

Sumário

Número de notícias: 15 | Número de veículos: 8

A TARDE - SALVADOR - BA - POLÍTICA
REFORMA TRIBUTÁRIA

Hugo Motta: isenção do IR é prioridade.....3

FOLHA ONLINE - SP - COLUNAS
REFORMA TRIBUTÁRIA

Responsabilidade fiscal e justiça social: O dilema brasileiro.....4

FOLHA ONLINE - SP - COLUNAS
REFORMA TRIBUTÁRIA

Reforma Tributária: o desafio que representa oportunidade de modernização para as empresas
.....5

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS
REFORMA TRIBUTÁRIA

STF garante créditos de ICMS sobre repasses a fundo do Rio.....7

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Inclusão financeira esbarra em diligência.....9

VALOR ECONÔMICO - SP - VALOR INVESTE
SEGURIDADE SOCIAL

Previ diz que conseguiu zerar déficit em agosto.....11

O GLOBO - RJ - POLÍTICA
SEGURIDADE SOCIAL

Lupi diz à CPI do INSS que só soube "dimensão" de desvios após operação.....13

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

Sucessão familiar e patrimônio imobiliário: desafio crescente no Brasil e no mundo
.....15

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
ECONOMIA

Brics debate "chantagem tarifária".....16

O ESTADO DE S. PAULO - INTERNACIONAL
ECONOMIA

Dólar e risco país sobem após derrota de Milei em região-chave; Bolsa cai.....17

O ESTADO DE S. PAULO - METRÓPOLE
ECONOMIA

Gasto por aluno ainda representa só um terço da média da OCDE.....18

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA

Inflação de alimentos acende sinal amarelo após IGP-DI.....19

VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO
ECONOMIA

Por que o Fed não deveria baixar juros agora (Artigo).....20

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Estratégia de acelerar emissões garante ao Tesouro caixa confortável para 2026.....22



Terça-Feira, 9 de Setembro de 2025

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Revés político na Argentina afeta ativos domésticos 24

Hugo Motta: isenção do IR é prioridade

O presidente da Câmara dos Deputados, Hugo Motta (Re-publicanos-PB), afirmou ontem que a ampliação da faixa de isenção do Imposto de Renda será prioridade na Casa. Segundo ele, o compromisso foi reforçado em conversa com a ministra da Secretaria de Relações Institucionais, Gleisi Hoffmann (PT).

O tema é tratado como sensível pelo governo e pelo Congresso, já que envolve impacto fiscal relevante. O Planalto avalia editar uma medida provisória caso a tramitação do projeto não avance em tempo hábil. A pressão popular pela atualização da tabela do IR cresceu nos últimos meses diante da defasagem acumulada.

Motta afirmou que a Câmara votará o PL 1087/2025, relatado pelo deputado Arthur Lira (PP-AL), evitando a necessidade de o governo precisar editar uma medida provisória.

"Reafirmo que há um entendimento da Câmara de que a ampliação da isenção do Imposto de Renda é uma prioridade para o Brasil e para os brasileiros", escreveu em publicação no X (antigo Twitter).

A isenção do IR é uma das principais bandeiras sociais do governo Lula. A expectativa é que a medida beneficie milhões de trabalhadores de baixa renda, ao mesmo tempo em que abre espaço para novas negociações sobre a **reforma tributária** e a política fiscal. A proposta, no entanto, precisa ser aprovada até dezembro para valer em 2026.

Embora o relatório de Arthur Lira tenha sido aprovado em comissão especial ainda em julho, ainda não há data para votação em plenário, e nos bastidores governistas atribuem a demora à prioridade do relator em articular a anistia a Jair Bolsonaro e outros envolvidos na tentativa de golpe, enquanto aliados de Lira citam o ambiente político turbulento como principal entrave.

Site:

https://digital.mflip.com.br/pub/editoraatarde/?key=ab_A1B6BAB749B72FEFD221534E6CF7818D0230C86610CA503EC1A49216ACEF75B4DFA31653D79F84E0F02DD4268C0715DFC92E6FA9D5F17EFA6107BF4A6A95BA0D689A8DFCB50E041C20140B2FBD2D1BA8FF39EB191B967F2C7ABD5E29395B6B83053B70D6992F9540FCCBA2CD2E1868B51AC5747D3A0D8EE9EFEFD

Responsabilidade fiscal e justiça social: O dilema brasileiro

O Brasil vive um dilema: como manter a responsabilidade fiscal e, ao mesmo tempo, garantir o Estado de bem-estar social? Em outras palavras, como assegurar que os mais pobres tenham acesso ao mínimo necessário?

De um lado, o mercado exige um fiscal cada vez mais robusto. Do outro, o povo precisa se alimentar. E, no meio de ambos, está um problema histórico que assola o país: a **inflação**. Para enfrentá-la, entra em cena a política monetária contracionista.

Eis o tripé da tensão econômica brasileira: uma engrenagem em que cada parte tensiona a outra, sem que se chegue a um equilíbrio sustentável.

Mas há uma saída. Em primeiro lugar, é preciso controlar a **inflação** (e ainda assim fazer o Brasil crescer). E se voltássemos a investir, de forma estratégica, na indústria nacional? A solução passa por medidas já conhecidas, mas que precisam ser articuladas com consistência:

Controle dos gastos públicos - com mais responsabilidade e, sobretudo, transparência.

Reforma tributária justa - hoje tributamos os mais pobres ao cobrar majoritariamente no consumo. Um modelo mais justo, inspirado em experiências europeias, é possível.

Energia elétrica mais acessível - temos uma das matrizes mais limpas e baratas do mundo em custo de geração, mas a tarifa final é encarecida por **impostos** excessivos.

Desoneração de setores estratégicos - como combustíveis, energia e transporte, que afetam diretamente os custos de produção e o bolso do cidadão.

Investimento em infraestrutura logística - ainda escoamos a produção quase que exclusivamente por rodovias. E se apostássemos mais em ferrovias e hidrovias?

Estímulo à produção nacional - a pandemia mostrou que países precisam de uma indústria forte e diversificada. Enquanto a China abastecia o mundo com máscaras e respiradores, o Brasil exportava

commodities.

Devemos seguir sendo referência no agronegócio, mas é hora de repensar o papel da indústria no desenvolvimento nacional.

Esse caminho não só ajuda no controle da **inflação**, como entrega soberania e liberdade ao povo. Um país se torna grande quando consegue produzir e aquecer seu mercado interno. E um povo é verdadeiramente livre quando pode se alimentar, estudar e tomar decisões com base em suas vontades (não apenas por limitações de seu bolso).

O editor, Michael França, pede para que cada participante do espaço "Políticas e Justiça" da Folha de S. Paulo sugira uma música aos leitores. Nesse texto, a escolhida por Josué Coimbra foi "Anunciação", de Alceu Valença.

Site: <https://www1.folha.uol.com.br/blogs/politicas-e-justica/2025/09/responsabilidade-fiscal-e-justica-social-o-dilema-brasileiro.shtml>

Reforma Tributária: o desafio que representa oportunidade de modernização para as empresas

Já em vias de entrar em vigor, a **reforma tributária** será tema central para o ambiente de negócios brasileiro dentro dos próximos anos. Apesar da certa cautela do mercado quanto a concretização dessa transformação, o fato é que a mudança já começou. E vai além de uma simples alteração normativa, o novo código representa uma reformulação profunda na mentalidade fiscal de um país que enfrenta dilemas na questão tributária. Segundo levantamento da PwC, o Brasil lidera entre as nações que mais gastam tempo para a conformidade com o fisco, com um tempo médio de 2.600 horas por ano. Para efeito de comparação, o segundo lugar, Camarões, despende 1.400 horas.

Ao propor a simplificação desse ecossistema burocrático, a reforma é vista como uma oportunidade essencial para rever processos estruturais, repensar estratégias e, acima de tudo, adotar uma postura proativa diante de um novo cenário tributário que exigirá agilidade, precisão e inteligência. Afinal, isso é o que garantirá competitividade para as companhias.

Por esse motivo, entre os impactos mais imediatos está a necessidade de adaptação tecnológica. Com novas alíquotas, regras e formas de apuração, empresas precisarão simular cenários complexos, revisar sua cadeia de suprimentos, ajustar margens e repensar sua estratégia de precificação. Dessa forma,

Isso não quer dizer, porém, que a renovação do aparato fiscal seja uma tarefa trivial. Ajustar sistemas internos, integrar áreas e garantir consistência nos dados irá exigir investimento e visão estratégica. A preparação precisa começar desde já, com um olhar atento sobre como os dados circulam internamente entre as áreas e como as novas diretrizes impactarão a operação.

Nesse cenário, a tecnologia passará a ser protagonista. O Fisco governamental já opera com tecnologias de ponta, incluindo big data, inteligência artificial, cruzamento automatizado de informações, enquanto muitas empresas ainda convivem com gargalos internos, dados desconectados e, até mesmo, erros de preenchimento. O resultado é um

perigoso descompasso entre a capacidade analítica do governo e a das companhias, o que gera aumento do risco de multas, autuações e perda de competitividade.

Além disso, empresas que não estiverem atentas a questões tributárias e não iniciarem a atualização dos seus processos, certamente sofrerão consequências graves. Muitas podem até ter suas operações paralisadas se não estiverem em conformidade, como por exemplo a emissão incompleta da nota fiscal sem considerar os novos **tributos**. Vale destacar que a fase de testes para a nova NF-e, que incluiu campos para o IBS, CBS e IS, já começou no início de julho, justamente para que as companhias possam se preparar até 2026.

A newsletter sobre o mundo jurídico exclusiva para assinantes da Folha

Carregando...

No entanto, mais do que o temor de sanções, o esforço pela adoção de tecnologias fiscais precisa ser encarado como uma oportunidade de reestabelecer a posição da área tributária, que deixa de representar um time meramente obrigatório e passa a ser visto como um parceiro estratégico ao negócio. Isso porque a tecnologia libera os profissionais para pensar a obrigação fiscal estrategicamente: explorando oportunidades tributárias, identificando gargalos de margem e direcionando a expansão com base em dados concretos.

É justamente por isso que o debate sobre a **reforma tributária** deve ir além do campo técnico. O impacto será transversal, afetando decisões de negócios, investimentos regionais, estruturação de filiais e até modelos de precificação e classificação de produtos. Sendo assim, empresas que passarem a enxergar a área fiscal como um hub de inteligência estarão mais preparadas para esse novo ciclo.

Estamos diante da maior mudança nas regras do jogo em décadas. Nesse novo tabuleiro, tecnologia, visão de longo prazo e integração de dados serão players fundamentais para a sobrevivência na competição. Quem não passar a se preparar desde já a essa

realidade, amanhã pagará a conta da inércia.

Notícias Relacionadas:

PORTAL UOL

Reforma Tributária: o desafio que representa oportunidade de modernização para as empresas

Site: <https://www1.folha.uol.com.br/blogs/que-imposto-e-esse/2025/09/reforma-tributaria-o-desafio-que-representa-oportunidade-de-modernizacao-para-as-empresas.shtml>

STF garante créditos de ICMS sobre repasses a fundo do Rio

Marcela Villar

O Plenário do Supremo Tribunal Federal (STF) garantiu o aproveitamento de créditos de ICMS sobre os valores repassados ao Fundo Orçamentário Temporário (FOT), do Rio de Janeiro, contrapartida para empresas usarem incentivos fiscais. Alguns ministros já haviam dado decisões monocráticas para assegurar a não cumulatividade, mas, agora, o entendimento é da maioria da Corte. A Procuradoria Geral do Estado do Rio de Janeiro (PGE-RJ) vai recorrer da decisão.

O acórdão é um alívio para os contribuintes, sobretudo quando o governo fluminense tenta aumentar a alíquota de repasse de 10% para 30% - na prática, reduz benefícios fiscais. A medida consta no Projeto de Lei nº 6034/2025, enviado à Assembleia Legislativa do Estado do Rio de Janeiro (Alerj) pelo governo.

O texto foi criticado por advogados e pela Federação de Indústrias do Estado do Rio (Firjan), que chamou o projeto de "tarifaço fluminense". Se aprovado, os 30% já começam a valer em 2026. As alíquotas aumentam progressivamente até 2032, quando o tributo é extinto pela reforma tributária do consumo, chegando a 90%.

O FOT foi estabelecido em 2019 para substituir o Fundo Estadual de Equilíbrio Fiscal (FEEF), criado pela Lei nº 7.428/2016. Ambos tinham a mesma natureza jurídica e finalidade: proteger e equilibrar, de forma temporária, as finanças do Estado, enquanto ele estiver em Regime de Recuperação Fiscal (RRF).

As normas que criaram os fundos foram validadas pelo Supremo em 2023 (ADI 5635). No julgamento, os ministros também disseram que se aplicam as mesmas regras do ICMS - isto é, a não cumulatividade, viabilizando o crédito -, prática que não é adotada pelo governo do Rio de Janeiro, dizem tributaristas.

Por isso, a solução tem sido entrar com novas ações judiciais para validar o entendimento anterior do STF, o que acabou gerando novo contencioso sobre o tema. "Você passa dez anos discutindo uma tese, vem o Supremo e decide, mas nem sempre essa decisão é eficaz o suficiente e acaba criando outro contencioso para discutir concretamente a situação", afirma Sandro

Reis, sócio do Bichara Advogados.

"Estado deveria dar segurança para atrair investimento" Ricardo Cosentino A nova decisão da Corte, em embargos de divergência, veio em um momento importante para as empresas, que rechaçam o projeto de lei enviado pelo governo. Os ministros reafirmaram, por 8 a 3, que é preciso respeitar a não cumulatividade dos valores repassados ao FOT. Prevaleceu o voto divergente do ministro Alexandre de Moraes e ficou vencida a relatora do caso, a ministra Cármen Lúcia (ARE 1521931).

A relatora rejeitou os embargos porque, na visão dela, inexistia divergência entre a 1ª e 2ª Turmas e a decisão anterior estava em consonância com a jurisprudência do STF. Moraes, porém, divergiu, e foi seguido pelos outros integrantes do plenário. Ele lembrou algumas decisões monocráticas que foram proferidas sobre o assunto.

Na visão do ministro, é preciso aplicar o posicionamento dado na ADI 5635 na ação julgada, proposta pela Associação Brasileira do Atacado Farmacêutico. "A questão relacionada ao princípio da não cumulatividade do ICMS não pressupõe o exame de matéria fática, tampouco de legislação infraconstitucional, devendo ser garantida a não cumulatividade do ICMS relativo ao depósito instituído sem prejuízo da vedação ao aproveitamento indevido dos créditos", diz em seu voto.

Segundo o tributarista Maurício Faro, sócio do BMA Advogados e que atua no caso, a falta de regulamentação por parte do governo do Rio de Janeiro - que foi determinada pela Corte na ADI - prejudica as empresas. "Como o Estado não regulamentou, vários contribuintes não estão conseguindo esse reconhecimento nem no Tribunal de Justiça nem no Supremo, como entendeu a ministra Cármen Lúcia inicialmente", afirma Faro, lembrando que a relatora havia até aplicado multa contra a associação.

O acórdão, acrescenta, traz certo conforto nesse momento de indefinição. "Se vier o PL, pelo menos, a gente tem uma decisão que reconhece o crédito, algo que não é tratado no projeto" diz Faro, que também é presidente da Comissão de Direito Tributária da OAB-RJ. A entidade publicou uma nota contra a proposta.

Para o tributarista Sandro Reis, sócio do Bichara Advogados, a falta de normativa sobre o tema é intencional. "O Estado, por uma inércia proposital, tem um comportamento como se não houvesse essa sinalização do Supremo sobre a obediência da não cumulatividade. Nada fez para dar clareza" afirma. "Ele praticamente obrigou todos os contribuintes que discutem o tema a fazer depósitos judiciais dos valores." Reis diz que seria preciso esclarecer como seria aplicada a não cumulatividade-se o pagamento do FOT poderia ser feito, por exemplo, com créditos de ICMS. "Isso gera para o contribuinte um problema muito grave de insegurança jurídica porque independentemente do que o Supremo diz, o contribuinte está submetido às regras que o Estado determina para ele e o Estado do Rio de Janeiro continua convenientemente silente", diz.

A indefinição se agrava com a propositura do PL, que não foi discutido com contribuintes antes de ser levado à Alerj, acrescenta. Na proposta, é possível ser aplicada uma carga tributária menor, de 18,18%, para empresas que comprovem que determinado incentivo foi dado por prazo certo e sob caráter oneroso. "A Secretaria da Fazenda pode criar exigências adicionais que não estão no projeto de lei", alerta Reis.

De acordo com os especialistas, já houve e ainda há a cobrança do FOT em outros Estados, como em Brasília, Pernambuco e no Espírito Santo. Mas o embate tem sido maior no Rio de Janeiro, onde as decisões do tribunal estadual têm sido desfavoráveis e não permitido a tomada de crédito.

Ricardo Cosentino, sócio do Mattos Filho, destaca que o uso de saldo credor de ICMS para pagar o FOT é de interesse dos contribuintes, especialmente os que exploram o petróleo na região. "São empresas que têm o benefício fiscal Repetro e como são exportadoras terminam acumulando crédito de ICMS", afirma.

Na visão dele, o problema é mais delicado para esse setor do que para indústria, que pôde escolher onde se instalar baseado no incentivo. "Mas o Repetro está ligado à natureza do próprio Estado, de exploração de petróleo. Ela não tem como escolher, recebe o benefício, se instala e tem que explorar", diz. "E, de repente, há a surpresa que pode haver a redução do benefício, que vai se extinguindo ao longo dos anos. Isso é muito desafiador e deixa dúvidas se vale a pena investir no Estado", completa.

Ele critica a postura do governo. "O Estado tem uma percepção de que ele vai conseguir receita a partir da redução de benefícios fiscais, quando, na verdade, deveria dar segurança para atrair investimento", diz.

"Se a regra do jogo muda no meio do caminho por uma dificuldade de caixa, causa instabilidade e o Estado perde credibilidade no mercado porque não honra aquilo que foi assinado em contrato." Em nota, a Secretaria da Fazenda do Rio de Janeiro afirma que não haverá regulamentação, pois "o cálculo do valor que a empresa que recebe benefício fiscal tem que pagar para o FOT já considera os créditos aos quais ela tem direito no período".

Sobre o aumento do repasse, o órgão diz que "visa reduzir os benefícios fiscais de maneira ampla e buscando um tratamento igualitário entre os contribuintes para compensar parte dessas perdas e promover o equilíbrio fiscal", por conta da reforma.

Site: <http://www.pressreader.com/brazil/valor-econ%C3%B4mico>

Inclusão financeira esbarra em diligência

Victoria Netto

Do Rio A necessidade de avançar com-segurança no sistema financeiro nacional ganhou protagonismo, em especial diante do desafio de inovar e de incluir mais pessoas sem perder o rigor regulatório. O desafio, segundo autoridades, é garantir segurança em meio à redução de barreiras em setores novos ou em segmentos que ainda estão fora do perímetro de regulação. Para os especialistas, preciso progredir nas diligências necessárias.

O diretor do Banco Central (BC), Renato Gomes, chamou atenção para a expansão da criptoeconomia, ao destacar que o Brasil é um dos 10 principais países a usar criptomoedas no mundo. Segundo ele, é essencial que o BC intervenha e regule este mercado.

Gomes disse que as "stable-coins", tipo de criptomoeda projetado para manter um valor estável, são a prioridade na regulação de ativos digitais, que terá foco em conduta, governança e segurança. "Cerca de 90% das transações de criptomoedas que acontecem no Brasil usam stablecoins", disse no evento Finance of Tomorrow, no Rio.

Após duas consultas públicas sobre o tema, o BC prepara uma resolução para aprofundar a supervisão sobre o setor. A negociação e o funcionamento das corretoras de criptomoedas no país já são regidos por uma lei específica (Lei nº 14.478/22), que exige licenças para operar. O Banco Central também supervisiona.

Gomes destacou que diligências para conhecer o cliente (KYC) e de prevenção à lavagem de dinheiro (PLD) "são cruciais" e que, hoje, a ausência de supervisão de provedores de serviços de ativos virtuais fragiliza o controle sobre fraudes.

"Quando há qualquer tipo de evento cibernético ou fraude no mercado financeiro, esses recursos costumam ser canalizados para provedores de serviços de ativos virtuais. O fato de ainda não estarem no perímetro regulatório do BC enfraquece o controle. Quando a resolução for concluída e essas instituições forem autorizadas e supervisionadas por nós, KYC e PLD serão importantes", disse Gomes.

O superintendente geral da Superintendência de Seguros Privados (Susep), Alessandro Octaviani, reforçou que a inclusão deve vir acompanhada de rigor: "Quanto mais nós empurramos a agenda da

inclusão, mais nós temos que ter cuidado, porque também chegam ilegalidades do outro lado muito rapidamente." As declarações vêm dias após a Polícia Federal, a **Receita Federal** e outras instituições terem revelado um esquema de lavagem de dinheiro que envolvia o Primeiro Comando da Capital (PCC), o setor de combustíveis e o setor financeiro, por meio de fintechs e fundos de investimento. Há o reconhecimento de que setores que estão à margem da regulação estão ainda mais vulneráveis a esse tipo de crime.

"Se tivermos a estratégia do avestruz, colocar a cabeça debaixo do chão e achar que nada está acontecendo aqui sem perguntar, será uma má estratégia", disse Octaviani.

O coordenador-geral do Ministério da Fazenda, João Paulo Borges, disse que uma das prioridades da pasta está na inclusão via crédito e citou o acesso do setor privado à Carteira de Identificação Nacional (SIM) como ferramenta para reduzir fraudes e simplificar o KYC. "A gente teria um processo muito mais simples, sem fricções e seguro", afirmou. Para ele, o objetivo é "incluir uma população vulnerável com qualidade", em coordenação com órgãos como BC, Susep e CVM, junto com outros ministérios.

O futuro do setor financeiro também aponta para a incorporação de inteligência artificial (IA) nos procedimentos internos para ganho de escala e eficiência. O desafio é como as empresas financeiras e de tecnologia estão equilibrando inovação em IA com governança, segurança e regulação.

Fayner Costa, chefe de produtos digitais de IA Generativa do Itaú, afirmou que o banco adotou um modelo híbrido no uso de IA, que combina centralização e descentralização. Tudo que impacta diretamente o cliente, como recomendações de crédito ou de investimentos, fica sob controle de uma plataforma central, com governança rígida, para garantir segurança e Compliance. Já os usos internos, como ganhos de produtividade e automação de tarefas administrativas, podem ser desenvolvidas e testadas pelas áreas de negócio.

"Num setor regulado e sensível como o nosso, precisamos garantir a qualidade dos "guardrails" [trilhos de segurança] e dos monitoramentos. Pensar nesses "frameworks" é fundamental, disse Costa.

Site: <http://www.pressreader.com/brazil/valor->

econ%C3%B4mico

Previ diz que conseguiu zerar déficit em agosto

Liane Thedim

Do Rio A Previ, fundo de pensão dos funcionários do Banco do Brasil (BB), conseguiu rentabilidade no Plano 1, o maior e mais antigo, de 8,97% no ano até agosto, acima da meta atuarial de 6,41%, segundo dados preliminares anunciados ontem pela instituição. De acordo com Mareio de Souza, diretor de administração, com o resultado, o déficit de R\$ 3,16 bilhões registrado no plano no fim de 2024 deverá zerar ou virar superávit de R\$ 1 bilhão, dependendo do INPC fechado de agosto, a ser divulgado pelo IBGE amanhã. Em julho, ele já havia caído para R\$ 2,7 bilhões.

O déficit calvo de auditoria por parte do Tribunal de Contas da União (TCU) desde abril, após o órgão identificar o que chamou de "indícios de irregularidades", diante da drástica queda da rentabilidade do Plano 1. O déficit de R\$ 3,16 bilhões é o saldo entre o superávit de R\$ 14,5 bilhões de 2023 e o déficit de R\$ 17,7 bilhões de 2024. O Tribunal informou ontem ao Valor que ainda não há resultado da auditoria.

João Fukunaga, presidente da Previ, afirmou ao Valor que o primeiro relatório do TCU confirmou que a entidade vem seguindo à risca a política de investimentos estabelecida pelo comitê da Previ, formada por membros indicados e eleitos. "Temos interesse em que o TCU verifique tudo. Já somos fiscalizados com tempo real pela Previc [Superintendência Nacional de **Previdência Complementar**]", disse Souza.

Nas previsões, a Previ considera as projeções de mercado para o INPC de agosto, que vão de -0,31 % a 0,29%. Cláudio Gonçalves, diretor de investimentos da Previ, frisa que, embora positivo, o resultado teve influências negativas de posições em renda variável que a fundação mantém em carteira, caso de Vale, que sobe abaixo do Ibovespa (18%) neste ano, Petrobras e do próprio Banco do Brasil, que especialmente após o último balanço trimestral sofreu forte impacto com suas ações.

"A Vale sobe neste ano cerca de 10%, mas continua com balanço sólido, assim como Petrobras, que vem pagando bons dividendos e tem potencial de valorização maior", afirmou Souza. Ele destacou o

desempenho de Neoenergia, com mais de 50% no ano e Vibra e Itaú Unibanco, com 45%.

No geral, a fatia de renda variável do Plano 1 rende 13,4% até agosto e a de renda fixa, 7,3%, com grande concentração em NTN-Bs. Dos R\$ 155 bilhões em renda fixa, R\$22 bilhões-caixa livre mínimo mantido pela fundação, equivalente a um ano de benefícios pagos - estão marcados a mercado, ou seja, flutuam conforme o dia a dia do mercado e, portanto, sofrem maior volatilidade. "Em 2024, essa parcela caiu R\$ 1 bilhão e se recuperou", exemplificou Souza.

Segundo o diretor de administração, a Previ vem fazendo nos últimos anos a imunização da carteira do Plano 1 e só neste ano foram R\$ 7 bilhões em renda variável vendidos e reinvestidos em NTN-Bs pagando com média 7,35% marcadas na curva, ou seja, considerando que serão carregadas até o vencimento. Entre 2024 e 2025, mais de R\$ 19 bilhões investidos em títulos públicos, conforme os dados da fundação.

A estratégia de imunização prevê que a parcela em renda variável do Plano 1, que já foi de 59% em 2012, e hoje está em 26%, chegue a 25% em 2031. Já a de renda fixa saiu de 32% em 2012, está a 64% e chegará a 66% em seis anos. As demais classes, que incluem estruturados e aplicações no exterior, por exemplo, ficam quase estáveis: estão em 10% e caem a 9% em 2031. "Estamos fazendo um remanejamento de portfólio também em renda variável. Saímos de Ambev, por exemplo, e compramos Vibra, uma estratégia que está fazendo sentido", afirmou Gonçalves.

A Previ tem cerca de 200 mil associados, sendo 106 mil no Plano 1, de benefício definido, e 87 mil no Previ Futuro. No Plano 1 a maior parte já recebe aposentadoria ou pensão e, no Futuro, dos 87 mil do total, 82 mil estão na ativa. Como o Plano 1 está "amadurecendo", disse o diretor, a cada ano será preciso vender mais ativos para pagar benefícios.

O Plano 1 tem patrimônio de R\$ 230 bilhões e o Futuro, de R\$ 38 bilhões. O Previ Futuro é um plano de contribuição variável que vira de benefício definido depois que o participante se aposenta. Tem R\$ 26,3 bilhões em renda fixa, R\$ 5 bilhões em renda variável e R\$ 6,4 bilhões nos demais investimentos (exterior, estruturados, empréstimos a participantes e imóveis).

"Temos interesse que o TCU verifique tudo. Já somos fiscalizados em tempo real pela Previc" Mareio de Souza

Site: <http://www.pressreader.com/brazil/valor-econ%C3%B4mico>

Lupi diz à CPI do INSS que só soube "dimensão" de desvios após operação

GABRIEL SABÓIA E GERALDA DOCA

Em depoimento ontem à CPI do **INSS**, o ex-ministro da Previdência Carlos Lupi confirmou que o governo já acompanhava possíveis irregularidades nos descontos em aposentadorias e pensões desde 2023, a partir de denúncias que chegavam à pasta, mas negou ter sido omissivo. O presidente do PDT afirmou que só entendeu a real dimensão das fraudes após o avanço das investigações da Polícia Federal.

Lupi é um dos principais alvos do colegiado porque estava à frente do ministério quando o escândalo foi revelado. Foi sob sua gestão, nos anos de 2023 e 2024, que os descontos associativos se multiplicaram. Nos últimos dias, seu depoimento à CPI gerou apreensão no governo Lula após o pedetista se negar a participar de um treinamento para a sessão.

- A gente, infelizmente, não tem o poder da adivinhação. Nunca tivemos capacidade de dimensionar o tamanho ou o volume do que esses criminosos fizeram no **INSS**. Foi só depois da investigação para valer, da **PF** - afirmou Lupi, ao ser indagado pelo relator da Comissão Parlamentar de Inquérito, deputado Alfredo Gaspar (União-AL), sobre quando soube do esquema.

NORMA EDITADA EM 2024

No depoimento, Lupi foi questionado sobre os alertas feitos ainda em junho de 2023 sobre as fraudes. O ex-ministro confirmou que o tema foi mencionado pela conselheira Tonia Galletti durante reunião do Conselho Nacional de **Previdência Social** (CNPS), mas defendeu que, mesmo não sendo pauta oficial do encontro, medidas foram adotadas. Ao mesmo tempo, reconheceu que uma norma editada pelo **INSS** em 2024 para estabelecer critérios para os descontos de mensalidades associativas nos benefícios previdenciários não surtiu o efeito esperado pelo governo.

- Falhamos em ter uma ação mais enérgica do **INSS** para coibir -afirmou. -Vários tipos de denúncias foram apresentadas e todas elas foram encaminhadas para apuração. O erro nosso foi ter acreditado que as medidas fossem eficazes na autarquia(**INSS**) e, infelizmente, não foram.

Lupi disse que recebeu denúncias por parte de técnicos do Tribunal de Contas da União (TCU) e da Controladoria-Geral da União (CGU) quando assumiu o Ministério da Previdência. Mas disse que não tinha conhecimento da gravidade dos fatos. O ministro reforçou que nunca acobertou fraudes:

-Errar é humano. Eu posso ter errado várias vezes. Má-fé eu nunca tive. Acobertar desvios, nunca fiz na minha vida.

Lupi foi questionado sobre uma portaria que centralizava em seu gabinete as nomeações para cargos no **INSS**. A norma transferia a prerrogativa de nomeações do presidente do **INSS** para Marcelo Panella, tesoureiro do PDT e chefe de gabinete. Segundo Lupi, o ministério apenas chancelava os nomes que eram levantados pelo **INSS**. A portaria foi cancelada, após a operação da **PF** que apontou o esquema.

O pedetista negou conhecer Antônio Carlos Camilo Antunes, conhecido como o "Careca do **INSS**", apontado como operador central e responsável por intermediar as relações entre associações fraudulentas e **servidores públicos**. Relatórios da **PF** indicam que Antunes movimentou R\$ 53 milhões em valores oriundos de entidades sindicais e empresas relacionadas, muito acima da renda mensal de R\$ 24 mil que declarava oficialmente.

O ex-ministro afirmou que chegou a pedir, enquanto ainda ocupava o ministério, um levantamento sobre possíveis encontros dos dois. A pasta não teria identificado a coexistência dos dois no mesmo momento. O mesmo se aplicaria ao empresário Maurício Ca-misotti, a quem Lupi também disse não conhecer.

Lupi, porém, admitiu conhecer outros personagens centrais, como o presidente do Sindicato Nacional dos Aposentados da Força Sindical (Sindnapi), Milton Cavalo, e o vice-presidente do sindicato, José Ferreira da Silva, conhecido como Frei Chico, irmão do presidente Luiz Inácio Lula da Silva.

-Sobre o Frei Chico, já disse que estive junto antes e depois do ministério. Frei Chico nunca me fez qualquer pedido ligado ao sindicato -disse.

BATE-BOCA

Na sessão, membros da CPI precisaram ser apartados. O deputado Marcei Van Hattem (Novo-RS) questionava Lupi sobre nomeações na pasta e a cronologia das fraudes no **INSS**, quando o ex-ministro de Lula disse que preferia não respondê-lo. Diante de divergências sobre o direito de não dar resposta ao colegiado, o líder da bancada governista na CPI, o deputado Paulo Pimenta (PT-RS), interveio na fala do presidente da CPI, o senador Carlos Viana (Podemos-RS), que respondeu.

-O senhor não é presidente dessa CPI e não manda aqui -disse Viana, o que desencadeou um bate-boca entre Rogério Carvalho (PT-MG) e Sóstenes Cavalcante (PL-RJ).

**

"Nunca tivemos capacidade de dimensionar o tamanho ou o volume do que esses criminosos fizeram no **INSS**"

Carlos Lupi, ex-ministro da Previdência, em sessão da CPI no Congresso.

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

Sucessão familiar e patrimônio imobiliário: desafio crescente no Brasil e no mundo

No Brasil, a sucessão familiar tem ganhado cada vez mais atenção entre investidores e famílias que detêm patrimônio expressivo em imóveis. Afinal, o processo de transmissão de bens após o falecimento de um ente querido, além de emocionalmente delicado, pode se tornar financeiramente oneroso e burocraticamente lento.

O setor imobiliário, em especial, carrega características que agravam esses desafios. Imóveis são, por natureza, ativos menos líquidos e de difícil partilha. Por isso, é comum que o espólio enfrente entraves como longos processos de inventário, custos elevados com **impostos** e honorários, além de disputas entre herdeiros.

O Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação (ITCMD), por exemplo, já chega a 8% em alguns estados brasileiros - e propostas de aumento para grandes patrimônios vêm sendo discutidas, seguindo uma tendência internacional de tributação progressiva.

Neste cenário, alternativas como a constituição de holdings patrimoniais, a doação com reserva de usufruto e o testamento se tornam instrumentos estratégicos. A holding, em particular, tem sido amplamente adotada por famílias do setor imobiliário: ao transferir os imóveis para uma pessoa jurídica e organizar a sucessão por meio de quotas societárias, é possível reduzir custos, simplificar processos e manter a gestão centralizada.

A experiência internacional reforça essa tendência.

Na França, é comum a utilização das Sociétés Civiles Immobilières (SCI), veículos jurídicos voltados à gestão e transmissão de imóveis familiares. Nos Estados Unidos, estruturas como os Living Trusts são amplamente empregadas para evitar o probate - equivalente ao inventário -, permitindo a transferência direta de bens. Já em Portugal, onde o imposto sobre herança é praticamente inexistente, a preocupação é menor, mas ainda assim há incentivo ao planejamento para evitar disputas.

No Brasil, o aumento da longevidade e a profissionalização da gestão patrimonial tornam o tema ainda mais relevante. Famílias que vivem de proventos do mercado imobiliário - seja por aluguéis, fundos ou incorporações - não podem mais ignorar a

importância de um plano sucessório claro, alinhado às particularidades do setor.

Cabe aos profissionais do mercado - advogados, planejadores patrimoniais, corretores e gestores - atuarem de forma proativa, orientando seus clientes e buscando soluções preventivas. Afinal, garantir a continuidade e a boa gestão do patrimônio imobiliário é, também, preservar o legado de uma vida inteira.

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

Brics debate "chantagem tarifária"

» **FERNANDA STRICKLAND**

Durante a Cúpula Virtual do Bri-cs, realizada ontem, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva convocou os países do grupo a uma reação ao que chamou de "chantagem tarifária", sem mencionar diretamente os Estados Unidos. Ele destacou que os cinco países que compõem o agrupamento concentram 40% do Produto Interno Bruto (**PIB**) mundial e quase metade da população do planeta, o que, segundo ele, confere legitimidade para "refundar o sistema multilateral de comércio em bases modernas, flexíveis e voltadas ao desenvolvimento."

Lula afirmou que o cenário internacional atravessa uma crise de governança, com a Organização

Mundial do Comércio (OMC) paralisada e princípios fundamentais do livre-comércio sendo abandonados. O mandatário brasileiro defendeu o aprofundamento do comércio e da integração financeira entre os países do Brics como mecanismo para reduzir os impactos do protecionismo. Ele ressaltou o potencial do grupo para promover uma "industrialização verde", aproveitando a complementaridade entre exportadores e consumidores de energia, além da ampla base agrícola, responsável por 42% da produção agropecuária mundial. Nesse contexto, destacou o papel estratégico do Novo Banco de Desenvolvimento (NBD), conhecido como Banco do BRICS, na diversificação econômica e na transição sustentável.

No encontro virtual, o presidente chinês, Xi Jinping, pediu aos países do Brics que defendam em conjunto o multilateralismo e o sistema multi-lateral do comércio, segundo a agência estatal chinesa de notícias Xinhua.

"Nesta encruzilhada crítica, os países do Brics, ficando na dianteira do Sul Global, devem agir conforme o Espírito do Brics de abertura, inclusão e cooperação de ganhos compartilhados, defender em conjunto o multilateralismo e o sistema multilateral do comércio e promover cooperação maior no Brics, e formar em conjunto uma comunidade com futuro compartilhado para a humanidade", disse Xi.

COP30

A agenda ambiental também foi tema das discussões. Lula convocou os parceiros do grupo a apoiar a criação de um Conselho de Mudança do Clima da ONU e antecipou que, durante a COP30, em Belém,

será lançado o Fundo Florestas Tropicais para Sempre, destinado a remunerar os países que preservam biomas estratégicos.

"O Brics já é o novo nome da defesa do multilateralismo", concluiu Lula, reforçando que o bloco deve se apresentar de forma coesa nas próximas reuniões internacionais, como a Assembleia Geral da ONU, a Conferência Ministerial da OMC e a COP30.

Site:

<https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2025/09/09/all.pdf>

Dólar e risco país sobem após derrota de Milei em região-chave; Bolsa cai

BUENOS AIRES O mercado reagiu mal à derrota de Javier Milei nas eleições da Província de Buenos Aires, maior colégio eleitoral da Argentina. O dólar subiu 4,3% e bateu no teto cambial determinado pelo governo. O risco-país também disparou, atingindo o ponto mais alto em um ano. Ações argentinas negociadas em Wall Street caíram até 24% durante o pregão e o índice Merval, da Bolsa de Buenos Aires, recuou 13,25%.

A Província de Buenos Aires concentra 40% do eleitorado e mais de 30% do **PIB** da Argentina. Analistas previam uma derrota de até 5 pontos percentuais do partido de Milei, A Liberdade Avança (LLA, na sigla em espanhol), mas o peronismo obteve cerca de 13 pontos percentuais a mais - para a Câmara dos Deputados, a diferença passou de 19 pontos percentuais.

A eleição renovou 23 cadeiras no Senado e 46 na Câmara dos Deputados do Legislativo provincial. A oposição peronista elegeu 21 deputados e 13 senadores. Os governistas, 18 deputados e 8 senadores. A votação serve de prévia para uma ainda mais importante, no dia 26 de outubro, no restante do país, quando serão escolhidos 127 dos 257 deputados e 24 dos 72 senadores.

Na noite de domingo, Milei reconheceu a derrota, mas dobrou a aposta e rejeitou qualquer mudança de rumo. "Hoje tivemos uma clara derrota. Temos de aceitá-la", afirmou. "Mas não se retrocede nem um milímetro na política de governo. O rumo não apenas se confirma, mas vamos aprofundar e acelerar mais." UNIDADE E DIÁLOGO. Ontem, após várias reuniões com membros de seu gabinete na Casa Rosada, Milei afirmou que formará o que chamou de "mesa política nacional" com os principais membros do governo e prometeu convocar os governadores para um diálogo - a oposição ficou de fora.

Os peronistas criticaram a medida. O deputado Esteban Paulón disse que Milei "simula mudanças", mas vai morrer abraçado com Karina Milei, sua irmã e secretária-geral, envolvida em um escândalo de corrupção.

"É impossível prescindir de alguém que é inseparável dele, "o chefe". O resto é bobagem: um conselho de governadores ou dizer que o problema está na política,

e não no plano econômico. Milei está sem direção", disse.

FAVORITO. Quem também se mostrou insatisfeito com o desempenho do governo foi seu parceiro de aliança, o PRO, partido do ex-presidente Mauricio Macri. O sentimento entre os macristas ontem era de decepção e indignação pelos erros na condução da campanha eleitoral. Eles ainda esperam que Milei faça mudanças antes das eleições de 26 de outubro.

Outra leitura do resultado das eleições locais é o fortalecimento do nome do governador de Buenos Aires, Axel Kicillof, como favorito a empunhar a bandeira peronista na eleição presidencial de 2027.

"Milei, o povo te deu uma ordem. Você não pode governar para as pessoas de fora, para as corporações, para aqueles que têm mais. Governe para o povo", afirmou Kicillof no discurso da vitória. "Não se pode retirar financiamento da saúde, da educação, da ciência e da cultura na Argentina." Em prisão domiciliar, Cristina Kirchner também comemorou o resultado na sacada de seu apartamento, em Buenos Aires, acenando para centenas de simpatizantes. "Em 26 de outubro, kirchnerismo e peronismo, mais do que nunca!", escreveu a ex-presidente da Argentina em mensagem no X. afp

Site: <http://www.pressreader.com/brazil/o-estado-de-s%C3%A3o-paulo>

Gasto por aluno ainda representa só um terço da média da OCDE

Apesar de o Brasil investir 4,3% do Produto Interno Bruto (**PIB**) em educação, enquanto os países da OCDE aplicam 3,6%, o gasto por aluno continua representando só um terço. Entre gastos apenas dos governos, o País investe US\$ 3.850 por aluno/ano na educação básica e no ensino superior juntos. Já a média dos países da OCDE é de US\$ 12.780, cerca de três vezes mais, já considerando gastos em pesquisa.

Site: <http://www.pressreader.com/brazil/o-estado-de-s%C3%A3o-paulo>

Inflação de alimentos acende sinal amarelo após IGP-DI

Alessandra Saraiva Do Rio

Após três quedas consecutivas, o índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI) subiu 0,20% em agosto, segundo a Fundação Getúlio Vargas (FGV). Em julho, o indicador caiu 0,07%. Commodities mais caras no atacado levaram ao resultado, informou André Braz, economista da FGV responsável pelo indicador.

Ao comentar desempenho do indicador, Braz fez alerta: como a maioria das elevações de preços foi em commodities de origem agrícola, isso acende sinal amarelo para **inflação** no setor alimentício. Esse cenário pode conduzir a repasses de elevações de preços do atacado para o setor varejista - e, assim, tornar mais caros alimentos nas gôndolas.

Ao detalhar trajetória do índice, o economista informou que o índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA-DI), 60% do IGP-DI e que representa atacado, saiu de queda de 0,34% para alta de 0,35%, de julho para agosto. Contribuíram para esse quadro altas de preços em soja em grão (3,77%); café em grão (12,98%); milho em grão (2,15%) e bovinos (1,04%).

Braz explicou que os aumentos não foram causados por elevações disseminadas de preços, em commodities, e sim por movimentos específicos de oferta e demanda, em cada segmento.

Como exemplo, citou a "virada" na trajetória de preço do café. O presidente americano, Donald Trump, elevou tarifas de entrada do café brasileiro nos EUA. Mas há sinais de que exportações brasileiras do produto possam ter taxas revistas, lembrou. Isso influenciou projeções de oferta e demanda do item, e elevou preços.

E, no caso da soja, o técnico não descartou possibilidade de o "tarifaço" de Trump também ter motivado alta de preços. Devido às tensões comerciais entre Estados Unidos e China, este último aumentou a demanda por soja brasileira, em vez da americana.

Para o especialista, o mais preocupante é o fato de que as commodities agrícolas em alta, no atacado, contam com longa cadeia de derivados no varejo. Esse último mostra preços em queda, no momento, notou.

No IGP-DI, o índice de Preços ao Consumidor (IPC-DI), 30% do indicador, passou de 0,37% para -0,44%, de julho para agosto. Um dos aspectos que mais contribuíram para tal cenário foi aprofundamento de deflação dos alimentos (de -0,04% para -0,50%).

O comportamento do varejo, de queda de preços, foi tão intenso que levou à desaceleração do núcleo da **inflação** varejista, de julho para agosto, de 0,33% para 0,20%. Usado para mensurar tendências inflacionárias, o núcleo é calculado com eliminações de quedas mais intensas e elevações mais fortes, nos preços do varejo.

"Mas não devem cair mais [preços de alimentos]", disse. "Esse espalhamento [de aumento das commodities agrícolas] preocupa um pouco, mesmo que o varejo esteja com queda de preços."

Outro aspecto observado por ele é o fato de que bovinos, cujos preços estavam caindo no atacado, voltaram a subir no âmbito atacadista. Caso ocorra repasse, de aumentos de preços, em carnes consumidas como produto final, isso conduzirá a impacto inflacionário, notou.

No entanto, caso ocorram repasses, de aumentos, do atacado ao varejo, isso não será em curtíssimo prazo, afirmou. "Mas pode ocorrerem médio prazo."

Tarifaço de Donald Trump também ter motivado alta de preços, afirma especialista

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20250909>

Por que o Fed não deveria baixar juros agora (Artigo)

Por Ruchir Sharma

Ruchir Sharma é presidente do conselho da Rockefeller International. Seu livro mais recente é "What Went Wrong With Capitalism".

A medida que Donald Trump pressiona o Federal Reserve (Fed, banco central dos EUA) a reduzir os juros, o temor é que ele esteja corroendo a independência da instituição, com possíveis consequências danosas para a economia do país. No entanto, a maioria dos economistas e investidores de renome parece convencida de que, mesmo assim, o Fed cortará os juros em sua reunião dos dias 16 e 17 de setembro, especialmente depois de o índice sobre o emprego divulgado na sexta-feira ter confirmado alguns sinais de fraqueza no mercado de trabalho.

Mas esse é justamente esse reflexo alarmista-de correr para o socorro ao primeiro sinal de problemas econômicos - que há décadas vem corroendo a credibilidade do Fed e alimentando bolhas financeiras. E o momento não poderia ser menos oportuno.

As condições financeiras estão expansionistas demais. A economia ainda está resistindo bem. A taxa básica de empréstimos dos Fed não está restritiva. Sinais de fraqueza no mercado de trabalho são algo menor se comparados à evidência de que a **inflação** criou raízes. E reduzir os juros diante do frenesi da inteligência artificial que domina os mercados dos EUA é arriscar-se a catapultá-los ainda mais para o alto. Todo esse quadro torna o momento inadequado para dar ouvidos à Equipe Trump, que inclui antigos críticos do dinheiro barato que agora viraram a casaca para agradar ao chefe.

Embora os juros tenham subido desde a pandemia, as condições financeiras atuais refletem muito mais do que apenas os juros. E as condições estão expansionistas, segundo mostram esses sinais mais abrangentes.

O capital que vem jorrando sobre o mercado acionário dos EUA impulsionou os valores relativos das ações para seus maiores patamares na história. Há capital de risco aos montes chegando a firmas de tecnologia deficitárias. O crescimento de crédito está em aceleração, em particular nos mercados de crédito privado. Empresas "junk", com más classificações de

crédito, conseguem captar dinheiro a taxas só um pouco maiores do que firmas com operações sólidas ou até do que o governo; o prêmio que precisam pagar a mais em relação aos títulos do Tesouro dos EUA é o menor em 50 anos. E, diante de condições como essas, em nenhum momento durante esse período, o banco central reduziu juros, nem iniciou um ciclo de cortes na escala que o mercado agora está levando em conta nos preços, baseado nas sinalizações do Fed.

Os auxiliares de Trump querem estimular uma economia que não precisa de ajuda. Apesar do choque das tarifas alfandegárias, o Produto Interno Bruto (**PIB**) caminha para uma expansão superior a 2% neste trimestre. Além disso, estimular o crescimento não é tarefa do banco central. Sua obrigação é controlar a **inflação** ao mesmo tempo em que maximiza o emprego. Suas diretrizes básicas sobre como alcançar isso (entre elas a regra de Taylor) mostram que a taxa referencial de juros do Fed atualmente não está restritiva.

Na verdade, há justificativas igualmente fortes para elevar os juros. Embora o último relatório tenha mostrado um crescimento decepcionante no emprego, isso não é surpreendente quando a oferta de mão de obra está baixa, em razão do declínio da imigração. Mais revelador, o índice de desemprego ainda é de apenas 4,3%, próximo aos mínimos históricos. Por sua vez, a **inflação** dos preços ao consumidor vem superando meta anual de 2% do Fed há cinco anos consecutivos, e acredita-se que permanecerá em um ritmo elevado no futuro próximo.

Também é um equívoco ignorar os preços das ações, imóveis e outros ativos financeiros. Desde que não conseguiu antecipar a crise financeira mundial de 2008, o BC incorporou a estabilidade financeira à sua "missão". Alguns argumentam que um corte de juros voltará a tornar os imóveis acessíveis, mas o dinheiro barato foi um dos motivos dessa crise de "acessibilidade" em primeiro lugar. O principal fator foi e é o excesso de regulamentação, que limita a oferta de moradias, e novos cortes dos juros não resolverão esse problema.

Ao afrouxar a política monetária sempre que os mercados hesitam - inclusive, mais recentemente, como hesitaram em agosto passado - o Fed tem

alimentado a **inflação** dos preços de ativos e a desigualdade de riqueza. Agora, parece disposto a ir ainda mais longe, afrouxando-a durante um boom.

O investimento em tecnologia vem trilhando o mesmo caminho de bolhas passadas: está em quase 6% do **PIB**, perto dos níveis, em 2000, do pico do investimento em tecnologia e, em 2007, do pico do investimento em imóveis, e supera, de longe, o investimento em petróleo no pico do boom das commodities em 2013. Especuladores cujo foco são as ações de empresas menos lucrativas e com cotações caras também estão empolgados com a IA. A participação desse tipo de investidor nas transações com ações dos EUA agora está próxima ao do auge da era das ponto.com.

A "assimetria" da política monetária do Fed - sempre socorrer, mas nunca frear os mercados - vem se inclinando ainda mais para a formação de bolhas. Ainda assim, republicanos que antes eram proeminentes críticos do dinheiro barato, agora, defendem mais disso, em nome da "reforma". Stephen Miran, indicado de Trump para o conselho do Fed, é um dos antigos inimigos, agora convertidos em defensores, de uma postura do banco central mais favorável aos juros baixos.

Uma reforma de verdade tornaria o Fed mais passível de ser responsabilizado pelos erros do dinheiro barato. O que é necessário é uma volta à simetria, incluindo períodos de contenção. Diante de uma economia que continua estável, enquanto o frenesi da IA mostra similaridades com a onda das empresas ponto.com, cortar os juros agora poderia alçar o mercado a altitudes insanas e crias condições para um declínio remanescente ao de 2000. Seria exatamente a jogada errada, na hora errada.

(Tradução de Sabino Ahumada)

Site: <https://valor.globo.com/impreso/20250909>

Estratégia de acelerar emissões garante ao Tesouro caixa confortável para 2026

Giordanna Neves e Guilherme Pimenta De Brasília

Técnicos do Ministério da Fazenda avaliam que o Tesouro Nacional alcançou um nível de caixa confortável de forma que, mesmo interrompendo as emissões até dezembro, permaneceria acima do patamar considerado prudencial para a gestão da dívida pública. Mas alertam para a possibilidade de a dívida terminar 2025 em patamar acima do intervalo estabelecido pelo Tesouro para fazer a gestão desse passivo.

No início do ano, o Tesouro adotou um ritmo acelerado de emissões, com alto volume semanal, para "encher o caixa" e garantir conforto em 2026, ano eleitoral. No fim de julho, dados do Relatório Mensal da Dívida (RMD) mostraram que o "colchão de liquidez" estava em R\$ 988 bilhões. O montante garante o pagamento dos próximos 7,75 meses de vencimentos de títulos - o nível considerado prudencial é de pelo menos três meses.

Essa estratégia de elevar o caixa, buscando uma composição melhor da dívida, foi adotada entre janeiro e o começo do segundo semestre, mas não significa que será mantida a qualquer custo até o fim do ano, mesmo com a proximidade das eleições, disseram fontes. "Já está dado que o caixa vai terminar o ano em um nível muito confortável, mesmo reduzindo a atuação", explicou uma fonte. O Tesouro costuma se preparar com antecedência para anos eleitorais, buscando garantir caixa confortável para enfrentar períodos de maior volatilidade nos mercados.

Os técnicos também consideram que o nível do estoque da Dívida Pública Federal (DPF) é um dos pontos mais desafiadores para o cumprimento do Plano Anual de Financiamento (PAF). A DPF poderia acabar acima dos parâmetros estabelecidos no PAF. A dívida terminou julho em R\$ 7,939 trilhões, alta de 0,71% em relação a agosto. O plano, que serve apenas para balizar a gestão da dívida e cujo descumprimento não gera punições, estabelece que o indicador deve terminar este ano entre R\$ 8,1 trilhões e R\$ 8,5 trilhões. O PAF é sempre reavaliado de forma ordinária nos meses de abril e agosto. Nos últimos dez anos, o plano foi alterado seis vezes.

Segundo o estrategista de renda fixa da Necton, Fernando Ferez, a escolha do Tesouro entre emitir

mais ou menos títulos neste momento segue desafiadora. De um lado, o órgão mantém ritmo de emissões acima dos vencimentos, com composição mais favorável em alguns aspectos da dívida, o que é um ponto positivo. De outro, pesam dois fatores. Um é que os juros elevados aceleram a trajetória da dívida em relação ao Produto Interno Bruto (**PIB**) e, sem superávit primário, o Tesouro segue como "tomador de preço" das condições monetária e fiscal. Também há dúvida sobre até quando os investidores manterão o apetite para absorver esse volume de risco.

A Necton também calcula que o estoque total da DPF continua sendo o indicador que mais destoará das bandas do PAF, encerrando o ano entre R\$ 8,3 trilhões e R\$8,7 trilhões.

Em outra frente, técnicos do Ministério da Fazenda avaliam que o leilão realizado na semana passada de Notas do Tesouro Nacional-Série B (NTN-Bs, títulos Juros altos aceleram trajetória dívida/**PIB** e, sem superávit primário, Tesouro segue "tomador de preço" das condições monetária e fiscal atrelados à **inflação**) ultralongas, com vencimentos em 2040, 2050 e 2055, foi satisfatório e reduziu pressões em pontos específicos da curva de juros. A operação foi realizada fora do calendário padrão ("off-the-run", no jargão do mercado), e a ideia é não repetir esse tipo de iniciativa com frequência, mas em situações específicas, como quando há sinais de que as tesourarias estão com dificuldade de prover liquidez ao mercado. A última operação semelhante havia ocorrido em abril.

A avaliação da Fazenda é que as elevadas emissões de debêntures incentivadas pelas empresas vêm concentrando pressões em determinados vértices da curva de juros, já que os investidores buscam se proteger (fazer "hedge") em títulos públicos de prazo semelhante. Quando essa demanda por títulos públicos fica mais intensa e o Tesouro não está emitindo esses papéis, surgem pressões em pontos da curva de juros. Em cenários de pressão mais leve ou passageira, o efeito não preocupa. Mas, diante do aumento do volume de debêntures incentivadas, a tendência é que a capacidade das tesourarias de prover liquidez fique cada vez mais limitada.

Como mostrou o Valor, a emissão das NTN-Bs ultralongas foi integralmente absorvida, com 4,5 milhões de títulos vendidos sem grande pressão sobre

as curvas de juros, embora distorções em diversos vencimentos sigam presentes no mercado.

Os técnicos consideram que, mesmo com o bom desempenho do leilão, o mercado de NTN-B segue desafiador. Embora o Tesouro tenha apresentado bom desempenho, pode ser preciso reduzir emissões para não pressionar os investidores. Por outro lado, a proposta do governo de uniformizar a alíquota do Imposto de Renda (IR) sobre aplicações financeiras e reduzir a diferença de tributação em relação a outros investimentos, como debêntures - prevista na Medida Provisória alternativa ao aumento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) - deve reduzir essas distorções no mercado, de acordo com técnicos.

Em relação aos detentores da dívida, os técnicos do Ministério da Fazenda avaliam que o mercado está hoje mais concentrado do que nos últimos anos, com maior participação dos bancos. A expectativa é que essa concentração permaneça por enquanto, mas que, em um momento futuro, o mercado volte a se expandir. Eles destacam também a forte demanda recente de fundações, impulsionada pela regulação que, desde o início do ano, permite a marcação na curva. Esse método contabiliza os títulos pela taxa contratada até o vencimento e reduz a volatilidade das carteiras de longo prazo.

"Desde 2015, quando o Brasil perdeu o grau de investimento, as instituições financeiras reduziram um pouco a participação e voltaram a retomar a partir da pandemia, em 2020. Agora ela está no auge", disse Ferez, da Necton. Segundo a última edição do RMD, referente a julho, as instituições financeiras tinham 31,26% da Dívida Pública Mobiliária Federal interna.

Site: <http://www.pressreader.com/brazil/valor-econ%C3%B4mico>

Revés político na Argentina afeta ativos domésticos

**Maria Fernanda Salinet, Lua na Reis, Bruna Furlani,
Arthur Cagliari e Gabriel Caldeira De São Paulo**

Em um momento político delicado, marcado pelo julgamento do ex-presidente Jair Bolsonaro (PL) no Supremo Tribunal Federal (STF), a percepção de um cenário eleitoral menos nítido no Brasil após o 7 de setembro, juntamente com o duro revés sofrido pelo governo de Javier Milei na eleição parlamentar da província de Buenos Aires, na Argentina, ajudou a provocar um dia de forte instabilidade dos ativos domésticos.

Depois de renovar o recorde de fechamento na sexta-feira, o Ibo-vespa terminou em queda fume. O dólar à vista e os juros futuros encerraram perto da estabilidade.

Na visão de participantes do mercado, a derrota de Milei pode ter mostrado uma "perda de força da onda à direita", o que poderia servir como um termômetro para as disputas presidenciais lá e aqui. Agora, investidores estão mais pessimistas com o desempenho do partido de Milei nas eleições legislativas nacionais de outubro e com a perspectiva de avanço das reformas econômicas do presidente.

No fechamento, o índice Merval teve queda de 13,25%, aos 1.732.923,77 pontos, e o dólar avançou 4,26% em relação ao peso argentino, a 1.422 pesos por dólar. Já o dólar blue, que é negociado no mercado paralelo, ficou em 1.385 pesos por dólar.

Segundo participantes do mercado, o movimento mais negativo visto na Argentina contagiou parte dos ativos por aqui. O Ibovespa caiu 0,59%, aos 141.792 pontos, em meio a uma pressão maior sobre ações de bancos.

"Existe a leitura de que a onda à direita pode perder força. O efeito da mudança na Argentina foi bastante emblemático nos mercados desde o ano passado e, mesmo que seja um efeito marginal, não pode ser totalmente desconsiderado", diz um gestor, em anonimato.

Entre as quedas relevantes do mercado acionário argentino ficaram o Banco Patagônia S.A. (-13,99%) e o Grupo Financiero Galicia S.A. (-23,57%), o que pode ter contaminado papéis de instituições brasileiras, aponta outro gestor. Bancos brasileiros caíram em

bloco, com destaque para as units do BTG Pactual (-1,73%) e do Santander (-1,71 %).

Ajustes de posição na América Latina feitos após as eleições na Argentina também marcaram o dia no mercado de câmbio. O dólar à vista encerrou estável, com alta de 0,07%, cotado a R\$ 5,4168. "Ficou comprometido o racional do investidor estrangeiro de que as eleições são "done deal" [um negócio certo] na América Latina. A esquerda se mostrou ainda viva", disse um gestor de moedas, na condição de anonimato.

Já os juros futuros encerraram com as taxas perto da estabilidade. A curva a termo chegou a sofrer alguma pressão no fim da manhã por causa do contágio da desvalorização de ativos da Argentina, mas o movimento perdeu força. À tarde, o mercado local devolveu as perdas com um pregão mais positivo na renda fixa americana, às vésperas da divulgação de dados de **inflação** no Brasil e nos EUA.

No fim do dia, a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) com vencimento em janeiro de 2026 oscilou de 14,89%, do ajuste anterior, para 14,895%; a do DI de janeiro de 2027 teve leve alta de 13,93% a 13,945%; a do DI de janeiro de 2029 ficou estável em 13,19%; e a do DI de janeiro de 2031 mostrou queda modesta de 13,51% para 13,485%.

O quadro político no Brasil também foi citado por participantes do mercado como fonte de alguma pressão sobre os juros. A recente melhora da popularidade do presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT), juntamente com a postura mais agressiva do governador de São Paulo, Tarcísio Gomes de Freitas (Republicanos), com ataques ao STF durante os atos de 7 de setembro, reduziu a confiança de alguns investidores em relação à possibilidade de mudança da política econômica a partir de 2027.

Na visão de um operador de renda fixa, o tom do governador paulista "gerou desconforto institucional e pode dificultar negociações em torno de uma chapa mais ampla" para as eleições de 2026.

O economista-chefe do BGC Liquidez, Felipe Tavares, avalia que o risco institucional pode continuara pesar sobre os mercados, como ocorreu ontem. "Toda vez que você tem o representante de um poder atacando

outro, você cria um mal-estar. Quem não tem familiaridade com o tema lá fora e vê o candidato favorito do mercado [para as eleições presidenciais] "batendo" na Suprema Corte fica assustado", disse, ao comentar a fala do governador de São Paulo no fim de semana.

Ainda que o mercado siga monitorando questões políticas, a proximidade dos cortes de juros no Brasil e nos EUA é vista como um gatilho positivo para a bolsa local. Segundo Roberto Knocpfelmacher, sócio e head de ações da Vinci Compass, os números de **inflação** têm surpreendido, refletindo a perda de força do dólar e a queda nos preços das commodities. Assim, a gestora tem aumentado posição em ações cíclicas domésticas. As principais apostas do portfólio hoje estão em nomes como Equatorial, Eletrobras e Cyrela.

Site: <http://www.pressreader.com/brazil/valor-econ%C3%B4mico>