

# Sumário

Número de notícias: 21 | Número de veículos: 11

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Fundo exportador vai ser alterado, afirma Haddad ..... 3

VALOR ECONÔMICO - SP  
REFORMA TRIBUTÁRIA

MP de apoio a afetados por tarifa prevê reforma em fundo para exportação ..... 5

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

Plano prevê preservação de empregos, diz Haddad ..... 6

CORREIO BRAZILIENSE - DF - BRASIL  
SEGURIDADE SOCIAL

Indenização e pensão para vítimas do zika ..... 7

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Golpes e fraudes crescem entre pequenas e médias empresas: veja como se prevenir ..... 8

CORREIO BRAZILIENSE - DF - BRASIL  
SEGURIDADE SOCIAL

Gargalos enfrentados pelo cidadão no INSS ..... 10

ESTADO DE MINAS - BELO HORIZONTE - MG - POLÍTICA  
SEGURIDADE SOCIAL

Governo já devolveu r\$ 1 bilhão a aposentados ..... 12

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
SEGURIDADE SOCIAL

Unificação de IR encarece títulos de acumulação de renda ..... 14

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS  
SEGURIDADE SOCIAL

STF começa a julgar questão previdenciária com impacto de R\$ 89 bilhões para a União  
..... 16

CORREIO BRAZILIENSE - DF - POLÍTICA  
ECONOMIA

Canal de diálogo interdito ..... 18

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA  
ECONOMIA

Brasil vai perder menos com taxas ..... 20

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS  
ECONOMIA

Apex anuncia abertura de escritório do Brasil em Washington ..... 21

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS  
ECONOMIA

"Provavelmente, essa lista de exceções vai aumentar" ..... 22

O GLOBO - RJ - ECONOMIA  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Portas fechadas e diálogo suspenso - MÍRIAM LEITÃO ..... 24

O GLOBO - RJ - ECONOMIA  
ECONOMIA

Renda fixa tem salto de 20% em investidores, para 100 milhões.....	26
VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL ECONOMIA	
Tarifaço não pode silenciar o debate sobre os juros.....	28
VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL ECONOMIA	
Se não infligir nenhum ônus aos americanos, Brasil fica de mãos atadas.....	30
VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL ECONOMIA	
Cidades ricas do agro têm condição de vida pior.....	31
VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS ECONOMIA	
Galípolo reforça mensagem dura da ata.....	33
VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS ECONOMIA	
Juros futuros caem aos menores níveis desde o "tarifaço" de Trump.....	34
VALOR ECONÔMICO - SP - VALOR INVESTE ECONOMIA	
Investimento da pessoa física atinge R\$ 7,9 tri; renda fixa lidera.....	36

# Fundo exportador vai ser alterado, afirma Haddad

Entre medidas tributárias, de emprego e crédito voltadas a socorrer as empresas atingidas pelo tarifaço americano, o plano de contingência preparado pelo governo federal também prevê uma reforma estrutural do Fundo de Garantia à Exportação (FGE). Em entrevista concedida nessa segunda-feira (11) à GloboNews, o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, disse que essa mudança no FGE será realizada "com suporte de outros fundos" para garantir "instrumentos modernos" a todas as empresas exportadoras - não só aquelas atingidas pelo tarifaço. O presidente Luiz Inácio Lula da Silva foi apresentado ontem ao plano, mas o encontro terminou sem que fosse batido o martelo sobre quando será o anúncio em si.

"Nós estamos fazendo uma reforma estrutural no FGE, com suporte dos demais fundos, para garantir que toda empresa brasi-leira - não só as grandes, [mas] as grandes também - com vocação de exportação tenha instrumentos modernos para fomentar a exportação para o mundo inteiro", afirmou Haddad na entrevista.

Criado em 1999, o FGE é abastecido com recursos da União e resultados de aplicações, entre outras fontes. Foi concebido para a cobertura das garantias prestadas pela União em operações de Seguro de Crédito à Exportação (SCE) contra riscos políticos e extraordinários, pelo prazo total da operação. Também oferece garantias contra riscos comerciais, desde que o prazo total da operação seja superior a dois anos, com exceção das operações de exportação de micro, pequenas e médias empresas. Neste caso, admite-se prazo inferior a dois anos.

Em maio, antes da tarifa de 50% anunciada pelos Estados Unidos sobre as exportações de bens brasileiros, o governo Lula já havia ampliado um dos limites para que micro, pequenas e médias empresas (MPME) tivessem acesso ao Se-

Ministros ainda devem voltar a se reunirem nos próximos dias para discutir medidas de crédito de Exportação (SCE). Essa modalidade é coberta pelo FGE. O limite anual de receitas com exportações, que permite o acesso ao SCE, passou de US\$ 3 milhões para US\$ 4 milhões sempre em termos anuais.

Para Haddad, o Brasil já resolveu parte do "gargalo

histórico" na exportação com a desoneração de **tributos** no âmbito da **reforma tributária** sobre consumo, aprovada no ano passado pelo Congresso Nacional. "O Brasil com **reforma tributária** e um, sem **reforma tributária** é outro. As nossas condições de competitividade, a partir de 2027, serão outras."

Agora, disse o ministro, o Brasil vai tratar, no âmbito das medidas a serem anunciadas, de outros dois temas: o crédito para exportação e o seguro para a exportação.

Na entrevista de ontem, Haddad também confirmou que o pacote a ser apresentado pelo governo terá linhas de financiamento, por meio do Banco do Brasil e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), bem como vai contemplar medidas de "drawback" e manutenção de empregos. O "drawback" é um instrumento do governo federal que isenta ou suspende por um período específico a incidência de determinados **tributos** sobre insumos usados na fabricação de mercadorias.

Além disso, a administração federal vai autorizar compras governamentais em determinados casos de empresas atingidas. As três formas, confirmou, serão tratadas em uma medida provisória (MP).

Haddad disse que a MP será flexível, já que não é possível exigir a manutenção dos empregos para todas as empresas e setores que serão beneficiados pelo pacote. "Não vamos conseguir colocar todo mundo na mesma moldura", afirmou. "A MP oferece os instrumentos e abre os diretores de como cada empresa será atendida."

Como o Valor revelou, o governo está fazendo uma análise "CNPJ por CNPJ" para que as medidas contemplem apenas as empresas realmente prejudicadas pelo tarifaço. Além disso, a equipe econômica trabalha para que ela tenha o menor impacto fiscal possível.

De acordo com interlocutores, o debate sobre o plano "segue avançando" dentro do governo, mas existe a possibilidade que os ministros voltem a se reunir nos próximos dias - com ou sem a presença de Lula - para discutir novos detalhes da proposta. Segundo fontes, por causa disso, é improvável que a divulgação do pacote de medidas seja feita nesta terça-feira, data

que o vice-presidente e ministro do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (Mdic), Geraldo Alckmin, havia mencionado anteriormente. Com isso, o anúncio pode ficar para o fim da semana.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188294>

# MP de apoio a afetados por tarifa prevê reforma em fundo para exportação

O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, afirmou ontem que a medida provisória (MP) preparada pelo governo para socorrer empresas atingidas pelo tarifaço americano inclui soluções tributárias e de crédito, além de uma "reforma estruturar do Fundo de Garantia à Exportação (FGE). À GloboNews, o ministro disse que a mudança no FGE ocorrerá "com suporte de outros fundos" para garantir "instrumentos

modernos" a todas as empresas exportadoras, não só às atingidas pelo tarifaço.

À tarde, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva e o vice, Geraldo Alckmin, também ministro do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, reuniram-se para tratar do plano. O Valor apurou que o encontro terminou sem conclusão.

Criado para facilitar a concessão de garantias às exportações, o FGE é abastecido com recursos da União e resultados de aplicações, entre outras fontes. Em maio, antes da tarifa de 50% anunciada pelos EUA, o governo já havia ampliado um dos limites

para micro, pequenas e médias empresas terem acesso ao Seguro de Crédito à Exportação. A modalidade é coberta pelo FGE Segundo Haddad, o Brasil resolveu parte do "gargalo histórico" nas vendas ao exterior com a desoneração de **impostos** na **reforma tributária**. Agora, disse que o país tratará do crédito e do seguro à exportação.

Haddad confirmou que o pacote terá linhas de financiamento, por meio do Banco do Brasil e do BNDES, além de medidas de "drawback" e preservação de empregos. O "drawback" isenta ou suspende por um período a incidência de determinados tribu-

tos sobre insumos usados na fabricação de mercadorias exportadas. Além disso, o governo vai autorizar compras governamentais em casos de empresas atingidas.

O ministro disse que a MP será flexível, já que não é possível exigir manutenção dos empregos a todos os beneficiados pelo pacote. Afirmou, ainda, que o governo trabalha dentro da meta fiscal. Haddad informou também que Scott Bessent, secretário do Tesouro dos EUA, cancelou reunião para discutir o

tarifaço. Ele atribuiu o cancelamento à articulação de "forças de extrema direita" junto à Casa Branca. Página A4

Site: <https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188294>

# Plano prevê preservação de empregos, diz Haddad

**FLÁVIA SAID GIORDANNA NEVES BRASÍLIA / COLABOROU MARIANA CARNEIRO**

O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, confirmou ontem que a preservação de empregos está prevista na medida provisória (MP) do plano de contingência para socorrer as empresas brasileiras afetadas pelo tarifaço dos Estados Unidos.

No entanto, ele disse que há exceções, pois algumas empresas não poderão garantir os postos de trabalho, já que sofrerão um impacto muito grande em sua produção.

Haddad, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva e o vice, Geraldo Alckmin, estiveram reunidos ontem para deliberar sobre o assunto, mas a reunião não foi conclusiva para o anúncio oficial do plano.

"A MP flexibiliza para alguns casos outros tipos de contrapartida", disse Haddad em entrevista à GloboNews. Ele afirmou que a medida trará "certa flexibilidade", visto que são afetados mais de 10 mil empregos.

"A MP oferece os instrumentos e abre as diretrizes de como cada empresa vai ser atingida", completou. Haddad afirmou ainda que o plano de contingência tem viés estrutural e vai além de medidas conjunturais.

Ele disse que estão incluídas duas reformas estruturais, que envolvem medidas de crédito e o Fundo de Garantia para Exportações (FGE). Segundo ele, crédito e seguro para exportação ainda são gargalos no Brasil.

"Estamos fazendo uma reforma estrutural no FGE, com suporte dos demais fundos, para garantir que toda empresa brasileira - não só as grandes - que tiver vocação de exportação terá instrumentos modernos para fomentar a exportação para o mundo inteiro", disse. O ministro confirmou que o plano de contingência terá linhas de financiamento, além de contemplar a questão tributária e autorizar compras governamentais em determinados casos.

Haddad disse entender que o caso atual não é similar ao do Rio Grande do Sul, que enfrentou graves enchentes em 2024. Ele frisou que as medidas do plano para socorrer as empresas brasileiras terão "o

tamanho necessário para enfrentar a situação", com apoio aos exportadores e proteção da economia brasileira.

A exemplo do presidente Lula, Haddad defendeu a abertura de mercados para não haver dependência das exportações para os EUA.

**MEDIDAS.** Como mostrou o Estadão, entre as medidas em estudo está a oferta de uma linha de crédito com juros mais baixos do que os praticados no mercado para os afetados e um parcelamento no pagamento de **impostos** federais.

Também está na mesa o acesso às compras do governo, o que deverá atender principalmente os produtores do agronegócio, entre eles os de café e de carne.

Setores industriais fizeram pedidos extras, como a ampliação para 3% do Reintegra - que devolve **impostos** residuais acumulados ao longo da cadeia produtiva - e o alongamento nos pagamentos dos ACC (antecipação de contratos de câmbio). Eles também pediram flexibilização nos contratos trabalhistas, como a permissão para férias coletivas e redução de salário com redução de jornada, nos moldes do que foi feito durante a pandemia.

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

# Indenização e pensão para vítimas do zika

» **LUANA PATRIOLINO**

O ministro Flávio Dino, do Supremo Tribunal Federal (STF), autorizou, ontem, que o governo federal pague pensão vitalícia e indenização para todas as vítimas da síndrome congênita do vírus da zika - transmitido pela picada do mosquito *Aedes aegypti*. A decisão atende a um pedido da Advocacia-Geral da União (AGU) - que acionou a Corte para garantir segurança jurídica aos pagamentos.

Dino também deu um prazo até 31 de março de 2026 para que o custo seja incluído no Orçamento e nas regras de responsabilidade fiscal. Ele é o relator de um mandado de segurança apresentado pela família de uma criança com essa condição. Segundo lei aprovada no início de julho no Congresso Nacional, deve ser garantida às pessoas com deficiência permanente decorrente da síndrome congênita associada ao zika vírus uma indenização de R\$ 50 mil, além de uma pensão especial vitalícia mensal, de valor equivalente ao maior benefício do Regime Geral de **Previdência Social**.

"A prioridade absoluta e a proteção integral impõem que o interesse das crianças e adolescentes prevaleça em situações de conflito normativo, especialmente quando se trata de assegurar prestações de natureza alimentar e assistencial, cuja ausência compromete a subsistência digna e o pleno desenvolvimento dessas pessoas" escreveu o ministro na decisão.

Segundo o Ministério da Saúde, entre 2015 e 2017, período da epidemia de zika no Brasil, foram registrados 4.595 casos de microcefalia em recém-nascidos. No total, na última década, mais de 4.500 crianças nasceram com a condição por causa da picada do inseto.

A gestante infectada pode transmitir o vírus e desenvolver alterações do sistema nervoso central e outras complicações neurológicas no bebê. Essas crianças tendem a ter uma ampla gama de deficiências intelectuais, físicas e sensoriais, que duram por toda a vida.

"Trata-se de quadro de vulnerabilidade social e de saúde pública sem precedentes, resultante de surto que atingiu um conjunto delimitado de mães, marcadamente em determinadas regiões do país, e para o qual, até o presente momento, inexistente explicação científica incontroversa. Nessa conjuntura, o Poder Judiciário pode e deve assegurar a

concretização desses direitos" argumentou Dino.

Veto

Antes da decisão do ministro do STF, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva havia vetado um projeto semelhante do Congresso por não obedecer nem à Lei de Responsabilidade Fiscal nem à Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2025. Segundo o Planalto, faltava "apresentação de estimativa do impacto orçamentário financeiro correspondente e previsão de fonte orçamentária e financeira necessária à realização da despesa ou previsão da correspondente transferência de recursos financeiros necessários ao seu custeio."

Com a nova proposta aprovada, a AGU buscou o aval do STF para que o governo federal não fosse responsabilizado por gastos adicionais fora do plano plurianual e garantir o pagamento integral às crianças. De acordo com o advogado-geral da União, Jorge Messias, a ação enviada ao STF foi autorizada pelo presidente Lula.

"A União, honrando seu compromisso constitucional para com os direitos das pessoas com deficiência, bem como em cumprimento à decisão liminar proferida em 16.05.2025, promoverá os meios necessários à concretização dos direitos insculpidos na Lei nº 15.156/2025. Todavia, a efetiva concessão dos auxílios financeiros previstos no diploma legal, conforme sedimentado na jurisprudência desse STF, exige a superação dos óbices **impostos** pelas normas de responsabilidade fiscal" diz trecho da manifestação da AGU.

**Site:**

<https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2025/08/12/all.pdf>

# Golpes e fraudes crescem entre pequenas e médias empresas: veja como se prevenir

Apenas no ano passado, golpes e fraudes digitais causaram prejuízos de mais de R\$ 10 bilhões aos consumidores brasileiros - um aumento de 17% em relação ao período anterior, segundo a Federação Brasileira de Bancos (Febraban). O cenário tem se mostrado especialmente desafiador para pequenas e médias empresas: ainda de acordo com a instituição, o país registrou um crescimento de 43% nas contestações desses crimes feitas por PMEs.

A necessidade de ampliar a adoção de mecanismos de prevenção e proteção também é reforçada por estudo da PwC que mostra a presença de iniciativas de cibersegurança entre apenas 3% dessas companhias. A incorporação das questões de segurança às estratégias de negócios ganha ainda mais relevância frente à intensidade de uso de canais digitais bancários entre empreendedores - diferentemente das pessoas físicas, clientes PJ acessam plataformas de internet banking de maneira mais recorrente e diversificada, abrindo mais espaço para ataques de diferentes modalidades.

Na visão de Renato Mansur, diretor de canais digitais para PMEs do Itaú Empresas, trata-se de um tema que está diretamente ligado à saúde financeira e à capacidade operacional das instituições. "Quando pensamos em segurança contra fraudes, o primeiro ponto - e talvez o que mais configure um impacto significativo para o empreendedor - é a proteção de patrimônio. Mas, muitas vezes, os golpes abalam o fluxo de caixa do negócio, prejudicando seus planos, pagamentos de contas, **tributos** e até de funcionários", afirma.

Entre os tipos de ataques mais frequentes, Mansur destaca o uso de engenharia social para emitir certificados digitais falsos, permitindo que fraudadores acessem sistemas fiscais e bancários em nome das companhias. "Isso pode resultar em prejuízos financeiros significativos e até mesmo na manipulação de informações fiscais para criar créditos fictícios. Além disso, o uso de inteligência artificial por criminosos tem aumentado a sofisticação e o alcance dos golpes, dificultando a detecção e a prevenção", explica.

## FRENTES DE COMBATE

As demandas por novas soluções de cibersegurança

vêm sendo impulsionadas pela digitalização de operações realizadas por PMEs. O Itaú, por exemplo, registrou um recorde de pequenas e médias empresas utilizando os

canais digitais do banco no ano passado, com 87% dos clientes acessando o internet banking e o app mensalmente. Hoje, 94% do chamado daily banking é realizado em meios online.

"Com o aumento das transações nos canais digitais dos bancos, estamos cada vez mais atuando na proteção dos nossos clientes por meio das novas funcionalidades, uso de dados e tecnologia de ponta. Continuaremos trabalhando constantemente

para fortalecer nossos sistemas de segurança e conscientizar o empreendedor sobre as melhores práticas de prevenção e defesa", explica Mansur.

A combinação entre a ascensão de movimentos de transformação digital e a escalada de crimes virtuais vem redefinindo o papel da cibersegurança na lista de prioridades de PMEs. Entre as principais abordagens de proteção, Mansur destaca o treinamento de equipes, os investimentos

em tecnologia, a criação de diretrizes claras de gerenciamento de dados, além de planejamentos estruturados de gestão de riscos e contingências (saiba mais sobre esses itens no box ao lado).

As ações realizadas incluem a criação de um hub de segurança, integrado ao app do Itaú Empresas, que centraliza funcionalidades de iToken, autorização de dispositivos e reconhecimento facial. O aplicativo também passa a

abrigar sistemas voltados para aumentar a transparência, o controle e a agilidade das transações financeiras. Duas funcionalidades piloto apoiarão o empresário a ter maior gestão sobre sua segurança no próprio app: o ajuste de limites, por exemplo, permite que o cliente altere diretamente o máximo de transferências para fornecedores e consulte o histórico de mudanças. O controle de acesso de dispositivos, por sua vez, auxilia na busca por logins dos usuários.

As funcionalidades fazem parte de uma estratégia geral baseada em três pilares: prevenção, com uso de

tecnologias avançadas de autenticação e campanhas de educação e conscientização; detecção, incluindo a aplicação de soluções inteligentes de validação de transações; e remediação, a partir do apoio na recuperação de valores fraudados, políticas de ressarcimento adequadas e cooperação com ações de investigação e repressão.

Entre todas essas frentes de combate, o monitoramento das transações é feito em tempo real por 50 sistemas de inteligência artificial focados em segurança, que identificam padrões anômalos e bloqueiam ataques avançados. O portfólio de tecnologias também reúne plataformas de machine learning que auxiliam uma equipe dedicada à operação de segurança para clientes do banco.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188294>

# Gargalos enfrentados pelo cidadão no INSS

» ROSANA HESSEL

O escândalo das fraudes bilionárias nos descontos em folha de beneficiários e aposentados do Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**) são apenas a ponta do iceberg dos problemas existentes no órgão, que tem uma "fila invisível" de 2,4 milhões de pessoas que aguardam respostas dos pedidos feitos à instituição até junho deste ano. Essa fila já foi maior, de 2,7 milhões de pessoas em março, mas ainda é elevada se comparada aos 1,3 milhão de junho de 2024, ou seja, salto de 80,4% ou 1,1 milhão a mais, número considerado "absurdo" por especialistas.

Conforme os dados do **INSS**, desse total de pedidos na fila virtual, menos da metade - 978,5 mil pessoas, ou seja, 40% - aguarda retorno do órgão há menos de 45 dias e o restante, ou seja, a maioria, espera há mais tempo. E esse amontoado de pedidos engavetados nem sempre têm explicações plausíveis do **INSS**, podendo ter sido resolvidas em menos de 10 minutos.

É o caso de Gilsete Rodrigues de Araújo Bezerra, 69 anos, moradora de Sobradinho, que está há dois anos aguardando resposta do órgão devido a um erro no título de eleitor, que traz a grafia do nome da mãe com um "l" que não existe. Em vez de Virgínia, colocaram "Virlginia" mas em todos os outros documentos aparece o nome correto. Outro exemplo é o paulista Paulo Nunes, que completou 60 anos em janeiro e foi avisado pelo aplicativo Meu **INSS**, em abril, que poderia dar entrada no pedido e apresentou toda a documentação, pois estava tudo verde para o pedágio de 100%. Contudo, em junho, o pedido foi recusado, e, para a surpresa dele, o que era verde ficou vermelho, com todas as contagens de três meses de contribuição perdidas. "Mesmo o Meu **INSS** avisando que eu tinha direito a requerer a aposentadoria pela regra de transição, pagando 100% de pedágio, o **INSS** me pediu uma série de documentos. Dois meses depois, o **INSS** me avisou que meu pedido foi recusado. Ora, se o próprio Meu **INSS** avisou que eu havia cumprido as regras para a aposentadoria, por que tanta exigência de documentos e por que a negativa?" questiona Nunes ao Correio.

Advogados reconhecem que problemas e atrasos no **INSS** são frequentes e, segundo eles, o fato de um órgão público criar entraves para que o cidadão tenha acesso a um direito garantido por lei é uma infração grave de um órgão público e cabe processo contra a União, que pode acabar em novos precatórios (dívidas

judiciais).

"Essa demora é uma prática que ocorre em muitos órgãos da administração

Essa demora e uma prática que ocorre em muitos órgãos da administração pública e ela é inconstitucional e ilegal"

Francisco Zardo, coordenador do núcleo de direito público da Dotti Advogados pública e ela é inconstitucional e ilegal", alerta o advogado Francisco Zardo, coordenador do núcleo de Direito Público da Dotti Advogados. Segundo ele, além de infringir o inciso LXXVIII do artigo 5º da Constituição, que diz que o cidadão tem direito de ser tratado com celeridade pelo órgão público, que deve facilitar e não dificultar a prestação do serviço, o **INSS** também não tem respeitado a Lei 9784/1999, que rege a administração federal. "O

Estado tem que facilitar a vida do cidadão e não dificultar e impor barreiras" afirma. Ele critica a digitalização dos processos do **INSS** que fizeram as filas de pessoas sumirem das agências físicas e, com isso, ampliando a "fila virtual ou invisível".

"A administração digital não pode ser um obstáculo para o acesso ao cidadão. É para ser um facilitador. O que estamos vendo é um retrocesso, porque o cidadão não tem a senha e não sabe o lugar dele na fila", critica Zardo. Segundo ele, não há dúvidas de que casos como a demora em mais de dois a três anos de processos administrativos para a atualização de dados de depósitos em juízo de contribuições, por decisão da Justiça Trabalhista, podem ser passíveis de questionamentos na Justiça e que podem se tornar precatórios. "O Estado não pode protelar o reconhecimento de um direito e o cidadão pode impetrar mandado de segurança para que o juiz estabeleça um prazo e, se houver um indicativo de uma má condução sistemática, é preciso uma apuração", alerta.

O especialista em **Previdência Social** Arnaldo Lima, chefe da área de relações institucionais da Polo Capital, reconhece que a fila invisível do **INSS** é um "desafio crônico" e medidas recentes, como a volta do bônus para os servidores do órgão agilizarem as revisões de benefícios, previsto na medida provisória aprovada, na quinta-feira, pela Câmara dos Deputados, não devem minimizar o problema. "Ajuda a diminuir a fila, mas não resolve o problema, pois a

quantidade de requerimentos aumentou muito sem ter aumentado a quantidade de peritos na mesma proporção" destaca. Segundo ele, que tem um caso na família aguardando mais de dois anos a avaliação de um pedido, o fato de a fila virtual ter mais de 2,4 milhões de pedidos "é um absurdo".

#### Greve

Procurado pela reportagem, o **INSS** evitou comentar os problemas e ainda criticou o uso do termo "fila invisível" ao afirmar que "seria importante especificar melhor" a situação em questão. A assessoria de imprensa argumenta que os atrasos são resultado da última greve dos funcionários do órgão e evita comentar os problemas que são generalizados. A Corregedoria-Geral da União (CGU), que deveria fiscalizar a administração pública, por sua vez, não deu retorno para comentar o assunto.

Advogados e especialistas ouvidos pela reportagem são unânimes em afirmar que um processo administrativo demora, em média, três a quatro anos, mesmo quando o pedido é uma simples atualização de contribuição devido a decisões judiciais, ou seja, não basta a Justiça dar ganho de causa trabalhista e obrigar a empresa a pagar em juízo as contribuições atrasadas ao **INSS**. Segundo eles, o órgão procrastina o quanto pode, além de, alegar problemas para demorar para reconhecer algo que já está depositado na conta do trabalhador - e nem explica o que faz com o dinheiro que recebeu do trabalhador nesse período. A transparência diminuiu de forma relevante com a "fila invisível", de acordo com eles. A lentidão para liberar as aposentadorias ajuda o governo federal a cumprir a meta fiscal, pois a **Previdência Social** é responsável pelo rombo das contas públicas. De janeiro a junho, conforme dados do Tesouro Nacional, o deficit da Previdência somou R\$ 203,6 bilhões, enquanto as contas do Tesouro e do Banco Central tiveram um superavit primário (economia para o pagamento dos juros da dívida pública) de R\$ 192,1 bilhões.

#### Notícias Relacionadas:

CORREIO BRAZILIENSE - ON LINE  
Gargalos enfrentados pelo cidadão no **INSS**

#### Site:

<https://edicao.correio braziliense.com.br/correio braziliense/2025/08/12/all.pdf>

# Governo já devolveu r\$ 1 bilhão a aposentados

**ALESSANDRA MELLO (Com Agência Brasil)**

Cerca de 1,6 milhão de aposentados e pensionistas que tiveram descontos ilegais em seus benefícios já receberam R\$ 1,084 bilhão em ressarcimentos do Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**), de acordo com informações divulgadas ontem. Os débitos indevidos foram executados por associações entre março de 2020 e março de 2025, a partir de um escândalo que veio à tona no primeiro semestre deste ano.

O dinheiro para o reembolso vem da medida provisória assinada em julho, que libera R\$ 3,31 bilhões para o cumprimento dos acordos judiciais. Por se tratar de crédito extraordinário, os recursos estão fora da meta de resultado primário e do limite de gastos do arcabouço fiscal.

A Advocacia-Geral da União (AGU) conseguiu na Justiça o bloqueio de R\$ 2,8 bilhões em ativos de associações, pessoas físicas e empresas investigadas no esquema de fraude no **INSS**. O dinheiro levantado com a venda desses ativos cobrirá os gastos do governo para ressarcir os aposentados e pensionistas.

Os ressarcimentos começaram em 24 de julho, em parcela única, com correção dos valores pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Cada aposentado ou pensionista recebe diretamente na conta onde o benefício cai mensalmente.

Os pagamentos se dão por ordem de adesão ao acordo com **INSS**. Quem aderiu primeiro, vai receber primeiro. A contestação pode ser feita até 14 de novembro de 2025, e a requisição continuará disponível mesmo após essa data. A solicitação não exige envio de documentos, e o aposentado ou pensionista confirma o acordo que permite o ressarcimento por via administrativa, sem precisar entrar na Justiça. sindicato nega participação

O Sindicato Nacional dos Aposentados, Pensionistas e Idosos (Sindnapi) nega que tenha qualquer envolvimento com os descontos irregulares nos contracheques dos aposentados do Instituto Nacional da **Previdência Social (INSS)**.

De acordo com Marco Antônio Piva, porta-voz da entidade, cerca de 80% das contestações sobre

descontos associativos envolvendo a entidade, feitas pelo aplicativo disponibilizado pelo governo federal, não procedem. O problema, segundo ele, reside nas associações criadas recentemente, "exatamente para poder fazer esse tipo de fraude".

"É importante que a Polícia Federal investigue, que a Controladoria Geral da União (CGU) esteja agindo. Nós estamos à disposição dessas autoridades desde o primeiro momento", afirma.

Piva afirma que foi a entidade que denunciou pela primeira vez, em 2017, os descontos irregulares. E, dois anos depois, segundo ele, reiterou as denúncias no Conselho Nacional da **Previdência Social**, formado por representantes do **INSS** e do governo, empresários e trabalhadores. "Nós temos representação nesse conselho e fizemos o alerta por meio de nossos representantes em reuniões do Conselho", assegura.

O porta-voz do Sindnapi também destaca que foi somente no atual governo que a CGU "começou a se movimentar para tentar identificar o que estava havendo. E através de uma auditoria em mais de uma dezena de entidades, inclusive a nossa, é bom registrar, foram feitas algumas diligências, e a CGU acabou constatando que havia, realmente, um processo de filiação de forma irregular", afirma.

Uma das modalidades de filiação irregular, segundo casos levantados pela CGU, afirma Piva, são de aposentados que eram procurados por representantes de associações investigadas por suspeita de fraude. Eles faziam a abordagem do aposentado oferecendo crédito consignado e ofereciam a filiação a essas associações. "Inclusive, dizendo que se a pessoa não aceitasse se filiar àquela determinada associação poderia perder a aposentadoria. Isso era uma das modalidades de ameaça que se fazia aos aposentados", diz Piva.

"Nós fizemos tudo certinho e sempre procuramos atuar dentro das diferentes camadas de segurança. Fizemos uma auditoria, no final de 2023, para evitar justamente esse tipo de situação. Nós sempre tivemos essa preocupação, mas certamente a Polícia Federal tem muita condição e está avançando para realmente chegar nos verdadeiros culpados", afirma.

Em abril deste ano, a PF, juntamente com a CGU, deflagrou a Operação Sem Desconto para investigar um esquema de descontos não autorizados em aposentadorias e pensões do **INSS**. Estão sendo apuradas irregularidades cometidas por organizações da sociedade civil que cobravam, sem autorização de pensionistas, uma "mensalidade associativa". Só entre 2019 e 2024, a movimentação total ficou em cerca de R\$ 6,3 bilhões.

**Site:** <https://digital.em.com.br/estadodeminas>

# Unificação de IR encarece títulos de acumulação de renda

**Adriana Cotias De São Paulo**

Além do custo extra de 5% de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) nos aportes mais vultosos nos planos de previdência do tipo Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL), que começou a valerem meados de julho, o brasileiro pode sofrer um novo pênalti na suas reservas para aposentadoria e outras finalidades de longo prazo. Na medida provisória 1.303, encaminhada ao Congresso em junho - na mesma proposta para taxar cm 5% instrumentos hoje isentos de Imposto de Renda -, o governo previu a unificação das aplicações de curto, médio e longo prazo com uma alíquota de 17,5%.

Só que acabar com a tabela regressiva na renda Fixa, que hoje começa com uma alíquota de 22,5% para investimentos mantidos por até seis meses, e cai a 15% nos prazos acima de dois anos, pega em cheio papéis do Tesouro que foram desenhados para a construção da poupança de longo prazo, casos do Ronda-I- e do Educa+. Num país que carece de educação financeira e planejamento, mostrar indiferença ao valor da paciência vai na contramão de iniciativas globais que buscam alongar o horizonte de investimento das famílias.

O IOF no VGBL atinge os grandes patrimônios: neste ano vale para o que exceder R\$ 300 mil, independentemente da seguradora, e a partir de 2026 recai sobre ingressos que ultrapassarem o limite de R\$ 600 mil, considerando os diversos planos do participante .Já os 17,5% serão "mais democráticos", vão valer para todos os bolsos.

"Igualar o IR é ruim, pois desestimula a poupança de longo prazo e estimula pedalar no curto prazo o recurso", diz Patrícia Palomo, integrante do comitê executivo de investimento da Planejar e diretora-executiva da Ziin, a DTVM ligada ao sistema cooperativo Unicred, plugada ao BTG Pactual. Mas ela ainda vê benefício em carregar papéis com prazo dilatado. "A vantagem dos mais longos é travar a taxa e reduzir risco de reinvestimento. Quando o título curto vencer, as taxas podem não estar tão atrativas." O ideal, sugere, é fazer um balanceamento entre os vencimentos.

O Renda+ vai ficar um pouco pior para o pequeno investidor quando se analisam modalidades sem risco

de crédito, diz André Leite, executivo-chefe de investimentos (CIO) da gestora de patrimônio Tag. Mas com os papéis com data de conversão em renda a partir de 2030 com taxas acima de 7% ao ano, o especialista diz que a matemática pesa a favor em relação às contribuições ao **INSS**.

Conforme calcula, para ter direito ao benefício máximo da aposentadoria pública, hoje em R\$ 8.157,41, o contribuinte individual (autônomo) e facultativo teria que contribuir com RS 1.631,48 ao mês, o equivalente a 20% do renda mensal. Se colocasse a mesma cifra no Renda+ todos os meses, a uma taxa de 7% ao ano, a renda obtida seria da ordem de R\$ 50 mil.

Para Paulo Marques, coordenador-geral do Tesouro Direto, como a elevação do imposto deve atingir renda fixa tradicional de forma generalizada, se a proposta por aprovada, isso não deve atrapalhar a evolução dos títulos do governo com ênfase em acumulação de longo prazo. "Não vejo um impacto direto significativo", diz.

Questionado se o mais adequado não seria alinhar a alíquota aos 10% cobrados nos fundos de **previdência complementar** pela tabela regressiva, após dez anos, ele entende não haver necessidade. "Do jeito que o Tesouro Direto foi desenhado, com a característica de simplicidade, é competitivo com a regra tributária que tem hoje. E o produto de previdência depende muito de qual é a taxa de administração [do fundo em que o dinheiro é aplicado]."

No Tesouro Direto, nos títulos do Renda+ e Educa+ mantidos até o vencimento não há a taxa de custódia da B3, e as instituições financeiras praticamente já não cobram mais nada pela intermediação, acrescenta Marques. Desde o lançamento, em janeiro de 2023, o Renda+ atraiu 335 mil investidores, com um total de R\$ 6,4 bilhões. O Educa\*, lançado em agosto do mesmo ano, atingiu um total de RS 1,6 bilhão e 164 mil CPFs, sendo 9,2 mil de menores de 18 anos.

O técnico do Tesouro reconhece que o alcance poderia ser maior, considerando-se uma população de 200 milhões de pessoas, com mais de 80 milhões com recursos na poupança. "O Tesouro Direto é um produto com características boas de segurança e rentabilidade, tem potencial grande para atrair

investidores para conhecê-lo, o que leva a gente a estar um pouco mais próximo da educação financeira", diz Marques, citando iniciativas como a Olimpíada do Tesouro Direto de Educação Financeira, voltada para estudantes do ensino fundamental e médio.

Para Tiago Ranalli, sócio da CX3 Investimentos, o Renda\* e o Educa+ trazem uma "previsibilidade maravilhosa" para pessoas que não estão acostumadas a poupar ou se planejar financeiramente para o futuro, ao trazer uma estimativa de retorno. "E com as taxas historicamente altas, nos níveis atuais fazem sentido como investimento também."

"Com Renda+ com taxas acima de 7% para conversão em renda a partir de 2030, matemática favorece papéis do Tesouro x **INSS**" André Leite

**Site:** <https://valor.globo.com/impreso/20250812>

# STF começa a julgar questão previdenciária com impacto de R\$ 89 bilhões para a União

**Beatriz Olivon**

De Brasília O Supremo Tribunal Federal (STF) começou a julgar, no Plenário Virtual, uma discussão previdenciária com impacto bilionário para os cofres públicos da União: qual regra deve ser aplicada no cálculo de benefícios para segurados filiados ao Regime Geral de Previdência até a data da promulgação da Emenda Constitucional (EC) nº 20/98. Há, por ora, dois votos, ambos a favor do governo federal.

O que se discute é a aplicação do fator previdenciário, previsto pela Lei nº 9.876, de 1999, ou as regras de transição da EC 20, de 1998, aos benefícios previdenciários concedidos até 16 de dezembro de 1998. O processo tem impacto estimado em R\$ 89 bilhões, conforme consta na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2026.

Os ministros julgam recurso apresentado contra a decisão do Tribunal Regional Federal da 4ª Região (TRF-4). Os desembargadores decidiram pela aplicação do fator previdenciário no caso de aposentadoria proporcional por tempo de contribuição, quando deferida com computo de período posterior. "Impacto para os cofres públicos parece não ser ignorado pelo STF" Cristiane G. Haik rior@Lci nº9.876,dc 1999.

No caso, os segurados defendem que a emenda, ao estabelecer regras de transição, assegurou a aplicação de critérios próprios e distintos do novo regime geral inaugurado pela Lei nº 9.876, dc 1999. A norma constitucional, segundo eles, teria adotado um modelo específico de restrição atuarial, o coeficiente de cálculo, que não poderia ser substituído, mediante ato do legislador ordinário, por outro critério - como o fator previdenciário.

Para o relator, ministro Gilmar Mendes, contudo, esse raciocínio não encontra amparo na Constituição Federal. Em seu voto, o relator afirma que o STF já definiu a validade do fator previdenciário e não é disso que esse caso trata, mas sim, saber se a lei posterior poderia prever a aplicação do fator previdenciário aos casos alcançados pela regra de transição da EC 20, de 1998, que prevê condições diferenciadas para aposentadoria proporcional daqueles que já se encontravam filiados antes de 16 de dezembro de

1998.

O fator previdenciário é um coeficiente de ajuste aplicado à média dos salários de contribuição. A fórmula pondera a idade do segurado, tempo de contribuição e expectativa de sobrevida no momento da aposentadoria, incidindo diretamente na definição do valor da renda mensal inicial. No voto, o relator destaca que o propósito do fator é assegurar que o montante do benefício seja compatível com a capacidade financeira do sistema e com o tempo projetado de gozo da prestação.

Ainda segundo o relator, a EC 20 não estabeleceu uma fórmula de cálculo definitiva, mas apenas condições de elegibilidade (idade, tempo de contribuição e pedágio) para a quantificação dos benefícios. "Não há, no texto da emenda constitucional utilizada como paradigma, qualquer vedação expressa à adoção de critérios técnicos de cálculo do valor do benefício", diz ele, no voto.

A estimativa de impacto apresentada pela União no processo, para o período de 2000 a 2014, é de R\$ 75 bilhões. O impacto instantâneo de uma hipotética extinção do fator previdenciário no mês de janeiro de 2015 seria de R\$ 1,161 bilhão, assim, o impacto financeiro no ano de 2015 seria, minimamente, de R\$ 14 bilhões. Os dados, segundo o ministro Gilmar Mendes, foram fornecidos há quase uma década. Então, atualizado, o valor seria maior. Na LDO, são indicados R\$ 89 bilhões.

"A atuação judicial deve, pois, ser temperada pelo reconhecimento de que a preservação do pacto previdenciário exige soluções normativas dotadas de racionalidade técnica, previsibilidade e responsabilidade fiscal, sobretudo diante do alarmante impacto apontado", afirma ele em seu voto, acrescentando que a filiação ao Regime Geral de **Previdência Social** não equivale, por si só, à aquisição de um direito subjetivo à prestação ou ao regime de cálculo então vigente.

"A mera existência do vínculo não gera direito adquirido à regra vigente ao tempo da filiação", diz Mendes. Ainda de acordo com o relator, que foi seguido pelo ministro Alexandre de Moraes, a definição do regime jurídico aplicável ao cálculo do benefício não se fixa pela data de ingresso do

segurado no regime geral, mas pela data do efetivo preenchimento dos requisitos legais para sua concessão. "Uma vez que tais requisitos foram implementados sob a vigência da Lei nº 9.876/99, a aplicação do fator previdenciário mostra-se não apenas legítima, como constitucionalmente exigível" (RE 639856).

Para Cristiane Grano Haik, professora de Direito da FMU/SP, embora em matérias diferentes, não será a primeira vez que o STF vai abordar a questão da aplicação dc regras dc transição. Segundo ela, o exemplo mais recente é o da "revisão da vida toda". Nesse caso, o tribunal havia julgado favoravelmente aos segurados do **INSS** e acabou mudando dc posicionamento.

"Independente da matéria jurídica em debate, o que chama a atenção é que, assim como acontece no caso julgado nesta semana, na revisão da vida toda o impacto para os cofres governamentais também era expressivo, o que parece não ser ignorado pelo STF" afirma.

Na prática, segundo Matheus Gonçalves Amorim, sócio do SVMP Advogados, se o STF confirmar a aplicação do fator previdenciário, o benefício calculado com base nele permanece como está. Mas se for afastado, "abre-se a possibilidade dc revisão do valor inicial, com potencial aumento do benefício e recebimento de diferenças, sujeito a eventual modulação de efeitos e às circunstâncias de cada concessão".

Uma decisão a favor do fator previdenciário, lembra Mayra Saitta, advogada tributarista e empresarial, tende a evitar um passivo bilionário e garantir segurança jurídica no cálculo das aposentadorias. "No entanto, é preciso aguardar a conclusão para avaliar o impacto definitivo sobre o sistema c sobre os segurados que reivindicam a aplicação exclusiva das regras de transição." O julgamento deve terminar no dia 18.

**Site:** <https://valor.globo.com/impreso/20250812>

# Canal de diálogo interdito

» ROSANA HESSEL » RAPHAEL PATI

As negociações entre Brasil e Estados Unidos para a suspensão do tarifa-ço de 50% sobre parte das exportações brasileiras chegaram ao ponto de interdição aparentemente irreversível. Foi o que admitiu, ontem, o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, em entrevista à Globonews. Conforme disse, a reunião que teria amanhã com o secretário do Tesouro dos EUA, Scott Bessent, foi cancelada, por conta da atuação da extrema-direita junto ao governo norte-americano.

"De novo, a militância antidi-plomática dessas forças de extre-ma-direita que atuam junto à Casa Branca tomaram conhecimento da minha fala. Falei em público que ia me reunir com o Bessent, na quarta-feira, e agiram junto a alguns assessores do presidente Trump. A reunião, que seria virtual, na quarta-feira, foi desmarcada e não foi remarçada até agora. Sem nova data" lamentou Haddad.

O ministro lembrou o último encontro que teve com Bessent, em maio, depois de os EUA aplicarem uma tarifa de 10% ao Brasil e uma série de outros parceiros comerciais. Ele ressaltou que, na ocasião, a reunião com o secretário do Tesouro norte-americano tinha sido proveitosa, e que desde o último dia 21 buscava uma nova interlo-cução com o representante do governo Trump, o que acabou não se concretizando.

Segundo o ministro, a justificativa de Bessent para o cancelamento da reunião foi falta de agenda. No entanto, Haddad acredita que Eduardo Bolsonaro teve atuação direta junto à Casa Branca para interferir no encontro. "Nós recebemos essa informação um ou dois dias depois do anúncio que eu fiz, em que o Eduardo, publicamente, deu uma entrevista na qual disse que iria inibir esse tipo de contato entre os dois governos. Não há como não relacionar uma coisa com a outra. Não há coincidência" observou.

Haddad também criticou Tarcísio de Freitas, que fez novas críticas à condução do governo das negociações com os EUA. Para o ministro, o governador de São Paulo é "ingênuo" ao sugerir uma conversa entre o presidente Luiz Inácio Lula da Silva e Trump nesse momento. "Quando três ministros - Itamaraty, Desenvolvimento e Fazenda - não estão conseguindo sequer sentarem-se à mesa para dialogar, quando você encontra esse tipo de resistência em função da atuação de "pseudobrasileiros" em Washington, penso que o

governador está sendo um pouco ingênuo de imaginar que esse telefonema (de Lula para Trump) é a chave de todas as portas", alfinetou.

### Margem reduzida

Alheios às disputas políticas, os exportadores que ficaram de fora da lista de exceção do governo norte-americano seguem aguardando o pacote de socorro do governo, o que mostra que a dificuldade da margem de manobra para anunciar medidas fiscais - como incentivos tributários ou subsídios ao crédito - é bastante reduzida. Afinal, em maio, a equipe econômica precisou anunciar um bloqueio de R\$ 31 bilhões para conseguir cumprir a meta do arcabouço.

Para o economista Mailson da Nóbrega, ex-ministro da Fazenda e sócio da Tendências Consultoria, montar esse pacote não é uma tarefa fácil, pois o governo não tem espaço fiscal para as medidas. "Ele (o pacote) é diferente do que foi feito na pandemia da covid-19, que tinha um prazo para acabar e, agora, a tarifa dos

EUA é permanente, pelo menos, até o fim do governo de Donald Trump", destacou.

Na avaliação do ex-ministro, o governo precisará solicitar ao Congresso um crédito extraordinário - que implica a permissão para a emissão de títulos da dívida pública para gerar recursos voltados ao pacote e permitir que esse novo gasto fique fora do cômputo das despesas que entram na conta do arcabouço fiscal. Mas isso não evitará o aumento da dívida pública bruta, que deverá encerrar o ano em torno de 80% do Produto Interno (**PIB**) pelas projeções de analistas do mercado.

"O que não vai ser evitado com essas isenções é a marca para o desastre de uma dívida pública, que continua firme. Essas medidas, que devem ser aplicadas via crédito extraordinário, tendem a piorar o fiscal e a dívida pública, além de aumentar a velocidade com a qual o país caminha para um colapso fiscal, que tem data marcada para acontecer em 2027. Só que, agora, poderá acontecer antes, no próximo ano", alertou Nóbrega, em entrevista ao Correio.

As expectativas em relação ao pacote não são muito grandes. Isso porque as contas públicas seguem no vermelho e o Congresso tem atuado contrariamente, ao aprovar medidas que aumentam despesas em vez de diminuí-las. Na avaliação de Mailson, o presidente

Luiz Inácio Lula da Silva tem um grau de contribuição para a crise tarifária, porque não perde oportunidade de atacar Trump com o discurso da soberania.

"O discurso da soberania não sensibiliza uma pessoa como Trump. É para o público interno, buscando alavancar popularidade, e não tem efeito prático" explicou.

O economista e consultor André Perfeito não acredita que Trump queira negociar com o Brasil porque há outras prioridades na agenda do presidente norte-americano. "O governo dos EUA precisa diminuir o déficit em transações correntes que, em 2024, foi de US\$ 1,2 trilhão, o que representa metade do **PIB** do Brasil. Por mais que queiramos acreditar que haja certa margem de manobra - e há; temos que negociar terras raras a preço de ouro -, temos que ter em mente que não há hipótese de voltarmos para o antigo equilíbrio externo dos Estados Unidos", sentenciou.

**Site:**

<https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2025/08/12/all.pdf>

# Brasil vai perder menos com taxas

**RAFAELA GONÇALVES**

Em meio à escalada de tensões comerciais com os Estados Unidos, o presidente do Banco Central (BC), Gabriel Galípolo, afirmou que o Brasil tende a sentir menos os impactos do tarifaço, mas alertou que as expectativas de **inflação** continuam desancoradas em um "patamar bastante incômodo".

"A pouca dependência comercial com os EUA, antes considerada uma desvantagem, passou a ser uma forma de proteção com o tarifaço. O Brasil vai "se machucar" menos do ponto de vista comercial", disse ontem em palestra na Associação Comercial de São Paulo (ACSP). Ao repercutir o **comunicado** da ata do Comitê de Política Monetária (Copom), que manteve os juros em 15% em sua última reunião, Galípolo avaliou que, por ser menos dependente do mercado norte-americano, a economia brasileira tem um "amortecedor natural" em relação às tarifas.

De acordo com o chefe da autoridade monetária, após o Brasil ser alvo da tarifa de 50% imposta pelos Estados Unidos, as respostas ao Questionário Pré-Copom indicam que economistas veem possibilidade de aumento da oferta no mercado interno.

Esse movimento, provocado pelo impacto das tarifas americanas, poderia levar a uma redução temporária dos preços.

Ele lembrou, ainda, que o BC incorporou já em janeiro ao seu balanço de riscos a possibilidade de um tarifaço global frear o dinamismo econômico.

"As tarifas tendem a criar mais fricção no comércio e reduzir a atividade econômica", afirmou.

Segundo Galípolo, hoje há três interpretações principais sobre os impactos: "De um lado, há um aumento da oferta doméstica, que tende a reduzir preços, algo temporário.

Há também um possível canal de transmissão do câmbio para a **inflação**, caso o real perca valor, mas de efeito limitado. E há um impacto na atividade econômica, mais perene, ligado à perda de empregos e à dificuldade de encontrar novos destinos para exportações." Ao tratar das expectativas de **inflação**, Galípolo disse que, mesmo após uma elevação de 450 pontos-base na taxa de juros neste ano, "as expectativas continuam num patamar bastante incômodo para o Banco Central". "Talvez, ao longo do

final de 2025 para 2026, vai demandar a vigilância do Banco Central, como a gente vem fazendo", disse.

O mais recente Boletim Focus, divulgado ontem pelo BC, aponta que os economistas do mercado financeiro reduziram, pela 11ª semana consecutiva, as projeções para a **inflação**.

Segundo o Focus, a estimativa para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2025 caiu de 5,07% para 5,05%.

Segundo Galípolo, é necessário manter os juros "num patamar bastante restritivo por um tempo prolongado" até que as projeções indiquem convergência à meta. "A gente vê alguma alteração para as expectativas de curto prazo, mas as de médio e longo prazos seguem desancoradas", destacou.

Sobre o tema fiscal, Galípolo afirmou que é preciso analisar dois aspectos: "De um lado, o fiscal de curto prazo, como impulso à demanda e dinamismo à economia.

Do outro, o fiscal de longo prazo, a trajetória da relação dívida- **PIB**, que é um desafio enfrentado por quase todas as economias do mundo." O chefe da autoridade monetária reforçou, ainda, o compromisso com a meta de **inflação** estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), que é de 3% em 2025, com margem de 1,5 ponto percentual para baixo ou para cima.

5,05% É a projeção do boletim Focus, divulgado ontem, para o IPCA em 2025

**Site:**

<https://flip.correiobraziliense.com.br/edicao/imprensa/7684/12-08-2025.html?all=1>

# Apex anuncia abertura de escritório do Brasil em Washington

**I LEANDRO SILVEIRA, GABRIEL AZEVEDO E GEOVANI BUCCI**

O presidente da Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos (Apex), Jorge Viana, anunciou a abertura de um escritório em Washington para reforçar a defesa comercial brasileira diante das recentes medidas impostas pelos Estados Unidos, e que afetam o agronegócio.

"Estamos focados em não tirar a nossa presença nos Estados Unidos, porque é a maior economia do mundo e é muito importante trabalhar separado de qualquer questão política ou comercial", afirmou, durante a abertura do 24.º Congresso Brasileiro do Agronegócio, em São Paulo.

Segundo Viana, as medidas não têm caráter apenas comercial, mas também político, o que dificulta a resolução. Ele destacou que o agro vive "um período de maior intensidade" e que 2025 tem superado os resultados recordes do ano passado, quando o setor exportou US\$ 160 bilhões, o equivalente a 49% das vendas externas brasileiras.

O novo escritório em Washington se soma às três unidades (Miami, São Francisco e Nova York) já existentes, com foco em pautas como a retirada de tarifas sobre alimentos e produtos que os EUA não produzem. Viana citou o exemplo do café, que, mesmo taxado, movimentava uma cadeia produtiva equivalente a 1,2% do PIB americano. "Eles importam 24 milhões de sacas, das quais 8 milhões vêm do Brasil", afirmou o presidente da Apex.

Viana alertou que o Sudeste, em especial São Paulo, concentra a maior parte das exportações para os EUA e é a região mais afetada pelas novas medidas. "Precisamos ter um processo de união", disse, em discurso acompanhado pelos governadores de Minas Gerais, Romeu Zema (Novo), e de São Paulo, Tarcísio de Freitas (Republicanos).

\*\*

Estados Unidos e China decidem negociar por mais 90 dias

Estados Unidos e China decidiram ontem prorrogar por mais 90 dias as negociações em torno das tarifas

sobre produtos dos dois países.

O documento com a extensão do prazo foi assinado ontem pelo presidente dos EUA, Donald Trump, poucas horas antes de taxas de até 145% a produtos chineses enviados aos Estados Unidos e 125% a americanos exportados ao país asiático passassem a valer.

Atualmente, as importações da China são taxadas em 30%. Em maio passado, autoridades dos dois países já haviam anunciado uma trégua na guerra comercial de 90 dias depois de negociações na Suíça. | AFP E AP

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

# "Provavelmente, essa lista de exceções vai aumentar"

**RENATA PEDINI FRANCISCO CARLOS DE ASSIS**

Mansueto Almeida - Ex-secretário do Tesouro Nacional, é economista-chefe do BTG e um dos maiores especialistas em contas públicas

O economista-chefe do BTG Pactual, Mansueto Almeida, diz que o tarifaço de Donald Trump, a curto prazo, pode ajudar a reduzir a inflação no Brasil por conta do aumento da oferta de produtos. Já sobre o crescimento econômico, o efeito é limitado. Empresas como a Embraer poderiam ser severamente afetadas, mas foram poupadas, ao serem excluídas da taxa adicional de 40% sobre produtos brasileiros importados pelos Estados Unidos: "Provavelmente, essa lista de exceções vai aumentar".

A seguir, os principais trechos da entrevista.

Qual o efeito do tarifaço de Trump no Brasil? Ajuda a reduzir a inflação?

No curto prazo, sim, porque há uma oferta maior de produtos aqui. No crescimento, pela modelagem que quase todo mundo fez, colocar uma tarifa em 50% resulta, em 12 meses, numa queda de 0,2 a 0,4 ponto percentual, portanto, muito pequena. Se os 50% fossem aplicados na sua totalidade, em vez de crescer 2,1%, o PIB cresceria 2% ou 1,9%. Já vimos que quase metade da pauta ficou de fora, o que diminui ainda mais o impacto. Se for crescer menos, vai até ajudar o Banco Central. O efeito é mais na inflação do que no crescimento, mas também não diminui muito a inflação, não.

O impacto ocorre mais em alguns setores, certo?

Sim. É brutal para algumas empresas.

Para a Embraer, era brutal, porque a empresa produz aviões nos Estados Unidos, mas só jatos executivos. Jatos comerciais, que são grande parte das vendas e cujos compradores são companhias americanas, são produzidos no Brasil. Ao final, deixaram a Embraer de fora, como eu previa. Excluíram alguns itens muito importantes para os EUA.

E eu achava que fariam isso. Se não, seria um tiro no pé deles.

Quais itens da lista de exceções ao tarifaço o sr. destacaria?

Os EUA são o país que mais investe em inteligência artificial.

Em decorrência disso, investem muito em energia e em data centers. Para investir em data centers, precisam comprar transformadores de alta potência de energia. E eles compram esses transformadores da União Europeia e do Brasil, mais baratos do que nos próprios EUA. No Brasil, há fábricas de transformadores de alta potência, com 100% da produção que vai para os EUA.

Hoje, para comprar um transformador de alta potência nos EUA, a espera é de quatro anos. Se eles aumentassem a tarifa de importação para 50%, atrapalhariam o investimento em data centers ligados à inteligência artificial. Por isso, ficaram de fora, como também ficou de fora o suco de laranja consumido no café da manhã.

Provavelmente, essa lista de exceções vai aumentar.

O sr. vê melhora, então?

Trump estendeu o prazo de negociação com a China, com o México... no Brasil, esperávamos tarifas de 50%, mas quase 45% da pauta ficou de fora. De repente chegamos a um meiotermo.

Mas vamos sair de tudo isso com algumas coisas muito claras: primeiro, o mundo daqui para frente terá juro maior.

Segundo, preços mais altos.

Haverá mais fricção no comércio, mais dificuldades do que antes da pandemia, por todo esse movimento protecionista, porque mesmo com esses acordos, que retiram risco, é tarifa de 15%. Antes da pandemia, a tarifa média nos EUA era de 2%, 2,5%. Agora vai para 17%. É alto. Diria que nossos maiores problemas são internos.

Se houvesse perspectiva de melhora fiscal, inflação e juros estariam mais baixos e o Brasil, melhor. Trump atrapalha, mas nosso maior problema é resolver o fiscal.

O Banco Central manteve a Selic em 15%, mas manteve as projeções de inflação.

Não é um contrassenso?

Tem uma coisa que temos de estudar muito no Brasil. Infelizmente, e diferente de outros países, para trazer a inflação para baixo precisamos de um juro real muito maior. Neste ano, com as cotações esperadas, estamos falando de um juro real de 10%. Diante dessa taxa, em qualquer outro lugar do mundo, poderíamos falar que haveria uma recessão. Mas não é o caso do Brasil. Vamos crescer na casa de 2%. Para os economistas, o menor crescimento este ano é 1,9%.

Parte disso veio do primeiro trimestre, da agricultura forte, mas a economia vai crescer, mesmo com juro alto?

A economia vai crescer, o consumo vai crescer. E embora os últimos números do BC tenham mostrado um aumento da inadimplência e uma desaceleração do crédito, ele ainda está crescendo e numa situação de mercado de trabalho muito bom. |

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

# Portas fechadas e diálogo suspenso - MÍRIAM LEITÃO

**MÍRIAM LEITÃO**

Todas as portas do diálogo foram fechadas pelo governo dos Estados Unidos. Numa situação assim, tudo o que o Brasil pode fazer é continuar se mostrando aberto à negociação. Por outro lado, é preciso rapidez com as medidas de mitigação de danos para que as empresas que enfrentam esse tarifaço de frente possam se reorganizar. A economia vai crescer menos, o país perderá exportações e 10 mil empresas serão atingidas. Na inflação, o efeito será de redução da pressão nos preços. O mercado prevê menos PIB e menos inflação.

O ministro Fernando Haddad foi ontem ao Estúdio i, programa da GloboNews comandado pela jornalista Andreia Sadi, e disse que

até a conversa marcada com o secretário do Tesouro, Scott Bessent, para a próxima quarta-feira foi desmarcada. Quando a equipe tentou remarcar, ficou claro que simplesmente a conversa fora interrompida. O mesmo Bessent havia considerado em conversa anterior, há três meses, que até os 10% eram inadequados. Haddad contou que quando disse que a taxa era alta para uma região que é deficitária no comércio com os Estados Unidos, o americano respondeu: "você tem um ponto". Depois disso, a tarifa foi elevada para 50% e o secretário nem quer conversar.

Segundo a coluna "Painel" da Folha de S.Paulo, o secretário do Tesouro chegou a mandar o link para a conversa. "Menos de 16 horas depois, Scott Bessent cancelou abruptamente a conversa " O deputado Eduardo Bolsonaro continua trabalhando para que os Estados Unidos aumentem as sanções contra o Brasil e, em seu post fixado na rede X, pede que seus seguidores agradeçam aos Estados Unidos. Haddad lembrou que para exercer o mandato de deputado, o salário é pago pelos impostos dos brasileiros. Eduardo não exerce o mandato e trabalha para que a economia brasileira seja ainda mais atingida.

O governador Tarcísio de Freitas mantém sua ambiguidade. Não funciona. "Quantas vezes vamos ter reuniões de alto nível no Departamento de Estado? Quantas vezes vamos ter a

ligação do presidente brasileiro com o presidente

americano? E isso que vai fazer a diferença. Para que a gente mostre e traga os argumentos", disse ele num evento do agronegócio. É hipocrisia ser de um campo político que trabalha o tempo todo para bloquear o diálogo e exigir que o presidente Lula dialogue. O jogo duplo faz com que a posição do governador não pare em pé. Ele vai tentando mudar o discurso, mas nunca repudiou os atos do filho do ex-presidente. E o mesmo que colocou o boné de Trump ou inventou que Jair Bolsonaro pode-ria ser o negociador.

No Estúdio i, Haddad falou das medidas que serão anunciadas, explicando que parte delas será de mudanças estruturais, como a melhora do Fundo de Garantia à Exportação, para que todas as empresas, não apenas as grandes, tenham apoio à exportação. Falou também em linhas de crédito subsidiadas, diferimento de tributo e melhora no sistema de quem importa para exportar. Admitiu que muitas empresas, dependendo do produto, não têm como, de imediato, prospectar novos mercados. Como frutas, por exemplo. Nesses casos, seriam atendidas por compras governamentais. A dificuldade está em desenhar um pacote de ajuda a empresas tão diferentes entre si.

-Nós não vamos conseguir colocar na mesma moldura todo mundo, desde o pescado do Ceará até a Embraer, máquinas e equipamentos, o pessoal da manga do São Francisco. Não vai conseguir colocar todo mundo na M P.

E complexo, as situações são distintas, mas as empresas já estão sentindo os efeitos. Há um aumento do custo do frete, ou das horas extras para antecipar produção e envio. Pior, as empresas enfrentam a total incerteza sobre contratos futuros, como mostrou a reportagem de Vinicius Neder de ontem no GLOBO. Por isso, o governo precisa ser mais veloz em suas medidas. Afinal, desde o começo de julho, o governo americano disse que elevaria as tarifas. Como a exigência que fazia era inaceitável, o pior cenário era mesmo o mais provável.

O governo tem que ser mais ágil no anúncio do socorro às empresas e a oposição tem que explicar ao país o que a leva a trabalhar para que a economia seja bombardeada pela maior potência do planeta. Felizmente, o Brasil, por inúmeras razões, já vinha reduzindo o comércio com os Estados Unidos nos

últimos dez anos. Caiu de 25% para 12% do nosso comércio internacional. Será inevitável que continue encolhendo depois dessa crise, o pior da história de nossa relação bilateral.

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

# Renda fixa tem salto de 20% em investidores, para 100 milhões

Com a taxa básica de juros (Selic) em 15%, o maior patamar em quase 20 anos, o número de investidores em renda fixa alcançou 100,2 milhões de CPFs únicos no segundo trimestre de 2025, um avanço de 20% na comparação com o mesmo período do ano passado. Neste número expressivo, estão incluídas as contas correntes de bancos tradicionais e finte-chs que aplicam automaticamente o saldo parado.

A B3 afirma que esse forte avanço -um crescimento de quase 10 vezes em pouco mais de quatro anos, saindo de apenas 10,1 milhões de investidores no fim de 2021 -deve-se, em grande parte, aos bancos digitais, que popularizaram as "caixinhas", espécie de cofrinhos virtuais que rendem o CDI, que acompanha de perto a Selic.

- As contas remuneradas, caixinhas, cofrinhos e afins, já são investimentos básicos e possuem proteção do FGC (Fundo Garantidor de Créditos). É um investimento de baixíssimo risco e boa rentabilidade - afirma Ulisses Nehmi, CEO da Sparta Investimentos, sobre essa democratização.

O número total de investidores inclui aqueles que aplicam no Tesouro Direto e também em títulos como Letras de Crédito Imobiliárias (LCIs) e do Agronegócio (LCAs), Certificados de Depósito Bancário (CDBs) e dívidas corporativas, como debêntures. O valor em custódia desses investidores, ou seja, o volume total que eles têm aplicado, alcançou R\$ 2,8 trilhões, alta de 23% na comparação com o montante registrado no mesmo período do ano passado.

- Com esse patamar de juros, a renda fixa é um competidor desleal para as outras classes de ativos, porque o investidor consegue um nível de rentabilidade elevado e liquidez diária, com um nível de risco bastante reduzido -diz Pedro Padilha, diretor de alocação da Genial Investimentos.

Ele aponta ainda o fato de algumas aplicações, como LCIs e LCAs, serem isentas de Imposto de Renda (deve haver cobrança, no entanto, nos títulos emitidos a partir de 2026) como mais um fator de atratividade. Padilha cita também as incertezas do cenário macroeconômico:

- O aumento de volatilidade no início do governo Trump e os problemas internos, como a questão fiscal,

adicionam ingredientes numa receita propícia para aversão a risco.

Só em 2025, já houve um aumento de 9% no número de investidores em renda fixa, com um volume 17% maior do que aquele registrado em dezembro do ano passado.

## R\$169 BI NO TESOUREIRO DIRETO

A plataforma do Tesouro Direto, por exemplo, registrou crescimento de 14% em investidores na comparação com o segundo trimestre de 2024, alcançando, pela primeira vez, três milhões de pessoas. O estoque aplicado no Tesouro Direto também registrou aumento expressivo, de 24%, atingindo R\$ 169,9 bilhões. Segundo **comunicado** da B3, os títulos atrelados à **inflação** (ÍPCA+, chamados anteriormente de NTN-B) e os **pós-fixados** (Tesouro Selic, anteriormente chamados de LFT) correspondem a 73% deste saldo.

Apesar dos ventos mais favoráveis para renda fixa, a renda variável também cresceu. O número de investidores na Bolsa e em fundos listados subiu de 5,1 milhões para 5,4 milhões, aumento de 5% na comparação anual. O estoque das aplicações subiu 7%, para R\$ 588,3 bilhões. Segundo Nehmi, da Sparta, a expansão da renda variável apesar do juro restritivo advém da pluralidade de informações de acesso aos investidores, além de um apetite maior por diversificação (e risco) de quem já tem boa parte da carteira em renda fixa:

-A gente tem um volume de informações de investimentos hoje em dia por vários canais: corretoras, bancos, plataformas de informação ao consumidor geral e redes sociais. E é natural que quem constrói uma carteira tenha, ainda que um percentual pequeno, investimentos em Bolsa -afirma.

Em relação ao fim de 2024, o aumento no número de investidores foi de 2%, enquanto o estoque avançou 11%.

No mercado de ações à vista, houve um aumento no dinheiro aplicado no período. Apesar de o número de investidores ter crescido apenas, 4%, de 3,9 milhões em dezembro para 4 milhões, o volume aplicado subiu de R\$ 347,7 milhões para R\$ 384,6 milhões, alta de 11%.

Os ETFs, fundos que replicam índices ou grupo de ações, também demonstraram aumento de apetite. O número de investidores saltou 10% no primeiro deste ano, de 581 mil para 638,3 mil, e o volume passou de R\$ 18,1 bilhões no fim de 2024 para R\$ 21,5 bilhões, alta de 19%.

A diversificação internacional por meio de aplicações na B3 também se popularizou. Apesar de o número de investidores ter recuado 1%, de 1,01 milhão para 1 milhão, o estoque investido saltou 31%, de R\$ 11 bilhões para R\$ 14,5 bilhões.

Já os números de investidores em fundos de investimento imobiliário (FIIs) e do agronegócio (Fiagros) ficaram estáveis, em 2,8 milhões e 548,7 mil, respectivamente.

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

# Tarifaço não pode silenciar o debate sobre os juros

**Pedro Cafardo**

Duas semanas atrás, o Banco Central manteve a taxa básica de juros em 15% ao ano, a mais alta em quase 20 anos. Ela precisaria estar em nível tão elevado?

A resposta a essa pergunta e a discussão desse tema ficaram em segundo plano nos últimos meses, porque o escandaloso tarifaço de Trump atraiu toda a atenção dos agentes econômicos. Também porque o governo atenuou as críticas ao BC depois que um indicado pelo presidente Lula, Gabriel Galpoldo, assumiu o comando do banco.

É importante, porém, voltar a falar sobre juros, visto que a manutenção da taxa de 15% é talvez tão prejudicial quanto o tarifaço para a economia do país.

Lá vai, então, um estímulo a esse debate. Esta coluna teve acesso a proposta feita no meio acadêmico, fora do mercado financeiro, portanto, a pedido do Centro de Estudos e Debates Estratégicos da Câmara dos Deputados, que levanta os problemas da condução da política monetária brasileira sob o regime de metas de **inflação**. O autor é o professor da UnB José Luís Oreiro, combativo economista pós-keynesiano e novo-desenvolvimentista.

A conclusão do estudo indica que o Brasil caiu na "Armadilha da alta taxa de juros e do alto câmbio" e precisa de profunda reforma na arquitetura institucional da condução da política monetária. Para isso, propõe cinco medidas:

1. Adoção de um duplo mandato para o BC, incorporando explicitamente metas de crescimento e emprego, além da meta de **inflação**.

Não seria razoável que o BC continuasse a definir as taxas de juros de olho apenas na meta de **inflação** e com vaga menção aos dois outros itens. Nos EUA, por exemplo, o Federal Reserve tem em seus estatutos as missões de assegurar a estabilidade de preços e, ao mesmo tempo, manter a economia o mais próxima possível do pleno emprego. É fato que a definição desse pleno emprego, no Brasil, seria polêmica, dado o avanço da informalidade no setor.

2. Implementação de um regime de metas de **inflação** mais flexível, com missões realistas, e utilizando o

núcleo da **inflação**.

Esse regime mais flexível poderia reduzir a pressão por juros excessivamente altos. A meta de 3% é irrealista nos últimos 20 anos, só uma vez a **inflação** ficou abaixo desse nível.

A utilização do IPCA cheio, que inclui componentes voláteis, como alimentos e energia, extremamente suscetíveis a choques de oferta, também pode levar o BC a aumentar os juros em resposta a choques de oferta temporários, sobre os quais a política monetária não tem nenhum efeito. Vimos isso recentemente, quando houve uma explosão dos preços de alimentos, já debelada (não pelos juros, mas por fatores sazonais).

3. Adoção de uma reforma monetária para reduzir o grau de indexação de preços na economia e, em consequência, combater a inércia inflacionária.

O Plano Real foi genial, mas não perfeito, porque promoveu uma estabilização inacabada. Foi bem-sucedido no combate à **inflação** crônica, mas não eliminou completamente os mecanismos que perpetuam a inércia inflacionária. A continuidade da indexação de preços, salários, contratos e títulos da dívida pública faz com que a **inflação** passada se reflita na presente, dificultando a sua redução e demandando uma política monetária mais restritiva (juros altos).

4. Reforma na composição da dívida pública, com substituição gradual de títulos indexados pela **inflação** por títulos prefixados.

Há uma proporção significativa da dívida pública indexada à taxa Selic e isso cria um ciclo de agroalimentação negativo, no qual taxas de juros mais altas elevam o custo do serviço financeiro da dívida, amplificando os desequilíbrios fiscais e colocando uma pressão adicional por manutenção de juros elevados. A forma de financiar a dívida pública a torna altamente sensível às variações dos juros. Quando a Selic aumenta, os gastos do governo com o pagamento de juros também crescem quase imediatamente. Cerca de 80% da dívida pública decorre de acumulação de juros, e 20%, de déficits primários.

5. Introdução de controles de capitais para gerenciar a

volatilidade cambial e manter uma taxa de câmbio competitiva.

A manutenção da taxa de juros acima do nível internacional (ajustado pelo prêmio de risco-país) leva a uma forte entrada de capitais especulativos e à apreciação da taxa nominal de câmbio. Isso tem impacto negativo na competitividade das exportações, especialmente de manufaturados. A combinação de altas taxas de juros e câmbio sobrevalorizado também contribuiu para a industrialização prematura da economia.

O objetivo das propostas encaminhadas pelo professor Oreiro ao Congresso seria trazer as taxas de juros brasileiras para níveis próximos dos juros internacionais, considerado, naturalmente, o prêmio de risco país. Isso daria impulso à industrialização e ao crescimento econômico.

Caberia então ao Congresso a tarefa de se debruçar sobre essas questões e adotar as medidas legislativas para a solução dos problemas que levam o país a ocupar constantemente a incômoda posição de campeão mundial dos juros reais.

Em vez de ofuscar o debate dos juros, as maldades de Trump deveriam estimulá-lo. Sclic na lua e tarifaço são overdose recessiva.

PS.: O Brasil é um curioso país onde se considera "escandaloso" o gasto de R\$ 1 trilhão por ano com benefícios previdenciários e "natural" que valor semelhante seja direcionado ao pagamento de juros a rentistas.

Pedro Cafardo é jornalista da equipe que criou o Valor Econômico e escreve quinzenalmente às terças-feiras  
E-mail: [peclro.cafardo@valor.com.br](mailto:peclro.cafardo@valor.com.br)

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188294>

# Se não infligir nenhum ônus aos americanos, Brasil fica de mãos atadas

O setor privado e áreas do governo insistem em excluir possibilidade de retaliação do Brasil contra produtos dos EUA, depois da sanção imposta por Donald Trump. Consideram prioritário continuar tentando "ampliar o diálogo" com Washington.

De fato, uma eventual retaliação em reação ao tarifaço de 50% provocaria uma escalada na crise entre Brasília e Washington e traria mais estragos. Trump certamente viria na hora com uma contra-retaliação, na estratégia de intimidação que pratica sem hesitar.

Esse "diálogo" seria então com quem e o que? Seria a entrega de uma superproposta para os americanos até que ponto? O governo em Brasília reconhece que não consegue canal de comunicação com Trump, que é quem decide tudo. O que resta? Contar realmente com bom senso em algum momento vindo de Washington? Pressão de empresas americanas?

A esta altura, num cenário altamente imprevisível, o Brasil precisa continuar explorando todas as possibilidades e ter preparada inclusive uma lista de "reciprocidade" contra produtos americanos.

O governo não precisa fazer ameaças que não pretende cumprir nem declarar de antemão que retaliação/reciprocidade está fora da mesa. O Palácio do Planalto dispõe de um instrumento à disposição, a Lei de Reciprocidade aprovada pelo Congresso Nacional. Portanto, não tem necessidade de ficar mencionando retaliação - nem que sim nem que não.

O fato é que, se o Brasil não se dispuser nem sequer a contemplar infligir algum ônus aos americanos, o que faz na prática é amarrar as mãos antes mesmo de uma eventual futura negociação.

Aplicação de tarifas adicionais pelos EUA sem retaliação dos parceiros é, na verdade, o que vem acontecendo, com exceção da China (que Trump respeita) e

do Canadá (que menospreza).

Robert Koopman, ex-economista chefe da Organização Mundial do Comércio (OMC) e agora professor na American University, em Washington, avalia que a não retaliação minimiza as perdas para os parceiros, mas não compensa as perdas de bem-estar

dos EUA. As tarifas distorcem os preços, alocam mal o capital e reduzem os setores comerciais.

Ou seja, o custo econômico das tarifas impostas por Trump não é apenas o que aparece no PIB do próximo trimestre - e o que acontece com a formação de capital, a inovação e o desempenho das exportações ao longo do tempo.

Koopman nota que a substituição de importações pode aumentar brevemente a produção interna, mas isso ocorre à custa da produtividade e do investimento a longo prazo. A trajetória de crescimento se desvia para baixo, mesmo que os dados de curto prazo pareçam estáveis na economia americana. Indicadores macroeconômicos como o PIB e o emprego continuam resilientes, mas ele aponta preocupação com o investimento empresarial que não está acelerando, a produção comercial estagnada, a competitividade dos EUA nas cadeias de valor globais que continua a se deteriorar.

Além disso, se os EUA aumentarem as tarifas enquanto outros os mantêm estáveis, os parceiros podem responder indiretamente, aprofundando a integração comercial entre si.

Reduções tarifárias bilaterais e acordos regionais entre os parceiros aumentam a resistência multi-lateral às exportações dos EUA, redirecionam as cadeias de abastecimento para regiões mais integradas e podem impor um custo de competitividade de longo prazo aos EUA sem retaliação formal.

Essa forma de "retaliação passiva" é sutil, está em conformidade com a OMC e é potencialmente mais prejudicial do que medidas diretas, acredita ele. Em todo o caso, o que um país atingido pelo tarifaço não pode é excluir de antemão a possibilidade de retaliação.

Site: <https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188294>

# Cidades ricas do agro têm condição de vida pior

A qualidade de vida no campo não é garantida nos municípios mais ricos do agro no Brasil, especialmente para trabalhadores rurais e pequenos produtores. Nos 50 municípios com os maiores PIBs agropecuários do país, desenvolvimento social e gestão pública apresentam assimetrias que impactam a inclusão produtiva e a sustentabilidade, aponta pesquisa inédita da organização Agenda Pública (AP).

"O Brasil é uma potência mundial na produção de alimentos, fundamental que a riqueza gerada nos municípios do agro se converta em bem-estar concreto para as populações locais. Avaliar a qualidade do desenvolvimento é essencial para direcionar os esforços das prefeituras e os investimentos das empresas rumo a um modelo sustentável" afirmou o diretor executivo da AP, Sérgio Andrade.

Das 50 cidades, 31 estão no Centro-Oeste, região dominada pelo cultivo de grãos e pela pauta exportadora. Outros 11 estão no Nordeste, onde há um histórico de déficits de desenvolvimento regional, acesso a serviços públicos e capacidades institucionais, ao passo que cresce a fronteira agrícola Matopiba - acrônimo para Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia, lembra o diretor.

Foram monitoradas seis variáveis - educação, saúde, infraestrutura, proteção social, desenvolvimento rural e qualidade da gestão - para calcular um índice de bem-estar social, com notas de zero a um. O desempenho médio das 50 cidades foi de 0,48, classificado como "médio". Nenhuma superou 0,6, faixa considerada "alta", segundo a pesquisa Agro Condições de Vida.

Cascavel (PR) obteve o maior índice, com 0,57, enquanto Correntina (BA) registrou 0,42, a menor nota. "Nem o tamanho da economia agropecuária nem a população explicam de forma robusta o desempenho nos indicadores", destaca o estudo divulgado em julho.

A conclusão reflete o cenário macroeconômico do Brasil, que historicamente foi determinado por exportações de commodities, segundo o professor da Universidade Estadual de Ponta Grossa (UEPG) Renato Alves de Oliveira, que é especializado em economia rural. O debate central, diz ele, é o geração de políticas públicas eficazes, especialmente no campo, que tende a parecer que absorve o dinheiro do agronegócio.

O coordenador concorda e destaca que a qualidade da gestão pública é mais determinante que o porte econômico do setor para explicar os resultados. Cerca de 25% da variação no desempenho geral pode ser atribuída a esse fator. Municípios mais organizados administrativamente e com maior capacidade institucional conseguem converter melhor a riqueza do agro em qualidade devida, destaca a pesquisa.

Na avaliação da gestão pública, foram considerados endividamento, poupança corrente, liquidez, transformação digital, transparência e existência de ouvidorias. A média foi de 0,53, nível intermediário. Campos de Júlio (MT), com mais de 200 mil hectares de grãos, marcou 0,78, obtendo alto desempenho. Já Santana do Mundaú (AL), com 11,3 mil habitantes e PIB de cerca de R\$ 1,4 bilhão - 87,9% do agro - ficou na última posição.

O levantamento aponta um descompasso relevante entre a geração de riqueza e o desenvolvimento social e institucional. Saúde, infraestrutura e gestão têm resultados relativamente melhores, enquanto educação, desenvolvimento rural e proteção social enfrentam desafios significativos. A análise por variável mostra o pior desempenho em educação. Balsas (MA), polo agropecuário do Matopiba, teve o menor índice. Já Rio Verde (GO), "capital da soja", liderou com 0,59 - ainda insuficiente para ser classificado como alto desenvolvimento.

"O baixo desempenho em educação reflete déficits históricos na oferta de ensino de qualidade em áreas rurais. Superar essa lacuna é essencial para estimular inovação, adotar tecnologias sustentáveis e garantir a sucessão geracional na agricultura", afirma o documento.

A pesquisa também classificou os municípios por índice de desenvolvimento rural, ranking que mapeou a quantidade de estabelecimentos agropecuários liderados por agricultores familiares, além de estrutura e qualidade dos locais. Também esteve no radar os níveis de produtividade, de acesso à tecnologia e assistência técnica. A conclusão é similar: maiores divisas agropecuárias não se converteram na melhoria das zonas rurais e inclusão produtiva a ponto de gerar competição justa.

Para obter aos resultados, os pesquisadores cruzaram dados de dez fontes públicas, como o Censo Agro 2017 e o FNDE, e calcularam o índice de Desenvolvimento Rural (de zero a um), que considera número de estabelecimentos de agricultores familiares, produtividade das lavouras, uso de tecnologia, assistência técnica e presença de jovens no campo.

No Centro-Oeste, apesar de a soja dominar receitas e exportações, pequenos agricultores ainda enfrentam baixa produtividade. Em Sorriso (MT), por exemplo, um dos maiores PIBs do agro, o desempenho em desenvolvimento rural é dos mais baixos. Com exceção de Sapezal (MT), que lidera ambos os rankings, todos os outros nove municípios com maior **PIB** agropecuário têm desempenho inferior no indicador.

Andrade lamenta que mais da metade dos municípios nem sequer tenha alcançado notas médias de 0,3, o que confirma a hipótese do estudo: quanto mais desconectados dos centros urbanos, mais a população rural é marginalizada. Apenas seis municípios superaram 0,40; nenhum chegou a 0,60.

"A baixa nota geral evidencia um desequilíbrio entre geração de riqueza e capacidade local de sustentar um desenvolvimento rural estruturado", diz Andrade. "A riqueza do agro sozinha não garante melhorias estruturais e sociais nos territórios."

Segundo o estudo, mesmo nos municípios de maior destaque econômico no agro, a sustentabilidade da produção ainda caminha a passos lentos, assim como a valorização do trabalhador rural, que deixa a desejar.

"Gera-se riqueza, mas ela não é distribuída ou reinvestida em bem-estar", diz o professor da UEPG. Isso acontece pela concentração da riqueza no agronegócio nos modos atuais, que é dominado por grandes grupos econômicos, com alta mecanização, o que leva o dinheiro a circular fora do município, explica Oliveira. Para ele, jovens, mulheres, agricultores familiares são excluídos dessa cadeia mais lucrativa, determinando um "descolamento entre o Brasil do agronegócio e o Brasil real".

O coordenador da pesquisa, Sérgio Andrade, adiciona que os trabalhadores rurais também são marginalizados em bem-estar e desenvolvimento humano, apesar de contribuírem fortemente para a balança comercial dos Estados.

Como próximo passo, o diretor da Agenda Pública pretende apresentar os resultados da pesquisa com recomendações de governança pública e desenvolvimento sustentável para as prefeituras dos

municípios avaliados, além de autoridades federais para que políticas públicas possam ser repensadas, disse Andrade.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188294>

# Galípolo reforça mensagem dura da ata

**Victor Rezende e Gabriel Roca De São Paulo**

O presidente do Banco Central (BC), Gabriel Galípolo, reforçou ontem a mensagem cautelosa emitida nas últimas comunicações do Comitê de Política Monetária (Copom), segundo a qual o colegiado "continuou a interromper" o ciclo de alta de juros e ainda avalia se o grau de restrição da política monetária é suficiente para fazer a **inflação** convergir para a meta.

Em evento na Associação Comercial de São Paulo, o dirigente afirmou que o BC tem monitorado os sinais exibidos pela economia para conduzir a política monetária. "Estamos olhando os sinais da economia e os diversos indicadores que olhamos para corroborar que o patamar em que colocamos a taxa de juros é restritivo o suficiente para podermos produzir a convergência da **inflação** para a meta. Óbvio que vamos assistir a sinais mistos; a economia não vai se comportar de maneira homogênea e ordenada", disse.

Segundo ele, há uma desaceleração mais visível no crédito, ao mesmo tempo em que o mercado de trabalho continua a mostrar resiliência. "É um processo dentro do que a gente vem esperando do desenho da política monetária."

Galípolo observou que cerca de 90% dos economistas ouvidos no Questionário Pré-Copom (QPC) têm dito que o BC fez o que deveria ser feito. "É importante do ponto de vista de credibilidade", disse. "O outro lado é o de que, apesar disso, não enxergamos as expectativas de médio e de longo prazo produzirem uma convergência para a meta, como é desejado do ponto de vista do mandato do BC", afirmou, ao notar que as expectativas seguem desancoradas "em um patamar que é bastante incômodo".

Por isso, segundo Galípolo, "talvez, ao longo deste final de 2025 para 2026", o cenário requeira "a vigilância do Banco Central", como já vem sendo feito. "Repetimos que isso demanda que a gente mantenha os juros em um patamar bastante restritivo por um tempo prolongado. Isso tudo convive com sinais que podem ser esperados dos dois lados do ponto de risco. O que temos dito é que, do ponto de vista dos riscos, as caudas estão mais gordas."

Na manhã de ontem o Boletim Focus mostrou uma nova rodada de alívio nas expectativas de **inflação**, que, contudo, seguem em níveis elevados. O ponto médio das estimativas para o IPCA no fim deste ano passou de 5,07% para 5,05%, enquanto a mediana

das projeções para a **inflação** de 2026 caiu de 4,43% para 4,41%.

"A nossa bola é **inflação**", disse Galípolo, ao dizer que o BC tenta monitorar como ela é afetada pelos diversos fatores, como o "tarifaço" a política fiscal, a **inflação** corrente e as expectativas. "É sempre uma segunda derivada; ver como o mercado, a **inflação** e os ativos estão reagindo a tudo isso. É o que tentamos mensurar", disse.

"O BC não vai tergiversar uma vírgula, um milímetro em relação ao mandato. O mandato é o que está estabelecido na lei. Seguimos focados em produzir a convergência da **inflação** para a meta. Interrompemos o processo para ver se a taxa de juros está em patamar restritivo o suficiente", afirmou, acrescentando que, com alguma segurança, os juros estão no campo restritivo ao se comparar com o nível neutro. "Estamos dizendo que vamos permanecer com ela [Selic] neste patamar [ 15% ao ano] para termos segurança de que vamos conseguir produzira convergência [a meta]."

**Site:** <https://valor.globo.com/impresso/20250812>

# Juros futuros caem aos menores níveis desde o "tarifaço" de Trump

**Gabriel Caldeira De São Paulo**

À espera de dados de **inflação** tanto no Brasil quanto nos Estados Unidos, os juros futuros aprofundaram a queda recente no pregão desta segunda-feira, em um movimento que reforçou o viés atual do mercado em apostar na queda das taxas diante da expectativa pelo início do ciclo de corte de juros pelo Banco Central (BC).

O forte recuo se concentrou nos vencimentos de longo prazo, que voltaram a operar em patamares observados antes do anúncio das tarifas de 50% dos Estados Unidos a exportações de produtos brasileiros.

Terminada a sessão de ontem, a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) com vencimento em janeiro de 2029 caiu de 13,28% a 13,19%, enquanto a do DI de janeiro de 2031 cedeu de 13,495% a 13,40%.

Vale notar ainda um recuo relevante dos juros reais extraídos das NTN-Bs, papéis atrelados ao IPCA. A taxa da NTN-B com vencimento em 15 de agosto de 2028, por exemplo, cedeu de 8,16% a 8,10%, ao passo em que os juros reais de prazos mais longos se reaproximaram do nível de 7%.

O desempenho bastante positivo da renda fixa local contrasta com os movimentos mais contidos nos mercados de ações e de câmbio. Ontem, o Ibovespa anotou baixa de 0,21 %, aos 135.623 pontos, ao passo em que o dólar comercial fechou em leve alta de 0,14%, cotado a R\$ 5,4434.

Em Nova York, o pregão de ontem também foi ligeiramente negativo na véspera da divulgação de dados de **inflação**. O índice S P 500 fechou em baixa de 0,25%, a 6.373,45 pontos, e o Nasdaq cedeu 0,30%, para 21.385,40 pontos.

Ian Lima, diretor de investimentos em renda fixa da Inter Assct, avalia que a expectativa não apenas para o IPCA de julho, a ser divulgado hoje, como para os dados dos setores de varejo e de serviços que virão ao longo da semana responde por boa parte da melhora dos mercados locais de juros ontem.

Para ele, o quadro inflacionário mais benigno e o arrefecimento da atividade econômica vão na direção que os juros restritivos do Banco Central sugerem.

Hoje, a curva de juros precifica uma taxa Selic em torno de 12,5% e 13% ao fim de 2026, patamar que Lima considera "justo" considerando o cenário atual.

"A política monetária está fazendo efeito, principalmente pelos canais de crédito. A direção [dos juros] é para baixo, a única questão é a quantidade de cortes ajustados na informação disponível", aponta Lima. Ele ainda vê alguma necessidade por cautela na política monetária a fim de observar se os próximos indicadores vão aumentar ou diminuir a confiança do BC na convergência da **inflação** à meta de 3%.

Apesar disso, o executivo lembra que o exterior ajudou recentemente o mercado local, após dados fracos do mercado de trabalho americano aumentarem a expectativa por cortes de juros do Federal Reserve (Fcd, o banco central dos EUA). O contexto atual é, portanto, "positivo para o início do ciclo de cortes" no Brasil, diz Lima.

Desta forma, o gestor diz manter posições aplicadas nos juros nominais com prazos de dois a três anos. Ele aponta, ainda, que o ambiente externo foi o principal responsável pela volatilidade recente nos mercados locais de renda fixa, seja no período de deterioração pós-tarifaço ou na melhora recente após o "payroll" americano.

"Sem esses zigue-zagues lá fora, as taxas aqui talvez estivessem no mesmo nível que estavam no começo de julho", afirmou.

O cenário externo também tem sido preponderante para guiar os movimentos do mercado local de câmbio, aponta Aduino Lima, economista-chefe da Western Assct.

"O que estamos vendo neste ano é um movimento generalizado de enfraquecimento do dólar. Ainda que hoje a dinâmica tenha sido outra, desde o "Liberation Day" em abril [dia em que Donald Trump anunciou as medidas tarifárias] você tem uma inversão na percepção de risco que se tinha em relação aos Estados Unidos, o que deu espaço para queda do dólar frente a quase todas as moedas."

O economista diz que esse processo de desvalorização do dólar foi intenso neste ano e talvez boa parte desse movimento já tenha ocorrido, ainda

que não descarte algo residual. "Vimos o DXY bater em um passado não muito distante o nível de 90 pontos. Então, dá para ter ainda alguma correção adicional, talvez em um movimento mais gradual", afirma.

Em relatório, a equipe de economistas do Bradesco ressalta o papel do câmbio na melhora recente do quadro inflacionário. Segundo eles, se as incertezas relacionadas às tarifas americanas contra o Brasil cederem, é possível que o real siga se apreciando.

Ainda assim, a equipe liderada pelo economista-chefe do banco, Fernando Honorato Barbosa, postergou a sua expectativa para o ciclo de cortes do BC para 2026 devido à comunicação mais conservadora da autarquia. Ian Lima, da Inter Asset, concorda que a assimetria atual é de que o Copom atrase, e não antecipe, o início do processo de flexibilização monetária.

"O BC quer ancorar a precificação no mercado para gerar o menor nível possível de volatilidade, e esse discurso de juros altos por bastante tempo vai na direção de conter a expectativa por cortes na curva", avalia o gestor.

**Site:** <https://valor.globo.com/impreso/20250812>

# Investimento da pessoa física atinge R\$ 7,9 tri; renda fixa lidera

**Adriana Cotias De São Paulo**

O volume de investimentos dos brasileiros alcançou R\$ 7,9 trilhões no fim do primeiro semestre de 2025, um crescimento de 6,8% neste ano e de 14% em relação a 12 meses atrás. Os dados foram divulgados ontem pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), com base no reporte de 93 instituições financeiras que encaminham a sua produção nesse intervalo.

O destaque do período foi o crescimento de 10,7%, de janeiro para cá, no volume aplicado pelo público de varejo de alta renda, para R\$ 2,9 trilhões, enquanto o segmento private, de maiores fortunas, registrou alta de 5,4%, a R\$ 2,4 trilhões. Essa cifra não captura recursos eventualmente enviados ao exterior pelas famílias mais ricas.

Já o varejo tradicional, em geral com orçamento mais apertado, e suscetível aos efeitos dos juros altos e da **inflação** na renda disponível, teve incremento de 4,1%, a R\$2,7 trilhões.

For enquanto, a entidade não faz o recorte de captação líquida, o que significa que a variação entre os períodos incorpora a valorização ou desvalorização dos ativos nas carteiras.

A renda fixa continua sendo o principal destino dos recursos da pessoa física, concentrando quase 60% do total investido, com R\$ 4,7 trilhões. A segunda

maior fatia (18,3%) cabe à previdência, com R\$ 1,5 trilhão, enquanto a renda variável reunia R\$ 1,0 trilhão (13,1%) do bolo.

O maior volume financeiro do conjunto estava em títulos e valores mobiliários (R\$ 3,7 trilhões), com outro R\$ 1,8 trilhão em fundos e R\$ 956,9 bilhões na caderneta de poupança.

O saldo de títulos isentos nas mãos da pessoa física alcançou R\$ 1,4 trilhão, uma alta de 21% na comparação com junho de 2024, e de 12,2% no semestre.

Os maiores incrementos, só neste ano, foram observados nas letras de crédito imobiliário e do agronegócio (LCI e LCA), com acréscimo de R\$ 64,2

bilhões e R\$ 62,5 bilhões, respectivamente, puxados pelo private banking.

A adição total, desde janeiro, nos diversos papéis com incentivo fiscal foi de R\$ 151,2 bilhões em todas as faixas de renda.

Para Luciane Effting, presidente do fórum de distribuição da Anbima, a segunda metade do ano deve seguir nesta mesma toada, uma vez que a Media Provisória 1.303, em tramitação no Congresso, prevê a taxa de desses papéis em 5%.

"Olhando para o segundo semestre, a única grande mudança é a possibilidade de tributação a partir de 2026. Vai ser mais um semestre da renda fixa, o grande atrativo pode ser o investidor se aproveitar e garantir o investimento nesse produto", afirmou, em coletiva de imprensa.

Com a perspectiva de que a Selic permaneça em 15% até o fim do ano, o investidor vai continuar demandando ativos de renda fixa, que asseguram taxa alta já na partida. "Não que dizer que a diversificação não tenha importância dentro do portfólio", disse Effting.

Quando se olha por segmento, o varejo tradicional foi o responsável pela alta de 49,7% da exposição em ações, com R\$ 15,5 bilhões, dos R\$ 31,2 bilhões de acréscimo no conjunto do fim de 2025 para cá. Effting lembrou, contudo, que este público tem baixa alocação em bolsa e que se apropriou da valorização de 15% do Ibovespa no período.

O varejo de alta renda, por sua vez, impulsionou o aumento do estoque dos certificados de depósitos bancários (CDB), com um acréscimo de R\$ 75,7 bilhões, dos R\$ 103,5 bilhões adicionados de janeiro a junho.

Dentre os fundos, o destaque ficou com os de recebíveis (FIDC), que pela revisão regulatória tornaram-se acessíveis ao público de varejo. Esses port-fólios cresceram 51% e chegaram a R\$ 35,2 bilhões. "A categoria ganha relevância à medida que o produto é democratizado e aberto ao público de varejo tradicional", disse Effting.

Já a alta renda e o private têm sido responsáveis pelo

encolhimento dos multimercados, com RS 59,1 bilhões a menos em dezembro de 2024 e uma subtração de RS 13,5 bilhões até junho de 2025.

Nove meses após entrarem em vigor regras de transparência na distribuição de investimentos, Effting disse que a Anbima "vai a fundo na supervisão" para garantir que o novo marco seja cumprido a contento.

A resolução 179, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), começou a valer plenamente em novembro de 2024 e, num primeiro momento, a abordagem da autorregulação tem sido educacional, no sentido de verificar se as informações estão chegando às mãos do investidor de forma compreensível.

"A 179 representa um grande avanço para ampliar a transparência para todas as instituições financeiras, bancos e assessores de investimentos na distribuição de títulos e valores mobiliários, mas o fato é que sempre há muita oportunidade para seguir evo-

luindo", disse Effting. "É o começo de um avanço de um momento em que nada era transparente." Questionado se os certificados de operações estruturadas (COE) emitidos e distribuídos por uma mesma instituição teriam que cumprir a regra, Luiz Flenrique Queiroz de Carvalho, gerente-executivo de representação de distribuição da Anbima, disse que não há "waiver" (perdão) para a nota estruturada modelada dentro de casa ou se é um produto emitido por terceiros. "Todos têm que abrir a informação", afirmou. "A

questão é como apurar quando a estrutura é verticalizada."

O representante explicou que foram incluídas regras no código de negociação para produtos de tesouraria, a fim de que a política interna de cada instituição seja conhecida na ponta. "Tem que ser escrita, mostrando como segrega a remuneração dentro de casa para evitar possíveis erros de posicionamento entre uma instituição e outra", afirmou Queiroz. "Quando é por um terceiro já tem no contrato o quanto é a remuneração [do distribuidor]."

"Não há "waiver" [perdão] para [abertura de custos de COE estruturado dentro de casa ou de terceiros]"

Luiz H. Queiroz

Site: <https://valor.globo.com/impreso/20250812>