

Sumário

Número de notícias: 13 | Número de veículos: 9

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Governo finaliza proposta de reforma do IR..... 2

O ESTADO - FORTALEZA - CE - ECONOMIA
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Receita Federal vai monitorar movimentações do cartão de crédito e Pix..... 4

G1 - NACIONAL
SEGURIDADE SOCIAL

Aposentadoria pelo INSS fica mais difícil em 2025; veja as novas regras e o que muda
..... 5

O GLOBO ONLINE - RJ - ECONOMIA
SEGURIDADE SOCIAL

Despesas indevidas com BPC chegam a R\$ 14,5 bi por ano, calcula ex-presidente do INSS
..... 7

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
SERVIDOR PÚBLICO

Servidores lutam por reajuste em 2025..... 10

DIÁRIO DO COMÉRCIO - BELO HORIZONTE - MG - OPINIÃO
REFORMA TRIBUTÁRIA

Isenção de IR para quem ganha até R\$ 5 mil (Artigo)..... 14

VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Alta dos juros deve pressionar custo da dívida de empresas..... 15

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

2025 será um ano para viver perigosamente..... 19

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
ECONOMIA

Tendência do dólar preocupa e mercado vê pouco espaço para queda da cotação..... 21

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
ECONOMIA

'O Brasil continua a ser um país sem regra fiscal'..... 23

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA

Para evitar o custo alto do juro, governo precisa dar resposta fiscal (Artigo)..... 25

VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS
ECONOMIA

Mercado deve desacelerar em 2025, mas ainda cresce acima do PIB..... 27

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Projeções apontam Ibovespa aos 142 mil pontos no fim de 2025..... 30

Governo finaliza proposta de reforma do IR

Lu Aiko Otta De Brasília

O governo deverá enviar em breve ao Congresso Nacional sua proposta de reforma do Imposto de Renda, um tema que tumultuou a cena econômica no fim do ano passado e representa um fator de insegurança, na visão de especialistas, pelo potencial impacto nas contas públicas. Precisar, também, concluir a reforma dos **tributos** sobre o consumo com a proposição de novas leis, o que pode realimentar pressões de setores da economia e reacender a disputa entre Estados por recursos.

A proposta de reforma do IR está pronta, disse o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, em encontro com a imprensa no último dia 20 de dezembro. Só não foi enviada ao Congresso ainda porque foi detectada uma inconsistência no modelo aplicado às mudanças no Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ).

Até então, sabia-se que seria enviada uma proposta para alterar o Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF), estabelecendo o limite de isenção em R\$ 5 mil e criando uma tributação mínima de até 10% para rendas mensais acima de R\$ 50 mil. Só não estava claro se a proposta para o IRPJ seguiria simultaneamente.

Segundo Haddad, é possível que a reforma do IR, que tem vários aspectos, seja encaminhada ao Congresso em mais de um projeto de lei. "Eu acredito que, no caso da renda, será mais um projeto, porque são temas diferentes, são abordagens diferentes ao mesmo tempo", comentou. É candidata a integrar o pacote uma proposta que reformula a tributação de aplicações financeiras, cujo objetivo central é uniformizar alíquotas.

"O governo não pretende votar um texto que não seja neutro", afirmou o ministro, ao falar sobre o risco de haver renúncia fiscal com o aumento da isenção de rendas de pessoas físicas até R\$ 5 mil. Segundo ele, a ideia é não ter ganho nem perda com as mudanças. "O governo firmou esse compromisso com os líderes de partido, esse acordo básico, como aconteceu com o caso do consumo." Há, porém, uma grande incerteza entre analistas sobre esse pacto. Se não houver a compensação pretendida pelo governo, ou se a taxa dos ricos ficar aquém do proposto, a perda poderá ser de até R\$ 35 bilhões, nas contas do próprio Ministério da Fazenda.

Na reforma sobre o consumo, ainda falta votar o

Projeto de Lei Complementar (PLP) 108, que regula o funcionamento do Comitê Gestor do Imposto sobre Bens e Serviço (IBS), um colegiado formado por representantes de Estados e municípios. E o Executivo também ainda precisa enviar ao Congresso projetos de lei tratando dos quatro novos fundos criados na **reforma tributária** e o que vai fixar alíquotas do Imposto Seletivo.

Já fora do Legislativo, haverá uma corrida contra o tempo para estruturar o sistema de recolhimento dos novos **impostos** e para serem editadas as normas administrativas do IBS e da Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS). Esse trabalho foi facilitado pela criação do Comitê Gestor em 2024.

Originalmente, o comitê seria criado por meio do PLP 108, a ser votado este ano, mas avaliou-se que dessa forma os trabalhos atrasariam. Por isso, a criação foi antecipada no PLP 68, que detalha o funcionamento dos novos **tributos** e foi aprovada no final de 2024.

"O Comitê Gestor é uma grande incógnita", afirmou o ex-secretário da **Receita Federal** José Tostes, desfazendo a noção de que o PLP 108 envolveria menos polêmica que o PLP 68. A dúvida é como funcionará na prática.

Segundo Tostes, o Comitê terá funções executivas de arrecadar, efetuar compensações, distribuir fluxo de receitas e julgar contenciosos. Por outro lado, ele vai apenas coordenar a fiscalização, a cobrança, a representação administrativa e judicial, que seguirão exercidas pelos Estados e municípios. Fazer a coordenação entre essas tarefas será um desafio "brutal", acredita.

"Se eu estou aqui no Distrito Federal e tem uma empresa no Rio Grande do Sul que vende para cá, eu posso ir lá fiscalizar, porque estou recebendo [o tributo] no destino", exemplificou. "Então, isso exigirá uma coordenação muito fina." Há risco de uma empresa ser alvo de auditorias simultâneas, disse.

A previsão de que o Comitê Gestor julgará contenciosos do IBS enquanto a União julgará os da CBS é outro ponto de preocupação de Tostes e de outros especialistas. O receio é que haja decisões divergentes, quando a ideia é que os dois **tributos** sejam gêmeos. O PLP 108 estabelece mecanismos para harmonizar o entendimento. Mesmo assim, o risco de judicialização não é descartado.

Segundo o ex-secretário, o Comitê de Hannonização e o Fórum de Harmonização Jurídica, previstos no PLP 108, não vão julgar processos. As funções são de interpretação e harmonização das normas. Porém, não têm função na estrutura do contencioso.

Tostes, que também foi secretário estadual de Fazenda, alerta para o risco de União e algum Estado interpretarem de forma diferente uma mesma informação. Nessa fase de contencioso, a única forma de o contribuinte resolver a divergência será por meio da Justiça, disse.

"A gente precisa ver como o Congresso vai terminar esse desenho da reforma, inclusive os seus órgãos de julgamento, para trabalhar em alguma coisa que não comece a virar outro monstro, que é a gente começar a ter decisões diferentes entre CBS e IBS", comentou o presidente do **Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf)**, Carlos Higi-no Ribeiro de Alencar, em entre vista ao Valor no início de dezembro.

Na reforma, foram criados quatro novos fundos para transferir dinheiro aos Estados. São eles: o de compensação de benefícios fiscais, o de desenvolvimento regional, o de diversificação econômica da Amazônia, e o de desenvolvimento da Amazônia Ocidental e Amapá. O primeiro deles deverá receber um aporte de R\$ 9 bilhões já neste ano. Porém, a lei que os criará ainda não foi enviada ao Congresso Nacional.

O secretário extraordinário da **Reforma Tributária**, Bernard Appy, disse que os projetos que tratarão dos fundos cuidarão basicamente da distribuição de recursos. Um dos fundos, o que trata da Amazônia, será objeto de projeto de lei complementar, informou.

Está prevista também a fixação de alíquotas do Imposto Seletivo, que causou polêmica este ano pelo debate sobre a incidência sobre armas, bebidas açucaradas e extração mineral. Existe a possibilidade de essas discussões serem reabertas no Congresso Nacional.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188082?page=1§ion=1>

Receita Federal vai monitorar movimentações do cartão de crédito e Pix

Já está em vigor a Instrução Normativa 2.219/2024 da **Receita Federal**, que amplia a obrigação de envio de informações financeiras por operadoras de cartões de crédito e instituições de pagamento.

A medida, válida para movimentações a partir de 2025, visa aprimorar o controle fiscal e combater a evasão tributária, reforçando a transparência nas operações financeiras.

Quem está na mira Até agora, apenas instituições financeiras tradicionais, como bancos e cooperativas de crédito, eram obrigadas a enviar dados sobre movimentações financeiras de seus clientes. Com a nova regra, a obrigação se estende a empresas autorizadas pelo Banco Central a oferecer serviços financeiros, incluindo operadoras de cartões de crédito, bancos digitais, aplicativos de pagamento e grandes varejistas que atuam como instituições de pagamento. Essas entidades deverão reportar informações de contas pós-pagas e transações em moeda eletrônica por meio da plataforma e-Financeira, integrada ao Sistema Público de Escrituração Digital (Sped).

Regras A nova norma estabelece que operações acima de R\$ 5 mil para pessoas físicas e R\$ 15 mil para pessoas jurídicas, realizadas em um mês, devem ser reportadas à **Receita Federal**. Os envios ocorrerão semestralmente até o último dia útil de agosto: dados referentes ao primeiro semestre do ano corrente e até o último dia útil de fevereiro: informações do segundo semestre do ano anterior.

Por exemplo, transações superiores aos valores estipulados realizadas em 2025, como pagamentos via Pix ou compras no cartão de crédito, serão informadas à Receita no relatório de agosto de 2025.

Segundo a **Receita Federal**, a ampliação das obrigações atende compromissos internacionais do Brasil para combate à evasão fiscal, promovendo maior transparência nas operações financeiras globais. A medida também fortalece o monitoramento de operações digitais, que ganharam relevância com o crescimento de transações via Pix e plataformas digitais.

Especialistas avaliam que a mudança aumenta o rigor da fiscalização, mas também pode gerar preocupação

quanto à privacidade de dados financeiros.

"Embora a medida seja positiva para o combate à informalidade, ela eleva a exposição das transações pessoais e empresariais, o que demanda garantias adicionais de proteção de dados", afirma Ricardo Menezes, consultor tributário.

As novas regras exigem que operadoras e fintechs adaptem seus sistemas para integrar o envio de informações à e-Financeira. Isso inclui investimentos em tecnologia e processos internos para garantir o cumprimento das normas e evitar sanções. Com o avanço da digitalização, o monitoramento das operações financeiras promete ser cada vez mais preciso, inserindo o Brasil em um cenário de maior alinhamento com práticas globais de compliance fiscal. Para os contribuintes, a recomendação é simples: manter suas contas organizadas e evitar omissões na declaração de rendimentos para evitar problemas futuros com o Fisco.

Site: <https://oestadoce.com.br/edicao-do-dia/06-01-2025/>

Aposentadoria pelo INSS fica mais difícil em 2025; veja as novas regras e o que muda

Por g1

As mudanças afetam trabalhadores que já eram contribuintes antes de novembro de 2019, quando a reforma foi aprovada.

A idade mínima para solicitar a aposentadoria passa a ser de 59 anos para mulheres. Já para os homens, a idade mínima será de 64 anos.

Na regra dos pontos, a pontuação mínima exigida será de 92 para mulheres e de 102 pontos para homens.

Desde que a reforma da Previdência foi aprovada em 2019, parte das regras para se aposentar mudam todo ano para um determinado grupo de contribuintes. Em 2025, não será diferente.

?? Na regra geral, é exigido que:

As mulheres se aposentem com idade mínima de 62 anos e pelo menos 15 anos de contribuição; Os homens devem ter idade mínima de 65 anos, com 20 anos de contribuição.

As mudanças fazem parte da regra de transição da reforma. Quem já contribuía com o **INSS** antes da aprovação do projeto, em novembro de 2019, enfrenta alterações anuais nas regras para aposentadoria até 2031. (veja todas elas abaixo)

Em 2025, essas são as principais mudanças:

A idade mínima para solicitar a aposentadoria sobe seis meses em relação ao regime anterior. As mulheres precisam ter, no mínimo, 59 anos. Para os homens, a idade mínima passa a ser de 64 anos. O tempo mínimo de contribuição é de 30 anos para as mulheres e de 35 para os homens. Também há mudanças na regra dos pontos, que soma o tempo de contribuição com a idade do trabalhador. A pontuação mínima exigida será de 92 para mulheres e de 102 pontos para homens.

Entenda abaixo as cinco regras de transição da reforma da Previdência e, em seguida, veja como calcular sua aposentadoria.

?? Regras de transição

As regras de transição são voltadas para quem já contribuía antes da aprovação da reforma da Previdência, e foram criadas para estabelecer uma passagem entre as exigências antigas e as atuais do benefício.

Cada uma delas pode alterar o momento em que o benefício será concedido e o valor que o trabalhador receberá. Assim, o contribuinte pode se aposentar a partir da regra que for mais benéfica para ele.

Veja detalhes de cada uma a partir dos tópicos abaixo:

Tempo de contribuição + idade mínima; Por idade; Pedágio de 50%; Pedágio de 100%; Regra dos pontos; Calculadora do **INSS**.

Tempo de contribuição + idade mínima

Nesta categoria, a idade mínima para se aposentar é progressiva e sobe seis meses anualmente. Além disso, é exigido um tempo mínimo de contribuição de 30 anos para as mulheres e de 35 para os homens.

Volte ao início.

Por idade

A regra considera a idade mínima de 65 anos para homens e de 62 para as mulheres, e um tempo de contribuição de 15 anos para ambos.

Volte ao início.

Pedágio de 50%

Direcionada para os trabalhadores que estavam prestes a se aposentar em 2019, a regra estabelece um pedágio equivalente a 50% do tempo de contribuição que faltava.

?? EXEMPLO: Um trabalhador que já havia contribuído por 33 anos e que, antes da reforma da Previdência, tinha apenas mais 24 meses de contribuição pendentes, terá de trabalhar por mais 12 meses.

Nessa modalidade, a idade mínima exigida é de 57 anos para mulher e de 60 anos para o homem.

Volte ao início.

Pedágio 100%

A modalidade exige que o trabalhador cumpra integralmente o tempo de contribuição pendente para se aposentar. Neste método, a vantagem está no valor do benefício, que pode ser maior do que o pedágio de 50%.

Volte ao início.

Regra dos pontos

São os pontos obtidos a partir da soma entre idade e tempo de contribuição. Em 2025, a pontuação mínima será de 92 para mulheres e de 102 pontos para homens.

Volte ao início.

?? Calcule sua aposentadoria

O Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**) liberou um recurso que ajuda a saber quanto tempo falta para se aposentar (por idade ou tempo de contribuição).

A simulação é feita com as informações que estão na base de dados do **INSS**. Também é possível incluir vínculos e alterar sua data de nascimento no momento da simulação.

O resultado gerado pela calculadora vale somente para consulta e não garante direito à aposentadoria.

Este pedido é realizado pela internet - não é necessário ir ao **INSS**.

Veja como acessar o simulador:

Entre no Meu **INSS**;Informe seu CPF e senha;Clique em "Do que você precisa?" e escreva "Simular Aposentadoria";Serão exibidas as simulações para todas as regras, antes e depois da reforma da previdência;Clique em "Baixar PDF" para mais detalhes.

Volte ao início.

Site: <https://g1.globo.com/trabalho-e-carreira/noticia/2025/01/06/aposentadoria-pelo-inss-fica-mais-dificil-em-2025-veja-as-novas-regras-e-o-que-muda.ghtml>

Despesas indevidas com BPC chegam a R\$ 14,5 bi por ano, calcula ex-presidente do INSS

Geralda Doca

O governo gasta por ano R\$ 14,5 bilhões com pagamentos indevidos do Benefício de Prestação Continuada (BPC), que entrou na mira da equipe econômica no pacote fiscal, embora as medidas de contenção envolvendo o programa tenham sido desidratadas pelo Congresso Nacional.

Os pagamentos indevidos representam cerca de 12% do custo estimado do BPC para 2025. O levantamento foi feito por Leonardo Rolim, ex-presidente do **INSS** - órgão responsável pela operacionalização dos pagamentos do benefício - e um dos mais conceituados especialistas em Previdência e Orçamento do país.

O BPC é um benefício com o valor equivalente a um salário mínimo (hoje de R\$ 1.518) e é pago a pessoas com deficiência e idosos de baixa renda.

O cálculo de Rolim foi feito com base no histórico de concessões entre 2011 e 2024. A conta mostra um aumento que ele considera fora da curva no número de novos beneficiários, sobretudo a partir de 2022, e que não seria justificado pelos números de envelhecimento da população e de pessoas com deficiência - os dois públicos-alvo do programa.

Para chegar a essa conta, Rolim considerou a média móvel de 12 meses de beneficiários do programa. O número de benefícios saltou de 4,71 milhões no período encerrado em junho de 2021 para 6,3 milhões em outubro de 2024 (últimos dados disponíveis). Ele destaca que foi uma elevação de 33,4% entre os dois momentos, muito acima da curva de crescimento do benefício nos anos anteriores.

Rolim calcula que, mantida a curva de crescimento no número de benefícios até fevereiro 2020 (antes da pandemia de Covid-19), seriam cerca de 1,02 milhão de benefícios a menos. Isto significaria uma redução de despesa de R\$ 14,5 bilhões em 2024.

- Apesar de não ter ocorrido nenhuma mudança significativa nas regras de acesso ao BPC, verificou-se um elevado aumento no número de requerimentos e

no número de benefícios emitidos, especialmente no benefício para pessoas com deficiência. Trata-se de movimento iniciado ainda no governo anterior, em 2022 - disse o especialista.

O governo pretendia atacar o problema no pacote de contenção de despesas anunciado em dezembro e enviado ao Congresso, mas parte das medidas de controle foram "desidratadas" no Legislativo. E também houve veto por parte do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, após acerto costurado com senadores.

A estimativa para este ano é de que os pagamentos do BPC terão um custo de R\$ 118,3 bilhões.

Um decreto que regulamentou a lei que criou o auxílio restringe a concessão a pessoas com deficiência grave e moderada. Entretanto, pessoas com deficiência leve e que têm o benefício recusado pelo **INSS** recorrem à Justiça e, geralmente, são atendidas.

Os processos judiciais ficam restritos à perícia médica e não envolvem uma avaliação biopsicossocial, uma análise do indivíduo considerando aspectos médicos, psicológicos e o contexto social em que a pessoa está inserida - procedimento usual no **INSS**.

Uma possibilidade de restrição prevista na proposta original do pacote do Ministério da Fazenda, e que tinha aval da Câmara dos Deputados, incluía na lei a distinção clara dos conceitos "moderado" e "grave" para a concessão do BPC a pessoas com deficiência. Mas esse ponto foi vetado pelo presidente Lula, após acordo para facilitar a aprovação da proposta no Senado.

Segundo Rolim, a introdução dos conceitos na legislação teria potencial para reduzir gastos do governo com decisões judiciais.

De acordo com dados do Ministério do Desenvolvimento Social e Combate à Fome (MDS), as ordens judiciais representam um terço dos gastos do governo com o BPC. Ou seja, de cada três benefícios, dois são pela via administrativa e um por ordem judicial.

- O que foi proposto pelo governo no projeto de lei atacaria com muita força o aumento indevido e injustificado das despesas do BPC, considerando o perfil da população. O projeto já foi muito desidratado no Congresso. O veto (de Lula) foi uma pena - afirmou Rolim, acrescentando que o BPC pago a pessoas com deficiência leve tem sido um dos principais motivos do aumento das despesas nos últimos anos.

Na avaliação do especialista, outra causa da alta de gastos com o benefício são as irregularidades, sobretudo no critério de renda.

Medidas classificadas como pente-fino, como revisões cadastrais frequentes, uso de biometria e exigência de inscrição no Cadastro Único do MDS na concessão do BPC - que restaram da proposta do governo - são positivas, mas são ações de alcance reduzido, considerando a necessidade atual de reduzir gastos, avalia Rolim.

Para Paulo Tafner, economista especializado em Previdência, os efeitos do pente-fino no BPC são demorados. Ele estima uma economia de R\$ 10 bilhões em dois anos e afirma que as projeções de gastos para este ano com pagamentos da Previdência, incluindo o BPC, estão subestimadas. A estimativa dele é de uma despesa adicional entre R\$ 20 bilhões e R\$ 22 bilhões.

- O veto do presidente Lula foi um ato de irresponsabilidade. Na prática, mostrou que ele não está preocupado com o equilíbrio das contas públicas, não encampou a proposta da Fazenda - afirmou Tafner.

Na pandemia, durante o governo Jair Bolsonaro, o Congresso aprovou uma lei que permitiu o pagamento do BPC a mais de um integrante da mesma família, o que já vinha ocorrendo por decisões judiciais.

O projeto da equipe econômica do ministro Fernando Haddad previa revogar essa autorização, mas a medida foi retirada do texto na Câmara dos Deputados, com amplo apoio do partido do governo, o PT.

Também caiu na Câmara a tentativa de mudar o conceito de núcleo familiar para avaliar a composição da renda, entre outras medidas, como impedir o acesso do programa a quem tem terreno (inclusive terra nua) acima do limite de isenção do Imposto de Renda. A ideia era adotar no BPC a mesma composição familiar do Bolsa Família.

- A estimativa de impacto fiscal com mudanças no BPC nos primeiros anos caiu de R\$ 2 bilhões para R\$ 1 bilhão, pois a proposta inicial de vedação de dois

membros da família receberem apenas um benefício era a maior economia e acabou caindo no Congresso - calcula Arnaldo Lima, da Polo Capital.

Segundo ele, o BPC continuará pressionando as contas públicas enquanto estiver indexado ao salário mínimo, seja na regra de acesso ou no valor do benefício, e em meio ao envelhecimento populacional.

O ministro do Desenvolvimento Social, Wellington Dias, disse ao GLOBO que as mudanças feitas no programa vão reduzir fraudes e garantir o benefício a quem tem direito sem precisar recorrer ao Judiciário.

A lei sancionada prevê que a concessão do benefício às pessoas com deficiência "fica sujeita a avaliação, nos termos de regulamento". Porém, não exige que a deficiência seja declarada "moderada" ou "grave" - o trecho que foi vetado por Lula. O governo editará o regulamento citado na lei para avaliação de pessoas com deficiência.

- A mudança aprovada ajuda a fechar duas portas. Uma, contra fraudes diretas por usuários, com sistema de biometria, atualização do cadastro a cada dois anos e cruzamento de dados sobre renda. A outra dará maior transparência no conceito de deficiência, evitando que o Judiciário se torne uma porta de entrada, onde pessoas que não preenchem requisitos da lei ficassem recebendo anos e anos até que se decida que não era devido - afirmou.

As mudanças aprovadas pelo Congresso preveem a obrigatoriedade de biometria, mas não será exigida nas localidades de difícil acesso, ou em razão de dificuldades de deslocamento do requerente, por motivo de idade avançada, estado de saúde ou outras situações excepcionais.

A nova lei também reduziu a necessidade de recadastramento de quatro para dois anos e permitiu que, caso isso não seja feito, o benefício seja suspenso, desde que comprovada a ciência da notificação para o cadastro. Além disso, facilitou o compartilhamento de informações e estabeleceu que na concessão do benefício será obrigatório o registro do código da Classificação Internacional de Doenças (CID), garantida a preservação do sigilo.

Para a procuradora da República e professora da Universidade Mackenzie, Zélia Pierdoná, o desenho atual do BPC pressiona as contas públicas e vai na contramão do que existe em todo o mundo. Segundo ela, as regras precisam ser reformuladas para que o modelo ofereça uma proteção universal, como o sistema foi originalmente criado na Inglaterra após a Segunda Guerra Mundial.

- O desenho atual do BPC só existe no Brasil e é resultado do populismo do Legislativo e do Judiciário - crítica Pierdoná.

Além da concessão a pessoas com deficiência leve - com capacidade laboral e interpessoal - os juízes dão sentenças sem observar o critério de renda de até um quarto do salário mínimo per capita (hoje em R\$ 379,50 por pessoa da família). Casos antes específicos, permitindo concessão até meio salário mínimo per capita, viraram regra, diz Pierdoná.

O economista Marcos Mendes, pesquisador do Insper, defende que o valor do BPC passe por mudanças para se tornar mais justo. No caso de um idoso, quem contribuiu durante toda a vida para a **Previdência Social** recebe o mesmo valor do BPC de quem nunca recolheu ou não tem contribuição em valor suficiente.

Uma das sugestões seria elevar a idade mínima para o BPC idoso, hoje de 65 anos, para acabar com a "concorrência desleal" em relação ao benefício previdenciário.

- O BPC constitui uma transferência de renda não associada à reposição de renda do trabalho, constituindo benefício de valor muito elevado quando comparado com outras transferências de renda, como o Bolsa Família - diz Mendes.

Na reforma da Previdência, em 2019, o governo Bolsonaro incluiu na proposta a redução do valor do BPC para 70% do salário mínimo, mas concedendo o benefício a partir dos 60 anos. A integralidade seria obtida aos 70. O Congresso barrou a medida.

Site:

<https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2025/01/06/de-spesas-indevidas-com-bpc-chegam-a-r-145-bi-por-ano-calcula-ex-presidente-do-inss.ghtml>

Servidores lutam por reajuste em 2025

FERNANDA STRICKLAND

O ano de 2025 promete trazer mudanças importantes para os **servidores públicos** federais, com a implementação da Medida Provisória (MP) 1286/24, que inclui reajustes salariais e uma reestruturação significativa no funcionalismo público. O acerto será implementado de forma retroativa a partir deste mês, dependendo da aprovação da Lei Orçamentária Anual (LOA).

O Ministério da Gestão e da Inovação em Serviços Públicos afirma que os valores estão dentro dos parâmetros estabelecidos pelo novo arcabouço fiscal, que mantém os gastos com pessoal em 2,58% do Produto Interno Bruto (**PIB**), o mesmo nível registrado em 2022. O acumulado chega a 27%, em média, e tem impacto de R\$ 17,9 bilhões, em 2025, e de R\$ 8,5 bilhões, em 2026.

Apresentada pelo governo como parte do plano de "Transformação do Estado Associada à Gestão de Pessoas", a Medida Provisória contempla 38 categorias de servidores e introduz novas diretrizes para cargos públicos e progressões na carreira.

Eles estão sem conseguir negociar o reajuste desde 2019.

O aumento, negociado ao longo de 2024 em tratativas com diversas categorias, será implementado de forma retroativa a 1º de janeiro de 2025, mas depende da aprovação da LOA. "Não é simplesmente um aumento de remuneração. É, de fato, uma reestruturação de carreiras.

É mais uma etapa da transformação do Estado que a gente tem feito", afirmou a ministra da Gestão, Esther Dweck, quando a medida foi implementada.

O presidente do Fórum das Carreiras de Estado (Fonacate), Rudinei Marques, afirma que o governo tem cumprido com os termos do acordo firmado com os servidores para que os efeitos financeiros tenham início a partir deste mês. "O Executivo está trabalhando para que haja correção do poder aquisitivo dos salários.

No último governo, de 2019 a 2022, os salários ficaram completamente congelados. Tivemos perdas inflacionárias acumuladas de 27%", ressalta.

"Na atual gestão, tivemos uma primeira recomposição

em 2023, de 9%. E, agora, essa nova recomposição vai ajudar o poder aquisitivo dos salários. A Medida Provisória é muito ampla, são mais de 700 páginas, ela está sendo estudada pelos servidores, suas entidades de classe, vai encerrar debates com o próprio governo, mas temos certeza que a publicação faz com que nós comecemos o 2025 com o pé direito", completa o presidente da Fonacate.

Cargos

Além do reajuste, a MP prevê a transformação de 14.989 cargos considerados obsoletos em 15.670 novos postos, com 70% das vagas voltadas para a área da educação, incluindo 100 novos institutos federais. Segundo Esther Dweck, essa reformulação não gera impacto orçamentário imediato, já que se trata de uma reorganização das funções existentes.

"São postos mais alinhados às necessidades atuais", afirmou a ministra.

Outro ponto de destaque é a criação de duas novas carreiras transversais. A primeira, seria para a carreira de desenvolvimento das políticas de justiça e defesa, que com 750 vagas, terá foco na execução de atividades técnicas em áreas como planejamento, coordenação e supervisão de projetos e programas ligados à Justiça, defesa nacional e segurança.

A segunda, será a carreira de Desenvolvimento Socioeconômico, que também terá 750 vagas.

A medida estará voltada para o planejamento e implementação de políticas públicas voltadas ao desenvolvimento nacional, abrangendo áreas socioeconômicas, regionais, urbanas e rurais. As vagas para essas novas carreiras serão preenchidas por meio de uma nova edição do Concurso Nacional Unificado (CNU), reforçando o compromisso do governo com um processo seletivo mais centralizado e eficiente.

Educação

A área da educação aparece como o principal destino dos novos cargos criados pela MP. Além de serem contemplados com a maioria das novas vagas, os institutos federais receberão atenção especial, reforçando a expansão e a qualificação do ensino público técnico e superior no Brasil.

Essa priorização reflete o esforço do governo em

alinhar o funcionalismo público às demandas atuais da sociedade, como a ampliação do acesso à educação de qualidade e o desenvolvimento de áreas estratégicas para o país.

A MP também traz mudanças nas regras de avaliação de desempenho, progressão e promoção de **servidores públicos**. Essas alterações visam modernizar os critérios para evolução na carreira, garantindo maior meritocracia e eficiência no setor público.

Entre as novidades, estão sistemas mais rigorosos de avaliação, que poderão ser vinculados ao desempenho individual e coletivo, e programas de formação contínua para capacitação em competências modernas.

Apesar das restrições orçamentárias, o governo assegura que os reajustes e as mudanças propostas pela MP foram planejados para respeitar os limites fiscais. "Estamos respeitando todos os limites fiscais. Mesmo com todas essas negociações e com os concursos autorizados e previstos, vamos ter um gasto com pessoal estável", afirmou Esther Dweck.

Contudo, a implementação das medidas depende da aprovação da LOA, que ainda está em tramitação no Congresso Nacional.

A votação, prevista para ocorrer após o recesso parlamentar, será determinante para a efetivação dos reajustes e demais mudanças.

Especialistas avaliam que a MP representa um avanço significativo na modernização do serviço público, mas ressaltam que os desafios persistem. O economista Otto Nogami, professor do Instituto de Ensino e Pesquisa (Insper), avalia que o Concurso Nacional Unificado, que será utilizado para preencher as novas vagas, promove eficiência e transparência, mas enfrenta limitações impostas pela política de austeridade.

"A política de austeridade impõe limites na criação de novas vagas, priorizando áreas essenciais como saúde, educação e segurança pública. Contudo, o Concurso Nacional Unificado acelera a reposição de quadros, especialmente em áreas estratégicas, e reduz desigualdades regionais e institucionais", destaca Nogami.

Mudanças

Ao Correio, por meio de nota, o Ministério da Gestão informou que trabalha em outras iniciativas para o setor público, além do CNU. A pasta busca implementar reformas estruturais que alinhem o

serviço público às demandas da sociedade, por exemplo, a adaptação da regulamentação de concursos públicos e "modernizações que se mostrarem necessárias em função da experiência acumulada com as ações que vêm sendo desenvolvidas pelo Ministério".

Para o economista Otto Nogami, essas medidas são essenciais para modernizar o setor público e enfrentar desafios como o alto índice de servidores próximos à aposentadoria. "Com uma grande parcela do funcionalismo se aposentando nos próximos anos, é crucial acelerar a reposição de quadros e adaptar as carreiras às demandas atuais", destaca.

Segundo o economista César Bergo, professor da Universidade de Brasília (UnB), as inovações trazidas pela MP, como o uso de plataformas digitais e a centralização dos processos seletivos, podem indicar ganhos de agilidade e redução de custos. "Essa mudança significativa irá provocar impactos positivos, inclusive, no que se refere à gestão orçamentária, adaptando o processo a situações de restrições fiscais", avalia.

Modernização

Do ponto de vista econômico, o novo modelo de seleção tem o potencial de causar impactos positivos na gestão orçamentária.

Bergo explica que a centralização dos concursos e a digitalização dos processos geram economias significativas, permitindo uma melhor adaptação às restrições fiscais. "A agilidade esperada no processo de seleção permitirá ajustar o funcionalismo às demandas do orçamento público, minimizando desperdícios", observa.

O equilíbrio entre restrições orçamentárias e a necessidade de modernização do setor público serão cruciais. O governo enfrenta o desafio de garantir a sustentabilidade fiscal enquanto investe na renovação do quadro funcional. Para isso, é necessário priorizar áreas críticas, como saúde e educação, e buscar soluções inovadoras, como contratos temporários para demandas emergenciais.

Segundo Bergo, o CNU marca o início de uma nova era no funcionalismo público federal. A iniciativa, liderada pelo Ministério da Gestão e Inovação, é um passo importante para tornar o setor público mais eficiente, transparente e alinhado às expectativas da sociedade.

Para os especialistas, a modernização do serviço público depende de uma gestão estratégica de pessoas, que inclua valorização, capacitação e

avaliação contínua dos servidores.

A Medida Provisória 1286/24 representa uma tentativa de o governo federal equilibrar restrições fiscais com a necessidade de modernizar e reestruturar o funcionalismo público. Com foco em áreas prioritárias, como educação e desenvolvimento socioeconômico, a MP busca não apenas ajustar salários, mas também repensar a estrutura de cargos e carreiras.

O sucesso da iniciativa dependerá da capacidade do governo de implementar as mudanças propostas, manter o equilíbrio fiscal e garantir que as novas regras contribuam para a eficiência e a qualidade do serviço público. Enquanto isso, servidores e candidatos acompanham com atenção os desdobramentos da tramitação da LOA e a concretização dos reajustes salariais para 2025.

"O Executivo está trabalhando para que haja correção do poder aquisitivo dos salários. No último governo, de 2019 a 2022, os salários ficaram completamente congelados. Tivemos perdas inflacionárias acumuladas de 27%"

Rudinei Marques, presidente da Fonacate

""Não é simplesmente um aumento de remuneração. É, de fato, uma reestruturação de carreiras. É mais uma etapa da transformação do Estado que a gente tem feito"

Esther Dweck, ministra da Gestão

Site:

<https://flip.correiobraziliense.com.br/edicao/imprensa/6839/06-01-2025.html?all=1>

Expectativas para 2025

A perspectiva da Pasta é trabalhar na adaptação da nossa regulamentação de concursos públicos e fazer outras modernizações que se mostrarem necessárias



PLANOS PARA MODERNIZAÇÃO

- Adaptação das regulamentações de concursos públicos à Lei nº 14.965/2024.
- Inclusão de outras modernizações, considerando a experiência acumulada nas ações anteriores do Ministério.

PANORAMA DAS MUDANÇAS EM 2024

- **Vagas autorizadas:** 2.299 até 20/12/2024 (atualizações disponíveis on-line).

Realização do CPNU

(Concurso Público Nacional Unificado)

- Maior concurso da história com 6.640 vagas ofertadas (de 9.066 autorizadas em 2023).
- Participação de 21 órgãos e mais de 2 milhões de inscritos.
- **Abrangência nacional:** realizado em 228 municípios, em 65.635 salas e com 970 mil candidatos fazendo as provas.

Fonte: Ministério da Gestão e Inovação (MGI)

DESAFIOS ENFRENTADOS

- Enchentes no Rio Grande do Sul, forçando o adiamento das provas de maio para agosto.
- Parcerias importantes com estados, municípios e sociedade civil para democratizar o acesso ao serviço público.

EXPECTATIVAS PARA 2025

- Aguardam aprovação do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) para 2025 para definir possíveis autorizações de vagas.
- Planejamento para a realização do 2º CPNU.

Isenção de IR para quem ganha até R\$ 5 mil (Artigo)

Rafael Mendes Financial Advisor e sócio Monte Bravo

A proposta de isentar o Imposto de Renda para rendas de até R\$ 5 mil mensais tem sido amplamente celebrada. Afinal, quem não gostaria de um alívio no bolso? No entanto, uma análise mais aprofundada revela que a medida pode se tornar uma armadilha fiscal, mascarada como benefício imediato, mas com consequências graves no médio e longo prazos.

O Brasil enfrenta um desequilíbrio fiscal alarmante.

O governo gasta mais do que arrecada, acumulando um déficit que pressiona a economia e aumenta a dívida pública. Esse cenário cria incertezas e afasta o capital estrangeiro. Em 2024, por exemplo, o investimento estrangeiro nos Estados Unidos superou a soma das 12 economias seguintes, evidenciando o quanto a competitividade do Brasil precisa ser reforçada para atrair recursos.

A lógica de ajuste fiscal é clara: reduzir a arrecadação sem cortar despesas é como tentar encher um balde furado. O resultado é previsível - aumento da emissão de moeda, desvalorização do real frente ao dólar, **inflação** crescente e elevação das taxas de juros, o que encarece crédito e financiamentos. Essas consequências recaem, principalmente, sobre as famílias de baixa renda, que são mais vulneráveis às oscilações econômicas.

A **inflação**, frequentemente chamada de "imposto invisível", corrói o poder de compra de forma silenciosa, afetando principalmente quem não possui ferramentas financeiras para se proteger.

Enquanto os mais abastados podem recorrer a investimentos atrelados à **inflação** ou aplicações internacionais, os mais pobres sofrem diretamente com o aumento do custo de vida. Sem um entendimento profundo de como a **inflação** opera, essas famílias têm dificuldade em perceber os impactos imediatos, mas acabam sentindo o peso no longo prazo.

Além disso, medidas como a isenção de IR podem ter um efeito colateral significativo no custo do crédito. Um exemplo prático é o impacto nos financiamentos imobiliários. Em um financiamento de R\$ 400 mil, um aumento de 2% nos juros pode elevar a parcela em

até R\$ 500 mensais, consumindo todo o benefício da isenção do imposto.

Dessa forma, a política acaba transferindo recursos das famílias mais vulneráveis para os setores mais privilegiados, agravando a desigualdade.

Por outro lado, a proposta de tributar rendas superiores a R\$ 50 mil mensais, embora atraente sob a ótica da justiça tributária, também apresenta limitações. Muitos contribuintes com rendas altas têm acesso a mecanismos legais de diferimento fiscal, como o PGBL, ou utilizam estruturas empresariais e investimentos no exterior para reduzir sua carga tributária. Assim, o aumento das alíquotas pode não gerar a arrecadação esperada, uma vez que esses contribuintes adaptam suas estratégias fiscais.

O verdadeiro problema é que essas medidas não atacam a raiz do desequilíbrio fiscal. Enquanto os gastos públicos excessivos não forem controlados, a dívida pública continuará crescendo, pressionando a economia e reduzindo o poder de compra da população. Soluções estruturais são indispensáveis, incluindo revisão de despesas, combate à corrupção, **reforma tributária** e incentivos à geração de empregos.

Sem um ajuste fiscal sério, medidas como a isenção de IR podem parecer um alívio imediato, mas têm um custo elevado no médio prazo.

Como disse Milton Friedman: "**Inflação** é como alcoolismo. Quando você começa, os bons efeitos surgem primeiro; os maus aparecem depois".

O Brasil precisa repensar suas prioridades. A verdadeira justiça fiscal está em ações que promovam equilíbrio econômico, reduzam desigualdades e protejam o poder de compra de todos.

Precisamos cobrar responsabilidade fiscal. Caso contrário, estaremos apenas adiando problemas maiores, que inevitavelmente recairão sobre a população. %

Site:

<https://publisher.diariodocomercio.com.br/impresso/edicao-de-04-01-2025/>

Alta dos juros deve pressionar custo da dívida de empresas

Fernanda Guimarães e Mônica Scaramuzzo De São Paulo

As empresas com maior pressão sobre o custo da dívida deverão sentir mais fortemente os efeitos do novo ciclo de aumento de juros já nos primeiros meses de 2025, o que tende a acelerar os pedidos de reestruturação das companhias, incluindo pedidos de recuperação judicial, que já estão em nível recorde.

Levantamento do Valor Data mostra que, considerando as 100 maiores empresas na bolsa em termos de receita - a grande maioria de capital aberto -, 23 estão com o índice de alavancagem medido pela razão entre dívida líquida e Ebitda (lucro antes de juros, **impostos**, depreciação e amortização) acima de 3 vezes, considerado elevado. Destas, 11 elevaram esse indicador no terceiro trimestre de 2024 em relação ao mesmo período de 2023. Nesta amostragem também estão empresas não listadas (ver tabela ao lado).

Ricardo Knoepfelmacher, consultor de reestruturação e sócio da RK Partners, afirma que "qualquer empresa com uma alavancagem próxima a três vezes precisa reestruturar sua dívida em momentos em que a Selic ultrapassa os 12%", patamar que acaba de ser atingido pela última decisão do Copom. "Se trata de um sinal amarelo muito forte", afirma ele, conhecido no mercado como Ricardo K.

Ele afirma que tanto as recuperações judiciais quanto as extrajudiciais "são medidas extremas", e que, antes de a situação financeira se deteriorar, o ideal é que a empresa se sente com seus credores para abrir negociações, reveja os planos de negócio e coloque alternativas para desalavancagem na mesa, como a venda de ativos.

Ricardo K aponta um estudo feito pela RK Partners, referente ao terceiro trimestre, com 403 empresas, entre médias e grandes, com dados financeiros públicos. Nesse levantamento, 27% não tinham capacidade de servir a dívida. Sua projeção é que, com os dados do último trimestre de 2024, essa fatia suba para 30%. "Muitas empresas estão adiando conversas difíceis e jogando para 2025."

O número de empresas com problemas, no entanto, é ainda maior. Incluídas as pequenas e médias, a lista

com menor capacidade de pagar a dívida cresce consideravelmente, segundo a Seneca Evercore. "Empresas médias estão com metade do índice de cobertura que tinham há dois anos. Ou seja, a capacidade de pagar seu serviço de dívida caiu pela metade", afirma Daniel Wainstein, sócio da Seneca no Brasil. "Tem muita empresa média insolvente. Não me surpreende que o número de recuperações judiciais tenha aumentado."

Para o sócio de reestruturação do escritório Pinheiro Neto, Giuliano Colombo, a expectativa de que em 2025 o pano de fundo seria de queda de juros e **inflação** foi rompida. Com o dólar acima de R\$ 6, o cenário muda radicalmente. "O cenário é de reestruturações durante o primeiro semestre, a despeito da pequena melhora de crescimento do **PIB**."

Douglas Bassi, sócio da empresa de reestruturação VirtusBR, diz que, com o atual cenário, empresas do setor imobiliário e de capital intensivo terão mais impacto, lembrando que, embora haja recursos, o crédito está mais caro.

O sócio da gestora Journey e presidente do Conselho de Administração da TMA Brasil (Turnaround Management Association), Luiz Fabiano Saragiotto, diz que a "expectativa está muito ruim" e as empresas que renegociaram prazos de vencimento em 2024, esperando queda de juros, terão de adotar ações mais proativas, o que deve elevar o número de pedidos de recuperação judicial e extrajudicial.

"Mantido o atual cenário, deveremos ter um novo recorde de RJ's", diz. Saragiotto comenta que a situação é ainda mais delicada para as companhias "high yield", consideradas de maior risco, que estavam captando a CDI mais 4 ou 5. "Não dá para pagar 20% de juros, elas terão problemas". Ele frisa que a situação poderia ser ainda mais difícil se as empresas não tivessem aproveitado a liquidez do mercado de renda fixa em 2024.

Muitas companhias de varejo, infraestrutura e da indústria têm trabalhado nos últimos meses na redução da alavancagem, parte delas com a venda de ativos.

Em outubro, a Marífig informou que recebeu R\$ 5,7 bilhões pela venda de 13 ativos, negociação que

totalizou R\$ 7,2 bilhões. Segundo a companhia, se esses recursos tivessem sido recebidos no terceiro trimestre, a alavancagem seria de 2,56 vezes no período. O grupo encerrou o terceiro trimestre com a sexta redução trimestral consecutiva na alavancagem consolidada, alcançando 3 vezes, em reais, medida pela relação dívida líquida consolidada sobre o Ebitda ajustado consolidado.

A rede de atacarejo Assai também tem trabalhado para reduzir o índice. A varejista informou que, nos últimos três anos, mais de 120 lojas foram inauguradas. "Esse forte período de aberturas antecipou em alguns anos a expansão da companhia. Desde então, o Assai trabalha na sua alavancagem, que vem se reduzindo consideravelmente: era de 4,37 vezes no final de 2022; 3,8 vezes em 2023; e espera-se terminar 2024 com número inferior a 3,2 vezes, com a expectativa de ser inferior a 2,6 vezes, dado o crescimento do Ebitda e a redução da dívida líquida".

Também com alto endividamento, as empresas de energia buscam reduzir esse indicador. A Neoenergia destaca que a sua "estrutura de capital é adequada ao ciclo de crescimento nos últimos anos". Segundo o grupo, o perfil da dívida é saudável, sem concentrações de vencimentos no curto prazo, e diversificado do ponto de vista de credores e de indexadores".

Na Equatorial, o grupo reforça que é intensivo em capital, ativo em aquisições e tem uma estrutura de dívida compatível com a sua geração de caixa. "No terceiro trimestre, fechamos nossa dívida bruta em R\$52,1 bilhões, dos quais R\$ 11 bilhões de caixa aplicado em CDI e R\$ 41,6 bilhões de dívida líquida, sendo mais de 50% da dívida líquida indexada ao IPCA, ou seja, que não sofre influência do CDI/Selic."

A companhia diz que, após as recentes aquisições, está em "processo de desalavancagem, que virá do aumento do Ebitda das distribuidoras, considerando que as companhias recém-adquiridas estão em processo de "turnaround".

A Eneva aponta, por sua vez, que considerando os efeitos da captação da operação de "follow-on" e o fechamento da aquisição do portfólio de ativos termelétricos do BTG, a alavancagem pro forma será de 2,12 vezes. "Esse cálculo leva em conta tanto o desembolso nas aquisições quanto os resultados dos últimos 12 meses (LTM) até junho de 2024 dos ativos adquiridos e, evidencia a continuidade de desalavancagem nos últimos trimestres e reforça a cultura de disciplina financeira", comenta, em nota.

Já a Light afirmou que "está em recuperação judicial e a dívida está na fase final de reestruturação".

Em nota, o grupo CCR informou que tem uma política financeira aprovada por seu conselho de administração, que prevê a manutenção da relação entre dívida líquida e Ebitda ajustado abaixo de 3,5 vezes. "Esta política é avaliada como prudente por especialistas por permitir uma gestão adequada da dívida em momentos de maior pressão de juros." E destacou que adota outras medidas que reduzem o risco de refinanciamento, como a exigência de caixa mínimo para enfrentar cenário adverso, ou então provisão para evitar o concentração de vencimentos em determinados períodos.

Já a Eurofarma destaca que está em processo de desalavancagem, "após investimentos elevados feitos nos últimos anos em aquisições internacionais, pesquisa e desenvolvimento, aumento da força de vendas de prescrição médica e construção da nova fábrica em Montes Claros para aumento de capacidade".

A Dexco informa que está na fase final do plano de investimentos de 2021, "o que explica o crescimento da alavancagem". "O cenário macro sofreu nesse período, sendo necessária a revisão de projetos. Além disso, os negócios que receberam investimentos passarão pelo período de captura de resultado dos projetos e geração de caixa para desalavancar nos próximos trimestres".

Já a Unidas diz que o indicador atual "reflete forte ciclo de investimentos em renovação e expansão de frota". Como já foi reforçado em conversa com investidores recentemente, a Suzano diz que a relação dívida líquida/Ebitda em dólar estava em 3,1 vezes no fim do terceiro trimestre, confirmando trajetória de queda após o início das operações em Ribas do Rio Pardo (MS), e trabalha para que fique abaixo de 3 vezes.

A MRV Co diz que mantém "a confiança no caminho de desalavancagem para 2025, tendo em vista a evolução dos resultados operacionais nos últimos meses e que devem ser refletidos nos indicadores no médio prazo". Frisa ainda que, em relação à operação Brasil, "é importante esclarecer que grande parte do faturamento da MRV Incorporação não é impactada diretamente pela Selic, já que o crédito no programa Minha Casa Minha Vida (MCMV) possui taxas diferenciadas".

A Enel Rio esclareceu que cerca de 90% de sua dívida financeira é de empréstimos "intercompany" com o seu controlador direto, e, segundo ela, com maior flexibilidade quanto ao pagamento. Procuradas, Braskem, Azul, Simpar, CSN, Gol, CBA e Energisa não vão se manifestar sobre o assunto.

27% de 403 empresas estão pressionadas

Site:

**[https://valor.globo.com/virador/#/edition/188082?page=1
§ion=1](https://valor.globo.com/virador/#/edition/188082?page=1§ion=1)**

Dívida líquida e alavancagem financeira

Tabela ordenada por porte, segundo a receita líquida do terceiro trimestre de 2024 das 100 maiores empresas

Empresa	Dívida líquida (em R\$ milhões)			Alavancagem financeira ¹ (em pontos)		
	3T/2023	3T/2024	Var. %	3T/2023	3T/2024	Var. p.p.
Petrobras	61.045,0	59.250,0	-2,9	0,23	0,25	0,02
JBS	80.388,6	74.750,7	-7,0	4,84	2,24	-2,60
Raizen	30.049,4	35.921,2	19,5	1,89	2,64	0,75
Vale	54.751,0	60.894,0	11,2	0,64	0,68	0,03
Cosan	37.582,4	59.722,2	58,9	1,73	2,92	1,19
Vibra	9.393,0	8.939,0	-4,8	1,73	0,62	-1,11
Marfrig	33.550,0	38.903,0	16,0	3,91	3,00	-0,91
Ultrapar	5.550,6	6.478,4	16,7	0,94	0,99	0,05
Atacadão	11.559,0	12.160,0	5,2	2,01	1,89	-0,12
Ambev	-13.922,0	-17.558,8	26,1	-0,55	-0,66	-0,11
Braskem	23.848,5	30.375,0	27,4	9,46	4,86	-4,60
Sendas Distribuidora (Assai)	9.431,0	12.316,0	30,6	2,97	3,13	0,15
Gerdau	5.475,4	3.701,2	-32,4	0,36	0,35	-0,01
BRF	10.352,0	6.866,0	-33,7	2,66	0,71	-1,94
Sabesp	16.028,0	18.954,8	18,3	2,04	1,66	-0,38
Telefônica Brasil	318,0	-1.721,0	-	0,02	-0,08	-0,09
Rede D'Or São Luiz	15.898,5	17.132,4	7,8	2,33	1,92	-0,41
Claro Telecom Participações	6.714,5	9.024,0	34,4	0,34	0,42	0,08
Equatorial	36.694,0	41.636,0	13,5	3,63	3,23	-0,41
Suzano	57.624,0	70.174,9	21,8	2,63	3,21	0,58
Neoenegia	38.411,0	42.177,0	9,8	3,11	3,43	0,32
CSN	29.939,0	35.164,0	17,5	2,63	3,34	0,72
Eletrobras	39.107,0	40.855,0	4,5	1,94	1,67	-0,27
Simpar	31.605,2	38.687,4	22,4	3,50	3,40	-0,10
CPFL Energia	22.815,6	26.503,3	16,2	1,69	2,04	0,36
Cemig	7.937,8	7.382,2	-7,0	0,94	0,88	-0,06
Raia Drogasil (RD Saúde)	2.644,3	2.871,9	8,6	1,02	0,98	-0,04
WEG	-2.885,3	-3.096,1	7,3	-0,42	-0,39	0,03
Localiza	26.880,0	29.497,0	9,7	2,77	2,57	-0,20
Embraer	5.569,5	4.765,0	-14,4	2,05	1,07	-0,98
Magazine Luiza	4.118,5	3.034,5	-26,3	2,01	1,06	-0,95
Energisa	25.631,1	23.707,0	-7,5	3,30	2,76	-0,54
Minerva	8.964,4	8.868,6	-1,1	2,80	2,60	-0,20
Grupo Mateus	661,0	1.109,5	67,8	0,44	0,56	0,12
Hapvida	4.954,3	4.077,5	-17,7	1,58	0,97	-0,61
Votorantim Cimentos	8.700,0	10.483,6	20,5	1,60	1,76	0,16
Usiminas	353,3	643,6	82,1	0,21	0,38	0,17
TIM	1.449,0	-315,0	-	0,17	-0,03	-0,20
Grupo Casas Bahia	2.338,0	3.154,0	34,9	1,37	2,11	0,74
Natura & Co.	-696,5	3.732,7	-	-0,37	1,50	1,87
Copel	8.996,5	8.080,5	-10,2	2,24	1,47	-0,77
CCR	22.503,0	25.759,0	14,5	2,90	3,10	0,20
Eletropaulo (Enel São Paulo)	6.218,6	6.837,8	10,0	1,30	1,61	0,30
Azul	19.599,9	24.493,9	25,0	4,00	4,40	0,40
Klabin	20.881,7	29.503,5	41,3	3,19	4,14	0,95
GOL	19.324,0	27.582,0	42,7	4,20	5,54	1,34
Compass	3.936,0	7.855,6	99,6	0,97	1,75	0,79
EDP - Energias do Brasil	9.524,5	10.244,6	7,6	2,43	2,12	-0,31
GPA Brasil	2.969,0	2.003,0	-32,5	8,76	2,89	-5,87
Grupo GPS	884,0	2.525,0	185,6	0,74	1,77	1,03
Joçipe-Maxion	3.572,0	3.711,6	3,9	2,85	2,59	-0,26
DASA	8.968,0	8.765,0	-2,3	3,84	3,50	-0,33
Rumo	9.437,0	10.188,0	8,0	1,78	1,40	-0,38
Light	9.481,0	9.833,0	3,7	6,42	4,27	-2,15
Aegea	11.142,0	15.569,3	39,7	2,47	2,54	0,08
Prio	6.195,3	4.991,0	-19,4	0,69	0,46	-0,23
Três Tentos	52,7	149,0	182,4	0,09	0,13	0,05
Lojas Renner	-1.113,0	-1.393,5	25,2	-0,55	-0,53	0,02
Pague Menos	1.155,1	1.286,3	11,4	2,41	2,18	-0,23
Camil	2.983,0	3.620,9	21,4	3,40	3,46	0,07
Whirlpool	-639,5	-1.711,4	167,6	-0,58	-1,41	-0,83
Randon	3.615,9	4.142,6	14,6	2,25	2,78	0,53
Vivo	1.665,4	2.108,7	26,6	1,80	3,14	1,34
Solar Bebidas	48,5	500,7	931,6	0,03	0,22	0,19
Eurofarma	6.159,8	6.873,3	11,6	3,86	3,79	-0,07
Tupy	2.247,1	2.342,3	4,2	1,78	1,81	0,04
Celeesc	1.783,8	2.998,5	68,1	1,34	1,93	0,59
Profarma	557,5	506,2	-9,2	2,20	1,54	-0,66
Eneva	16.066,1	15.303,9	-4,7	4,22	3,54	-0,68
AZZAS 2154	1.308,1	1.692,5	29,4	0,90	1,10	0,20
Enqie Brasil Energia	15.335,0	19.095,0	24,5	2,10	2,70	0,60
Ecorodovias	12.636,4	15.101,6	19,5	3,54	3,31	-0,23
MRV	4.998,8	5.570,0	11,4	9,24	6,69	-2,55
M Dias Branco	318,2	-28,6	-	0,29	-0,02	-0,31
Cencosud	969,0	-15,0	-	1,60	-0,03	-1,63
Coelce (Enel Ceará)	5.561,3	5.169,8	-7,0	2,64	2,48	-0,16
Marcopolo	961,9	1.142,0	18,7	1,08	0,82	-0,26
Guararapes Confecções	1.717,4	869,7	-49,4	1,90	0,60	-1,30
Ampla (Enel Rio)	5.710,5	6.235,0	9,2	3,05	2,89	-0,16
Dexco	4.705,9	5.214,7	10,8	3,47	3,10	-0,37
3R Petroleum	4.955,1	7.366,2	48,7	3,82	2,41	-1,41
CBA	2.983,0	3.395,0	13,8	9,72	3,41	-6,31
Ambipar	4.494,2	4.546,1	1,2	2,99	2,63	-0,36
V.tal	109,9	413,1	276,1	0,03	0,09	0,06
Oi	22.709,5	8.967,0	-60,5	N/A	N/A	-
Auren Energia	1.131,3	2.898,3	156,2	0,62	1,60	0,98
Copasa MG	3.271,1	4.989,2	52,5	1,35	1,76	0,41
Cyrela	369,2	359,6	-2,6	0,40	0,27	-0,13
Fleury	1.987,9	1.872,5	-5,8	1,16	0,96	-0,20
São Martinho	4.388,8	4.699,2	7,1	1,51	1,35	-0,16
MRS Logística	2.884,5	3.916,0	35,8	0,89	1,06	0,17
Hypera	7.649,0	6.997,8	-8,5	2,63	2,75	0,12
NTS Brasil	11.007,1	10.273,9	-6,7	1,63	1,55	-0,07
Unidas Locações e Serviços	6.617,7	8.110,0	22,6	3,69	3,62	-0,07
Isa Energia	7.186,6	8.989,4	25,1	2,25	2,00	-0,25
C&A	1.324,6	878,1	-33,7	2,89	0,97	-1,92
Grupo SBF	1.558,0	583,8	-62,5	2,80	0,78	-2,02
Sanepar	4.401,2	4.784,1	8,7	1,62	1,65	0,03
SLC Agrícola	3.598,9	4.203,4	16,8	1,34	2,00	0,66
Oncoclinicas	3.547,9	3.318,0	-6,5	3,11	2,68	-0,42

Fontes: CVM, releases de resultados das empresas e Valor PRO. Elaboração: Valor Data. ¹ Relação entre a dívida financeira líquida e o EBITDA acumulado em 12 meses em cada período. Obs.: os números presentes no quadro acima consideraram o valor do EBITDA ajustado quando disponível e aplicável. Na maior parte das empresas, o conceito da dívida líquida inclui passivo ou financiamento de arrendamento. Em certos casos, o valor da dívida financeira é o ajustado informado pela companhia. O sinal negativo nas colunas dívida financeira líquida e alavancagem financeira indica situação de caixa líquido (caixa e disponibilidades somado às aplicações financeiras superior aos empréstimos e financiamentos somado às dívidas). N/A: não aplicável (EBITDA negativo em 12 meses)

2025 será um ano para viver perigosamente

Katie Martin *Financial Times*

A montanha-russa dos mercados nos últimos dias de 2024 ofereceu um lembrete contundente de que os investidores caminham para um ano em que viverão perigosamente.

Ações e títulos de dívida tiveram forte queda depois da última reunião de política monetária do Federal reserve (Fed), assustados pela ideia de que o banco central dos EUA poderá não conseguir continuar cortando as taxas de juros (como se esperava anteriormente), por causa da inflação ainda resiliente.

A chave não é o que o presidente do Fed, Jerome Powell, disse. É o que ele teve o cuidado de não dizer, mas que todos os gestores de fundos sabem: quando Donald Trump retornar à Casa Branca este mês, sua agenda econômica poderá ser ruim para o crescimento, poderá alimentar a inflação, ou as duas coisas.

Então, pela primeira vez em muitos anos, os investidores têm o que chamam de "risco de mão dupla" na política do Fed que conduz o mercado de bônus e sustenta os preços globais dos ativos. O banco central americano poderá continuar cortando os juros - o palpite é que essa seria a preferência de Trump. Mas não é absurdo sugerir que ele poderá, em vez disso, começar a aumentar as taxas novamente. Isso poderá agitar as coisas.

Os movimentos das ações não são mais fáceis de serem interpretados. O milagre é que o mercado de ações dos EUA, recém-saído de dois anos com ganhos de cerca de 20% cada, pode ou não estar vivendo um tempo emprestado. O argumento positivo é que as empresas de tecnologia, com os "valuations" elevados, justificam seus valores devido aos seus lucros. "O que conduzirá os mercados globais serão os EUA", disse Niamh Brodie-Machura, diretor adjunto de investimentos em ações da Fidelity International. "Eles parecem caros, mas há um motivo para isso."

Alguns até afirmam que um novo paradigma alimentado pela inteligência artificial (IA) torna os velhos e chatos ciclos de negócios e do mercado coisas do passado - mesmo antes de se levar em consideração o excepcionalismo americano. O argumento pessimista é que isso está ficando exagerado, a IA está super-valorizada, e algo terá que ceder.

Minha bola de cristal está no conserto, então não sei como isso vai acabar. Mas eu me lembro de 2022 - dificilmente um feito de memória, mas ainda assim um período que os gestores de recursos prefeririam esquecer. Os bônus e as ações caíram muito e ao mesmo tempo - cerca de 20% cada ao longo do ano - destruindo a relação inversa que geralmente dá aos investidores uma rede de segurança. Choques de crescimento e cortes nas taxas de juros são bons para os bônus. Inflação e alta dos juros, não. Não é difícil imaginar esse cenário de pesadelo retornando.

Os investidores estão entrando nesse campo de riscos para 2025 em uma situação um pouco melhor do que estavam no começo de dezembro. Poucas semanas atrás, a pesquisa mensal do Bank of America (BoFA) com gestores de fundos constatou o que chamou de "sentimento superotimista". Ela observou que o otimismo - medido pelas alocações em ativos de alto rendimento e curtíssimo prazo (cash) e ações, bem como pelas expectativas econômicas - se intensificou no ritmo mais acelerado desde junho de 2020. Isso foi um pouco exagerado. Felizmente, embora de forma dolorosa, o choque da nova visão do Fed sobre o mundo diminuiu um pouco essa euforia.

Ao mesmo tempo, porém, os mercados ainda não têm ideia do que o retorno do presidente Trump realmente fará. No extremo, tarifas comerciais de 60% sobre as importações da China e de 20% sobre o resto do mundo, são plausíveis. Da mesma forma, poderá haver uma abordagem mais branda - um conjunto de tarifas que seja mais simbólico do que impactante. A repressão à imigração ilegal também poderá variar de um pequeno número de deportações direcionadas, a detenções em massa e uma ruptura severa no mercado de trabalho.

Isso deixa os investidores vendados e andando na ponta dos pés ao redor de armadilhas. "Indiferente" é o caminho mais improvável para 2025, na minha opinião", escreveu Henry Neville, um gestor de portfólio do fundo hedge Man, em uma postagem de blog recente. "Vejo um cenário dos anos 70, com pressões inflacionárias adormecidas, mas não mortas, se reerguendo. Tanto o mercado de ações quanto o de bônus entram em pânico como se fosse 2022. Mas igualmente, é possível que tenhamos um Trump mais favorável aos mercados (desregulamentação, corte de impostos, eficiências governamentais, um acordo de paz na Ucrânia), do que mim (volatilidade nas políticas, tarifas, restrições no mercado de trabalho) e, então, poderíamos festejar como se fosse 1996."

Neville tende ao pessimismo, mas fogos de artifício estão à frente em qualquer um dos casos.

Contribuindo para a ansiedade está o fato de que Trump gosta de fazer pronunciamentos sobre políticas, às vezes com impactos significativos sobre os mercados, em postagens de redes sociais aparentemente cronometradas aleatoriamente. Essa estratégia mantém rivais e adversários desequilibrados, mas também irrita os gestores de recursos e injeta volatilidade nos preços dos ativos. Os gestores de fundos no geral afirmam saber que isso está chegando e estão melhor preparados para ignorar os ruídos do que no primeiro governo de Trump. Não tenho tanta certeza. Seus primeiros meses na Casa Branca serão o teste - então, os investidores poderão tentar esboçar com qual tipo de presidente eles realmente estarão lidando.

A boa notícia é que embora os bônus enfrentem o perigo potencial da **inflação**, os hedges de ações estão razoavelmente baratos. O ouro - um porto seguro em tempos difíceis - agora parece estar em alta em todas as situações. Sua valorização de 26% no ano passado superou a do índice de ações Standard Poor's 500. O centro de estudos OMF1F avalia que o ouro nas reservas oficiais caminha para alcançar o ponto mais alto desde 1965. O resultado é que os investidores cautelosos poderão se proteger. Eles poderão precisar.

"Precisamos ser humildes e dizer: 'Não sei onde isso vai acabar'", diz Peter Fitzgerald, diretor de investimentos para macro e multiativos da Aviva Investors de Londres. "O segredo é não ficar confiante demais." Boa sorte.

Choques de crescimento e cortes nas taxas de juros são bons para os bônus. **Inflação** e alta dos juros, não

**

D.E. Shaw surpreende com alta de 36% em 2024

Um dos fundos hedge de estratégia macro da gestora D.E. Shaw, fundada pelo megainvestidor David Shaw, terminou o ano passado com ganhos de 36,1%, provavelmente o maior de toda a indústria de hedgefunds nos EUA, segundo a Bloomberg. O veículo é o Oculus, o segundo maior da D.E. Shaw, cujo principal produto rendeu 18%. Vários fundos multiestratégia produziram ganhos de dois dígitos em 2024, ano desafiador para o segmento por contas dos ajustes na política monetária nos EUA. O principal fundo da Millennium, de Izzy Englander, saltou 15%, pouco abaixo do da Citadel de Ken Griffin, que teve ganho de 15,1%. Em 2022, os retornos do Citadel superaram os do Millennium em quase 26 pontos

percentuais. Alguns fundos de gestoras menores também registraram retornos fortes. O ExodusPoint de Michael Gelband subiu 11,3% no ano passado.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188082?page=1§ion=1>

Tendência do dólar preocupa e mercado vê pouco espaço para queda da cotação

LUIZ GUILHERME GERBELLI

Depois de avançar mais de 27% e se consolidar num patamar acima de R\$ 6,00 em 2024, o comportamento do dólar se tornou uma das grandes preocupações dos analistas diante do cenário econômico de tantas incertezas, internas e externas, neste ano. Apesar das pesadas intervenções do Banco Central no mercado de câmbio em dezembro, a moeda americana acumulou leve alta de 0,03% nos primeiros dois pregões do ano, cotada a R\$ 6,18.

"O dólar segue muito valorizado em termos globais. Todos os índices do dólar contra cestas de moedas estão em patamares elevados", diz Silvio Campos Neto, economista e sócio da consultoria Tendências. "Não vejo margem para um grande alívio (à moeda) na parte externa." A principal incerteza na frente internacional vem dos Estados Unidos, onde Donald Trump volta à presidência em 20 de janeiro.

Na campanha, o republicano prometeu a adoção de tarifas de importação mais elevadas, medida que traz riscos inflacionários que dificultariam ainda mais a queda da taxa básica de juros pelo Federal Reserve (Fed, banco central dos EUA).

"As novas políticas de Trump podem afetar as expectativas de inflação e, por consequência, a direção do Fed nos juros", diz Alexandre Espirito Santo, economista da Way Investimentos e coordenador de economia e finanças da ESPM.

Em sua reunião de dezembro, o Fed cortou os juros em 0,25 ponto porcentual, para a faixa entre 4,25% a 4,50% ao ano, e sinalizou que deve reduzir as taxas apenas duas vezes em 2025. Depois da decisão, Jerome Powell, presidente do Fed, disse estar confiante de que a inflação está numa trajetória de queda no país, embora em um ritmo mais lento. Segundo ele, os EUA podem levar mais um ou dois anos para inflação voltar à meta de 2%.

"O Fed enfrenta um dilema grande. A economia (dos EUA) pode entrar em recessão este ano - e isso piora ainda mais com as políticas que o Trump está sinalizando. Ao mesmo tempo, a inflação segue pressionada e começou a acelerar um pouco nas últimas leituras, o que coloca o Fed num cenário em que o momento pode ser de parar de cortar os juros",

diz Sergio Vale, economista-chefe da MB Associados.

"Mas se a economia entra numa desaceleração ou recessão mais grave, os juros caem com mais intensidade. É um caminho ainda aberto." Além das preocupações com os EUA sob Trump, há ainda as tensões geopolíticas no Oriente Médio e na Ucrânia, e as dúvidas sobre a economia da China, que dá sinais de desaceleração e tem tido dificuldade de alcançar a meta de crescimento de 5% do Produto Interno Bruto (PIB).

No cenário local, as atenções se voltam para o rumo das contas públicas. O pacote de contenção de gastos apresentado pelo governo em novembro foi considerado aquém do necessário, na avaliação dos especialistas, antes ainda de ser desidratado em sua tramitação no Congresso. O País precisa acertar a as contas públicas para conter o endividamento público e retomar a confiança dos investidores. Com nível de dívida elevado para uma economia emergente e sem uma clareza sobre o futuro, os investidores vêm retirando seus recursos do País e impulsionando a desvalorização do real.

"O cenário de 2025 segue tenso.

O câmbio não tem chance de baixar de R\$ 6 e há o risco de subir ainda mais. Aparentemente, está caminhando para se estabilizar em R\$ 6,20, mas não dá para descartar que, com o cenário internacional e o fiscal mal encaminhado, ele vá para procurar um patamar de R\$ 6,50", diz Vale, da MB.

SINAL. Desde o anúncio do pacote fiscal, que veio acompanhado da proposta de isenção do Imposto de Renda a quem ganha até R\$ 5 mil, o dólar ultrapassou a marca de R\$ 6,00 e os juros futuros dispararam, num claro sinal de que o investidor está exigindo um retorno maior para financiar a dívida brasileira. Para conter a escalada do dólar, o BC despejou US\$ 21,5 bilhões à vista no mercado - a maior injeção de recursos em um mês da história do regime de câmbio flutuante.

Os analistas também observam com lupa os primeiros passos de Gabriel Galípolo no comando do BC. Galípolo foi uma escolha do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, que viveu um embate permanente com Roberto Campos Neto, ex-presidente da autarquia.

"Estamos numa situação em que já se contratou uma piora econômica para 2025 e 2026. Não apostaria que o governo terá alguma bala de prata para mudar esse ambiente.

E se partir para um populismo econômico, aí o dólar fica mais perto de R\$ 7 do que de R\$ 6", adverte o economista-chefe da Tendências.

**

Sob pressão

27% foi a valorização do dólar em relação ao real no ano passado

US\$ 21,5 bi foi quanto o Banco Central vendeu ao mercado apenas em dezembro para conter a disparada da moeda americana ante o real, na maior injeção mensal de recursos desde a adoção do regime de câmbio flutuante, em 1999

Outro fator

Os movimentos de Gabriel Galípolo à frente do BC também podem afetar o câmbio

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

'O Brasil continua a ser um país sem regra fiscal'

RENATA PEDINI

Solange Srouf - Economista, é diretora de macroeconomia do UBS Global Wealth Management no Brasil

A diretora de macroeconomia para o Brasil do UBS Global Wealth Management, Solange Srouf, vê um início de 2025 complicado, com dúvidas no mercado sobre a disposição do presidente Luiz Inácio Lula da Silva de seguir pelo menos uma regra fiscal até o final do mandato, após a aprovação do pacote de contenção de despesas no fim do ano passado. "O fundamento continua a ser um País que não tem regra fiscal", diz.

Segundo ela, haverá uma desaceleração importante da economia, excetuando o setor agrícola, e uma alta de **inflação** significativa já no começo deste ano, o que, teoricamente, deve influenciar também a popularidade do governo. "E o mercado questiona muito neste momento o que vai ser feito.

Uma inversão total da política econômica, que deveria ter sido feita em novembro? Ou vai ser mais uma tentativa de segurar a economia, vai tentar segurar a **inflação**? Sabemos que isso nunca deu certo." Leia a seguir os principais trechos da entrevista: Qual sua avaliação do cenário após o pacote fiscal do governo?

Mesmo que o pacote não fosse desidratado, já seria insuficiente para dar segurança ao arcabouço fiscal sem modificações em 2026. Houve uma desidratação importante. A meta de resultado primário não é factível porque depende de arrecadação na qual não acreditamos. O fundamento continua a ser um País que não tem regra fiscal.

Como fica a situação da equipe econômica?

A equipe econômica estava disposta a fazer algo mais estrutural, não só a Fazenda, mas também o Planejamento, com ideias que poderiam construir uma ponte para 2026. Obviamente, a equipe fica mais enfraquecida.

O mercado quer ver do presidente Lula a disposição de perseguir pelo menos uma regra fiscal até o final do mandato.

Podem vir novas medidas?

Se vierem, serão tão fracas quanto as que já vieram. O próprio BPC (Benefício de Prestação Continuada, um benefício pago a portadores de deficiência e idosos de baixa renda) mostrou que é muito difícil mexer em benefício social, ainda mais na segunda metade de um governo. A mudança no reajuste do salário mínimo foi uma vitória, mas traz muito pouca segurança de cumprimento de teto em dois anos. A sinalização é de dificuldades.

Em dezembro, o Banco Central acelerou a Selic, mas o mercado piorou...

O BC praticamente elevou os juros em 300 pontos-base (três pontos percentuais) em uma reunião só, de dezembro, mas o mercado ficou cético de que, mesmo com uma comunicação muito dura e uma alta de taxa de juros importante, o BC seria bem-sucedido. O problema é o fiscal, não é o Copom, que explicou claramente que o pacote fiscal foi recebido com ceticismo pelo mercado, o que influenciou o prêmio de risco e atrapalha a trajetória da **inflação**.

Obviamente, não é só isso o problema do BC.

A orientação do Copom de mais duas altas da Selic dá a ideia de continuidade no BC, agora sob direção de Gabriel Galípolo?

O forward guidance (indicação dos passos futuros) foi conveniente.

A pressão política é grande, pode diminuir em alguns momentos, aumentar em outros, mas é presente e significativa.

O BC ganha algum tempo sem pressão porque avisou que será duro nas próximas duas reuniões.

A Selic vai além de 14,25% ao ano?

(A Selic a) 14,25% é o contratado pelo Banco Central. O mercado vai precificando entre 16,5% e 17%. Se o BC realmente estiver mirando a meta de **inflação** de 3% no horizonte relevante, vai depender muito de onde o câmbio e as expectativas de **inflação** vão estabilizar. Muitos no mercado dizem que uma hora o BC vai precisar parar de elevar os juros, mas não

consigo comprar esse argumento. Só consegue parar quando, no horizonte de projeção dele, há algum momento em que o câmbio e as expectativas estabilizam. Acho que o BC vai acabar indo mais longe do que o forward guidance de hoje, se eu estiver certa na minha hipótese de que não vai vir uma bala de prata no fiscal.

Então qual é a perspectiva para a economia?

A economia vai sofrer, porque a alta de juros que ocorreu, ainda que um pouquinho amenizada nos últimos dias, é brutal e vai afetar o crédito. Um salto na taxa de juros pega empresas e consumidores de surpresa. O grau de repasse para a economia acaba sendo mais rápido. O mercado só não prevê essa desaceleração logo no início deste ano porque a safra (agrícola) deve ser muito boa. Neste momento, a fragilidade fiscal fica ainda mais exposta.

Se já falamos de não gerar superávit primário, de dívida subindo aceleradamente, com uma economia forte, quando vira, as preocupações ficam maiores.

E o cenário de **inflação**, com câmbio mais pressionado?

Não precisa de um câmbio a R\$ 6,30 para ser péssimo. No primeiro trimestre, haverá uma surpresa muito forte com a **inflação**, porque as empresas recompõem seus estoques, exauridos ao final do ano, com a taxa de câmbio mais alta. O cenário de 2025 é bem ruim, como mostram as inflações implícitas no mercado. No início deste ano, haverá uma desaceleração da economia importante e uma alta de **inflação** significativa. Teoricamente, isso começa a afetar a popularidade do governo. E o mercado questiona muito neste momento o que vai ser feito.

Uma inversão total da política econômica, que deveria ter sido feita em novembro? Ou vai ser mais uma tentativa de segurar a economia, vai tentar segurar a **inflação**? Sabemos que isso nunca deu certo.

"O mercado questiona muito hoje o que vai ser feito. Uma inversão total da política econômica, que deveria ter sido feita em novembro? Ou vai ser mais uma tentativa de segurar a **inflação**?"

Sabemos que isso nunca deu certo"

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

Para evitar o custo alto do juro, governo precisa dar resposta fiscal (Artigo)

Sergio Lamucci

A economia brasileira começa 2025 com juros elevadíssimos, que terão impacto sobre o ritmo de crescimento da economia, ao afetar a vida de empresas e consumidores, e sobre as contas públicas, ao elevar os gastos financeiros do setor público. Para evitar que as taxas fiquem nas alturas por muito tempo, segurando a atividade e elevando ainda mais a dívida pública, o governo precisa enfrentar com firmeza a expansão das despesas obrigatórias, algo que o presidente Luiz Inácio Lula da Silva tem se recusado a fazer. O custo da inação na área fiscal tem se traduzido num dólar na casa de R\$ 6, em um mundo mais adverso para emergentes, e em juros de longo prazo na casa de 7,5%, descontada a inflação.

O cenário que se desenha para o ano é de desaceleração da economia, com alguma perda de fôlego do mercado de trabalho, inflação ainda próxima de 5% e indicadores fiscais negativos-o déficit nominal, que inclui gastos com juros, pode ficar na casa de 8,5% a 9% do PIB, e a dívida bruta deve continuarem alta. Com uma política fiscal frouxa, um dólar que alimenta os índices de preços e expectativas de inflação distantes da meta de 3%, o Banco Central (BC) promove um choque de juros que deverá levar a Selic a 15% ou mais. Em dezembro, o BC indicou que a taxa, hoje em 12,25% ao ano, vai subir 1 ponto percentual em cada uma das duas próximas reuniões, atingindo 14,25%.

O novo presidente do BC, Gabriel Galípolo, enfrenta uma inflação que resiste a ceder, e pode ficar até mesmo acima dos 4,9% esperados pelo mercado para o IPCA de 2024, cujo número final será conhecido na sexta-feira. O dólar na casa de R\$ 6 afeta itens como bens industriais, e um índice cheio perto de 5% no ano passado pressiona o indicador de 2025, por meio da inércia, o fenômeno pelo qual a inflação passada alimenta a futura.

Para que haja uma melhora das perspectivas para a inflação, seria fundamental algum alívio no câmbio. Em dezembro, houve um fluxo elevado de saída de dólares do país, em parte ligado a remessas de lucros e dividendos por empresas multinacionais. Esse fator, porém, explica pouco da atual cotação, na visão de Livio Ribeiro, sócio da BRCG Consultoria e pesquisador associado do Instituto Brasileiro de

Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV). Para ele, é algo que respondeu por menos de dez centavos do preço do dólar, que está em R\$ 6,18.

O cenário externo pior também contribuiu para a alta da moeda americana, diz Ribeiro, citando o fortalecimento do dólar no mercado internacional e o aumento dos juros americanos. A expectativa é que, na presidência, Donald Trump adote iniciativas comerciais e fiscais inflacionárias, o que contribui para a valorização do dólar e para o avanço das taxas dos títulos de longo prazo do Tesouro dos EUA. Mas a piora da percepção do cenário doméstico, com as dúvidas sobre as contas públicas, é o principal fator por trás do salto do dólar, avalia Ribeiro. O anúncio desastrado do pacote de contenção de gastos e do projeto de isenção de Imposto de Renda (IR) para quem ganha até R\$ 5 mil causou estragos. Para ele, as medidas de ajuste pelo lado das despesas garantem "uma pinguela" até o fim do atual governo, mas sem atacar questões estruturais. Deverá ser possível cumprir as metas de resultado primário (não inclui gastos com juros) aos trancos e barrancos, o que era o objetivo principal do governo.

A proposta da ampliação da faixa de isenção do IR, porém, aumentou a incerteza. Há dúvidas se será possível compensar totalmente a renúncia fiscal com a alta da taxa de quem ganha acima de R\$ 50 mil por mês-há o risco de o Congresso desidratar a medida. Além disso, diz Ribeiro, ela terá impacto sobre o consumo. Mesmo devendo entrar em vigor apenas em 2026, será mais um estímulo à demanda num quadro em que o BC tenta trazer a inflação para a meta.

As medidas de contenção de gastos em si não enfrentam as questões centrais do desequilíbrio fiscal, observa ele. As despesas com saúde e educação continuam vinculadas à receita, e a correção de benefícios previdenciários e assistenciais pelo salário mínimo foi mantida. É verdade que o reajuste do mínimo foi limitado pelo Congresso, mas seguirá avançando acima da inflação. Em vez de corrigido pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) do ano anterior e do PIB de dois anos antes, a variação além da inflação ficará no intervalo de 0,6% a 2,5%, o mesmo que corrige as despesas do arcabouço fiscal.

Sem um ajuste fiscal mais duro, é improvável que o dólar tenha um recuo significativo e as expectativas de **inflação** voltem a se aproximar da meta. O preço apagaréu juro real altíssimo. A taxa privada de um ano, importante para o custo de empréstimos e financiamentos, está em 9,63% em termos reais, na comparação do swap de 360 dias com a **inflação** esperada para os próximos 12 meses. Juros nesses níveis deverão afetar planos de investimentos das empresas, além de castigar companhias endividadas - muitos débitos são atrelados ao GDI, que segue de perto o comportamento da Selic. Consumidores também deverão sofrer com o crédito mais caro. Esses fatores deverão desacelerar a economia, que cresceu 3% ou mais nos últimos três anos.

No lado fiscal, juros tão elevados vão afetar o custo da dívida pública. O déficit nominal, que define a dinâmica do endividamento do governo, poderá alcançar 8,5% a 9% do **PIB**, um dos mais altos do mundo. A dívida bruta seguirá o seu rumo para superar 80% do **PIB** - em novembro, ficou em 77,7% do **PIB**.

O caminho para ter juros menores de modo sustentado passa por medidas de contenção do ritmo das despesas obrigatórias. Para Ribeiro, contudo, há o risco de o governo seguir outra trilha: adotar iniciativas que ampliem os desequilíbrios, para tentar impedir uma desaceleração mais forte da economia. É o caso de uso mais intenso dos bancos públicos, como o BNDES, de programas de renegociação de dívidas de empresas ou de investimento por empresas estatais. O país teria por algum tempo juros altos, **inflação** pressionada e um crescimento não tão fraco, mas insustentável. O ajuste fiscal seria adiado, ampliando o custo no futuro. Com um dólar já acima de R\$ 6, porém, é possível que simplesmente não haja nenhum espaço para esse tipo de tentativa, pelo risco de uma nova disparada da moeda, que teria efeitos muito negativos sobre a **inflação** e os juros. Isso não quer dizer que partes do governo e do PT não busquem convencer Lula de enveredar por esse caminho, que o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, dá mostras de que não pretende seguir. A palavra final obviamente caberá a Lula, que pode também optar por manter a atual estratégia de só adotar medidas para cumprir as metas de curto prazo - não ampliaria ainda mais os desequilíbrios, mas tampouco resolveria os problemas estruturais.

Sergio Lamucci é editor-executivo e escreve quinzenalmente E-mail: sergio.lamucci@valor.com.br

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188082?page=1§ion=1>

Mercado deve desacelerar em 2025, mas ainda cresce acima do PIB

Luana Dandara e Natália Flach De São Paulo

O mercado publicitário entra em 2025 com o desafio de se manter aquecido, após registrar crescimento de quase 20% em 2024, impulsionado pelo aumento do consumo das famílias e pelo avanço do Produto Interno Bruto (**PIB**). Nas últimas semanas, o Valor ouviu executivos e especialistas do setor e o cenário traçado é de expansão menor do que a do ano passado, mas superando as projeções de **inflação** e **PIB** para este ano.

Segundo o presidente do Fórum da Autorregulação do Mercado Publicitário (Cenp), Luiz Lara, os investimentos em mídia devem superar a **inflação**, estimada em 4,96% para 2025, de acordo com o Boletim Focus. E 2% é a mediana de 76 projeções coletadas pelo Valor junto a consultorias e instituições financeiras para o aumento do **PIB** em 2025. Cálculos da agência Dentsu apontam um avanço de 5,1% nos gastos com anúncios no Brasil, para US\$ 16,4 bilhões.

"Em 2025, não teremos grandes eventos, como Olimpíada, para impulsionar o segmento", diz Lara. Além disso, o aumento da taxa básica de juros (Selic), já sinalizado pelo Banco Central, não ajuda. Os desembolsos com propaganda costumam diminuir à medida que o custo de crédito aumenta.

No mundo, o cenário também é de desaceleração. A Dentsu projeta um avanço de 5,9% para o mercado global em 2025, após alta de 6,8% em 2024. Já a empresa britânica GroupM, da holding WPP, prevê um salto de 7,7% neste ano - em 2024 foi de 9,5%. Ainda assim, os números superam a projeção do Fundo Monetário Internacional (FMI) de expansão de 3,2% para o **PIB** global deste ano.

A presidente da WMcCann, Renata Bokel, avalia que o ano de 2025 "está se desenhando um pouco mais desafiador do que o previsto, em razão do aumento dos juros e consequente impacto no consumo". A agência prevê um crescimento de 5% no faturamento, após alta de 10% em 2024. "Em 2025, o desafio para as agências criativas continuará sendo a busca por novos modelos de negócio e abordagens inovadoras. Tem se discutido muito sobre como é necessário explorar outros formatos, como a 'produtização' de ofertas [transformar serviços em pacotes para escalar o negócio], ou modelos baseados em performance",

diz.

Presidente da Galeria, Eduardo Simon diz que o principal obstáculo será lidar com a pressão por resultados em um ambiente econômico incerto: "No contexto do consumo isso pode impactar em inadimplência, redução de crédito e mudar um pouco o comportamento de consumo dos brasileiros. Somando esse cenário com o fato de que em 2025 não teremos grandes eventos esportivos, a pergunta que se coloca é: Como vamos manter o ritmo de crescimento das marcas que atendemos?". Para Simon, a resposta está em investimentos mais perenes ao longo do ano com uma visão de construção e posicionamento de marca. Grandes datas do varejo, como a Black Friday, ajudam. A agência prevê expansão de 22%.

Um ambiente menos favorável, como o que se desenha à frente, também pode estimular mais consolidação no setor em busca de eficiência e redução de custos. Foi isso que levou a Omnicom a comprar o rival Interpublic Group (IPG) em 2024, em transação avaliada em US\$ 13,25 bilhões. A expectativa é que as duas gigantes do setor - cuja receita combinada de 2023 chegaria a US\$ 25,6 bilhões- façam a integração das suas operações ao longo de 2025.

A presidente da Publicis Brasil, Gabriela Borges, agência do grupo francês Publicis, considera que a criação desse novo grupo é positiva pois torna o mercado mais competitivo "para alcançar novos patamares". No Brasil, diz, esse movimento pode levar o mercado a reavaliar suas estratégias.

A VML Brasil, pertencente à WPP, vai se mudar neste ano para um campus do grupo britânico em São Paulo como parte do plano de buscar mais eficiência. O local reunirá em um mesmo espaço as sete agências da holding, além de representantes de Google, Meta e TikTok. "O investimento em tecnologia e inteligência artificial (IA) é prioridade neste ano para alcançarmos eficiência," diz Karina Ribeiro, que comanda a VML Brasil.

O uso de IA também é aposta da Mediabrands, do grupo IPG. "A tecnologia vai continuar trazendo valor para a indústria e para os clientes", diz o presidente da agência, Ariel Bérغامo.

Já o presidente da Essence Mediacom, Willie Taminato, avalia que 2025 será um ano marcado pela expansão dos meios digitais e pelo surgimento de novas concorrências entre anunciantes, favorecendo o crescimento da agência em dois dígitos baixos. "Antes, as principais plataformas eram Google e Meta, mas agora o setor está mais diversificado, incluindo marketing de influência e 'retail media'."

Com uma projeção de crescimento entre 10% e 17% neste ano, o copresidente da África Creative, Márcio Santoro, considera que o uso de dados e "machine learning" (aprendizado de máquina) deve permitir segmentações mais inteligentes. "Experiências imersivas com realidade aumentada e realidade virtual tendem a ganhar relevância, especialmente no varejo, entretenimento e grandes plataformas digitais. O consumidor continuará buscando conteúdos que não apenas informem, mas também entretenham e se conectem emocionalmente com seus valores e estilo de vida."

A AlmapBBDO projeta crescimento de 20% em 2025, impulsionado pela conquista de contas como a da Zamp, holding do Burger King, Popeyes e Subway. O único ponto de atenção no radar, segundo o presidente da agência, Filipe Bartholomeu, é a dissonância entre mercado financeiro e governo. "O mercado está precificando mal a política econômica e isso impacta diretamente o consumidor, as empresas e o negócio publicidade", considera. Para driblar as incertezas, o executivo enfatiza a necessidade de investir em plataformas de tecnologia e mídia, além de explorar a criatividade para "sair do lugar comum e ter mais escala". "Essas duas coisas vão mover o mercado em 2025".

A Artplan, por sua vez, tem previsão de crescimento de 20% em 2025, e aposta na ampliação da base de clientes, na diversificação de categorias atendidas e na implementação de soluções tecnológicas para o ano. O sócio-presidente da agência, Antonio Fadiga, destaca, para o ano, a realização da 30a Conferência das Nações Unidas sobre Mudança do Clima (COP 30), em novembro. "Muitas marcas desejam participar, mas ainda buscam caminhos claros para isso. Estamos com uma estrutura especializada no tema", indica.

Na BETC Havas, o foco está na diversificação das ofertas de serviços e na criação de novas unidades de negócios, incluindo consultoria de dados, comércio online e "retail marketing", entre outras. O presidente, Erh Ray, espera crescimento de 15% no faturamento: "2025 vai ser o ano de olhar para o que é nosso. Sem o brilho de eventos globais o desafio das agências será transformar a agenda local em grandes palcos para as marcas. Festivais de música, eventos

esportivos, as datas do comércio vão virar oportunidades de ouro para criar campanhas que falem direto com o coração do brasileiro."

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188082?page=1§ion=1>

Cenário para 2025

Projeções para o mercado de publicidade e marketing

5,1%

é a projeção de crescimento da agência japonesa Dentsu para os investimentos em anúncios no mercado brasileiro, somando US\$ 16,4 bilhões em 2025

2%

é a mediana de 76 projeções coletadas pelo Valor junto a consultorias e instituições financeiras para o aumento do PIB em 2025

4,96%

é a projeção de inflação (IPCA) do Boletim Focus, divulgado pelo Banco Central

5,9%

é a projeção da Dentsu para o crescimento do mercado global de publicidade e marketing em 2025

7,7%

é quanto a empresa britânica GroupM, da holding WPP, projeta de crescimento para os negócios de publicidade e marketing no mundo neste ano

Fonte: Reportagem do Valor

Foto: Li Zhang/ Unsplash

Projeções apontam Ibovespa aos 142 mil pontos no fim de 2025

Bruna Furlani e Maria Fernanda Salinet De São Paulo

O descompasso entre o resultado entregue pelas empresas do Ibovespa e o preço mais descontado dos papéis deve persistirem 2025, diante de um ambiente local difícil, na avaliação de especialistas. A razão é que a piora da percepção de risco fiscal nas últimas semanas, somada à contratação de ao menos duas altas de 1 ponto percentual da Selic pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central até março deste ano, deve afastar o fluxo de investidores para a renda variável no curto prazo.

Entre as projeções de 17 bancos e corretoras compiladas pelo Valor, a mais otimista prevê um preço-alvo de 153 mil pontos para o índice em dezembro deste ano, enquanto a mais pessimista aposta em um patamar de 129.900 pontos.

No fim de 2025, a média das projeções de 17 instituições financeiras estima que o índice chegue a 142.182 pontos, o que representaria uma valorização de 18,21% em relação ao fechamento do ano passado, de 120.283 pontos. Já a mediana das estimativas está em 143.200 pontos. Ambas representam uma perspectiva de alta modesta para um investimento de risco como ações, considerando que a Selic, que baliza o CDI, deverá atingir 14,25% em março.

É possível, porém, que as casas alterem suas projeções ao longo do ano, à medida em que forem realizadas revisões nos lucros das companhias, diante de uma Selic muito maior do que o esperado e de uma expectativa de crescimento menor da atividade econômica.

Responsável por uma das projeções que mais se aproximaram do cenário atual, a RB Investimentos manteve a estimativa de 135 mil pontos para este ano devido à preocupação com a política monetária, que deve pressionar os lucros das empresas e aumentar o tamanho das dívidas corporativas, afirma o estrategista da casa, Gustavo Cruz. O profissional pontua que companhias relacionadas ao varejo podem ser especialmente prejudicadas.

"O sentimento agora é que, se continuar nessa toada, as expectativas de **inflação** vão seguir desancorando e o câmbio, em disparada, o que vai exigir juros mais

altos. Como o investidor local tem tendência a investir em renda fixa, isso aumentaria ainda mais agora", destaca Cruz.

O profissional da RB lembra que a percepção do fim de 2023, quando houve um rali no Ibovespa, era de que o governo não deixaria "a peteca cair" no quesito fiscal. "Tudo bem, não geraria o melhor dos resultados, se cumprisse o mínimo, mas nem isso vai acontecer", afirma, em referência à desidratação do pacote fiscal promulgado no Congresso no final do ano.

"O mais interessante é que não foi um ano mim para as empresas, que performaram bem e superaram as expectativas com bons resultados", diz. "Mas a bolsa precifica o que vem à frente, e a preocupação é com o desarranjo das contas do Brasil. É quase como ver o BC forçar a classe política a fazer o ajuste fiscal, caso contrário, os juros podem chegar perto dos 20%", acrescenta o estrategista da RB.

Outra casa que também está com uma visão mais conservadora para o Ibovespa é o J.P. Morgan. Em relatório, a equipe do banco estima que o índice alcance os 135 mil pontos no fim deste ano.

"A situação fiscal provavelmente continuará a afetar o sentimento e os preços. Mesmo que a gestão fiscal melhore, permanece o receio de que o governo possa "abrir os cofres" antes das eleições de outubro de 2026", afirmaram os especialistas do banco. "O prêmio de risco refletirá isso e poderá ser um impeditivo para que os preços das ações sejam reavaliados", completaram.

Já a equipe do Santander preveem um preço-alvo para o Ibo-vespa maior, de 145 mil pontos. Segundo os especialistas da casa, a projeção leva em conta uma taxa de crescimento nos lucros das empresas de 10% em 2025.

Os analistas do Santander, porém, avaliam, em relatório, que há um risco de que o crescimento do lucro por ação das empresas seja menor devido ao aumento da Selic. Em uma tentativa de "estressar os cenários" considerando uma taxa de juros entre 14% e 16,5% neste ano, o que seria o pior cenário-base da casa, o impacto no lucro das companhias do Ibovespa ficaria entre - 0,2% e -1,1 %, o que seria irrisório, na

visão do banco.

Alguns setores específicos, no entanto, poderiam ser mais afetados - caso de educação, saúde, varejo e transporte-com um impacto no lucro em 2025 que poderia variar entre - 0,3% e - 33,7%. O setor de educação, por exemplo, seria o mais prejudicado, com um efeito negativo no lucro entre 21,3% (considerando uma Selic de 14%) e 33,7% (colocando como base uma taxa de 16,5%).

A preocupação de que os juros mais altos podem desacelerar a atividade econômica e provocar um impacto negativo nos lucros das empresas também é compartilhada pelo BTG Pactual. A equipe de pesquisa do banco projeta que os lucros consolidados em 2025, com exceção de Petrobras e Vale, serão 2,7% menores do que o previsto há seis meses, ou seja, antes da autoridade monetária adotar uma postura ultraconservadora.

A projeção anterior era que os lucros das empresas domésticas subiriam 1,2% e das exportadoras de commodities recuariam 5,3%. Agora, excluindo WEG e companhias de processadores de alimentos, a previsão de lucros das empresas domésticas caiu 0,8% para 2025.

Entre os setores que registraram maior diminuição nas projeções de ganhos desde junho estão energia (redução de R\$ 6,5 bilhões ou 29%); mineração e materiais (R\$ 2,8 bilhões ou 22%) e varejo (R\$ 2,4 bilhões ou 16%). Por outro lado, a equipe de análise liderada por Caio Sequeira aponta que os principais motores de alta no período foram alimentos (aumento de R\$ 3,7 bilhões ou 41%) e bens de capital (R\$ 2,6 bilhões ou 25%).

Embora a alavancagem média das empresas na bolsa esteja relativamente baixa, com o múltiplo de dívida líquida sobre Ebitda em 1,8 vezes, 48% da dívida das empresas domésticas está vinculada à Selic, contra 18% das exportadoras de commodities, diz o BTG. Assim, as empresas mais pressionadas por uma Selic elevada seriam varejistas de alimentos, companhias de eletrônicos e eletrodomésticos, e locadoras de veículos, além de algumas empresas do setor imobiliário, principalmente construtoras de imóveis de alto padrão.

Depois de estimar um patamar próximo do fechamento do ano passado para o Ibovespa, o Inter espera um preço-alvo de 143.200 pontos para o índice em 2025. O especialista em renda variável do Inter, Matheus Amaral, explica que a "pedra fundamental" para a bolsa tem sido o resultado das empresas, que superou as últimas expectativas ao longo do ano passado.

Eventuais revisões, no entanto, não podem ser descartadas após o resultado do quarto trimestre de 2024 e do primeiro trimestre de 2025, segundo Amaral. Em um cenário marcado por pressões inflacionárias maiores, juros elevados e câmbio depreciado, as ações de setores mais resilientes - como seguradoras, concessionárias públicas e exportadoras - são os preferidos do Inter para este ano.

Companhias com grande capacidade de repassar preços em um ambiente mais inflacionário também são citadas com destaque pelos analistas do Santander. Nomes como RaiaDrogasil, Lojas Renner, Iguatemi, Multiplan, Cyrela e Ambev podem se beneficiar ao apresentar produtos diferenciados, competição limitada de mercado, marca e reputação fortes, além de uma demanda inelástica de mercado.

Além de eventuais revisões no lucro das companhias, a bolsa local terá o desafio adicional de voltar a atrair fluxos positivos e significativos de estrangeiros. Na visão do estrategista da RB, o início do ano será balizado pelas medidas que serão implementadas pelo presidente eleito dos Estados Unidos, Donald Trump.

Caso ele cumpra as promessas de campanha de taxar as importações de diversos países, incluindo o Brasil, isso pode determinar o humor do mercado. Para Cruz, o protecionismo de Trump pode fazer com que o Federal Reserve (Fed, o banco central americano) pause os cortes de juros, o que pode ser mais um entrave para o fluxo de investimentos retomar a países emergentes, como o Brasil.

"A bolsa não tem força nem durante os momentos em que há ventos favoráveis do exterior. Se o cenário externo ficar de "mau humor", haverá menos interesse ainda do estrangeiro. Parece que não vamos ter um 2025 bom", avalia o estrategista da RB.

Para analistas do Itaú Unibanco, o Brasil saiu do radar do capital externo e pode demorar para voltar a ganhar relevância nos portfólios internacionais, caso não trate da questão fiscal com seriedade. Não à toa, a casa cortou recentemente a exposição em bolsa local nas suas carteiras recomendadas para o menor nível em oito anos.

"É a primeira vez desde 2018 que o estrangeiro não vai investir em Brasil. Eu não consigo ver um mês, e precisa ter visibilidade para investir, para os estrangeiros voltarem. O país precisa controlar a **inflação** e o juro cair", afirmou Nicholas McCarthy, diretor de estratégia de investimentos do Itaú Unibanco, em encontro com jornalistas em dezembro do ano passado.

"Lucros consolidados de 2025, com exceção de Petrobras e Vale, serão 2,7% menores do que o previsto há seis meses"

Caio Sequeira

"Pedra fundamental para a bolsa tem sido o resultado das empresas, que superou as últimas expectativas"
Matheus Amaral

Site:

**[https://valor.globo.com/virador/#/edition/188082?page=1
§ion=1](https://valor.globo.com/virador/#/edition/188082?page=1§ion=1)**