

Sumário

Número de notícias: 14 | Número de veículos: 11

CORREIO BRAZILIENSE - DF - DIREITO E JUSTIÇA
REFORMA TRIBUTÁRIA

Reforma Tributária: avanços, desafios e os impactos para empresas e brasileiros - VISÃO DO DIREITO 3

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
REFORMA TRIBUTÁRIA

Ano termina sob a dúvida de como será a atividade em 2025 5

VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO
REFORMA TRIBUTÁRIA

Congresso aprova reforma histórica, mas também lobbies (Editorial) 9

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS
REFORMA TRIBUTÁRIA

Mudanças no cálculo do ITCMD provocam corrida por planejamentos sucessórios 11

O LIBERAL - BELÉM - PA - PANORAMA
REFORMA TRIBUTÁRIA

"Não estamos na beira de nenhum precipício fiscal", diz Giannetti 13

PORTAL TERRA - NOTÍCIAS
REFORMA TRIBUTÁRIA

Ações para investir em 2025, segundo o BTG Pactual; confira 16

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
SEGURIDADE SOCIAL

Fundos de pensão ampliam oferta de crédito 18

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Bets de cara nova a partir de 1º/1 20

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Estados mais carentes podem perder mais de R\$ 2 bi do Fundeb, diz estudo 22

VALOR ECONÔMICO - SP - INTERNACIONAL
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Governos de centro do G7 estão desmoronando 23

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
ECONOMIA

Selic em alta torna o Brasil o país da renda fixa 25

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
ECONOMIA

A boa resposta às ameaças de Trump - MÍRIAM LEITÃO 29

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Após surpresa, crédito deve desacelerar em 2025 31

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Risco Brasil supera os 200 pontos e sobe à máxima desde maio de 2023 34

Reforma Tributária: avanços, desafios e os impactos para empresas e brasileiros - VISÃO DO DIREITO

BRUNO DANTAS

A recente aprovação do PLP 68/2024 pela Câmara dos Deputados, que regulamenta os aspectos fundamentais da **reforma tributária**, simboliza um avanço significativo na tentativa de modernizar o sistema fiscal brasileiro. Contudo, o texto final aprovado e o processo legislativo que o sustentou revelam uma complexidade que ultrapassa a mera simplificação tributária. As decisões tomadas trazem implicações profundas para as empresas, os cidadãos e a economia como um todo, ao mesmo tempo que refletem os desafios inerentes a um país com disparidades regionais e setoriais tão acentuadas. A análise do texto final demanda atenção ao seu impacto conceitual e prático, bem como uma crítica ao rumo adotado para o redesenho da estrutura tributária nacional.

O modelo de tributação instituído pela reforma concentra-se na criação de um Imposto sobre Valor Agregado (IVA) dual, composto pela Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), de competência federal, e pelo Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), destinado a estados e municípios. Esses dois **tributos**, que substituirão ISS, ICMS, IPI, PIS e Cofins, são apresentados como instrumentos para simplificar e uniformizar a arrecadação.

O objetivo central é mitigar as distorções causadas pela multiplicidade de **tributos**, regimes cumulativos e guerra fiscal que caracterizam o sistema vigente. Embora a proposta represente um avanço em termos de racionalidade e eficiência tributária, ela também carrega uma série

de desafios técnicos e operacionais.

Um dos aspectos mais discutidos é a definição de uma alíquota geral de aproximadamente 27,8%, resultado de ajustes feitos pela Câmara para reduzir os 28,5% projetados após alterações no Senado. Ainda assim, esse percentual posiciona o Brasil entre os países com maior carga tributária sobre o consumo.

Embora tecnicamente justificável para manter a arrecadação em níveis adequados, essa alíquota

impõe uma pressão significativa sobre as empresas, especialmente aquelas que dependem de alta competitividade no mercado global. A carga elevada pode desestimular investimentos produtivos, afetando a geração de empregos e o crescimento econômico. Além disso, setores que atuam em mercados internos mais sensíveis a preços podem enfrentar dificuldades para absorver os custos adicionais, transferindo-os ao consumidor final.

Para os cidadãos, o impacto da **reforma tributária** não será homogêneo. O consumo, principal objeto de tributação, tende a ser mais oneroso para as camadas de menor renda, que dedicam a maior parte de seus recursos à aquisição de bens essenciais. Nesse contexto, o mecanismo de cashback inserido no texto, que visa devolver parte dos **tributos** às populações vulneráveis, é um elemento positivo, mas não suficiente para resolver a regressividade intrínseca ao modelo. A implementação eficiente desse instrumento dependerá de regulamentações detalhadas, sistemas administrativos robustos e capacidade operacional dos entes federativos.

Outro ponto que merece destaque é a manutenção de regimes diferenciados para setores específicos, como o da Zona Franca de Manaus. A concessão de benefícios tributários para a indústria de refino de petróleo na região gerou críticas intensas de entidades como o Comsefaz, que alertaram para os riscos à competitividade de refinarias instaladas em outras partes do país e para a possível perda de arrecadação anual estimada entre R\$ 1,7 bilhão e R\$ 3,5 bilhões.

Essa decisão exemplifica a dificuldade de alinhar interesses regionais e setoriais dentro de um projeto que visa unificar e simplificar o sistema tributário. A crítica é ainda mais acentuada diante da perspectiva de que tais benefícios perpetuem desigualdades entre regiões e empresas.

No âmbito legislativo, o processo de aprovação do PLP 68/2024 foi marcado por intensas negociações políticas e por decisões que refletem a necessidade de conciliar interesses divergentes. A rejeição, pela Câmara, de alterações propostas pelo Senado, como a inclusão de saneamento básico em regimes de

alíquota reduzida, revela a preocupação em evitar impactos negativos na alíquota geral. Por outro lado, a aprovação de medidas voltadas para setores estratégicos, como energia e saúde, evidencia a tentativa de ajustar o modelo a demandas específicas sem comprometer a arrecadação.

Com a sanção presidencial aguardada, a implementação prática da reforma se apresenta como um dos maiores desafios. O cronograma, que se inicia em 2026

e se estende até 2033, prevê uma transição gradual para o novo sistema, com alíquotas-teste e ajustes progressivos. Esse período será crucial para identificar falhas, corrigir distorções e garantir que as empresas e os cidadãos consigam se adaptar às novas regras. A transição bem-sucedida exigirá esforços conjuntos dos governos federal, estaduais e municipais, além de um diálogo constante com o setor produtivo e a sociedade civil.

Embora o texto aprovado represente um avanço, ele não está isento de críticas e ajustes futuros. A calibragem da alíquota geral, a ampliação de mecanismos de mitigação de impactos regressivos e a eliminação de privilégios tributários injustificáveis serão desafios contínuos. Além disso, será fundamental garantir que os instrumentos de simplificação, como a uniformização de regras e a redução de obrigações acessórias, sejam efetivamente implementados, de modo a cumprir o objetivo de modernizar o sistema tributário.

A **reforma tributária** simboliza uma oportunidade única para reposicionar o Brasil em termos de competitividade fiscal e justiça tributária. Contudo, sua consolidação depende não apenas de sua execução técnica, mas também de uma visão política capaz de ajustar o modelo às necessidades econômicas e sociais do país. Trata-se de um projeto que inaugura uma nova era no debate tributário brasileiro, mas cujo sucesso só será confirmado com sua implementação prática e seus resultados reais.

Notícias Relacionadas:

CORREIO BRAZILIENSE - ON LINE

Reforma Tributária: avanços, desafios e os impactos para empresas e brasileiros

Site:

<https://flip.correiobraziliense.com.br/edicao/imprensa/6803/26-12-2024.html?all=1>

Ano termina sob a dúvida de como será a atividade em 2025

Lu Alko Otta

Balanços Perspectivas

O ano de 2024 foi ruim em termos de expectativas, mas ótimo em termos produtivos. O resumo foi feito pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad, em almoço da Federação Brasileira dos Bancos (Febraban), no início de dezembro. Mas para 2025, a pergunta é: quanto o clima ruim na economia neste final de ano, que já se reflete em juros mais elevados, afetará a economia privada?

Os mais pessimistas falam em recessão. É o caso do economista André Perfeito. "Ninguém está calculando a segunda derivada das próprias projeções", disse, referindo-se aos colegas economistas. Ele acredita que o nível de juros sinalizado pelo Banco Central (BC) em novembro "necessariamente" aponta para um encolhimento da economia.

No café da manhã com a imprensa ocorrido na sexta-feira (20), Haddad foi questionado com insistência sobre o cenário para 2025, diante da alta de juros e seus impactos na redução do crédito e do investimento.

Deixou de ser evasivo na terceira vez, e foi econômico em seus comentários. "Acredito que esse ciclo de alta dos juros vai fazer efeito rápido na economia", avaliou. "Se a trajetória da **inflação** começar a ser de queda, o Banco Central vai **calibrar** trajetória da taxa de juros", disse. Ele acrescentou que o Ministério da Fazenda já projetava um crescimento menor no ano que vem: 2,5%, ante possíveis 3,5% este ano.

Mas essa projeção foi feita em meados de novembro, antes de o BC anunciar, no último dia 11, uma alta de um ponto percentual na taxa de juros Selic e dizer que haverá mais dois aumentos da mesma magnitude em 2025, de forma que em março do ano que vem a taxa em março deverá chegara 14,25%.

O dólar acima de R\$ 6 no fim de 2024, o choque nos juros e a corrida do BC para estabilizar a cotação da moeda americana, marcas do mês de dezembro, ofuscaram os bons resultados que a economia alcançou no ano: crescimento estimado em 3,5% no ano; taxa de desemprego em 6,2%, menor nível da série; rendimento real mensal em nível recorde; e

concessões de crédito avançando 26,6% no ano.

No campo social, a extrema pobreza caiu abaixo de 5% pela primeira vez na história. No comércio exterior, foi fechado um pré-acordo entre Mercosul e União Européia, com chances de encerrar um processo negociador que se arrasta há 25 anos. Foi ainda aprovada a regulamentação da **reforma tributária**, abrindo o caminho para o início de sua implementação.

A economia privada em boa forma trava um cabo de guerra com as expectativas ruins, na visão do economista-chefe da Tullett Prebon Brasil, Fernando Montero. A situação seria diferente se a política fiscal não tivesse sido tão decepcionante. Um ajuste crível nas contas públicas teria poupado a economia do choque de juros, avalia.

Há cautela mesmo num setor menos sensível às turbulências de curto prazo da economia, que é o de infraestrutura. "Os aumentos de juros programados dão um breque na economia, não há dúvida", comentou Roberto Figueiredo Guimarães, diretor da Associação Brasileira da Infraestrutura e Indústrias de Base (Abdib).

Os projetos em infraestrutura que estão em andamento e cuja estrutura de financiamento já foi definida serão menos impactados. Porém, o juro elevado encarecerá aqueles que estão em fase de estruturação, tomando-os menos atraentes, avaliou. De acordo com o Fivro Azul da Infra estrutura, são cerca de 500 projetos que somam R\$ 750 bilhões.

"Eu acho que foi um ano de muita surpresa, especialmente na política monetária"

Helena Veronese

A própria estimativa oficial diz que 2025 será um ano de desaceleração. A reação do governo a esse ambiente de menor crescimento, menos emprego, menos crédito, menos investimentos é uma incógnita na cabeça dos economistas. Assim, entrou no radar uma possível alteração no arcabouço fiscal, para abrir espaço para mais despesas e contrapor o ciclo de baixa.

Essa idéia é negada na área econômica, que, afinal,

acabou de sair de uma dura batalha com a ala política do governo para produzir medidas de ajuste destinadas a dar sustentabilidade ao arcabouço. Porém, a própria dificuldade enfrentada por Fazenda e Planejamento na formatação do pacote de ajuste indica que a ideia de afrouxar a regra fiscal poderá ganhar força em 2025 e, principalmente, no ano eleitoral de 2026.

O embate entre modelos de desenvolvimento dentro da equipe de governo não foi resolvido em 2024 e deverá marcar os próximos dois anos.

A política fiscal frouxa, que tolera crescimento da dívida pública no curto prazo, esteve no centro das atenções do mercado financeiro no ano que se encerra. O contínuo aumento dos juros de mercado reflete como a confiança foi se deteriorando a cada sinal de dificuldade do governo em conter o avanço das despesas.

Do ponto de vista da política fiscal, o ano de 2024 teve três fases. Ao longo do primeiro semestre do ano, o arcabouço fiscal foi colocado em xeque pela ala política do governo e pelo cenário externo. Internamente, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva disse ficar "irritado" com a discussão sobre a meta de zerar o déficit nas contas públicas.

No campo externo, os cortes nas taxas de juros dos Estados Unidos não ocorreram nem no prazo, nem na magnitude esperados, o que levou a um cenário negativo para economias emergentes como o Brasil.

O governo foi derrotado, também, em seu plano de acabar de imediato com o Perse, programa de apoio ao setor de eventos, e com a desoneração da folha salarial de 17 setores intensivos em mão de obra, programa de substituição tributária defendido por empresas e trabalhadores para manter empregos formais. Não fosse por isso, repete Haddad, as contas deste ano fechariam com déficit zero.

Diante desse cenário, a opção foi reduzir as metas de resultado das contas públicas. Passaram a ser de zero em 2024, zero em 2025 e 0,25% do Produto Interno Bruto (**PIB**) em 2026. Quando o arcabouço foi anunciado, as metas eram zero este ano, 0,5% do **PIB** em 2025 e 1 % do **PIB** em 2026. Na época, a cotação do dólar saltou de R\$ 5,00 para R\$ 5,40.

A crise teve algum alívio em julho, quando Haddad arrancou de Lula três autorizações: congelar algumas despesas do orçamento de 2024, cortar despesas em 2025 por meio do pente-fino e estudar medidas de ajuste estrutural para 2026 em diante. Começou aí uma segunda fase do ano.

Junto, veio a pacificação das relações com o ministro-chefe da Casa Civil, Rui Costa, até então uma espécie de líder da ala desenvolvimentista do governo. Ele aderiu ao pente-fino para conseguir mais verbas para o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).

Em outubro, a agência de classificação de riscos Moody's elevou a nota do Brasil, deixando-a a um degrau cto "grau de investimento". Indicou que uma nova alta poderia ocorrer em breve, a depender da confirmação da trilha de crescimento econômico e da adoção de novas medidas de ajuste que dessem solidez ao arcabouço.

O pacote estudado pela área econômica era bem mais duro do que o que foi anunciado. Por exemplo, estava sobre a mesa uma possível desindexação de benefícios sociais (exceto aposentadorias) em relação ao salário mínimo. Alterações nos pisos de gastos com saúde e educação também foram analisadas, assim como a redução de gastos com o Fundeb e o seguro-desemprego.

As dificuldades políticas em avançar com as medidas ficaram evidentes quando o pacote não saiu imediatamente após o segundo turno eleitoral, como havia sido sinalizado.

A terceira fase do ano veio com o anúncio do pacote de gastos. Além de pré-desidratado, veio acompanhado de uma medida que sinalizou na direção oposta: a proposta de elevar o limite de isenção do Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF) para R\$ 5 mil. No final da manhã de 27 de novembro, o Valor Pro, serviço de informações em tempo real do Valor, informou que os dois conjuntos poderiam ser anunciados simultaneamente.

Pela primeira vez, a cotação do dólar chegou aos R\$ 6,00.

Haddad era contra juntar as duas coisas, mas foi voto vencido. Ainda coube a ele fazer o duplo anúncio, em cadeia de rádio e TV.

Mesmo aquém do esperado, o pacote poderia ter funcionado, se conseguisse ser visto como algo capaz de minimamente ajustar as contas públicas. "A expectativa cto ajuste faz 90% do ajuste", diz Montero. Isso, somado à economia privada que está "um brinco", poderia colocar a economia brasileira em um ciclo positivo, avalia.

A virada na expectativa em relação à política fiscal e seu reflexo nos juros são a marca da economia brasileira, avalia a economista-chefe da B.Side Investimentos, Helena Veronese. "Eu acho que foi um ano de muita surpresa, especialmente na política

monetária", avalia. A expectativa era uma taxa Selic na casa dos 8% ou 9%, quando veio a revisão das metas e, depois, um pacote de ajuste "vem, não vem". A "reviravolta fiscal" foi uma surpresa, acredita. "Parece que o mercado deixou de dar o benefício da dúvida para o governo."

É baixa a probabilidade de haver um sinal mais assertivo em direção ao ajuste. "**Temer** era o teto de gastos, Bolsonaro era o Paulo Guedes e o Lula é o Lula", diz Montero.

Em seu encontro de fim de ano com a imprensa, Haddad reconheceu que há uma disputa em torno do ajuste fiscal. Acrescentou que o consenso em torno de sua necessidade "é maior do que um ano atrás". Porém, persiste a pressão da direita, que não quer aumento nos **impostos**, e da esquerda, que não quer redução das despesas. "Como fecha as contas?", questionou.

O ministro parecia cansado. Porém, se mostrou satisfeito com a aprovação do pacote de ajuste fiscal, após um esforço concentrado do Congresso Nacional, que se encerrou naquele dia. Ele se comparou a um corredor ao final de uma maratona, para quem importa ter chegado ao final, e nem tanto se vai ou não subir no pódio.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188077?page=16§ion=1>

Expectativas ruins...

Taxa do DI para janeiro de 2029, em % ao ano



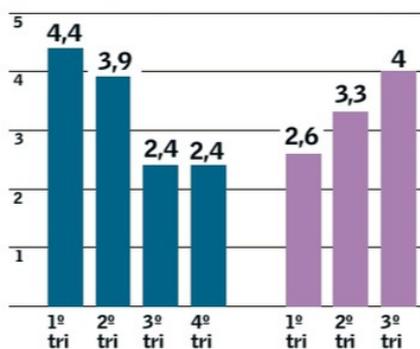
Indicadores bons

Economia segue forte

PIB

Varição trimestral (%)

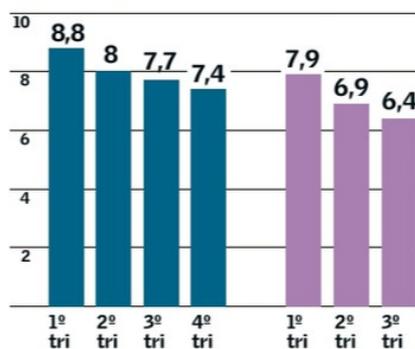
● 2023 ● 2024



Desemprego (%)

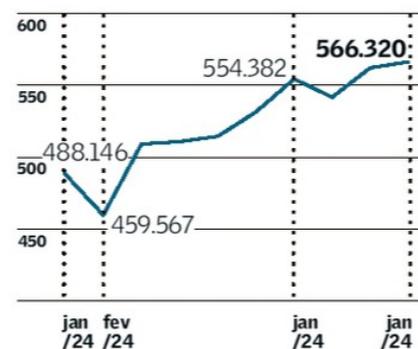
Varição trimestral

● 2023 ● 2024



Concessões de crédito

Em R\$ milhões



Fontes: IBGE, Banco Central, B3 e Valor PR0. Elaboração: Valor Data

Congresso aprova reforma histórica, mas também lobbies (Editorial)

O 'modo turbo' que o presidente da Câmara dos Deputados, Arthur Lira (PP-AL), imprimiu às votações na Casa impõe vigilância ao que o Congresso sempre faz no apagar das luzes de anos legislativos. Apesar de um grande feito a comemorar, também foram aprovados, de cambulhada, muitas vezes sem discussão e com votações simbólicas, projetos que só interessam apenas a lobbies bem posicionados ou puros desatinos para em tese contentar ideologias conservadoras, como os de segurança pública.

Em praticamente 10 dias, a Câmara e o Senado aprovaram uma reforma histórica, o fim da primeira fase da **reforma tributária**, e esse foi seu maior feito. Nos demais projetos, seguiu seu instinto corporativo para desvirtuar a seu favor a Lei de Diretrizes Orçamentárias e o tímido pacote de ajuste fiscal enviado pelo governo. O Congresso conseguiu torná-lo ainda mais frágil e deixou o governo começar 2025 sem um orçamento aprovado. O Senado, com agência igualmente carregada, desvencilhou-se dela sem a profundidade esperada. Em um marco nas votações, aprovou por 72 votos e sem um único contrário o programa que reduz até zero os juros das dívidas estaduais, sem que os Estados tenham de fazer um esforço sério para cortar despesas.

Os deputados se empenharam em destruir o Estatuto do Desarmamento (2003), que ficará desfigurado se o Senado não corrigir e o presidente Lula não impuser vetos. Projeto de lei capitaneado por Alberto Fraga (PL), líder da "bancada da bala", permitiu a aquisição de armas por investigados em inquéritos policiais. A lista de possíveis crimes em que os interessados na compra de armamento estão proibidos de fazê-lo deixou de fora furtos qualificados, delitos ambientais, maus tratos e, claro, golpes de Estado. Antes, os deputados aprovaram a extensão para CACs do direito de porte de carabinas, armas de uso exclusivo das forças de segurança. Com o avanço nacional do crime organizado e das milícias, a bancada da bala não guarda o menor cuidado ao facilitar ao máximo a disponibilidade geral de armamentos.

Os deputados buscaram ainda uma forma de ampliar a proteção ao arbítrio policial, ao aprovarem uma espécie de "excludente de ilicitude" para policiais infiltrados que os dispensa de tratamento legal para atos cometidos nessas operações. O agente não precisa intervir em todos os eventuais crimes que

presenciou, só nos que decidir fazê-lo. A possibilidade de "proteger amigos e perseguir inimigos" foi certamente criticada pelo secretário de Assuntos Legislativos do Ministério da Justiça, Marivaldo Pereira (O Globo, 13-6). Em votação simbólica, foi aprovada anistia para porte de armas irregular, na qual as bancadas de PT, PCdoB e PV foram liberadas para votar. Psol, PSB e Rede votaram contra.

O Senado privilegiou lobbies variados ao encerrar a votação do projeto que regulamenta a exploração da energia eólica offshore. Usinas térmicas a carvão foram autorizadas a operar até 2050, 10 anos a mais do que a proposta original, que já ia na contramão de reduzir o mais rapidamente possível o uso do combustível mais poluente.

O principal logro do projeto: jogar para a conta de luz de todos os consumidores os custos de operação de geração de energia de térmicas a gás tornadas compulsórias, sem qualquer justificativa para isso a não ser a possível lucratividade para os donos da operação. Sua contratação será obrigatória em qualquer circunstância, mesmo no caso de excesso de oferta no país. O projeto de lei autoriza a compra de 4,5 GW sem preço-teto, isto é, sem que seja fixado um limite de preço.

Da mesma forma, haverá compulsoriedade também na compra de 4,9 GW de energia proveniente das Pequenas Centrais Hidrelétricas (PCHs), mais a obrigação de aquisição de 200 MW de uma usina eólica no Sul e 250 MW de planta de hidrogênio. Por outro lado, a renovação de contratos de fontes alternativas de energia, que deveria passar pelo crivo da Aneel, com a possibilidade de redução de preços, passou, pelo PL, a prescindir da avaliação dos órgãos reguladores.

Especialistas calculam que todas as benesses somadas acrescentarão R\$ 440 bilhões na conta de luz dos consumidores, ou um aumento de 7,5% nas tarifas. A Conta de Desenvolvimento Energético, que rateia para os consumidores todos os subsídios e disfunções do sistema elétrico, subirá para R\$ 40,6 bilhões no ano que vem, depois de atingir R\$ 37,1 bilhões em 2024, numa escalada ascendente há anos e até agora ininterrupta.

Com apoio do PT, a Companhia Docas do Rio Grande

do Norte foi dividida para a criação da Docas de Alagoas. Além de atrasarem toda a agenda legislativa e postergarem o orçamento de 2025, os congressistas ampliaram em R\$ 11,5 bilhões suas emendas, as de comissão, que, embora não impositivas, serão corrigidas pela **inflação** e não poderão ser contingenciadas. O fundo partidário terá aumento acima do teto de gastos, de 7%.

São muitas vantagens para quem executa o trabalho vital de elaborar as leis e decidir os destinos do dinheiro público às pressas, sem profundidade e muitas vezes sem o mínimo conhecimento a respeito do que está sendo votado. A esperança é que com a redução do número de partidos a ação do Congresso seja mais responsável e menos corporativa.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188077?page=16§ion=1>

Mudanças no cálculo do ITCMD provocam corrida por planejamentos sucessórios

Arthur Rosa De São Paulo

Os contribuintes estão em uma corrida para adiantar doações e planejamentos sucessórios para escapar da progressividade do ITCMD, que fará a tributação praticamente dobrar. O movimento em escritórios de advocacia chegou a triplicar nos últimos meses. Muitos dos casos são de transmissões realizadas no Estado de São Paulo, que ainda não alterou as regras para a cobrança, conforme determina a Emenda Constitucional (EC) nº 132, de 2023, a **reforma tributária**.

Hoje, 17 Estados e o Distrito Federal já adotam alíquotas progressivas para a cobrança do imposto sobre doações e herança. Variam, em geral, de 2% a 8%. Alagoas, Amapá, Amazonas, Minas Gerais, Mato Grosso do Sul, Paraná, Espírito Santo, Roraima e São Paulo, porém, ainda não editaram novas leis e continuam aplicando alíquotas fixas, segundo levantamento feito pelo escritório Sigaud Advogados. Nesse cenário, nada mudou desde a publicação da emenda, no fim do ano passado.

Mesmo leis que já estabelecem a progressividade do imposto precisam ser alteradas, segundo o advogado "Patriarcas com holdings constituídas têm elevado os repasses de cotas" Natalia Zimmermann gado Bruno Sigaud. A emenda da **reforma tributária**, afirma, ao incluir no artigo 155, parágrafo 1º, da Constituição Federal a obrigatoriedade das alíquotas do ITCMD serem progressivas, alterou também a base de cálculo do imposto.

Pelo texto, o ITCMD "será progressivo em razão do valor do quinhão, do legado ou da doação". Ou seja, a tributação será aplicada sobre o valor recebido por cada herdeiro, e não sobre o total recebido por todos. Com a mudança, a tributação poderá ficar menor em alguns casos.

Hoje, apenas quatro governos estaduais que aplicam a progressividade adotam essa base de cálculo para o imposto. De acordo com o levantamento feito pelo escritório Sigaud Advogados, são os Estados do Mato Grosso, Pernambuco, Rio Grande do Sul e Sergipe.

Sigaud lembra que, além da **reforma tributária**, há proposta para elevar o limite máximo do imposto, de 8% para 16%. A medida está prevista no Projeto de

Resolução do Senado (PRS) nº 57, de 2019. É de autoria do senador Cid Gomes (PSB-CE).

No texto, ele justifica que a elevação do limite máximo do ITCMD aproxima a alíquota potencial das praticadas nos países desenvolvidos, que, na sua maioria, tributam fortemente a herança, tanto a antecipada em vida como a recebida após a morte. De acordo com o senador, mesmo com o aumento proposto, elas ainda estarão distantes das alíquotas máximas utilizadas em grande parte dos países da Europa, como França (60%), Alemanha (50%), Luxemburgo (48%) e Inglaterra (40%), e da América do Norte, como os Estados Unidos (40%), além de países como Japão (55%) e Chile (25%).

"As mudanças da **reforma tributária**, bem como o proposto aumento da alíquota máxima do imposto, refletem uma tendência mundial de aumento da tributação sobre heranças e doações", diz Sigaud, que viu nos últimos meses o movimento no escritório crescer 50%. "A preocupação de todos [os clientes] é a progressividade." No Velloza Advogados Assosciados, a demanda triplicou no último trimestre, de acordo com a advogada Natalia Zimmermann, sócia da área de Wealth Planning. São casos de doações feitas no Brasil ou no exterior e de constituição e repasse de cotas de holdings familiares.

Com a possibilidade de progressividade do ITCMD, especialmente em São Paulo, afirma a advogada, patriarcas com holdings já constituídas têm elevado os repasses anuais de cotas que normalmente fazem para seus herdeiros. "O ITCMD é muito pesado", diz Natalia, lembrando que a reforma também impacta as holdings, que "deixaram de ser um movimento [sucessório] tão óbvio".

Os contribuintes do Rio de Janeiro também estão aproveitando, de acordo com a advogada, a falta de previsão legal para a cobrança de ITCMD sobre doações no exterior. Em abril, o governo estadual emitiu um **comunicado** admitindo a não incidência do imposto, depois de o Supremo Tribunal Federal (STF) considerar o dispositivo da Lei nº 7.174, de 2015, que estabelece a cobrança, inconstitucional.

O mesmo ocorreu com a norma paulista. Mas apesar de os ministros julgarem a Lei nº 10.705, de 2000, inconstitucional, em repercussão geral, a Fazenda de

São Paulo continua a efetuar a cobrança. Entende que a EC nº 132/23 torna novamente válida a norma. O texto estabelece que, enquanto não for editada lei complementar sobre o tema pelo Congresso Nacional, como determinado pelos ministros, valem as leis estaduais.

No L O. Baptista Advogados, o movimento também é intenso. Dobrou este ano e a previsão é de continuar crescendo em 2025 e 2026, segundo o tributarista João Victor Guedes, sócio da área de Organização Patrimonial, Família e Sucessões. Para dar conta da demanda de planejamentos patrimoniais e sucessórios, a banca teve, inclusive, que contratar novos profissionais.

O advogado lembra que há um projeto de lei em tramitação em São Paulo para a adoção da progressividade. Porém, "está praticamente parado". A última movimentação do PL nº 7, de 2024, é de março. O texto estabelece alíquotas entre 2% e 8%. A menor alíquota vale parabéns de até R\$ 353,6 mil (10 mil Unidades Fiscais do Estado de São Paulo -UFESPs). A maior, acima de R\$ 9,9 milhões (280 mil UFESPs).

Com a movimentação dos contribuintes cresce a arrecadação dos Estados com o ITCMD, especialmente em São Paulo. Até novembro, o governo paulista arrecadou R\$ 5 bilhões com o imposto sobre herança e doações, 42,3% a mais que no mesmo período de 2023.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188077?page=16§ion=1>

"Não estamos na beira de nenhum precipício fiscal", diz Giannetti

O economista e filósofo Eduardo Giannetti avalia que há uma reação exagerada do mercado financeiro com os números da economia brasileira. No fim deste ano, a incerteza sobre o futuro das contas públicas do País levou o dólar para a casa de R\$ 6,30 e fez os juros futuros dispararem.

"Claramente, há uma reação exagerada do mercado financeiro", afirma. "Os indicadores fiscais brasileiros, embora preocupantes, não são calamitosos. Longe disso. Nós não estamos na beira de nenhum precipício fiscal".

Como o sr. analisa essa piora dos ativos e até onde essa piora pode chegar?

Quando a gente conversou no ano passado, a minha avaliação era a de que o governo Lula tinha ganho a batalha das expectativas do primeiro ano do mandato. Podemos dizer, agora, que o governo Lula perdeu a batalha das expectativas no segundo ano do mandato. O termômetro dessas expectativas no regime de macroeconomia, como nós temos hoje no Brasil, é a taxa de câmbio. Quando as expectativas se deterioram, o real desvaloriza. Quando as expectativas melhoram, o real valoriza. Os milhares de agentes econômicos compram ou vendem papéis denominados em real dependendo do estado das expectativas. E as expectativas se deterioraram, especialmente, no segundo semestre de 2024.

Na avaliação do sr., o que motivou essa deterioração?

É uma conjunção de muitos fatores que se combinam. É fato que o dólar se valorizou em todo o mundo, especialmente nos mercados emergentes. Portanto, o ambiente externo não foi benéfico, embora, no ano passado, mesmo com os juros americanos mais altos, nós tenhamos assistido a uma apreciação do real, porque o governo foi bem ao apresentar o arcabouço fiscal e a proposta de **reforma tributária**. Mas o fato também é que a desvalorização do Em entrevista ao Estadão, Giannetti critica a alta dos juros em seu último encontro, o Comitê de Política Monetária (Copom) aumentou a Selic em 1 ponto porcentual e avalia que o País enfrenta uma dominação do mercado financeiro "na formação das expectativas e no ambiente do debate público brasileiro".

"O mercado financeiro é extremamente exigente

quando se trata de pedir cortes de gasto primário, mas ele é completamente omissivo quando se trata de trazer à tona o custo fiscal de um aumento extravagante de juros como esse que nós estamos vivendo no Brasil", diz.

A seguir, os principais trechos da entrevista.

real este ano foi muito além do que aconteceu com as outras moedas relevantes do mundo emergente. Nós vivemos uma desvalorização do real que extrapolou muito o padrão do mundo. E aí nós temos que obrigatoriamente olhar para fatores domésticos, exacerbado nesse movimento.

E o sr. poderia detalhar esses fatores domésticos?

Um fator de primeiríssima ordem, sem dúvida, é o desapontamento com a proposta de corte de gastos apresentada pelo governo. Houve vários problemas. O primeiro e grave é que o governo tentou escamotear o corte de gastos com apresentação de cunho e eu posso dizer político--eleitoral da proposta de reforma do Imposto de Renda com a exceção para quem ganha até R\$ 5 mil. O problema dessa proposta, entre outros, é que, se o lado da isenção é líquido e certo, o lado da arrecadação compensatória dessa isenção é extremamente complicado de implementar. Ficou uma assimetria que gera muito ruído. Mas isso é uma parte. A outra parte é que o que o Haddad apresentou, embora correto, é claramente insuficiente para endereçar a questão do cumprimento do arcabouço fiscal nos próximos anos. Ele anunciou medidas muito pontuais, quase conjunturais. Não disse nada a respeito dos problemas de fundo do nosso desequilíbrio estrutural.

Quais são esses problemas de fundo?

São, essencialmente, três. A vinculação de todas as despesas sociais ao reajuste do salário mínimo, que tem um impacto automático de enorme magnitude nos gastos públicos, ainda mais num governo que não abre mão de uma política de valorização do salário mínimo, que, em si, me parece até justificável. Mas atrelar isso a toda família de benefícios sociais e previdenciários é devastador para as contas públicas. São também as despesas obrigatórias, especialmente, saúde e educação, que crescem também de acordo com a arrecadação e tem um crescimento orgânico.

Por fim, os gastos tributários, as isenções que o governo oferece para grupos que se beneficiam de regimes tributários especiais. Se nós não endereçarmos essas três questões, o problema estrutural das contas públicas continuará na corda bamba. E a cada ano nós vamos ter de fazer medidas duvidosas e muito sofridas em alguns casos para conseguir manter minimamente uma expectativa de que o arcabouço fiscal vai ser cumprido.

O arcabouço perdeu credibilidade?

Eu não acho que o arcabouço fiscal está terminado e enterrado, como foram enterrados a Lei de Responsabilidade Fiscal e o teto de gastos, mas eu diria que está na UTI, respirando por aparelhos. E o governo vai ter de apresentar alguma coisa mais consistente para recuperar a credibilidade desse arcabouço fiscal. Agora, vamos colocar as coisas em perspectiva. Claramente, há uma reação exagerada do mercado financeiro.

Por que o sr. vê um exagero?

Entra nisso um elemento especulativo. Agentes poderosos do mercado financeiro adoram volatilidade, porque é dessa forma que ganham dinheiro. Os indicadores fiscais brasileiros, embora preocupantes, não são calamitosos. Longe disso. Nós não estamos na beira de nenhum precipício fiscal. Eu acho que houve também um fato que o presidente do Banco Central (Roberto Campos Neto) apontou e é relevante: o movimento intenso de remessa de dividendos das empresas transnacionais que atuam no Brasil para suas matrizes. O que não deixa de representar um fato positivo, que é o fato de que elas tiveram bons resultados no Brasil este ano. Estão podendo mandar dinheiro para as matrizes. Isso também pressionou o câmbio.

E se a gente olhar para a economia real, os indicadores deste ano são positivos. Tivemos um crescimento do **PIB** da ordem de 3,5%, sendo que, no início do ano, a previsão era de 1%, 1,5%. Veja como o mercado financeiro erra para mais ou para menos nas suas projeções, nas suas expectativas. Criamos 3 milhões de empregos. Metades dos quais na economia formal. As nossas contas externas permanecem muito sólidas e equilibradas, tanto pelo resultado da balança comercial como pelo investimento direto estrangeiro. Não temos, portanto, nenhum tipo de vulnerabilidade externa. O que me causa uma certa estranheza é a dominância que o mercado financeiro exerce na formação das expectativas e no ambiente do debate público brasileiro, o que acaba exacerbando esses movimentos.

Como o País sai dessa situação, então?

Primeiro, o governo deixando de dar informações desencontradas e unindo o discurso. Eu acho que está mais do que na hora de o presidente da República fazer um pronunciamento sólido de que a questão fiscal não será desconsiderada e que o compromisso é sério. E que, se for o caso, existem instrumentos de contingenciamento que permitem cumprir o arcabouço fiscal nos próximos dois anos. E isso tem de ficar muito claro que será implementado. Eu acredito também que está na hora de começarmos a discutir mais seriamente os três temas que eu mencionei que endereçam de maneira mais permanente o desequilíbrio fiscal brasileiro. Era tabu discutir a reforma da Previdência no Brasil. Essa discussão amadureceu e a reforma acabou sendo aprovada ainda que não seja suficiente para um tempo indefinido de maneira amadurecida. Nós não podemos interditar o debate em torno dos três temas estruturais.

Qual é o cenário que o sr. vê daqui em diante?

Ninguém tem como antever mercados que são tão volúveis como são os mercados de alta frequência, o mercado de câmbio, o mercado de Bolsa, o mercado de títulos e de juro futuro. Eu tendo a crer que, se prevalecer um mínimo de bom senso, teremos uma acomodação. Agora, uma coisa eu digo: esse juro no patamar em que está não pode permanecer por muito tempo, porque ele leva a nossa dívida pública para um caminho insustentável e explosivo. Eu acho que faltou muito, no debate, um ponto e aí eu lembro aquele meu ponto da dominância do mercado financeiro na formação das crenças em relação à economia de enfatizar a extravagância fiscal que um aumento da Selic e no patamar em que está e o que representa.

Qual é o custo fiscal desse aumento?

É um número que não é fácil de estimar e a gente tem ouvido informações muito desencontradas. Quanto custa para os cofres públicos o aumento de 1 ponto porcentual na Selic se ele for mantido durante um ano? Não é o número simples, porque não é todo o estoque da dívida pública que é remunerado pela taxa Selic. É apenas uma fração. Numa estimativa conservadora, nós estamos falando de um valor ao redor de R\$ 30 bilhões por ano. Veja só: em uma reunião do Copom, o gasto público aumenta um montante equivalente a toda promessa de contenção de gastos daquele pacote tão sofrido que o Fernando Haddad anunciou. O aumento de juros primários no Brasil, de agosto para cá, supera em termos de gasto público largamente o valor total previsto de contenção nos próximos dois anos anunciado pelo governo. O mercado financeiro é extremamente exigente quando se trata de pedir cortes de gasto primário, mas ele é

completamente omissos quando se trata de trazer à tona o custo fiscal de um aumento extravagante de juros como esse que nós estamos vivendo no Brasil. Hoje, estamos gastando algo em torno de 6%, 7% do **PIB** com juros. Nenhum país sustenta e aguenta por muito tempo uma conta dessa. Sem falar do impacto altamente regressivo na distribuição de renda, que significa uma transferência de um valor dessa ordem para quem tem poupança financeira neste país.

Site: https://digital.maven.com.br/temp_site/issue-136407-4bfe5c21b7c117abe7563ad3d1b30cbc.pdf

Ações para investir em 2025, segundo o BTG Pactual; confira

Com 2025 batendo à porta, o BTG Pactual divulgou uma seleção de ações para investir no ano que vem.

A casa destaca que o ano de 2024 foi marcado por desafios econômicos no Brasil e no exterior. Nos Estados Unidos, o adiamento dos cortes de juros para setembro trouxe volatilidade ao mercado em um ano eleitoral. No Brasil, a deterioração fiscal preocupou investidores.

Mudanças nas metas de resultado primário e um pacote fiscal abaixo das expectativas aumentaram as incertezas sobre a sustentabilidade do arcabouço fiscal. A fragilidade fiscal e a pressão inflacionária levaram o Banco Central a interromper o ciclo de cortes na Selic, que terminou o ano em 12,25%, com sinalização de novas altas em 2025.

O cenário fiscal pressionou o dólar, que ultrapassou R\$ 6,10, e elevou os juros futuros, com taxas nominais acima de 13% ao longo da curva.

Para 2025, diz o BTG Pactual, a viabilidade política do pacote econômico e a **reforma tributária** serão pontos-chave, enquanto a independência do Banco Central enfrentará testes em um ambiente de **inflação** projetada de 5,5% e crescimento econômico de 1,6%.

Diante disso, as melhores ações para investir em 2025, segundo o BTG, são as seguintes:

BB Seguridade (BBSE3)

A casa afirma que o BB Seguridade (BBSE3) se destaca no setor de seguros, considerado defensivo pelos investidores. A empresa apresenta baixa inadimplência, alta margem, cenário competitivo favorável e sólida governança corporativa. Além disso, diz o BTG, com distribuição de 90% a 95% dos lucros, minimiza o risco de reinvestimento.

Apesar de incertezas sobre a renovação de contrato com o Banco do Brasil (BBSA) em 2027-28, o mercado precifica a empresa sem valor de perpetuidade, diz a casa.

Além disso, destacam os analistas, em um cenário de alta na Selic, a BBSE é favorecida, com cada aumento de 100bps na taxa de juros elevando o lucro líquido consolidado em R\$ 100 milhões, devido à

predominância de títulos pós-fixados em seu portfólio.

Equatorial (EQTL3)

A Equatorial (EQTL3) adquiriu 15% da Sabesp por R\$ 67 por ação, consolidando-se como acionista de referência e abrindo oportunidades no setor de saneamento, diz o BTG. A transação, segundo a casa, agrega valor significativo e fortalece a atratividade da ação, que já opera com uma TIR real competitiva.

Os analistas afirmam que empresa segue entregando sólidos resultados operacionais, com redução de perdas de energia, controle de custos e avanços nas concessões de distribuição adquiridas.

Com valuation atrativo e histórico de excelência em execução e alocação de capital, a Equatorial é vista pelo BTG como uma tese sólida, com ativos que oferecem proteção contra **inflação**, previsibilidade e crescimento orgânico.

Prio (PRIO3)

O BTG Pactual mantém seu otimismo em relação à Prio (PRIO3) destacando sua execução sólida, forte geração de caixa e oportunidades de crescimento.

Com alavancagem sob controle e projetos avançando conforme o planejado, a casa vê a empresa bem posicionada para aumentar a distribuição de caixa aos acionistas.

A expectativa dos analistas é que as licenças ambientais pendentes sejam emitidas em breve, o que permitirá avanços em projetos como Wahoo, Peregrino e Albacora Leste.

Negociando com elevado yield de fluxo de caixa para 2025, a Prio é vista pelo BTG como uma oportunidade atrativa para investidores de longo prazo.

Mastercard (MSCD34)

Segundo o BTG, a Mastercard (MSCD34) é uma tese de investimento de alta qualidade, com balanço sólido, ROE projetado de 186% para 2025 e um modelo de negócios defensivo contra pressões inflacionárias.

A casa entende que empresa deve crescer a um

CAGR de 14% no lucro por ação entre 2023 e 2026, impulsionada pela resiliência do consumo e pelo aumento das transações internacionais.

Na visão dos analistas, a economia dos EUA, aliada à poupança e ao consumo robustos, reforça as perspectivas positivas. Além disso, a Mastercard está bem-posicionada para lidar com potenciais impactos de **inflação** e políticas restritivas no governo Trump, diz o BTG.

Amazon (AMZO34)

O BTG Pactual afirma que os principais catalisadores da Amazon (AMZO34) são o crescimento da AWS, a expansão da divisão de publicidade e o engajamento no e-commerce, apoiado por um consumo robusto nos EUA.

Com margens em expansão e múltiplo PEG abaixo da média de 5 anos, a empresa apresenta uma oportunidade atrativa para investidores, diz a casa.

Essa matéria sobre ações para investir em 2025 não é uma recomendação de investimentos.

Site: <https://www.terra.com.br/economia/acoes-para-investir-em-2025-segundo-o-btg-pactual-confira,10779b300e4372c1e546e633272693f84ivb0zq7.html>

Fundos de pensão ampliam oferta de crédito

Álvaro Campos De São Paulo

Enquanto o teto de juros muito apertado no consignado do Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**) tem levado diversos bancos a interromper a concessão para aposentados e pensionistas, uma forma alternativa de crédito, com potencial de atender 4,8 milhões de pessoas, vem ganhando mais atenção. São os empréstimos feitos por fundos de pensão aos seus integrantes, chamados no setor de operações com participantes.

Integrantes da indústria e especialistas dizem que, com o avanço da tecnologia, uma gradual mudança de cultura nos fundos de pensão e alguns ajustes regulatórios, essa carteira poderia dobrar no curto prazo.

A linha de empréstimo das entidades soma atualmente em torno de R\$ 27 bilhões, segundo dados da Superintendência Nacional de **Previdência Complementar** (Previc). O crescimento neste ano é de 11%; em dois anos, atinge 24%; e, em cinco anos, expansão de 27%. Quase 94% desse portfólio está em empréstimo pessoal-como é descontado em folha, funciona como um consignado. Inclusive, é preciso seguir o teto do consignado de, no máximo, 35% da renda do tomador. O restante da carteira está em imobiliário.

Das 273 entidades fechadas de **previdência complementar** (EFPC) do Brasil, cerca de metade oferece os empréstimos, especialmente as de maior porte. Do ponto de vista do fundo, essas operações são tratadas como um investimento tradicional, e assim precisam dar retorno, ou seja, o juro cobrado tem de ser acima da meta atuarial da entidade. Apesar disso, como as fundações não têm objetivo de lucro, não cobram o mesmo nível de "spread" dos bancos e, dessa forma, a taxa final para o tomador é muito menor do que no mercado tradicional.

Luiz Nuss, especialista no tema e que já coordenou o grupo de trabalho sobre o assunto da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de **Previdência Complementar** (Abrapp), diz que muitos fundos são conservadores e tratam esses empréstimos mais como um "benefício" disponibilizado aos participantes, por isso nem oferecem ativamente a linha. Pela lei, esses empréstimos poderiam chegar a até 15% dos ativos dos fundos, mas atualmente estão em 2,1% do patrimônio total de R\$ 1,190 trilhão do setor.

"Muitos fundos vivem uma crise ética, acham que se concederem esses empréstimos vão estar estimulando um superendividamento, indo contra a essência da previdência. Mas se o participante precisa desse dinheiro, ele vai tomar no mercado, pagando mais caro, sendo que poderia pegar na própria fundação, com condições bem melhores", diz.

Maior fundo de pensão do país, a Previ tem R\$ 265 bilhões em ativos, sendo R\$ 10,2 bilhões em empréstimos aos participantes. Por causa do seu porte e da capilaridade, além da ligação com o patrocinador Banco do Brasil, essa é uma das poucas entidades que tem uma operação significativa de imobiliário, embora a fatia dessa linha na carteira total de empréstimos seja pequena. Como o juro cobrado tem de seguir a meta atuarial, que por sua vez depende da **inflação**, em momentos de **inflação** elevada "Portabilidade de crédito poderia alavancar carteira dos fundos" Luiz Nuss como o atual o imobiliário acaba perdendo atratividade.

Wagner Nascimento, diretor de seguridade da Previ, conta que o fundo limita os empréstimos a R\$ 250 mil-ainda que o participante tenha reservas superiores a isso-e também reduz os prazos para beneficiários de mais idade. Em casos de morte, existe um fundo de compensação criado pelas entidades que cobre a operação, servindo como uma espécie de seguro presta-mista. Assim, a reserva pessoal não é afetada, não prejudicando a pensão dos eventuais dependentes. "Temos uma preocupação muito grande com a educação financeira e previdenciária. Quando libera mos os empréstimos, não queremos estimular o endividamento." Quando a Selic bateu a mínima de 2%, em 2020, mais fundações começaram a olhar para a concessão de empréstimos para os participantes, em busca de retornos mais atrativos. Algumas implementaram sistemas e, nos últimos anos, começaram a dar escala, de fato, à operação. "Muitos fundos têm softwares gerais que possuem um módulo meio genérico que eles usam para controlar essa operação de empréstimos. Nos últimos anos começamos a ser procurados por grandes instituições para ter sistemas mais robustos, de banco mesmo, para ter uma gestão mais eficiente e barata", conta Amílcar Chaves, diretor de crédito da Matera, que fornece softwares de "core" (núcleo) bancário.

Na Valia, fundo de pensão dos funcionários da Vale, Mauricio Wanderley, diretor de investimentos, diz que está estudando a oferta de financiamento imobiliário. Por enquanto, a carteira de R\$ 1 bilhão do fundo é

concentrada em crédito pessoal. "Uma vez que o participante precisa tomar esse empréstimo, é interessante que ele faça aqui. Nós temos taxas menores, prazos maiores, e assim, um menor comprometimento de renda", diz. Com sistemas novos, a entidade busca fortalecer os canais digitais e melhorar a experiência do usuário. "Hoje temos 140 mil participantes [ativos e assistidos] e 80 mil contratos ativos de empréstimos. A Valia como um todo está passando por uma transformação digital e, até pela demanda, começamos pela carteira de empréstimos." Na Petros, dos funcionários da Petrobras, do patrimônio total de R\$ 134 bilhões, cerca de R\$ 3,1 bilhões estão em empréstimos com participantes. Marco Aurelio Viana, diretor de seguridade da Petros, diz que o fundo não fomenta essas operações, por entender que a primeira preocupação deve ser com a saúde financeira dos participantes. "Oferecemos porque é um benefício ao participante, mas entendemos que existem outras modalidades de investimento que dão retorno acima da meta sem endividar o participante. Então, é uma oferta um pouco mais passiva." Um dos pontos que começam a estimular essa linha foi um esclarecimento trazido pela Previc. Parte da indústria já entendia que é possível fazer empréstimos sem que a reserva do participante cubra todo o volume tomado. Ou seja, pode-se emprestar para o tomador R\$ 10 mil, por exemplo, mesmo ele tendo somente R\$ 5 mil de reservas no seu fundo. Ainda assim, muitos fundos, por conservadorismo, tinham receio de fazer esse tipo de operação. Em dezembro de 2022, a Previc emitiu um "ementário de consultas", em resposta a questionamentos, afirmando que cabe ao fundo, "a seu critério, definir sobre a possibilidade de ofertar crédito em valor superior ao da cláusula de consignação da reserva".

Isso se aplica especialmente aos fundos de grandes estatais. Neles, a rotatividade dos participantes é muito baixa, em razão de serem concursados. Mas, com a adesão à previdência logo após o ingresso no serviço público, muitas vezes eles não têm reservas suficientes para tomar esse crédito.

Uma mudança defendida por parte da indústria é a questão da portabilidade. Esse mecanismo já existe no consignado tradicional, mas, como os fundos de pensão não estão sob fiscalização do Banco Central, não participam desse sistema. Para Nuss, isso poderia alavancar fortemente a concessão. "Levantamentos mostram que participantes de fundos de pensão têm R\$ 1 bilhão em consignado nos bancos tradicionais, um volume que poderia migrar automaticamente para as fundações se houvesse a portabilidade", afirma.

Segundo Alcinei Rodrigues, diretor de normas da Previc, há limitações para a portabilidade justamente

pelo fato de os fundos de pensão não fazerem parte do sistema financeiro. "Fundo de pensão não é instituição financeira, não visa lucro, tem isenções que os bancos não têm. Até gostaríamos de ter alguns acessos, como a questão da portabilidade, mas o próprio Conselho Monetário Nacional (CMN) já indicou que há limites para isso. Não dá para os fundos quererem ter o melhor dos dois mundos", diz.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188077?page=16§ion=1>

Bets de cara nova a partir de 1º/1

EDUARDA ESPOSITO

O setor de apostas esportivas pretende superar, muito em breve, a imagem negativa que as chamadas bets adquiriram ao longo de 2024. Especialistas e casas de apostas on-line acreditam que a regulamentação da legislação, que entra em vigor a partir de 2025, servirá de combustível para impulsionar esse mercado no Brasil.

A última lista divulgada pelo Ministério da Fazenda inclui mais de 100 empresas e 230 domínios autorizados a operarem no Brasil.

Advogado especializado em mercado de iGaming e fundador da Octus Legal iGaming, Rubio Teixeira explicou ao Correio quais mudanças poderão ser vistas já em 1º de janeiro. "Toda e qualquer aposta realizada poderá ser discutida na Justiça em caso de ilegalidade.

Ao contrário do cenário anterior, os agentes operarão com empresa brasileira e serão responsabilizados e penalizados, dentro do Brasil, pelos órgãos competentes, em caso de descumprimento das normas regulatórias", frisou.

Ele lembrou, ainda, que ferramentas de verificação de identidade serão implementadas para facilitar a identificação do apostador, especialmente para excluir a possibilidade de menores de idade apostarem. "Os agentes operadores deverão adotar medidas rigorosas para garantir a transparência e a integridade das suas operações financeiras", apontou.

Analistas defendem também o crescimento de apostas, receitas e de apostadores em meio a um setor regulado, justamente por causa de regras mais claras, recolhimento de **impostos** e fiscalização fiscal por parte do governo.

Talita Lacerda, CEO da Bet7k, prevê que o faturamento "deve aumentar significativamente, com crescimento na casa de 30% a 50% ao longo de 2025". "Quanto aos apostadores, estudos mostram que a regulamentação tende a aumentar a confiança do consumidor, atraindo um público que antes evitava o mercado pela falta de segurança. Projeções indicam um crescimento de 20% a 25% na base de usuários ativos já em 2025", informou.

Na opinião da especialista, a regulação do mercado ajudará a superar a imagem negativa das bets

justamente pelo seu impacto econômico. "A regulamentação vai trazer mais integridade, transparência, além de combater à ilegalidade e promover mais responsabilidade social. Quando o setor começar a contribuir diretamente com **impostos** destinados para saúde, educação e esportes, a percepção do público certamente irá mudar", explicou.

Para Leonardo Henrique Roscoe Bessa, consultor do Conselho Federal da OAB e sócio do Betlaw, escritório de advocacia especializado no setor de jogos e apostas, 2025 será um ano de crescimento para o setor no país. "As empresas poderão expandir suas operações, investir em novas tecnologias e criar empregos, tanto diretos quanto indiretos. A chegada de operadores internacionais ao Brasil trará expertise e elevará os padrões de qualidade e competitividade, consolidando o país como uma referência global no setor de apostas", enfatizou.

Construção de confiança

Na opinião de Vinicius Nogueira, CEO da BETesporte, as normas estipuladas pelo governo possibilitarão um ambiente seguro tanto para os apostadores, quanto para as bets. "Teremos a oportunidade de mostrar que impactamos positivamente nos esportes, entretenimento, cultura e economia. Nem todas as empresas atuam com responsabilidade e transparência, e a regulamentação chegou para exaltar os que jogam limpo. Além disso, o governo arrecadará uma quantidade imensurável de **impostos** que, se bem utilizados, poderão ser aplicados para o desenvolvimento social e econômico da população brasileira", defendeu.

Felipe Almeida, CTO da Luck. bet, disse que o setor espera dar uma virada de página a partir de 2025. "É o ano que todas as bets estavam esperando ansiosamente, um ano com o mercado tendo regras claras e no qual a publicidade focada em jogo responsável será a tônica do segmento. O que trouxe essa imagem negativa para as bets foram as empresas e influenciadores que criaram falsas promessas de renda extra com um segmento que nada tem a ver com isso", criticou.

Outro setor que será beneficiado pelas apostas on-line é o de empresas de mediação de pagamento.

João Fraga, CEO da Paag, destacou que o procedimento, mais seguro para os dois lados, vai voar alto em 2025. "As intermediadoras serão ainda

mais valorizadas, desempenhando um papel essencial na segurança e na eficiência das transações. Aquelas que demonstrarem credibilidade e conformidade regulatória terão uma posição de destaque no mercado."

"Ao contrário do cenário anterior, os agentes operarão com empresa brasileira e serão responsabilizados e penalizados, dentro do Brasil, pelos órgãos competentes, em caso de descumprimento das normas regulatórias"

Rubio Teixeira, fundador da Octus Legal iGaming

**

NOVAS REGRAS

Saiba quais mudanças entram em vigor já na semana que vem

» Domínio exclusivo com extensão ".bet.br": Os agentes operadores deverão operar com domínios específicos ".bet.br", o que permitirá o apostador identificar quais sites estão autorizados e em conformidade com a regulamentação;

» Exclusividade para operadores autorizados: apenas agentes operadores de apostas que forem autorizados pelo Ministério da Fazenda e que pagarem a outorga fixa de R\$ 30 milhões e os **tributos** poderão explorar a atividade no país;

» Penalidades para operadores não autorizados: Os agentes operadores que continuarem a operar sem a devida autorização da Secretaria de Prêmios e Apostas (SPA) do Ministério da Fazenda estarão sujeitos a penalidades, inclusive exclusão do site por meio da Anatel, o que reforça o controle sobre a atividade.

Fonte: Rubio Teixeira, advogado especializado em mercado de iGaming e fundador da Octus Legal iGaming

Site:

<https://flip.correiobrasiliense.com.br/edicao/imprensa/6803/26-12-2024.html?all=1>

Estados mais carentes podem perder mais de R\$ 2 bi do Fundeb, diz estudo

DANIEL WETERMAN BRASÍLIA

A mudança no Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação Básica (Fundeb) feita pelo pacote de corte de gastos do governo Lula deve provocar perdas superiores a R\$ 2 bilhões aos Estados que mais dependem dos recursos da União para financiar a educação básica em 2025, conforme estudo do economista Camillo Bassi, pesquisador do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

A partir de 2026, as perdas seriam revertidas, mas os governos estaduais e municipais terão de arcar com os gastos em ensino integral que hoje são de responsabilidade do governo federal.

O pacote foi proposto pelo governo ao Congresso Nacional para conter o crescimento de despesas e reequilibrar as contas públicas. A Proposta de Emenda à Constituição (PEC) que mexeu no Fundeb foi aprovada pela Câmara e pelo Senado há uma semana.

Com a mudança no Fundeb, a equipe econômica anunciou um ajuste de R\$ 42,3 bilhões entre 2025 e 2030. O Ministério da Fazenda e o Ministério da Educação foram procurados para comentar o impacto da proposta aprovada, mas não se manifestaram.

SALÁRIO DE PROFESSORES. O Fundeb reúne a arrecadação de impostos para financiar a educação básica no País, principalmente o salário de professores.

Além do dinheiro arrecadado pelos Estados e municípios, a União repassa uma parcela adicional e distribui a verba de acordo com critérios de renda, matrícula de alunos e desempenho das escolas. A parcela da União, que era de 10% até 2020, vai subir para 23% em 2026, pressionando as contas públicas federais.

Inicialmente, o governo tentou destinar 20% da complementação da União no Fundeb para a implantação do ensino em tempo integral. Com isso, a equipe econômica esperava economizar os recursos que hoje são gastos com esse programa e que ficam fora do Fundeb.

Conforme o Estadão mostrou, a medida poderia não

resultar em corte efetivo de gastos, pois a intenção do governo é usar o dinheiro economizado para gastar em outros programas, como o Pé-de-Meia, que hoje está fora do Orçamento.

REAÇÃO. Parlamentares e especialistas ligados à educação reagiram, apontando perdas para Estados que dependem dos recursos da União para complementar o Fundeb. O governo recuou e concordou com uma diminuição de 10% no percentual, restringindo a mudança a 2025.

A partir de 2026, a complementação voltará a ser paga com as regras atuais. Os Estados e municípios serão responsáveis por destinar 4% dos recursos que eles próprios colocam no Fundeb para o ensino em tempo integral. Em vez de o governo enviar esse dinheiro, as prefeituras e governos estaduais terão de arcar com o custo. **I FUNDO QUE EQUILIBRA OS INVESTIMENTOS NO SETOR TERÁ R\$ 276,1 BI EM 2025. PÁG. B2**

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

Governos de centro do G7 estão desmoronando

Gideon Rachman *Financial Times*

O G7 é o "grupo que guia o mundo livre", segundo Jake Sullivan, assessor de segurança nacional do presidente dos EUA, Joe Biden. Se realmente for, então o mundo livre está com problemas. Em sua maioria, os governos dos membros do G7 agora estão tão sobrecarregados com problemas políticos internos que são incapazes de dirigir os próprios países - quanto mais o mundo livre.

Veja as situações políticas na França, Alemanha, Canadá e Japão. Na França, o governo caiu recentemente após não conseguir aprovar um orçamento. Agora, há um novo premiê no cargo, mas ele se deparará com as mesmas dificuldades. Há muitas especulações de que Emmanuel Macron renunciará à Presidência antes do fim de seu mandato, previsto para 2027.

A Alemanha ruma a novas eleições, após a coalizão de três partidos liderada por Olaf Scholz ter desmoronado. No Japão, as recentes eleições levaram o Partido Liberal Democrata (PLD) a perder sua maioria pela primeira vez desde 2009 - o que torna provável outra eleição em 2025. No Canadá, os quase dez anos de Justin Trudeau no poder estão chegando a um fim pouco digno. Com seu partido atrás nas pesquisas, o premiê está sob forte pressão para renunciar.

Fora dos EUA, os únicos dois países do G7 que poderiam dizer que possuem um governo estável são o Reino Unido e a Itália. O premiê do Reino Unido, Sir Keir Starmer, conquistou uma grande maioria nas eleições deste ano. As pesquisas, contudo, mostram uma rápida queda em sua avaliação. Na verdade, depois de cinco meses no cargo, Starmer hoje é mais impopular do que qualquer outro primeiro-ministro britânico em 40 anos a essa altura do governo. Só Giorgia Meloni, da Itália, pode ter argumentos para dizer que é bem vista por seus eleitores.

Então, o que atormenta o G7? Como sempre, o contexto local é importante. No Japão, escândalos de corrupção enfraqueceram o PLD. Tanto Macron quanto Trudeau são líderes que perderam o brilho após muitos anos no poder.

Mas há também dois grandes fatores compartilhados

que têm dificultado a manutenção de governos estáveis em quase todas as democracias do G7. O primeiro é o declínio do centro político e a ascensão de partidos populistas. O segundo é o aperto fiscal causado pelo crescimento lento, sociedades em envelhecimento, a pandemia de covid-19, a crise financeira mundial de 2008 e as demandas por maiores gastos militares.

O populismo e os problemas fiscais se retroalimentam, e tornam governar uma tarefa cada vez mais difícil. O governo francês foi derrubado depois de tentar cortar os gastos públicos e aumentar os **impostos** para combater um déficit orçamentário de 6% do **PIB**. Como uma boa parte do Parlamento francês está nas mãos da extrema esquerda e da extrema direita, é extremamente difícil negociar concessões políticas.

O retorno de Donald Trump à Casa Branca provavelmente contribuirá para a atmosfera de instabilidade política no G7. Em vez de tentar ajudar os governos de seus aliados democráticos, Trump e seu atual favorito, Elon Musk, parecem gostar de agravar o sofrimento deles. Os republicanos e o movimento "Maga" [acrônimo em inglês de um dos lemas de Trump, tornar os EUA grandes de novo] gostam particularmente de provocar líderes de centro-esquerda como Trudeau, Scholz e Starmer.

Trump fez de tudo para humilhar Trudeau, referindo-se ao Canadá como o "51 -Estado" dos EUA e ao premiê como seu "governador". Musk ganhou manchetes na Europa ao publicar no X: "Só o AfD [Alternativa para a Alemanha] pode salvar a Alemanha". Ele também teve um encontro muito propagandeado com o britânico Nigel Farage, líder do partido Reform UK - que deixou claro esperar por apoio financeiro de Musk.

Os republicanos de Trump já não consideram os conservadores tradicionais da Europa como par-tidos-irmãos. Kemi Badenoch, líder dos conservadores britânicos, e Friedrich Merz, líder dos democratas-cristãos (CDU) da Alemanha, apenas podem observar consternados enquanto Trump e Musk se aproximam das direitas nacionalistas radicais. Christian Lindner, líder Partido Democrático Liberal na Alemanha, pró-mercado, fez um apelo a "Elon", avisando-o de que o AfD era um "partido de extrema direita". De forma comovente, ele parecia acreditar que isso afastaria Musk.

A CDU, de Merz, está bem à frente do AfD nas pesquisas para as eleições alemãs. No entanto, partidos de direita e populistas em todo o G7 agora têm claramente um amigo na Casa Branca. Musk pode ajudar partidos como o AfD e o Reform UK com publicidade e, talvez, dinheiro. Mas o seu apoio também pode ter efeitos negativos. Partidos nacionalistas, como o Reunião Nacional, da França, têm uma forte tradição antiamericana e podem hesitar em parecer ferramentas de estrangeiros ricos.

As intervenções de Trump podem não ser suficientes para garantir que ele coloque aliados ideológicos nos demais países do G7. Mas ele pode criar uma situação em que os líderes de muitos dos aliados mais próximos dos EUA passem a ver o presidente americano não como um amigo, mas como um inimigo político.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188077?page=16§ion=1>

Selic em alta torna o Brasil o país da renda fixa

FERNANDA STRICKLAND

Em meio a um cenário de incertezas econômicas e fiscais, a renda fixa se consolida como uma das opções mais atraentes para investidores em 2025. Combinando estabilidade, previsibilidade e retornos atrativos, essa modalidade ganha cada vez mais destaque no mercado financeiro, principalmente em um contexto marcado por juros elevados, inflação persistente e desafios fiscais no Brasil. Para entender o que torna a renda fixa tão interessante neste momento, é essencial analisar os fatores econômicos que estão impulsionando essa preferência, bem como as oportunidades que ela oferece para diferentes perfis de investidores.

Um dos pilares que sustentam a atratividade da renda fixa é a Selic elevada, que deve atingir 14,25% ao ano em 2025. A taxa básica de juros é a principal referência para os rendimentos da renda fixa, tornando os títulos pós-fixados extremamente competitivos.

O Banco Central mantém essa política de juros altos para conter a inflação, que permanece acima do teto da meta estabelecida.

De acordo com Viviane Las Casas, especialista em renda fixa da Valor Investimentos, diversos fatores estão impulsionando o apelo por essa modalidade.

"A combinação de juros elevados, inflação acima da meta e um cenário fiscal ainda incerto faz da renda fixa uma das classes de ativos mais atraentes em 2025", analisa.

Ela explica que o cenário atual oferece retornos elevados tanto no curto quanto no longo prazo.

"Com a Selic em patamares elevados, a renda fixa se torna uma alternativa segura e rentável, especialmente para quem busca estabilidade em meio a um ambiente macroeconômico desafiador", explica.

Além dos juros altos, a inflação desempenha um papel crucial na atratividade da renda fixa.

Projeções indicam que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) encerrará 2025 em 4,59%, acima do teto de 4,5% estabelecido pelo Banco Central. Esse cenário reforça a importância de

investimentos que protejam o poder de compra do investidor. Títulos atrelados ao IPCA, como o Tesouro IPCA+, são especialmente recomendados para quem deseja retornos reais positivos. Segundo Las Casas, "os títulos indexados ao IPCA oferecem segurança contra a inflação e são uma excelente alternativa para preservar o poder de compra ao longo do tempo".

Risco

Outro fator que impulsiona a migração para a renda fixa é o cenário de incertezas fiscais no Brasil.

Apesar das recentes medidas anunciadas pelo governo, analistas consideram que as ações propostas ainda não resolvem os » FERNANDA STRICKLAND problemas estruturais das contas públicas. Essa fragilidade fiscal aumenta a percepção de risco econômico, levando investidores a buscar ativos mais seguros.

Viviane enfatiza que a renda fixa é vista como um "porto seguro" em momentos de volatilidade.

"Enquanto não houver um plano robusto e crível para equilibrar as contas públicas, a renda fixa continuará sendo uma escolha preferida para investidores que buscam estabilidade e bons retornos", explica.

As oportunidades na modalidade não se limitam a um único perfil de investidor. Para aqueles que priorizam liquidez e baixo risco, os ativos pós-fixados, indexados ao CDI, são ideais. Esses títulos acompanham as taxas de mercado e oferecem proteção contra oscilações econômicas.

Entre as opções disponíveis, destacam-se os CDBs pós-fixados, que podem oferecer taxas de até 117% do CDI, dependendo do emissor e do prazo. Já para investidores que desejam retornos superiores à inflação, os títulos atrelados ao IPCA são a melhor escolha. Esses ativos combinam segurança com rentabilidade real, preservando o poder de compra e garantindo retornos atrativos.

Títulos isentos de Imposto de Renda, como LCIs (Letras de Crédito Imobiliário) e LCAs (Letras de Crédito do Agronegócio), também são alternativas vantajosas, especialmente para pessoas físicas. Além de oferecerem alta segurança, esses títulos

maximizam os ganhos líquidos. Outro destaque são as debêntures incentivadas, voltadas a projetos de infraestrutura, que proporcionam diversificação e eficiência tributária em um cenário de juros elevados.

Estabilidade

Para aproveitar ao máximo as oportunidades na renda fixa, é importante adotar uma estratégia diversificada. Las Casas recomenda a combinação de ativos pós-fixados e títulos atrelados ao IPCA para equilibrar segurança, liquidez e retorno real. "Diversificar a carteira é essencial para aproveitar os benefícios da renda fixa em diferentes cenários econômicos.

Além disso, é fundamental alinhar os prazos dos investimentos aos objetivos financeiros de cada investidor", ressalta a especialista.

Apesar do destaque da renda fixa, alguns investidores podem se perguntar se ainda vale a pena apostar na Bolsa de Valores em um contexto de juros altos.

A resposta depende de uma análise cuidadosa. Ações com Dividend Yield (DY) superior a 12% podem ser uma boa alternativa, especialmente para quem busca uma fonte de renda passiva. No entanto, é crucial avaliar a sustentabilidade dos dividendos, a saúde financeira da empresa e o impacto do cenário macroeconômico sobre o setor em questão.

Setores mais resilientes, como seguros, energia elétrica e bancos, tendem a performar melhor em períodos de juros elevados.

Embora a renda variável continue a oferecer oportunidades, a falta de gatilhos claros para a recuperação da confiança no mercado pode limitar os ganhos no curto prazo. Nesse sentido, a renda fixa se apresenta como uma alternativa mais estável e previsível, especialmente para quem deseja minimizar riscos e garantir retornos consistentes. A economista da Valor Investimentos conclui que, mesmo em um cenário desafiador, a renda fixa oferece uma excelente oportunidade para construir um portfólio sólido e resiliente. "Com as taxas atuais, é possível equilibrar segurança e rentabilidade, aproveitando o melhor dos dois mundos", afirma.

Formatos

Segundo o educador financeiro Ruda Lins, a renda fixa é negociada em três formatos principais: pós-fixada, pré-fixada e híbrida.

Na renda fixa pós-fixada, como o Tesouro Selic ou CDBs com 100% do CDI, o rendimento acompanha a taxa Selic. Na pré-fixada, a taxa de retorno é

determinada no momento da aplicação, enquanto na modalidade híbrida, o rendimento combina o IPCA (índice de **inflação**) com uma taxa fixa, proporcionando proteção contra a **inflação** e uma rentabilidade adicional.

Lins ressalta que as taxas de juros brasileiras representam uma vantagem significativa para quem investe em renda fixa.

"Não existe nenhum outro lugar do mundo com uma taxa de juros negociada como benefício para a gente. Aqui, com a Selic acima de 10% ao ano, um investimento no Tesouro Selic ou em CDBs é extremamente atrativo. Nos Estados Unidos, por exemplo, um retorno de 3% ao ano já seria muito alto." Essa característica faz com que os investidores brasileiros encontrem oportunidades de rentabilidade acima da média global, mesmo em investimentos conservadores.

Além do retorno elevado, a segurança é um grande diferencial.

No Tesouro Direto, os títulos são garantidos pelo governo federal, configurando-se como um dos investimentos mais seguros disponíveis.

Já no caso de produtos como CDBs e LCIs, emitidos por instituições financeiras, há a proteção do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), que assegura valores de até R\$ 250 mil por CPF em caso de falência da instituição emissora. "Mesmo que o banco quebre, se você investir até o limite garantido, terá acesso ao recurso. Isso proporciona uma segurança muito maior em comparação a outros modelos de investimento e outros países", destaca.

No entanto, Ruda alerta para alguns cuidados importantes. É essencial avaliar a credibilidade da instituição financeira emissora, já que, atualmente, qualquer banco pode emitir CDBs. Outro ponto que merece atenção é o fenômeno da marcação a mercado, que impacta os títulos pré-fixados e híbridos. Esse ajuste diário do valor dos títulos pode gerar rentabilidade negativa no curto prazo, mesmo em investimentos considerados seguros. Ele ressalta que títulos pós-fixados, como o Tesouro Selic, não enfrentam essa volatilidade, sendo, portanto, mais estáveis.

Combinando alta rentabilidade e segurança, a renda fixa se consolida como uma escolha estratégica para os investidores brasileiros. Ainda assim, é fundamental analisar os riscos e características de cada título, escolhendo opções que se alinhem ao perfil e aos objetivos financeiros. Segundo Lins, "a maior vantagem da renda fixa no Brasil é oferecer segurança

e um rendimento muito maior em comparação a outros países.

Mas é essencial estar atento à instituição financeira e às particularidades de cada modalidade de investimento. Dessa forma, é possível aproveitar ao máximo os benefícios da renda fixa, minimizando riscos e otimizando retornos".

Site:

<https://flip.correiobraziliense.com.br/edicao/impressa/6803/26-12-2024.html?all=1>

Expectativas para 2025

A expectativa é que a atratividade da renda fixa continue nos próximos anos, sustentada pelos fatores já mencionados

- **Juros elevados:** Projeções indicam que a Selic pode atingir 14,25% ao ano após maio de 2025.
- **Pressões inflacionárias:** A inflação só deve convergir para a meta em 2026, reforçando a necessidade de manter juros altos.
- **Risco fiscal:** Enquanto não houver um plano robusto e crível para o equilíbrio fiscal, a renda fixa continuará sendo a escolha preferida de investidores que buscam segurança e bons retornos.



Dicas práticas para investir

- **Diversifique sua carteira:** Combine ativos pós-fixados e IPCA+ para equilibrar segurança, liquidez e retorno real.
- **Escolha prazos adequados:** Alinhe os prazos dos investimentos aos seus objetivos financeiros, considerando curto, médio e longo prazo.
- **Avalie a qualidade do emissor:** Priorize emissores com bom histórico e ratings elevados para reduzir riscos.
- **Aproveite as vantagens fiscais:** Títulos isentos de impostos são especialmente vantajosos para investidores de longo prazo.
- **Dividend Yield Atraente:** Mesmo com a taxa Selic elevada, investir na bolsa de valores pode ser uma estratégia interessante, especialmente ao considerar ações que oferecem um Dividend Yield (DY) superior a 12%.

O que avaliar ao investir em ações com alto DY?

- **Sustentabilidade dos dividendos:** Verifique se a empresa possui lucros consistentes, baixo nível de endividamento e boa capacidade de geração de caixa. Essas características indicam uma maior probabilidade de manutenção ou aumento dos dividendos no longo prazo.
- **Setor de atuação:** Alguns setores são mais resilientes em períodos de juros elevados, como os de seguros, energia elétrica e bancos. Empresas como BB Seguridade (BBSE3) têm sido destacadas por analistas devido à sua solidez e capacidade de se beneficiar em cenários de juros altos.
- **Perspectivas econômicas:** Considere o impacto do ambiente macroeconômico sobre a empresa. Setores mais sensíveis ao custo do crédito, como imobiliário e consumo, podem enfrentar maiores desafios, enquanto setores defensivos tendem a performar melhor.
- **Valorização do ativo:** Além dos dividendos, avalie o potencial de valorização da ação. Empresas que pagam bons dividendos, mas que apresentam quedas significativas no preço de suas ações, podem não oferecer um retorno atrativo no longo prazo.

Fonte: Viviane Las Casas, especialista em Renda Fixa da Valor Investimentos

Valdo Virgo/CB/D.A Press

A boa resposta às ameaças de Trump - MÍRIAM LEITÃO

MÍRIAM LEITÃO

O Brasil terá que ter estratégia e repensar a sua política comercial, industrial e agrícola diante do novo desafio que representa as ameaças do presidente eleito dos EUA, Donald Trump. Nossos melhores negociadores terão que entrar em ação, mas será preciso também buscar novos mercados e adotar nova atitude em relação à integração com o mundo. A ameaça de Trump é o presente, a perspectiva que se abre, por exemplo, pelo acordo comercial Mercosul-União Europeia é uma possibilidade futura. O que há diante de nós é que nosso segundo maior mercado entrará numa era protecionista e nos ameaça diretamente.

País tradicionalmente fechado, o Brasil tem tarifas altas e barreiras não tarifárias. No caso dos Estados Unidos, curiosamente, o Brasil mais importa do que exporta. Tem déficit, portanto. Nos últimos anos, o déficit tem caído. No acumulado até novembro, as exportações para os Estados Unidos cresceram 9,3% e as importações aumentaram 6,9%, em relação ao ano anterior. O comércio supera US\$ 73 bilhões, mas permanece deficitário para o Brasil em US\$ 790 milhões. O menor há mais de uma década.

Nesse ponto estamos. Só que Trump fez duas ameaças específicas em relação ao Brasil ao longo das últimas semanas, desde que foi eleito. Primeiro, ade queo Brasil tem tarifas altas e os Estados Unidos podem responder na mesma moeda, elevando as deles também. Trump ameaçou também o coletivo dos Brics caso leve adiante o projeto de desdolarizar o comércio entre membros do grupo.

Seja como for, o lema de Trump, Make America Great Again, significa, na prática, um projeto de fechamento do maior mercado do mundo. Trump em si representa uma virada ideológica no Partido Republicano, sempre mais liberal em comércio. No Brasil, correntes ideológicas opostas, que discordam sobre tudo, acabaram defendendo ou implantando políticas protecionistas. Basta lembrar que a ditadura militar praticava tarifas altíssimas e tinha políticas de proteção aos industriais locais e o PT no poder também adotou políticas parecidas de conteúdo nacional, a mais distorcida delas foi a dos campeões nacionais. O projeto autárquico, ser autossuficiente em tudo, sempre foi um sonho para a esquerda e a direita,

ainda que irrealizável.

É hora de uma nova abordagem em comércio internacional, principalmente em produtos manufaturados, segmento mais importante no comércio com os Estados Unidos, dado que, para a China, nosso maior parceiro, o Brasil é fornecedor de commodities.

Se Trump realizar metade das suas ameaças, ele produzirá **inflação** nos Estados Unidos, o que será um grande problema para eles e uma encrência para o mundo inteiro. Mas, de qualquer maneira, precisaremos de bons negociadores e de redução de tarifas também. Isso porque o Brasil é país de tarifas altas, principalmente para produtos industriais. Os poucos movimentos de abertura comercial foram tardios e incompletos.

O mundo pós-pandemia fortaleceu a ideia de produzir intemamente o que se considere estratégico. Aqui no Brasil, quando vimos que faltavam máscaras, insumos médicos, vacinas, surgiu uma natural preocupação de produção local. No mundo inteiro houve passos atrás na integração das cadeias industriais, que havia espalhado pelo mundo partes da produção conforme capacidades locais. Mas não houve a "desglobalização" que muitos previram.

Rever o comércio exterior, expor mais cadeias produtivas à competição global, integrar mais o Brasil ao mundo, buscar novos mercados para novos produtos, importar mais para exportar mais, são etapas de um projeto a ser perseguido. Com Trump na nossa cola, fica ainda mais urgente essa renovação do pensamento comercial e industrial.

O Brasil tem novo diferencial competitivo no mundo da descarbonização, porque seus produtos carregam menos emissão de gases de efeito estufa. Essa vantagem será alavancada se houver o entendimento mais profundo em todos os setores, especialmente do agronegócio, de que o mais inteligente é adotar a agenda de combate ao desmatamento, rastreabilidade da produção e a desvinculação completa entre produção sustentável e aquela ligada aos crimes ambientais.

Porque estamos no período natalino, eu renovo as minhas esperanças (quase findas) de que a economia

brasileira entenda que a indústria pode ficar mais robusta na competição e que o agronegócio deve mudar a agenda da bancada ruralista do Congresso, adotando a verdadeira sustentabilidade ambiental.

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

Após surpresa, crédito deve desacelerar em 2025

Mariana Ribeiro De São Paulo

O ritmo de crescimento da carteira de crédito surpreendeu em 2024, na esteira de uma economia mais forte que o inicialmente esperado. As previsões para o próximo ano, no entanto, indicam uma desaceleração, principalmente na carteira de pessoa física. Diante do aumento da Selic e de um cenário macroeconômico mais difícil, é esperado que bancos mantenham uma postura cautelosa na oferta, postergando uma retomada mais robusta do apetite em linhas de maior risco - movimento que vinha sendo ensaiado nos últimos trimestres.

Em sua previsão mais recente, divulgada no fim de dezembro, o Banco Central (BC) revisou para 9,6% a estimativa para o avanço do estoque de crédito em 2025, de 10,3% esperados antes. Para este ano, a projeção é de alta de 10,6%. De acordo com a autoridade monetária, a mudança refletiu principalmente "a diminuição do crescimento do saldo dos empréstimos com recursos livres a pessoas físicas". O BC projeta crescimento de 10% da carteira livre para famílias no próximo ano, ante uma alta esperada de 11,5% em 2024. Para a pessoa jurídica (também com recursos livres), é projetado avanço de 9% tanto neste quanto no próximo ano.

"Os efeitos do aperto da política monetária devem se concentrar no próximo ano, afetando especialmente as operações de crédito livre", diz o BC. O Comitê de Política Monetária (Copom) elevou a Selic para 12,25% ao ano na reunião deste mês, e parte do mercado já estima que a taxa possa chegar a 15% em 2025. O cenário para o próximo ano também inclui fatores como pressões inflacionárias, desaceleração de ritmo de crescimento da economia, incertezas sobre a situação fiscal do país e quanto à evolução do nível do endividamento e da inadimplência.

Diretor de economia, regulação prudencial e riscos da Federação Brasileira de Bancos (Febraban), Rubens Sardenberg afirma que, em 2025, deve haver certa "acomodação" do ritmo de crescimento da carteira, com manutenção de uma postura de seletividade dos bancos e foco em linhas mais seguras. "Se o macro fosse diferente, poderíamos ter uma aceleração do crédito. Nas condições atuais, vemos mais uma manutenção de estratégia, uma decisão de não botar o pé no acelerador, mas também não é um cenário de

'vamos parar tudo'", avalia.

Em pesquisa da Febraban realizada em novembro, os bancos indicaram esperar que a carteira de crédito total cresça 10,5% em 2024 e 9,3% em 2025 - ligeiramente abaixo da previsão do BC.

Considerando as operações com recursos livres, é projetada alta de 9,8% da carteira de pessoa física em 2025, ante uma projeção de 11,1 % para 2024. Na pessoa jurídica, há expectativa de um avanço de 8,2% no próximo ano, ante 8,5% neste. Os números oficiais de 2024 serão divulgados no final de janeiro pelo BC.

Nicola Tingas, economista-che-fe da Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento (Acrefi), afirma que, embora a desaceleração do crédito "esteja dada", a grande questão à frente é a intensidade desse movimento. Ele destaca que, como há muitas incertezas no ambiente macro, "ainda é cedo para fazer qualquer aposta, tanto pessimista quanto otimista".

"A desaceleração do crédito vai ocorrer. O próprio orçamento do governo está mostrando que a capacidade do gasto público está diminuindo, então o impulso fiscal no ano que vem vai ser menor. Além disso, há um cenário de **inflação** subindo na margem, juros altos e dólar forte. É impossível que tudo isso não afete o consumo", diz o economista da Acrefi. "Não acredito que o cenário de estresse recente do mercado vai se manter por muito tempo, mas ainda é cedo para fazer apostas sobre o ano." No Relatório Trimestral de **Inflação**, o BC destaca ainda que as condições mais "restritivas do financiamento imobiliário e o crédito rural mais contido" devem afetar as operações com recursos direcionados, tanto para pessoas físicas quanto para jurídicas. A autoridade monetária projeta crescimento de 12% da carteira de recursos direcionados (que os bancos têm de direcionar para modalidades específicas, como imobiliário e agro) para pessoa física neste ano, com recuo para 10% no ano que vem. No caso das pessoas jurídicas, o BC revisou a previsão para este ano de 12% para 8,5%. Em 2025, a expectativa é de alta de 9%.

"Em 2024, vimos volumes de concessão bastante elevados, bem acima de 2023. As carteiras cresceram, e com qualidade", diz Isabela Tavares, economista da

Tendências Consultoria. "Para o ano que vem, no entanto, todos os fatores positivos mudaram de direção. Deve haver piora no comprometimento de renda das famílias e **inflação** pesando nos orçamentos." Ela explica que a desaceleração do saldo de crédito deve ocorrer gradualmente ao longo do ano, conforme os efeitos do aperto monetário forem se intensificando. "O segundo semestre deve ser pior que o primeiro. O cenário é de desaceleração tanto do estoque quanto das concessões", diz. A Tendências projeta aumento de 8,7% do saldo de crédito em 2025, com desaceleração mais intensa da oferta às famílias, tanto no crédito livre quanto no direcionado. Nas concessões, a consultoria espera um avanço real (descontada a **inflação**) de 10,6% neste ano e de apenas 0,8% em 2025.

A inadimplência, que vinha caindo desde o fim de 2023, começou a mostrar sinais de estabilização e, em alguns segmentos, como de pequenas e médias empresas (PME) voltou a subir levemente, o que acende um sinal de alerta. Bancos vinham mostrando um aumento do apetite no segmento e esse movimento pode ficar comprometido diante da piora das condições. Dados do BC mostram que o indicador de atrasos em micro, pequenas e médias empresas estava em 4,47% em outubro, ante 4,05% um ano antes.

Katherine Hennings, pesquisadora associada do FGV Ibre, destaca ainda que, neste ano, o mercado de capitais esteve bastante ativo e representou uma fonte importante de acesso a recursos para as grandes empresas. Os pequenos e médios negócios, mais dependentes do crédito bancário, devem ser mais afetados pela mudança no cenário econômico. "As pequenas e médias empresas são as que sofrem mais e são as que pagam taxas de juros mais próximas das observadas na pessoa física", afirma.

Hennings, que atuou por 25 anos no BC, destaca que, embora o mercado de trabalho siga aquecido, é possível que esteja perto de um ponto de inflexão. A taxa de crescimento real da renda estacionou e é preciso observar o comportamento da inadimplência à frente, acrescenta. "Não vejo expectativa de a inadimplência cair mais."

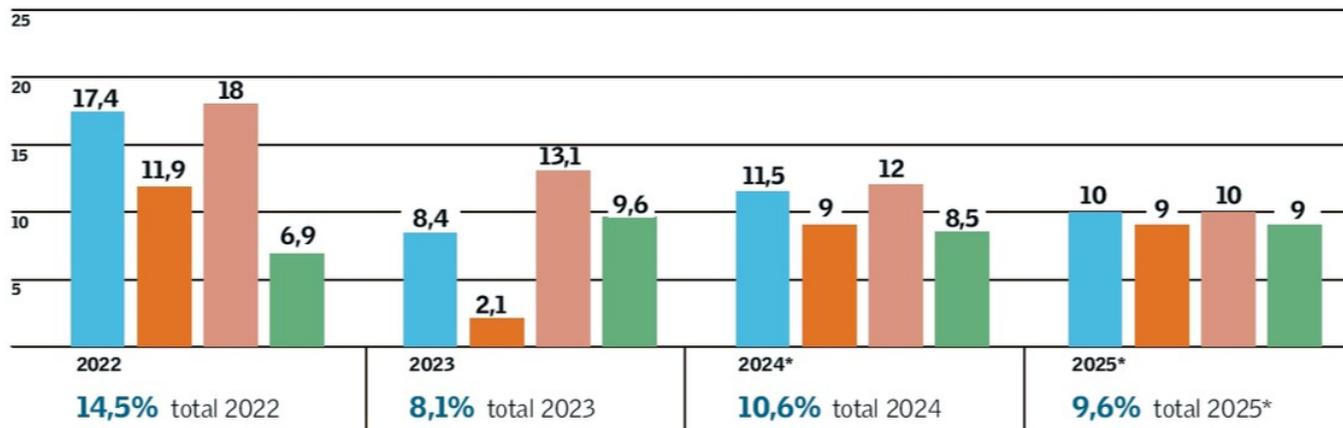
Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188077?page=16§ion=1>

Desaceleração do crédito

Carteira deve crescer em ritmo mais fraco em 2025 - variação em 12 meses (%)

● Livre PF ● Livre PJ ● Direcionado PF ● Direcionado PJ



Fonte: Banco Central (BC). *Projeções do BC

Risco Brasil supera os 200 pontos e sobe à máxima desde maio de 2023

Victor Rezende e Arthur Cagliari De São Paulo

O risco Brasil medido pelo spread dos contratos de cinco anos de Credit Default Swap (CDS) superou a marca simbólica dos 200 pontos e atingiu os maiores níveis desde maio de 2023, afetado por uma piora relevante na percepção de risco doméstico. De acordo com dados da S P Global, o CDS de cinco anos do Brasil ficou em 200 pontos na segunda-feira (23), após ter subido a 219 pontos na última quinta-feira, 19 de dezembro.

No movimento mais recente, o Brasil é destaque de piora entre os principais mercados emergentes. Desde o início de dezembro, houve um salto de 21,9% do CDS de cinco anos do Brasil, uma disparada que não se verificou em outros mercados, como México (+5,4%), Colômbia (+4,4%), África do Sul (+3,8%) e Turquia (+2,1%).

"O CDS estava muito tranquilo, mas começou a 'andar' agora, diante de uma persistência na piora da percepção de risco que temos visto", nota o economista Marco Antonio Caruso, do Santander.

Para combater os efeitos do risco fiscal, o mercado tem embutido nos preços dos ativos a chance de uma política monetária muito mais restritiva à frente, o que levou a taxa de juros real ex-ante a encostar no nível de 10%, no maior patamar desde outubro de 2008. Nos cálculos do Valor Data a partir do swap de juro de 360 dias e das expectativas de **inflação** de um ano extraídas do boletim Focus, o juro real chegou a 10,2% e fechou a semana passada em 9,52%.

"No atual ambiente de desanco-ragem das expectativas, com o câmbio pegando nos preços de 'tradables', até os preços mais inerciais vão sentir pressão. E, juntando isso com a sinalização do BC, vemos um pico de 15,5% nos juros", projeta Caruso. Na visão do Santander, após duas altas de 1 ponto na Selic em janeiro e março, o BC deve entregar um aumento de 0,75 ponto, seguido de mais um de 0,5 ponto.

"Não acredito que as condições macroeconômicas para parar de subir os juros vão estar dadas. Não sei se o Focus vai ter melhorado, mas o gatilho para essa pausa pode ser a 'sensação térmica' de que a atividade vai sofrer uma boa piorada", avalia Caruso.

Nos cálculos do Santander, o **PIB** deve crescer 1,8% no próximo ano, em um cenário que contempla uma forte desaceleração no segundo semestre.

Para o banco, o aperto das condições financeiras - evidenciado pela taxa de juro real bastante elevada - se soma, ainda, a um impulso fiscal que deve passar a ser negativo no próximo ano e a um impulso de crédito que deve diminuir. "O crédito está a todo vapor e as famílias não se desala-vancaram ainda, o que pode ser um fator de preocupação à frente. Por uma mudança na resolução do CMN, talvez vejamos uma mudança relevante no impulso de crédito, já que as provisões para devedores dos bancos devem ser bem mais apertadas", diz Caruso.

Na avaliação do economista-chefe para Brasil do Barclays, Roberto Secemski, embora a poeira ainda não tenha baixado, a espiral recente no sentimento do mercado "pode ser interrompida pela aprovação de projetos de lei no Congresso na semana passada, combinados com a pesada intervenção cambial pelo Banco Central e comentários do futuro presidente da autarquia, Gabriel Galípolo, de que vê uma barra alta para modificar a prescrição futura do Copom para duas altas adicionais de 1 ponto".

Secemski, contudo, alerta que um real mais fraco por um período sustentado, e em meio a preocupações fiscais persistentes, "deve levar a **inflação** para cima nos próximos meses e trimestres". O Barclays elevou sua estimativa para a Selic no fim do ciclo de aperto monetário de 14,25% para 15,25% e espera alguma flexibilização na política monetária somente em 2026.

O economista alerta, porém, que uma melhora significativa no sentimento do mercado "dependeria do anúncio de novas medidas fiscais críveis para reduzir os níveis totais de gastos e efetivamente restaurar o superávit primário". Secemski acredita que ações adicionais do governo são "improváveis" no curtíssimo prazo, mas dá destaque ao vídeo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT) divulgado na semana passada, em que ele apontou que o governo continuará atento à necessidade de novas medidas fiscais.

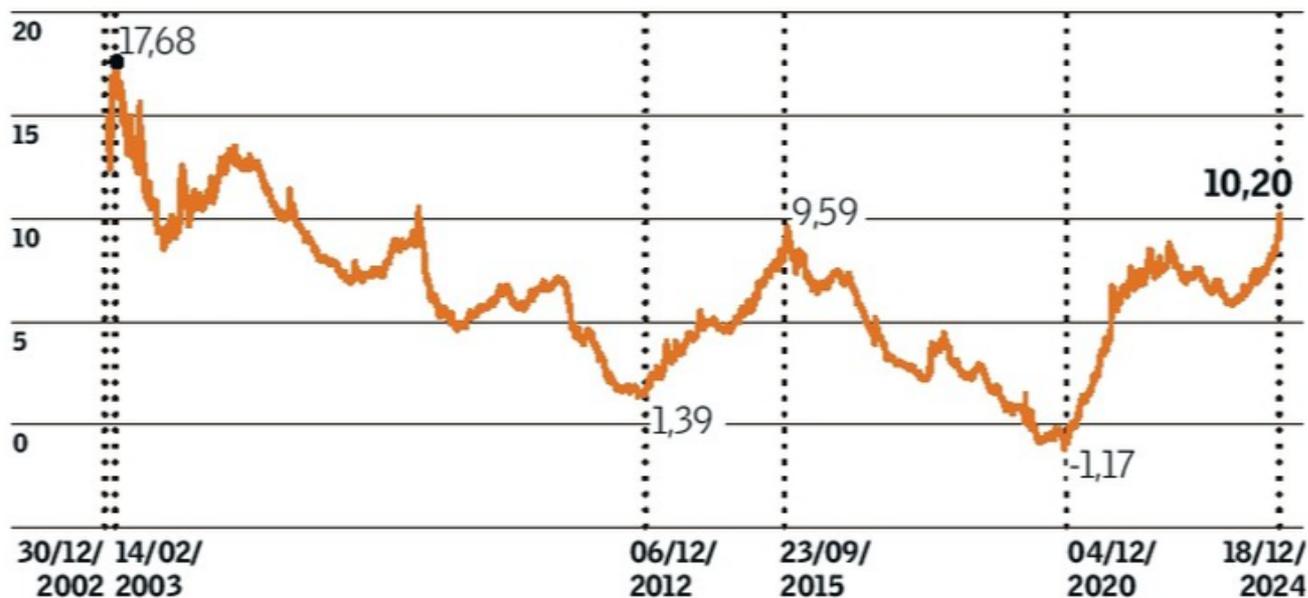
Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188077?page=1§ion=1>

Deterioração à vista

Piora na percepção de risco afeta ativos locais

Juro real ex-ante (% a.a.)



CDS de 5 anos (em pontos-base)



Fontes: B3, S&P Global, Banco Central e Valor PRO. Elaboração: Valor Data