras de médio e longo prazo, que costumam ser mais sensíveis à percepção de risco do mercado, passaram a rondar os 13%, o que levou o Tesouro Nacional a emitir papéis prefixados com taxas acima desse nível. O movimento acontece na medida em que os investidores se tornam mais céticos com a possibilidade de o governo entregar um ajuste fiscal da magnitude considerada necessária pelos agentes para estabilizar a trajetória da dívida.

A semana passada, assim, marcou uma nova rodada de deterioração dos preços dos ativos brasileiros, sobretudo na curva de juros.

Na sexta-feira, a taxa do DI para janeiro de 2030 subiu a 13% pela primeira vez desde março de 2023.

No dia anterior, o Tesouro Nacional já havia emitido papéis prefixados (LTNs) de longo prazo a taxas acima de 13% - um sinal que atesta a piora na percepção de risco, que se espalha, ainda, para outros ativos, como o dólar, que encostou em R\$ 5,70 novamente.

É generalizado o sentimento pessimista dos agentes nos últimos dias, o que é reconhecido pelos próprios participantes do mercado, ao alegarem que, ainda que a meta de resultado primário deste ano e dos próximos seja alcançada, o nível elevado dos gastos, com uma parte colocada fora da regra do arcabouço, e medidas parafiscais de estímulo compõem um quadro de deterioração - o que se reflete nos preços já bastante estressados dos ativos domésticos.

É "inquestionável" que os mercados locais passam por uma reprecificação dos prêmios de risco derivada da política fiscal, avalia o gestor macro Pedro Dreux, sócio da Occam. Para ele, o mercado deu ao governo o benefício da dúvida e acreditou em um ajuste consistente das contas públicas por meio do arcabouço fiscal, mas a elevação persistente da relação dívida/**PIB** casada à preferência por mais gastos minou a confiança dos agentes.

"Há um esforço grande para entregar formalmente as metas de déficit do arcabouço, mas isso está perdendo significado porque a quantidade de exceções é muito grande", diz Dreux, ao se referir a algumas despesas que ficaram fora dos limites da regra fiscal e a diversos estímulos parafiscais.

Essa desconfiança é observável por meio da reação dos ativos às notícias sobre a política fiscal. Na segunda-feira passada, declarações dos ministros da Fazenda, Fernando Haddad, e do Planejamento, Simone Tebet, voltaram a sinalizar para uma revisão dos gastos do governo, após o mal-estar provocado pelas discussões sobre isentar do Imposto de Renda (IR) quem ganha até R\$ 5 mil mensais. Embora as declarações tenham aliviado o estresse visto no câmbio e na curva de juros, a resposta positiva durou pouco e a dinâmica voltou a ser de deterioração dos ativos locais.

"O governo brasileiro ultrapassou inequivocamente o ponto em que qualquer indício de uma manchete fiscal negativa é precificado imediatamente e com efeito total, enquanto um sinal positivo é quase desconsiderado na ausência de uma evidência mais concreta. E o mercado não é culpado por isso, porque essa é a consequência de uma série de falhas em entregar o mínimo em termos de solidez fiscal, resultando em um histórico ruim e em falta de credibilidade", avalia o trader de câmbio Bruno Schiavinato, do Santander.

"Os investidores locais já não acreditam [no governo] e os estrangeiros estão cansados de tanto ruído e mau desempenho [dos ativos]", diz Schiavinato em comentário em seu perfil no LinkedIn.

"Simplesmente não há mais estômago por parte dos participantes do mercado para absorver notícias negativas ou mesmo potencialmente negativas." Da mesma forma, Dreux, da Occam, avalia que há espaço para deterioração ainda mais aguda dos ativos. "A curva de juros precisa ter mais prêmio. Não acreditamos que vai haver reversão da política fiscal", avalia o gestor, que ainda aponta para um dólar a R\$ 6 como um fator que pode gerar alguma reação mais energética do governo.

É diante dessa expectativa que o gestor diz gostar de posições tomadas em juros (aposta na alta das taxas),

além da tese de um dólar mais forte contra o real. "A direção é essa: de aumento do prêmio de risco no Brasil", afirma Dreux.

Ao avaliar a movimentação dos mercados e as indicações do governo, o economista-chefe da BB Asset Management, José Maurício Pimentel, considera que há um descasamento entre o que os agentes desejam e o que o governo pode entregar em termos de ajuste fiscal.

Para que o problema da dívida seja realmente solucionado, ele avalia que seria necessário um novo pacto social por medidas estruturais para reduzir as despesas obrigatórias.

"Precisamos entender até que ponto essa demanda do mercado é ou não factível. Existe toda uma ação na direção de conter despesas, talvez não na magnitude que se deseja", pondera Pimentel, que vê, na margem, um quadro fiscal melhor do que se previa no início do ano, uma vez que as receitas surpreenderam positivamente em 2024.

Para ele, o aumento da dívida, embora desconfortável, não pode ser visto como "explosivo". Pimentel, contudo, alerta que, com um orçamento "engessado" e sem perspectiva de melhora na despesa, "a questão fiscal vai nos acompanhar por mais algum tempo".

A desconfiança fiscal se soma, ainda, a um quadro inflacionário que mostra pressões de curto prazo, em especial por meio de preços de energia, alimentos e serviços, e expectativas desancoradas em relação à meta de 3%. O mercado já começa a precificar um ciclo de alta da Selic de cerca de 3 pontos percentuais, o que colocaria a taxa básica de juros em torno de 13,5%.

Mesmo com a precificação de uma Selic mais elevada na curva de juros, o real tem perdido força contra o dólar nos últimos dias, destaca Dreux. O gestor da Occam acredita que este é um sinal de que "o mercado começa a considerar alguma probabilidade de que estamos em um quadro de dominância fiscal". A deterioração da composição da dívida, com o Tesouro emitindo mais papéis indexados à taxa Selic (LFT), explica essa dinâmica.

"Esse é um problema para agora, porque o ciclo de aperto de juros impactará de forma bem mais intensa a nossa trajetória de dívida", alerta. "O mercado vai pedir mais prêmios porque começa a entender que o processo de desalavancagem da dívida pode ser feito via imposto inflacionário", afirma.

Pimentel, do BB Asset, acredita que o Brasil ainda está distante de um quadro de dominância fiscal.

"Para a gente caminhar definitivamente em direção à dominância fiscal, precisaria ver um governo abandonando completamente o compromisso fiscal", e não há evidência disso por ora, avalia.

Um estudo realizado recentemente pela BB Asset apontou que o Brasil passou por um período de dominância fiscal de 2012 a 2016, quando tanto a política monetária quanto a fiscal tinham um caráter "ativo", o que provocou um conflito entre elas. "Hoje não estamos nem perto disso. Vários estudos foram feitos no Brasil e nenhum deles comprovou essa realidade."

"Não acreditamos que vai haver uma reversão da política fiscal" Pedro Dreux

Site: <https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188018>

Alta sem limites

Taxa do DI para janeiro/2029 renova máximas (em %)



Fonte: Valor PRO e B3

Crédito corporativo tem o menor "spread" em 20 anos

Harriet Clarfelt, Will Schmitt e Ian Smith \ Financial Times, de Nova York e Londres

A diferença entre os rendimentos dos títulos corporativos e dos títulos do Tesouro dos EUA - o chamado "spread" de crédito - diminuiu para o menor nível em quase 20 anos, conforme os investidores apostam em um "pouso suave" para a maior economia do mundo. O spread médio pago por empresas com grau de investimento em relação à dívida do governo dos EUA de prazo semelhante caiu para apenas 0,83 ponto percentual na semana passada, a menor diferença desde março de 2005.

O spread para tomadores de crédito no mercado de títulos de alto rendimento - classificados como "junk" - é agora de apenas 2,89 pontos percentuais, de acordo com dados do ICE BofA - o menor desde meados de 2007.

Spreads cada vez menores - uma proxy para o risco de inadimplência - refletem a crença dos investidores de que o Federal Reserve (Fed, banco central dos EUA) terá sucesso em domar a **inflação** sem desencadear uma recessão na qual algumas empresas teriam dificuldade para pagar suas dívidas.

Mas alguns gestores de fundos temem que o mercado de títulos corporativos dos EUA, que soma US\$ 11 trilhões, seja muito complacente sobre riscos econômicos persistentes ou possível turbulência após a eleição presidencial de novembro.

"Em termos gerais, o mercado está totalmente precificado para um pouso suave", disse Mike Scott, chefe da gestora Man Group.

Os preços de títulos da dívida corporativa e governamental, que se movem inversamente aos rendimentos, aumentaram com as expectativas de que o Fed cortará ainda mais as taxas de juros após fazer sua primeira redução desde 2020 no mês passado. A economia resiliente está impulsionando os títulos corporativos, que são mais arriscados do que os do Tesouro dos EUA, em particular.

Bill Zox, gestor da Brandywine Global, disse que a demanda por dívida corporativa está superando a oferta. "Você está vendo uma demanda tremenda por qualquer coisa relacionada a crédito." Os mercados se

recuperaram de uma forte turbulência em agosto, desencadeada por dados de empregos nos EUA mais fracos do que o esperado.

Mas Ruben Hovhannisyan, gestor da TCW, disse que o episódio mostrou "o quão sobrecomprado o mercado está" e "quão pouco existe, se houver, espaço para erro".

Ele acrescentou: "Aqueles que estão simplesmente comprando os títulos acreditando que tudo está muito bem, podem se surpreender." Embora os spreads sobre os títulos do Tesouro dos EUA tenham diminuído para mínimas de várias décadas, os custos gerais de captação das empresas permanecem mais altos do que a média nos últimos 15 anos. O rendimento médio dos títulos de alto risco, que se move inversamente ao preço dos títulos, é de 7,29% - acima de menos de 5% de três anos atrás.

Alguns gestores de fundos alertam que os investidores estão ignorando o risco contra um aumento na inadimplência que parece estar precificada pelo nível atual de spreads, porque estão focados em rendimentos gerais mais altos.

Lauren Wagandt, gestora de portfólio da T Rowe Price, disse que os investidores que buscam rendimento estão dominando o mercado de renda fixa, em todos os segmentos de risco. No entanto, ela alertou que as avaliações estão altas: "Você precisa ter dinheiro para fazer frente a eventual aumento de volatilidade."

"Estamos vendo uma demanda tremenda por qualquer coisa relacionada a crédito" Bill Zox

Site: <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188018>

Governo federal prepara reforma administrativa e criação de nova legislação

O governo federal pretende fazer uma ampla reforma administrativa, com a construção de uma nova legislação que venha substituir o Decreto- Lei nº 200/1967. O decreto foi instituído durante a ditadura cívico-militar (1964-1985) e ainda hoje "dispõe sobre a organização da administração federal." O propósito, segundo o MGI (Ministério da Gestão e Inovação em Serviços Públicos), é tornar a legislação compatível com a Constituição Federal.

Para isso, o MGI e a AGU (Advocacia Geral da União) criaram uma comissão formada por mais de uma dezena de especialistas, entre juristas, **servidores públicos**, pesquisadores e acadêmicos.

O grupo tem até abril de 2025, doze meses após a instalação da comissão, para elaborar a proposta de revisão do decreto-lei.

Além da encomenda na alteração do decreto, já com 57 anos, o MGI editou em agosto uma portaria fixando diretrizes das carreiras do serviço público (Portaria MGI nº 5.127).

A norma estabelece princípios e orientações gerais que os órgãos públicos deverão seguir para apresentar as suas propostas de reestruturação de cargos, carreiras e planos.

"Ela é o primeiro instrumento normativo desde a Lei 8.112 de 1990", enfatiza José Celso Cardoso Jr., secretário de Gestão de Pessoas do MGI, em referência ao Estatuto do Servidor.

Em entrevista, Cardoso Jr.

confirma que "o governo federal já está fazendo uma reforma administrativa na prática." Segundo ele, a reforma está "em ação" desde 2023 e ocorre "por meio de uma série de medidas de natureza infraconstitucional e incremental que já vem sendo adotadas, para melhorar a estrutura e as formas de funcionamento da administração pública." Para o secretário, iniciativas somadas como o concurso público nacional unificado e a realização do dimensionamento da força de trabalho, para quantificar e definir os perfis mais adequados de servidores, e as novas normas para aperfeiçoamento da política nacional de desenvolvimento de pessoas "configuram uma reforma administrativa já em

andamento."

PEC 32

A realização da reforma administrativa foi anunciada pela equipe de transição do atual governo em dezembro de 2022. Na avaliação de especialistas, a reforma em andamento é mais abrangente do que a Proposta de Emenda Constitucional (PEC) nº 32, apresentada em setembro de 2020 ao Congresso Nacional, e chegou a ser aprovada em comissão especial da Câmara dos Deputados, mas que não foi levada à votação no Plenário por falta de apoio. (da Abr)

Site: <https://www.dgabc.com.br>

Fim do IR de 25% sobre aposentadoria paga no exterior favorece brasileiros em Portugal

A decisão unânime do Supremo Tribunal Federal (STF) que derrubou o imposto de 25% na fonte dos rendimentos de aposentados e pensionistas residentes no exterior vai beneficiar milhares de brasileiros em Portugal .

A estimativa do Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**) é que existam pelo menos sete mil aposentados e pensionistas brasileiros morando em Portugal.

Milhares de aposentados brasileiros declararam saída fiscal definitiva e, quando isso é feito, automaticamente são descontados em 25% na fonte sobre os rendimentos, que passam a ser recebidos no exterior.

A alíquota de Imposto de Renda incide em todas as faixas de rendimento, ignorando a tabela progressiva. O beneficiado paga 25% mesmo que seja isento no Brasil ou se receber R\$ 50 mil, por exemplo.

A regra foi considerada injustificável pelo relator no STF, ministro Dias Toffoli.

"Entendo que a realidade demonstra haver carga tributária efetiva muito mais gravosa, sem justificativa razoável, em face dos residentes no exterior do que dos residentes no país que recebem rendimentos de aposentadoria ou de pensão de fontes aqui localizadas", disse Toffoli em seu voto.

O advogado Célio Sauer explicou ao Portugal Giro que o acordo fiscal entre os países já evita a bitributação. E a decisão do STF corrige uma injustiça.

- Muda as cobranças injustas que eram praticadas pelo governo brasileiro. Quanto ao valor a pagar em Portugal, dependerá de fatores específicos, como origem da aposentadoria e eventuais benefícios fiscais que tenha em Portugal - declarou Sauer.

Os brasileiros que recebem aposentadorias públicas em Portugal podem ter mais vantagens agora, segundo Sauer.

- É mais vantajoso para quem tinha uma aposentadoria pública (militares, Judiciário e etc.). A princípio, pagariam o mesmo se fossem residentes no Brasil. Em muitos casos, ficariam isentos - disse

Sauer.

Nos casos de aposentadorias privadas, os brasileiros podem pagar em Portugal menos que os atuais 25% de imposto.

- Com uma aposentadoria privada (...), teríamos que ver se tem o estatuto do Residente Não Habitual (taxa fixa por dez anos) . Se não tiver, vai para a tabela progressiva e pode ficar abaixo (dos 25%), caso tenha menos rendimentos.

A decisão aguarda publicação do acórdão do STF e poderá ser retroativa às contribuições dos últimos cinco anos.

Site: <https://oglobo.globo.com/blogs/portugal-giro/post/2024/10/fim-do-ir-de-25percent-sobre-aposentadoria-paga-no-externo-favorece-brasileiros-em-portugal.ghtml>