

Sumário

Número de notícias: 21 | Número de veículos: 11

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

"A falsificação existe há bastante tempo" 3

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Evasão de divisas e lavagem de dinheiro ocorriam por meio da compra de criptoativos
..... 5

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Renan propõe fatiar proposta para IR 7

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Efeito negativo da reforma do IR pode chegar a R\$ 8 bi 9

VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Crise do metanol acelera debate sobre rastreabilidade de bebidas 11

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA
SEGURIDADE SOCIAL

Um canibalismo fiscal de R\$ 64 bilhões 13

VALOR ECONÔMICO - SP - VALOR INVESTE
SEGURIDADE SOCIAL

Fundos de pensão devem crescer 10% no ano, diz Abrapp 14

O GLOBO ONLINE - RJ
SEGURIDADE SOCIAL

População em situação de rua cresce 142% desde a pandemia e já chega a 350 mil no Brasil
..... 15

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
REFORMA TRIBUTÁRIA

Rio aprova Refis e Estado espera receber até R\$ 3 bi 17

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
REFORMA TRIBUTÁRIA

Gastos tributários avançam e devem ir a 7,1% do PIB em 2026 18

VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS
REFORMA TRIBUTÁRIA

O mundo em transição e o desafio brasileiro de liderar 20

O ESTADO DE S. PAULO - INTERNACIONAL
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Trump encabresta os argentinos 21

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

Fintechs recolhem mais que bancos, diz Campos Neto 22

VALOR ECONÔMICO - SP - ESPECIAL
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Como empresas de Trump ganharam US\$1 bi com criptomoedas 23

Sexta-Feira, 17 de Outubro de 2025

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Dividido, MDB defende ajuste fiscal em programa.....27

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
ECONOMIA

Prévia do PIB sobe 0,4% em agosto.....28

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA

Gasto na área social chega a R\$ 300 bilhões em 2026.....29

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA

Mecanismo promove desenvolvimento, dizem Estados.....31

VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS
ECONOMIA

Startups de IA disparam e valem quase US\$ 1 trilhão.....33

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Incertezas e desancoragem pressionaram Selic, diz David.....35

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Temor de crise de crédito derruba ação de bancos regionais nos EUA.....36

"A falsificação existe há bastante tempo"

A indústria de destilados é a mais afetada com a falsificação de bebidas alcoólicas. A crise gerada pela intoxicação por metanol - com confirmação de oito mortes e casos graves provocados pela adulteração - escancararam as demandas do setor e a necessidade de debater soluções rápidas para buscar meios de garantir a rastreabilidade e segurança do consumo no país. Em entrevista ao Correio, o presidente da Associação Brasileira de Bebidas Destiladas (ABBD), José Eduardo Cidade, afirma que o melhor recurso para enfrentar o caos é a integração de sistemas já existentes.

Segundo um estudo conduzido pela Euromonitor International para ABBBD, as bebidas falsificadas fizeram com que o Brasil deixasse de arrecadar R\$ 28 bilhões em **impostos** no ano passado. A perda fiscal na pesquisa foi calculada levando em conta **impostos** e taxas sobre produção, importação e **impostos** sobre venda. Cidade ressalta que o problema é antigo. "O mercado ilegal não é de agora" aponta.

Para a ABBBD, a crise de intoxicação por metanol foi uma surpresa?

Essa questão do mercado ilegal não é de agora. A gente precisa separar, dentro do mercado ilegal, todas as ilicitudes que existem. Há números equivocados nesse sistema. Isso está claro. A falsificação já vem há bastante tempo. No ano passado, fizemos um evento no Correio, em que a gente tratava disso. Antes da crise, fizemos uma atualização dos números. O total de ilicitudes dentro do segmento de bebidas alcoólicas é de 28%. Dentro destes 28% tem contrabando e descaminho, tem produto substituto, produto não registrado - e também a falsificação. Desse total de 28%, 4,7% é de falsificação de bebidas. É um tema que, sim, existe há bastante tempo. Estamos monitorando e fazendo uma série de integrações com agentes da segurança e de fiscalização para combater o que põe em risco a vida das pessoas.

Como deve ser feita a fiscalização?

Nas ações integradas de O próprio governo disse que o sistema não é eficiente. O Sicobe não vai dizer se o produto é apto ou não para consumo. Ele vai dizer a quantidade de litros que foi engarrafado. E tem uma outra questão: esse sistema, quando implantado à época, abrangia bebidas açucaradas, refrigerantes, cerveja, água mineral. O resto ficava de fora do controle do Sicobe. Um ou outro grande player de destilado, de cachaça, entrava.

A solução, então, seria a união?

Sim. A integração dos sistemas já existentes para que se possa produzir bebida alcoólica no país. O nosso problema é a falsificação - e ela não é de agora. E o que aconteceu é que teve, sim, a questão da venda de metanol que era para combustível. O álcool combustível já se usa há muito tempo para fazer bebida falsificada. Para o falsificador, era barato. O problema foi a contaminação com o metanol, esse é outro problema. Por isso, a gente sente muito e se solidariza com todas as famílias. Mas o problema não é da indústria formal.

E por onde começar?

Quando falamos das bebidas importadas, principalmente uísque, temos a garrafa de utilização única, porque 97% do uísque consumido no Brasil é importado e ele vem engarrafado da origem. Quem toma a bebida faz o que com a garrafa vazia? Joga no lixo comum. Esse recipiente vai para o mercado paralelo porque um tem valor. Se você pesquisar na internet, você vai achar essa garrafa (e com rótulo). Então, a primeira coisa que tem que fazer é educar o consumidor. fronteira, houve um decréscimo dessa ilicitude, que é o contrabando e descaminho nas regiões fronteiriças. Isso ocorre em função das ações integradas. O que a gente vem conversando com esses agentes públicos é que é preciso deslocar essa ação integrada na fronteira - que os resultados mostram que são positivas - para o interior do país. Tem que pegar o falsificador nesses lugares também.

Falta investimento?

Não houve um investimento adequado naquilo que o setor vem apontando há bastante tempo. Sempre foi alertado para uma falsificação ocorrendo no país, e que não recebeu a devida atenção. Além disso, teve, sim, uma série de equívocos de comunicação entre os agentes públicos e, conseqüentemente, uma falta de integração. Isso transformou a crise muito maior do que ela é.

O que foi debatido até agora?

Começaram a surgir soluções milagrosas para resolver o problema da falsificação. Querem criar novas regras para o setor produtivo, para o setor formal, para o setor legal. A solução é intensificar a fiscalização sobre essa ilicitude que acontece

diariamente. Quando se fala de ilicitude, é lógico que a falsificação preocupa, porque ela põe em risco a vida das pessoas. As demais ilicitudes são tributárias - que são necessárias outras regras. Tem ilicitude de produtores que não têm registro junto ao órgão competente, principalmente os pequenos produtores. Ele está cometendo uma ilicitude? Sim, mas isso não quer dizer que o produto dele seja falsificado. Então, como se faz um trabalho de fiscalização para ajudar esse pequeno produtor a se regularizar? É um ponto. A indústria formal respeita a regra, respeita a legislação e faz todo o procedimento para entregar um produto de qualidade ao consumidor.

E quanto aos outros problemas?

Todos nós sabemos que tem, sim, uma questão de sonegação tributária no país. Muita gente vende sem nota e não é só por sonegação de imposto. Tem, também, o risco de ter um produto sem qualidade. Então, aqui não dá para misturar essas ilicitudes e dizer, como estão afirmando por aí, que 33% da bebida destilada no Brasil é falsificada. Não é isso. É um mercado ilegal que tem um guarda-chuva enorme na cidade. Colocam esse número equivocado lá em cima para vender soluções.

E preciso integração?

Tem formas de se fazer o controle sobre a sonegação, o contrabando, o descaminho, sobre produtos sem registro. A falsificação é o ponto. Precisamos ter o comprometimento de toda a cadeia. Não é só da parte do produtor.

O STF retoma, hoje, o julgamento que trata do restabelecimento do Sistema de Controle de Produção de Bebidas (Sicobe) no país - extinto em 2016 pela **Receita Federal**. O que a entidade pensa sobre a volta dessa instituição?

Acredito que a volta do Sicobe não vai resolver o problema. Porque ele foi implantado para resolver questões tributárias. Temos outras coisas que tem que se analisar.

E o caso dos importados?

O produto importado, quando chega ao Brasil, tem uma regra para entrar. A **Receita Federal** é muito rigorosa com relação a isso. Ele não entra se não passar no crivo deles. Nas bebidas importadas, destiladas, têm um selo de IPI feito pela Casa da Moeda a partir de um pedido feito pelas indústrias para a **Receita Federal**. Então, não é o Si-cobe que vai resolver isso também. Mas, agora, diante dessa crise, estão querendo reimplantar. A Receita, o Ministério da Agricultura, a Anvisa, todos esses órgãos de regulação

controlam dentro do país. O que precisamos é de uma integração, e não de mais um sistema.

Site:

<https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2025/10/17/all.pdf>

Evasão de divisas e lavagem de dinheiro ocorriam por meio da compra de criptoativos

MARCELO GODOY FAUSTO MACEDO

Em 23 de maio de 2022, ainda antes da regulamentação final da lei que alterou as regras para operações de câmbio, a Polícia Federal pediu autorização da Justiça para revistar escritórios de três bancos, quebrar o sigilo telemático de outros dois e informar tudo ao Banco Central e à **Receita Federal**. O pedido foi aceito pela Justiça.

O documento da PF foi protocolado no BC por ordem do juiz Diego Paes Moreira, da 6.a Vara Federal de São Paulo, responsável pelas decisões judiciais da Operação Colossus. O objetivo era fazer com que o BC pudesse "apurar administrativamente as condutas das instituições financeiras enquadradas". A representação fazia parte de um conjunto de três, feitas pela Delegacia de Repressão à Corrupção e Crimes Financeiros (Delecor), da Superintendência da PF, em São Paulo, à Justiça. O Estadão teve acesso a todos os documentos.

O esquema investigado -que garantia a evasão de divisas e a lavagem de dinheiro por meio da compra de criptoativos, como o USDT (Tether) e o bitcoin - movimentou R\$ 61 bilhões em quatro anos, de acordo com a PF.

Os bancos Master, Genial e Travelex Banco de Câmbio S/A foram alvo de busca e apreensão em seus escritórios na Avenida Faria Lima (Genial e Master) e Avenida Luiz Carlos Berrini (Travelex), em São Paulo, e na praia de Botafogo (Genial), no Rio.

O Genial afirmou que "colaborou integralmente com as autoridades competentes, atendendo a todas as solicitações de informações feitas no âmbito da Operação Colossus". O banco informou que "sempre manteve uma postura de total transparência e forneceu toda a documentação pedida pelos órgãos responsáveis". Também afirmou que "realizou as comunicações ao Coaf (Conselho de Controle das Atividades Financeiras) que suas análises internas identificaram operações que se enquadravam nos critérios legais de reporte".

O Banco Travelex afirmou não reconhecer qualquer fundamento nas informações da PF. "A instituição atua em estrita conformidade com a legislação brasileira e adota controles internos rigorosos, assegurando que

todas as suas operações estejam alinhadas aos mais elevados padrões de governança, transparência e integridade."

O Estadão procurou o Banco Master, mas não obteve respostas.

Já Santander e Haitong Banco de Investimento do Brasil S/A tiveram seus sigilos telemáticos de suas sedes na Avenida Juscelino Kubitschek (Santander) e na Avenida Faria Lima (Haitong) quebrados pela Justiça e foram obrigados a entregar documentos de operações de câmbio mantidas com negociadores de criptomoe-das.

O Santander afirmou que hoje não é investigado ou acusado no âmbito da operação, "porque cumpre integralmente a legislação e as normas aplicáveis ao tema, bem como atua em conformidade com as boas práticas internacionais para a prevenção de crimes financeiros". A instituição informou que segue "à disposição das autoridades competentes para, conforme o caso, colaborar com as investigações".

O Haitong não se manifestou.

PRISÕES. Além da representação contra os bancos, a PF ainda conseguiu, no decorrer da Operação Colossus, a decretação de duas prisões preventivas de acusados de envolvimento no esquema - outras 16 prisões foram indeferidas - e o bloqueio e sequestro de até R\$ 1,18 bilhão em contas bancárias, carteiras de criptomoe-das e em bens móveis e imóveis de 20 pessoas e 20 empresas - foram indeferidas as buscas em dez lugares.

Entre as origens do dinheiro movimentado pelas contas dos bancos por doleiros e operadores de criptomoeda, havia carteiras sancionadas pelo Ministério da Defesa de Israel por ligação com o Hezbollah e com a Força Quds, a tropa de elite da Guarda Revolucionária do Irã. Um dos operadores do esquema era o empresário Dante Felipini, dono da Makes Exchange, com sede na Rua Funchal, na Vila Olímpia, na zona sul de São Paulo.

Ele foi filmado atirando com um fuzil AK-47 no Vale do Bekaa, no Líbano. A maioria dos clientes de Dante ainda é desconhecida. Mas a Delecor listou quatro remessas feitas por ele, entre elas uma de

US\$ 150 mil em 24 de março de 2022 relacionada a Tawfiq Muhammad Said Al-Law, um doleiro libanês sancionado pelos EUA e por Israel por providenciar carteiras de criptoativos para o Hezbollah. Dante, que alega inocência, está preso e teve habeas corpus negados pela 11.a Turma do Tribunal Regional Federal da 3A Região (TRF-3) e pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ). Em 2024, Dante foi alvo da 2.a fase da Operação Trapiche, da PF, que investigou financiamento ao terrorismo.

Sonegação de IOF Operações de câmbio eram registradas como remessas para elevar capital de empresas

Ao mesmo tempo, o Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf) recebeu um alerta de que a fintech 2 Go Bank, que pertenceria a outro braço do grupo de operadores e doleiros investigados na Colossus - o ligado ao comerciante chinês Tao Li -, enviara US\$ 82,1 milhões em ativos digitais

para outras 15 carteiras de investimentos sancionadas por Israel. O 2 Go Bank é acusado de ligações com a cúpula do PCC, de acordo com delação feita pelo empresário Antonio Vinicius Gritzbach, assassinado em 8 de novembro de 2024, no aeroporto de Guarulhos, a mando da facção.

CONDENAÇÃO. Nesta semana, a 6.a Vara Criminal Federal condenou Dante Felipini pelos crimes de organização criminosa, evasão de divisas e lavagem de dinheiro a 17 anos e cinco meses de prisão. E decidiu absolvê-lo da acusação de financiar o Hezbollah. Considerou não haver prova suficiente de financiamento ao terrorismo.

No esquema investigado na Colossus, há também remessas ao exterior usadas na compra de criptoativos para ocultar dinheiro do PCC. Para tanto, os acusados utilizaram recursos de uma empresa com sede na zona leste de São Paulo, ligada à família de Marivaldo Maia Souza, o Tio, um integrante do PCC acusado de lavar R\$ 100 milhões de recursos do narcotráfico. Tio está fo-

ragido. O Estadão não conseguiu contato com sua defesa.

IOF. O esquema investigado pela PF envolvia também a sonegação de IOF das operações de câmbio em razão do registro das remessas como se tivessem a finalidade de aumentar o capital social de empresas de fachada mantidas pelos criminosos nos EUA.

Essas operações eram classificadas como de natureza 67407, o código para aumento de capital, em vez de

serem registradas pelo código 67902, que é a forma legal para o registro de operações de câmbio para a aquisição de mercadorias (criptoativos) entregues no exterior. No primeiro caso, a alíquota do IOF era de 0,38% e no segundo, de 1,1%.

Segundo o documento da PF, havia "fortes indícios de que algumas das instituições financeiras que promoveram tais operações de câmbio tinham ciência de que o real motivo da remessa dos valores para o exterior era a aquisição de criptoativos, e não o aumento de capital social, como declarado, promovendo, outrossim, a gestão fraudulenta de milhões de reais evadidos do País de forma irregular".

Operações classificadas de forma incorreta são consideradas como remessas não autorizadas e, portanto, o dinheiro enviado assim ao exterior configuraria evasão de divisas.

Para a PF, "as instituições financeiras que deliberadamente fecharam seus olhos para essa realidade tinham plenas condições de, em uma consulta rápida na internet, verificar que os clientes de algumas empresas investigadas eram de fachada e, como tal, não tinham lastro econômico e/ou financeiro para movimentar as quantias milionárias depositadas nas contas dos investigados, as quais foram utilizadas para fazer operações de câmbio junto a essas instituições financeiras".

O próximo passo dos federais seria estabelecer os responsáveis em cada banco pelas operações. Durante as investigações, a PF identificou que várias instituições haviam se recusado a fazer essas operações e comunicaram suas suspeitas ao Coaf. Fazem parte dessa lista Itaú, UBS, Topazio, Braza Bank e a Frente Corretora de Câmbio. O contraste entre os comportamentos dos bancos era indício, para a PF, de outro crime, além da evasão e da gestão fraudulenta: o de gestão temerária.

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

Renan propõe fatiar proposta para IR

Caetano Tonet, Gabriela Guido e Jessica Sant'Ana De Brasília

O governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva e o relator do projeto de lei que amplia a isenção do Imposto de Renda (IR) para quem ganha até R\$ 5 mil no Senado, Renan Calheiros (MDB-AL), discordam sobre a possibilidade de "fatiamento" da proposta para rever alguns pontos aprovados pela Câmara dos Deputados.

De acordo com o senador, o relator na Câmara, deputado Arthur Lira (PP-AL), seu rival em Alagoas, incluiu trechos estranhos à matéria em seu parecer que precisam ser alterados no Senado. Além disso, teria deixado o projeto com um rombo fiscal. A ideia de Renan é encaminhar para sanção os pontos consensuais, como a isenção para quem ganha até R\$ 5 mil e as compensações, e analisar separadamente trechos incluídos na Câmara.

Como mostrou o Valor, técnicos do Senado defendem que as mudanças feitas pela Casa vizinha tornaram o projeto desequilibrado do ponto de vista fiscal, com um impacto negativo de R\$ 6 bilhões a R\$ 8 bilhões em 2026, podendo chegar a R\$ 16,2 bilhões em três anos.

O impacto é calculado em decorrência, principalmente, da isenção de IR para os dividendos superiores a R\$ 50 mil que serão distribuídos até dezembro. O texto aprovado pela Câmara preservou os dividendos apurados até o fim do ano da retenção de 10%, inclusive o estoque de anos anteriores ainda não distribuído.

O Senado é que vai dizer qual é a última forma"

- Renan Calheiros

Para Renan, isso acarretará fraudes, pois as empresas poderão programar neste ano o pagamento de dividendos até 2028.

Na quinta-feira (16), o senador defendeu o desmembramento da matéria como uma forma de corrigir trechos incluídos pela Câmara sem que o texto precise retornar às mãos de Lira.

"Se ela for alterada, ela volta para tramitar na Câmara, o que é um risco grande especialmente com essa isenção. Nós poderemos evoluir para desmembrar a matéria, fazer alterações aqui no Senado, o núcleo da matéria ir para a sanção presidencial e a parte

controversa voltar para tramitar na Câmara dos Deputados", pontuou Renan.

Ele não descarta, caso o projeto seja desmembrado, incluir novas pontos da medida provisória do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), derrubada na Câmara, como novas fontes de compensação. Entre elas, o aumento na tributação das casas de apostas, as chamadas bets.

Ao contrário de Renan, no entanto, o governo entende que o projeto aprovado na Câmara é neutro do ponto de vista fiscal. Técnicos da equipe econômica afirmam que as mudanças feitas por Lira na questão dos dividendos apenas deixaram claro o que já estava nas contas e projeções do Executivo.

Segundo o líder do governo no Senado, Jaques Wagner (PT-BA), isso foi esclarecido aos técnicos do Senado em uma reunião realizada na noite de quarta-feira (15) no gabinete de Renan com a presença do secretário da **Receita Federal**, Robinson Barreirinhas.

Wagner disse que o governo não cogita o desmembramento do projeto. "Não está na mesa. Eu participei da reunião com esse questionamento da consultoria, estava o Barreirinhas e o assessor dele, e a mim me pareceu que foi tudo esclarecido."

Há, ainda, uma preocupação na equipe econômica de que um eventual desmembramento possa gerar insegurança jurídica sobre a sanção da parte comum do projeto. O governo não quer correr o risco de a reforma do IR não entrar em vigor em 2026 - para que isso ocorra, o texto precisa ser aprovado ainda neste ano.

Questionado sobre a reunião com a equipe econômica, Renan disse que o encontro foi para troca de informações e que a palavra final será do Senado.

"Aquela reunião foi para a consultoria do Senado checar informações da Receita e também sobre o andamento da negociação para aquele texto que a Câmara aprovou. Porque o Senado é que vai dizer qual é a última forma", disse.

Interlocutores do senador afirmam que ele insistirá em fatiar a proposta para expor as mudanças de Lira que, segundo a avaliação dele, foram feitas para blindar setores da economia. Procurado, o deputado não se manifestou.

Além da questão dos dividendos, Renan quer rever o trecho que prevê a isenção para rendimentos oriundos de Letras de Crédito Imobiliário (LCI), Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI), Letras Imobiliárias Garantidas (LIG), Letras de Crédito do Desenvolvimento (LCD), além do Fiagro. Tais mudanças também foram feitas em acordo com o governo, que nega impacto fiscal.

Outro trecho que pode entrar no desmembramento diz respeito a uma emenda que exclui da base de cálculo da tributação mínima do IR as taxas judiciais que os cartórios arrecadam e repassam aos tribunais de Justiça.

Site:

**[https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188366?page=1
§ion=1](https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188366?page=1§ion=1)**

Efeito negativo da reforma do IR pode chegar a R\$ 8 bi

Giordanna Neves e Jéssica Sant'Ana De Brasília

O projeto de lei que amplia a faixa de isenção do Imposto de Renda (IR), aprovado neste mês pela Câmara dos Deputados e em tramitação no Senado, abriu um debate sobre o impacto da medida nas contas públicas. Cálculos levantados por técnicos do Congresso e que circularam nesta semana apontam efeito negativo que varia de R\$ 6 bilhões a R\$ 8 bilhões em 2026. Técnicos do Senado estimam que o valor poderia chegar a R\$ 16,2 bilhões em três anos. Já o Ministério da Fazenda e o relator da matéria na Câmara, Arthur Lira (PP-AL), sustentam que o texto aprovado é fiscalmente neutro.

O impacto levantado por técnicos do Congresso decorre, principalmente, da isenção de IR para os dividendos superiores a R\$ 50 mil cuja distribuição seja definida até 2025. O texto aprovado pela Câmara preservou da retenção de 10% os dividendos apurados até o fim deste ano, inclusive o estoque de anos anteriores ainda não distribuído. O economista da XP Tiago Sbardelotto também calcula que esse trecho geraria perda líquida em torno de R\$ 6 bilhões para a União.

Por sua vez, técnicos da equipe econômica afirmam que a preservação feita pela Câmara apenas esclareceu um ponto que já era esperado e que estava considerado nas contas e nas projeções do governo. Eles dizem que, como os dividendos são atualmente isentos e o pro-

jeto só passará a valer a partir do próximo ano, qualquer distribuição realizada em 2025 não seria tributada. Segundo eles, isso já estava nos cálculos que mostram o efeito neutro da proposta. As estimativas da **Receita Federal** previam, inclusive, queda de cerca de 50% na distribuição de dividendos em 2026 por causa da nova regra.

A Câmara também incluiu mais itens entre os que não entrarão para cálculo da renda do contribuinte para saber se ele estará sujeito ou não ao imposto mínimo efetivo. Entre as inclusões, uma foi a renda da atividade rural. Procurada, a Fazenda reforçou que o projeto é neutro do ponto de vista fiscal.

O governo havia enviado a proposta original com folga fiscal de aproximadamente R\$ 9 bilhões. Essa sobra,

segundo o Executivo, seria usada para pagar a restituição dos dividendos que forem retidos dos contribuintes que não se encaixam no imposto mínimo efeito. Eles receberiam os valores retidos na Declaração Anual. Com as mudanças introduzidas pela Câmara, no entanto, essa margem de "gordura" foi eliminada, de acordo com o relator do projeto na Casa, deputado Arthur Lira (PP-AL), o que tornou a proposta neutra.

"O projeto nunca foi neutro, porque ele chegou com renúncia de R\$ 25 bilhões e arrecadação de R\$ 34 bilhões. O governo arrecadaria a mais R\$ 9 bilhões. O custo do relatório foi acertado e negociado com Receita, [ministro da Fazenda, Fernando] Haddad e toda equipe econômica", disse ao Valor.

Lira afirmou que todas as mudanças feitas no projeto foram discutidas e ajustadas com o governo para garantir sua neutralidade fiscal, ressaltando que a proposta original tinha caráter arrecadatário. "A gente ainda colocou uma cláusula que diz que, se ainda assim com as alterações que a gente fez ainda tiver sobra, esse valor vem para reduzir a alíquota da CBS (Contribuição Sobre Bens Serviços)."

Renan Calheiros (MDB-AL), relator da reforma do IR no Senado, estuda retirar boa parte das mudanças feitas por Lira no texto, de forma que eventual impacto negativo do projeto tenderia a diminuir. A estratégia do emedebista será alegar que a Câmara dos Deputados fez mudanças que não foram demonstradas no relatório aprovado em plenário e sem indicar fontes de compensação, o que seria inconstitucional.

Com isso, Calheiros poderia apresentar seu relatório da reforma do IR com apenas o núcleo principal do texto, mais próximo à proposta apresentada pelo governo. As mudanças feitas por Lira e aprovadas pela Câmara ficariam para ser apreciadas num projeto paralelo - numa estratégia para evitar que o texto principal volte a ser apreciado pelos deputados - ou seriam simplesmente engavetadas.

Lira, no entanto, avalia que, se o Senado retirar trechos do projeto, o texto deverá retornar à Câmara, por se tratar de mudança de mérito. Segundo ele, se isso não ocorrer, pode haver judicialização.

O deputado e Calheiros são adversários políticos em

Alagoas e disputam o protagonismo em torno da proposta, que é também uma das principais apostas eleitorais do governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva para 2026.

★★

Retenção de dividendos traria perda líquida de R\$ 6 bi para União
Tiago Sbardelotto

Site:

**[https://valor.globo.com/virador/#/edition/188366?page=1
§ion=1](https://valor.globo.com/virador/#/edition/188366?page=1§ion=1)**

Crise do metanol acelera debate sobre rastreabilidade de bebidas

O setor de bebidas acendeu um alerta com os debates ligados à crise do metanol e seus potenciais reflexos em novas políticas para a indústria, que podem trazer mais custos e burocracia. Um dos principais temas nas conversas é a rastreabilidade e o monitoramento de qualidade das bebidas, apontados durante uma audiência no Senado nesta semana. Nos bastidores, a crise tem sido usada como suporte para o retomo do Sistema de Controle de Produção de Bebidas (Sicobe), desativado em 2016. A reativação do sistema está prevista para ser julgada pelo Supremo Tribunal Federal (STF), em plenário virtual, nesta sexta-feira (17).

Tanto **Receita Federal** quanto indústria já deixaram claro que o Sicobe não tinha a função de monitorar a qualidade das bebidas. A ferramenta foi criada em 2009 pela Casa da Moeda para controlar o volume de produção e evitar sonegação. Mas ela foi substituída pela própria **Receita Federal** por tecnologias mais modernas e menos custosas.

O setor já tem hoje um amplo trabalho para rastrear a origem de suas matérias-primas. A rastreabilidade de toda a cadeia até o consumidor, entretanto, é apontada como pouco eficiente cara. Os usuais selos, por exemplo, podem facilmente ser falsificados. Atualmente, as embalagens já fornecem informações que ajudam o consumidor a encontrar a origem da produção.

Um dos segmentos mais atentos é a indústria de cerveja, que junto dos refrigerantes era o principal alvo do antigo Sicobe.

O presidente do Sindicato Nacional da Indústria da Cerveja (Sindicerv), Márcio Maciel, disse ao Valor que o controle físico da produção de bebida é uma prática que não funciona como forma de combater as falsificações.

Apenas 9 dos 193 países da Organização das Nações Unidas (ONU) adotam sistemas de controle físico de bebidas (como selos ou chips). Nenhum conseguiu reduzir de forma efetiva o mercado ilegal, segundo dados da TRACIT, organização não governamental de combate a falsificações. Entre os países a usar algum tipo de controle parecido com o Sicobe estão Uganda, Moçambique e Equador. Todos eles figuraram em posição acima de 100 no ranking global de comércio

ilícito, enquanto o Brasil está na posição 42.

A crise do metanol levou a diversas publicações em redes sociais

Receita Federal e indústria afirmam que o Sicobe não tinha a função de monitorar a qualidade das bebidas apontando que a falta do Sicobe teria deixado uma lacuna no combate à falsificação de bebidas.

No fim do ano passado, o Tribunal de Contas da União (TCU) chegou a determinar a retomada do sistema. Na visão do TCU, a Receita não podia ter descontinuado o Sicobe por meio de ato administrativo. A Receita recorreu da decisão. O relator do caso no STF é o ministro Cristiano Zanin.

Com a crise do metanol, todo o país voltou a olhar com mais atenção para a falsificação de bebidas. Os casos estão concentrados em destilados. Segundo um levantamento conduzido pela Euro monitor International para a Associação Brasileira de Bebidas Destiladas (ABBD), a estimativa é que a cada cinco garrafas de uísque ou de vodka, uma seja potencialmente falsa.

A crise também levou a polícia a intensificar investigações e também a fechar fábricas clandestinas de cerveja - nenhuma ligada ao metanol, entretanto. Por causa do menor valor agregado, a cerveja é um alvo menos visado por criminosos. Hoje, a estimativa é que o volume de falsificação seja bastante inferior a 1% do consumo no país.

A indústria de bebidas, no geral, argumenta que já adota um amplo trabalho de controle dos seus fornecedores para evitar problemas. Do lado de bares e restaurantes, o setor tem apontado a importância de se comprar bebidas de fornecedores seguros e desconfiar de promoções.

Já na internet, autoridades e em-

presas, sobretudo do varejo digital, têm se esforçado para controlar o comércio de bebidas falsificadas. Recentemente, a Secretaria Nacional do Consumidor (Sena-con) pediu providências aos marketplaces para garantir a segurança dos produtos vendidos.

A circulação de bebidas alcoólicas adulteradas,

sobretudo pela adição de metanol, foi alvo de uma audiência pública na Comissão de Assuntos Sociais (CAS) do Senado na última quarta-feira. O debate aconteceu a pedido do senador Nelsinho Trad (PSD-MS).

Trad disse que, entre as possíveis soluções para o problema, estaria o fortalecimento do sistema de rastreabilidade e fiscalização. Em seu requerimento, o senador observa que esse sistema poderia ser "semelhante ao antigo Sicobe, mas desta vez modernizado".

Na audiência, a coordenadora-geral de Fiscalização da **Receita Federal**, Vandreia Mota Rocha, negou que haja relação entre o problema atual das bebidas adulteradas e o fim do antigo Sicobe.

"Tudo que é produzido, registrado e fiscalizado pelo Ministério da Agricultura é seguro. O metanol é um problema de clandestinidade", disse o secretário de Defesa Agropecuária do Ministério da Agricultura e Pecuária, Carlos Goulart, na audiência.

Representantes da indústria apontaram ainda a ampliação da reciclagem de garrafas de vidro como forma de combate à falsificação, uma vez que as garrafas vazias costumam ser usadas pelos criminosos.

Site:

**[https://valor.globo.com/virador#/edition/188366?page=1
§ion=1](https://valor.globo.com/virador#/edition/188366?page=1§ion=1)**

Um canibalismo fiscal de R\$ 64 bilhões

Em 2016, o Brasil adotou o "teto de gastos". Foi uma experiência relativamente bem-sucedida, no sentido de que o gasto primário, que em 2016 fora de 20,0% do **PIB**, caiu para 18,0% do **PIB** em 2022. O problema é que isso se deu mediante o achatamento das despesas discricionárias, cujos cortes haviam se iniciado em 2015 e que, em termos reais, encolheram a uma taxa acumulada de nada menos que 47% entre 2014 e 2020. Naquele contexto, em razão da necessidade de alívio nessas contas, no biênio 2021/2022 as despesas discricionárias tiveram um crescimento real acumulado de 14%. Em 2023, tal relaxamento se acentuou e as "discricionárias" cresceram 15% a valores constantes.

Um ponto a ressaltar é que nos governos **Temer**/Bolsonaro o gasto total tinha crescimento zero - isso quando o salário mínimo, indexador de dois de cada três benefícios previdenciários, também estava parado. Já no governo Lula 3, o gasto está crescendo e o salário mínimo também. O resultado é que neste governo reiniciou-se a fagocitose das despesas discricionárias pelo gasto do **INSS** e do Loas, que, como um polvo, vai tomando conta do resto da despesa.

Em texto publicado na revista Conjuntura Econômica (setembro de 2025), estimei o efeito da regra do salário mínimo do governo Lula 3 -comparativamente à despesa que seria registrada se o salário mínimo acompanhasse a **inflação** - na despesa somada de **INSS** e Loas em R\$ 64 bilhões em 2026. Isso significa que, se o salário mínimo tivesse acompanhado apenas a **inflação**, a despesa discricionária do ano que vem poderia ser mais de 30% superior à que provavelmente será de fato registrada, sem afetar a despesa total.

Esse é o resultado do "canibalismo fiscal" do governo Lula, em que o gasto cada vez maior de **INSS** e Loas como fruto da política de "superindexação" do salário mínimo está corroendo as demais despesas, como nos governos **Temer** e Bolsonaro. É um processo em curso, considerando que, após a alta de 2023, o gasto discricionário teve uma contração real de 4% em 2024 e encolheu 12% em termos reais nos primeiros oito meses de 2025.

Aumento do investimento público? Não dá. Incremento do gasto em ciência e tecnologia? Não pode. Mais gasto em segurança, para proteger o cidadão? Esquece. São rubricas que vêm sendo comidas pelo incremento da despesa do **INSS** e assistencial

provocado pelo aumento do salário mínimo.

Pergunta ao presidente da República: a política será mantida depois de 2027? Se for, a despesa discricionária será como o urso panda: um animal em extinção.

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

Fundos de pensão devem crescer 10% no ano, diz Abrapp

Liane Thedim Do Rio

Os fundos fechados de **previdência complementar** vão crescer cerca de 10% e encerrar o ano com um patrimônio de R\$ 1,4 trilhão, estimou ontem Devanir Silva, presidente da Abrapp, associação que representa o setor. Em dezembro de 2024, o total de ativos sob gestão correspondia a R\$ 1,275 trilhão. De acordo com Silva, o setor deve registrar superávit de R\$ 5,2 bilhões no ano.

O total de ativos encerrou o primeiro semestre em R\$ 1,33 trilhão, o equivalente a 11% do Produto Interno Bruto (**PIB**) brasileiro, e a rentabilidade média foi de 6,48%, superando a meta atuarial de 5,1%, o CDI (6,27%) e o Ibovespa (6,01%). No total do setor, o déficit líquido caiu de R\$ 8,9 bilhões em dezembro de 2024 para R\$ 5,9 bilhões no primeiro semestre de 2025.

Ainda conforme os dados da Abrapp, a renda fixa já representa 84,4% da carteira, enquanto a fatia de renda variável está em 8%, e a de imóveis, estruturados e aplicações no exterior corresponde a 7,6%. É a menor parti-

ciação da renda variável desde 2020, quando estava em 20,4%, o que, de acordo com a entidade, reflete uma gestão mais conservadora diante da volatilidade dos mercados e das mudanças no cenário de juros e inflação.

"Hoje, mais de R\$ 890 bilhões estão aplicados em títulos públicos. Precisamos avançar para um modelo mais equilibrado, com maior diversificação e contribuição direta ao desenvolvimento do país", disse Silva em entrevista coletiva para comentar o balanço do setor e apresentar o 46º Congresso Brasileiro da **Previdência Complementar** Fechada, que será realizado entre 22 e 24 de outubro, no Transamérica Expo Center, em São Paulo.

Silva vê a queda gradual da taxa Selic, esperada pelo mercado para começar no segundo trimestre do ano que vem, como uma oportunidade de ampliar os investimentos produtivos. "A queda da taxa de juros abre ótimas oportunidades, não tenho dúvida, nos investimentos produtivos. No agro, na infraestrutura, na indústria."

Silva afirmou que estão avançando no Congresso Nacional as discussões que deverão subsidiar

"Precisamos avançar para um modelo mais equilibrado, com maior diversificação" Devanir Silva

um anteprojeto de lei sobre a inclusão previdenciária de autônomos, profissionais de aplicativos

e microempreendedores individuais. A proposta da entidade para criação de um programa de micropensões, já apresentada em audiências na Câmara dos Deputados, busca permitir que trabalhadores sem vínculo formal possam aderir a planos capitalizados, de contribuição definida e gestão sem fins lucrativos.

"O Brasil tem mais de 16 milhões de microempreendedores e precisamos oferecer a eles proteção previdenciária. Já temos tecnologia e governança para isso - falta apenas o reconhecimento legal", afirmou Silva.

Site:

<https://valor.globo.com/virador#/edition/188366?page=1§ion=1>

População em situação de rua cresce 142% desde a pandemia e já chega a 350 mil no Brasil

Cássia Almeida

Cerca de 350 mil inscritos no Cadastro Único (CadÚnico), porta de entrada aos benefícios sociais do governo federal) vivem em situação de rua. Em 2019, eram 144.777. Foi um avanço de 142% desde então. O aumento dessa população contrasta com o avanço de indicadores socioeconômicos no Brasil, muitos deles em seu melhor patamar histórico.

Na sexta-feira passada, o IBGE divulgou que o número de brasileiros em insegurança alimentar grave (risco de fome) recuou em 2,2 milhões, para 6,4 milhões, menor patamar já registrado. Em julho, a ONU tirou o país do mapa da fome, ao constatar que menos de 2,5% da população brasileira corre risco de subnutrição.

A miséria e a taxa de desemprego nunca foram tão baixas no país, e a renda do brasileiro cresce. O Bolsa Família, principal programa social do governo, alcança 20 milhões de famílias, um salto em relação às 13 milhões de 2019.

Para o sociólogo Marco Natalino, do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), que estuda o fenômeno da população em situação de rua, não é só a economia que explica o aumento dos brasileiros nessa condição:

- Temos um sistema de assistência social melhor do que no passado, mas o crescimento dos benefícios não foi acompanhado em outras frentes. O número de centros de apoio, abrigos e albergues não expandiu na mesma velocidade.

Heitor Leonardo Silva, de 41 anos, está há um ano e meio sem endereço fixo. A dependência química o levou a se internar numa comunidade terapêutica, mas ele diz ter sofrido humilhações no local e resolveu sair de Belo Horizonte e vir para o Rio. Com ensino médio incompleto, foi ajudante de cozinha, servente, digitador e secretário antes de ir morar nas ruas:

- Costumo ficar na (Praça da) Cruz Vermelha (Centro do Rio) e pego abordagem (funcionários da prefeitura que oferecem abrigo) todos os dias.

Há dificuldade para atender as múltiplas vulnerabilidades dessas pessoas, diz a economista Laura Muller Machado, coordenadora do Núcleo de População em Situação de Rua do Insper, que vem chamando a atenção para o paradoxo entre a melhora nos indicadores sociais e o número cada vez maior de brasileiros nas ruas:

- É uma preocupação no mundo também. Ainda estamos frágeis nas respostas.

Os dados do CadÚnico mostram o perfil dessa população: 84% são homens, 70% têm entre 30 e 59 anos, e 69% são pessoas negras. Mesmo com a concentração em 50 grandes cidades, que respondem por 70% de pessoas em situação de rua, a crise social se espalhou. Eram 1.215 municípios com registro de casos em 2015, número que subiu para 2.683 em 2024, segundo o Ministério dos Direitos Humanos, que coordena o programa Ruas Visíveis de políticas para essa população.

Em agosto de 2023, o Supremo Tribunal Federal (STF) determinou que os governos estão proibidos de fazer remoção forçada dessa população. Os governos deveriam apresentar "diagnóstico pormenorizado da situação", com o número de moradores de rua e de vagas em abrigos, além de um plano para implementar a política nacional de 2009. Também ficou proibida a arquitetura hostil, como pinos e pedras em calçadas e divisões nos bancos. Nesse contexto, nasceu o programa Ruas Visíveis.

As ações visam atender pessoas como Marcelo Alves de Carvalho, de 57 anos. Ele tem problemas na coluna e dificuldade para caminhar.

- Carreguei muito peso na vida - diz.

Ele recebe um benefício do **INSS** e divide espaço na marquise com três amigos no Largo da Carioca, no Centro do Rio. É hipertenso e busca remédios na Clínica da Família, unidade municipal de saúde.

- Às vezes, a chuva molha (os medicamentos), o cachorro leva. Já cheguei a perder os remédios do

mês inteiro. Outro dia, alguém levou minha mochila com os documentos do **INSS** - conta.

Carvalho diz não querer incomodar os filhos e mostra a foto da neta no celular, usado pelos companheiros de marquise para falar com os parentes. Percorre a cidade do Centro à Zona Sul, nos locais onde são oferecidas refeições, e prefere não ir para um abrigo.

Maria Luiza Gama, diretora de Promoção dos Direitos da População em Situação de Rua do Ministério dos Direitos Humanos, avalia que a pandemia agravou a situação:

- Na pandemia, muita gente perdeu emprego e ficou sem pagar aluguel. Houve rompimento de vínculos, principalmente na população LGBTQIA+, além do uso de substâncias.

A política ideal é prevenção, acredita a diretora, integrando habitação, assistência social, trabalho e renda, saúde mental, acesso à cultura. Outra necessidade, segundo Maria Luiza, é ter um censo nacional. Hoje, usa-se o CadÚnico e há divergências nos números.

No Rio, o último censo municipal, de 2022, listava 7.865 pessoas em situação de rua. Pelo CadÚnico, o Rio tem atualmente 22.450, a segunda maior população nessa condição, perdendo para São Paulo com 95.349. Pelo censo paulistano de 2021, eram 31.884. Está na programação do IBGE fazer um censo nacional dessa população, mas só deve ir a campo em 2028.

Natalino, do Ipea, harmonizou dados de censos municipais com o CadÚnico e estima que havia 281.472 pessoas em situação de rua em 2022. Em 2019, eram 204.660 no país.

Maria Luiza afirma que há dois conjuntos de políticas em curso. Uma, ainda um projeto piloto, é a moradia cidadã:

- A moradia vira o centro do cuidado, que se vincula a redes de saúde, mas não é modalidade para todo o mundo. Outra é fazer uma primeira abordagem, consegue-se uma vaga de pernoite, atendimento médico, a pessoa é encaminhada para geração de renda e elegível para ter uma moradia.

O orçamento do Ruas Visíveis é de R\$ 1 bilhão por ano. Valor insuficiente, na opinião de Natalino, mesmo com o alcance do Bolsa Família, programa de transferência de renda que é referência mundial:

- Os centros pop (especializado em população em situação de rua), Creas (de assistência social) fazem

um trabalho importante, mas não em número suficiente e não necessariamente com grande efetividade. E o recurso é muito pequeno.

Joana Darc Bazílio da Cruz, presidente do Comitê Intersectorial de Acompanhamento e Monitoramento da Política Nacional para População em Situação de Rua e coordenadora nacional do movimento de população de rua, atribui o aumento de pessoas nessa condição à falta de orçamento público e na resistência de governos estaduais em adotar o Programa Ruas Visíveis:

- Falta moradia digna que envolva saúde física e mental, educação, cultura, trabalho, convívio familiar e social. O que se vê é uma segregação social irreparável. A criminalização que é jogada nas costas das pessoas nessa situação fomenta a permanência nas ruas.

Site:

<https://oglobo.globo.com/economia/especial/populacao-em-situacao-de-rua-cresce-142percent-desde-a-pandemia-e-ja-chega-a-350-mil-no-brasil.ghml>

Rio aprova Refis e Estado espera receber até R\$ 3 bi

Camila Zarur Do Rio

A Assembleia Legislativa do Rio (Alerj) aprovou, na quarta-feira (15), o projeto que cria o novo Programa de Parcelamento de Créditos Tributários (Refis). A expectativa é que a medida aumente de R\$ 2 bilhões a R\$ 3 bilhões a arrecadação do Estado. O texto agora segue para a sanção do governador Cláudio Castro (PL).

O novo Refis vai permitir que pessoas e empresas parem as dívidas com o Estado, contraídas até 28 de fevereiro deste ano, em até 90 meses. Quem optar por pagar à vista pode ter descontos de até 95% em juros e multas. A medida permite ainda a compensação parcial das dívidas com precatórios próprios ou de terceiros.

Empresas em recuperação judicial, por sua vez, terão regras mais flexíveis e poderão parcelar seus débitos em até 180 vezes, num prazo de até 15 anos. Quanto menor o número de parcelas, maior será o desconto concedido.

Poderão aderir ao programa as pessoas jurídicas e físicas com dívidas de ICMS e IPVA, multas de trânsito e até mesmo os entes públicos penalizados pelo Tribunal de Contas do Estado (TCE). Este último foi incluído no projeto por meio de uma emenda do deputado estadual André Corrêa (PP).

"Institucionalizar a prática do Refis não é uma coisa boa porque acaba privilegiando quem não pagou, mas o Estado se encontra numa situação tão difícil que não há como escapar de uma situação dessa. A aprovação é importante porque ajuda na sobrevivência a curto prazo", disse o parlamentar, durante a votação do projeto.

Mesmo com a sanção do governador, a adesão ao Refis ainda deverá aguardar a publicação de uma lei complementar e a regulamentação pelo Poder Executivo. É o que afirma o advogado Gabriel Penna Rocha, do escritório Kin-caid Mendes Vianna Advogados.

"O programa cria hipóteses de pagamento com descontos sobre juros e multas, além de possibilidade de uso de precatórios para liquidação parcial das dívidas. Outra modalidade é para os casos de

empresas em falência ou recuperação judicial, cujo valor das parcelas poderá estar atrelado a uma porcentagem do seu faturamento", explica Rocha.

Ainda segundo o advogado, a estimativa de crescimento ao caixa do governo de R\$ 2 bilhões a R\$ 3 bilhões pode ajudar a aumentar a arrecadação média estadual, o que serviria de parâmetro para a distribuição do novo Imposto de Bens e Serviços (IBS), que será implementado com as mudanças da reforma tributária.

Com o projeto sancionado pelo governador, o prazo para aderir ao novo Refis será de 60 dias após a publicação das regras. Para entrar no Refis, o valor a ser renegociado será o da multa integral. O contribuinte deverá informar exatamente quais os débitos que quer incluir no programa. Não poderão ser renegociadas as dívidas que o Estado já ganhou na Justiça e que estão totalmente garantidas, seja com penhora, depósito, fiança bancária ou seguro garantia.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188366?page=1§ion=1>

Gastos tributários avançam e devem ir a 7,1% do PIB em 2026

Marta Watanabe De São Paulo

Os gastos tributários federais e estaduais vêm crescendo. No total de União e Estados, esses gastos devem somar R\$ 954,73 bilhões em 2026, equivalente a 7,1% do Produto Interno Bruto (**PIB**), 0,6 ponto percentual (p.p.) a mais do que devem alcançar em 2025. Em 2017 correspondiam a 5,5% do **PIB**. A parcela da União é maior, mas o avanço como proporção do **PIB** tem ritmo mais forte nos Estados. Os gastos tributários federais devem subir de 4,4% para 4,6% do **PIB** de 2017 a 2026, em acréscimo de 0,2 p.p. A parte dos Estados, com Distrito Federal, deve subir de 1,1% para 2,5% do **PIB**, alta de 1,4 p.p.

Gastos tributários são políticas públicas que trazem renúncias fiscais relativas a grupos específicos que se beneficiam de tratamento diferenciado do sistema tributário padrão, de referência.

Seja na União, seja nos Estados, esses benefícios trazem vantagens para a administração pública, como instrumentos capazes de estimular um setor dentro de programas com objetivos sociais e econômicos. Também trazem desvantagens, como ineficiência de empresas ou distorções de preços relativos. Além disso, esses gastos tendem a ser associados a grupos de pressão em vez de estabelecidos por efetiva necessidade. Nos Estados, porém, destaca-se o quadro heterogêneo, que leva à necessidade de uniformizar mecanismos que regulem a concessão, transparência e avaliação dos gastos tributários. O debate deve se manter importante mesmo com a **reforma tributária** sobre consumo.

Os dados são de estudo focado em gastos tributários estaduais, elaborado por Manoel Pires, coordenador do Centro de Política Fiscal e Orçamento Público do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV Ibre), e pelo assistente de pesquisa Giosvaldo Teixeira Júnior. Foram coletadas estimativas de gastos tributários das Leis de Diretrizes Orçamentárias (LDOs) dos Estados.

Para analisar o processo de concessão, transparência e avaliação dos gastos tributários, foram consultados os normativos legais e infralegais do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), documentos e relatórios dos Tribunais de Contas dos Estados (TCE) relacionados ao tributo, além de

entrevistas com gestores estaduais.

Projeção para os Estados indica alta nominal de 20,6% com total em 2026 de R\$ 333,72 bilhões

"Nos gastos tributários estaduais, a complexidade é maior do que na União. No fim das contas há 27 experiências diferentes. Os números são controversos e sempre estão sujeitos a mudança de metodologia. Existem melhorias nas estimativas em vários Estados, mas é um tema com relativa baixa transparência", diz Pires.

As informações sobre os montantes dos gastos tributários são mais confiáveis desde 2017, quando a LC 160/2017 estabeleceu a convalidação dos benefícios de ICMS, o que resultou numa divulgação maior dos incentivos pelos Estados, lembra Pires. O esforço dos Estados para aperfeiçoar cálculos também deu dimensão mais realista aos dados nos últimos três anos, aponta o estudo.

Segundo o estudo, os gastos tributários projetados dos Estados somam R\$ 333,72 bilhões em 2026, com alta de 20,6% nominais contra o esperado para 2025. Em termos absolutos, os Estados com maiores gastos tributários para 2026 são São Paulo, com R\$ 85,6 bilhões, Santa Catarina, com R\$ 31,1 bilhões, e Minas Gerais, com 25,4 bilhões.

Considerando gastos tributários como proporção da receita total, o ranking é liderado por Amazonas, com 58%, Santa Catarina, com 57,6%, e Mato Grosso do Sul, com 50,1%. Os montantes de gastos tributários do estudo incluíram, além do ICMS, o IPVA, cobrado sobre a propriedade de veículos, e o ITCMD - ou ITCD, em alguns Estados -, recolhido sobre doações e heranças.

Em nota, a Fazenda de Santa Catarina diz que no caso da LDO de 2026 a projeção de renúncia baseia-se no valor efetivo de 2024, além de estimativas para **PIB** e **inflação**. Para 2026, a renúncia estimada representa acréscimo de 17% ante a renúncia efetiva de 2024. A nota também diz que o estímulo fiscal projetado para 2026 corresponde a 53,7% da receita total estimada para o ano.

Em Minas Gerais, Leônidas Marques, superintendente de arrecadação e informações fiscais da Fazenda, diz

que os valores previstos em gastos tributários para 2025 foram de R\$ 21,9 bilhões, mas a tendência é de fechar o ano com R\$ 23 bilhões. A alta em 2026, portanto, diz, deve ser de 10%, e não de 16%.

Para representantes de Estados ouvidos pelo Valor, os gastos tributários são importante instrumento para desenvolvimento econômico e há transparência cada vez maior (ver texto abaixo).

Pires destaca que as projeções de gastos tributários não significam estimativa integral de perda de arrecadação efetiva. "Quando se calcula o nível de renúncia como proporção da receita total, temos um indicador que mostra o tamanho do incentivo dado, e não o potencial de arrecadação que se pode obter com o fim do incentivo. Porque não se sabe se a empresa continuará operando ou se permanecerá no Estado e, no caso do ICMS, há a competição. Às vezes um governo dá um incentivo para compensar algo oferecido por outro Estado. Então todo mundo dá o benefício, mas nem todo mundo arrecada naquele montante, porque um rouba o incentivo do outro."

As informações coletadas, diz Pires, mostram que, embora haja heterogeneidade entre os Estados no processo de concessão dos benefícios, um elemento comum é a avaliação de impacto fiscal no sentido de o benefício caber ou não no orçamento. Nem sempre o mérito da política é avaliado. Alguns Estados avaliam os benefícios considerando um plano estratégico de desenvolvimento econômico, o que é uma boa porta de entrada para avaliação de mérito, diz, mas a maioria não faz. "A concessão depende mais de lobby dos atores, de um lado, e do outro lado, os governos estaduais têm pouca prática em planejamento econômico."

A segunda questão é a da transparência, diz, o que precisa ir além de somente publicar o dado do gasto tributário na LDO. "Algo que ajudaria muito isso seria se já no processo de concessão, além de olhar o mérito do programa como instrumento para o desenvolvimento do Estado, fossem estabelecidos condicionantes ao benefício, determinando qual órgão irá acompanhar, o que é raríssimo." O gasto tributário é uma política pública e por isso consta no orçamento, mas é preciso que ela tenha gestor, defende, para verificar se os contribuintes habilitados são os que têm de ser beneficiados. "Pode se estabelecer já na concessão a prestação de informações e criar indicadores para acompanhar a política. Isso cria barreiras. À medida que se exige do contribuinte uma série de informações, cria-se um custo para o lobby e uma forma equilibrada de gerir a política pública."

Isso, observa, conduz a maior transparência, porque possibilita produzir e publicar indicadores, o que

permite o olhar integrado às demais políticas setoriais. Isso é importante, diz, para estimar a dimensão do benefício total a um setor ou grupo de contribuintes.

Outra questão importante, aponta Pires, é a do monitoramento e avaliação. "Basicamente há pouquíssimas experiências nesse sentido. Em geral muitas avaliações não são boas o suficiente para termos conclusão concreta, objetiva, segura. E grande parte das avaliações bem feitas chega à conclusão de que muitos benefícios não atingem seu resultado."

Pires pondera que algumas questões precisam ser consideradas na avaliação. Segundo o estudo, alguns Estados concluíram que muitos benefícios de crédito presumido não geraram ganho de arrecadação suficiente para compensar a perda estimada em receitas. Mas, mesmo sem retorno claro, a análise não foi conclusiva para a redução dos gastos tributários, porque muitas vezes se busca equalizar o tratamento fiscal em relação aos Estados vizinhos.

Para Pires, um debate sobre os atuais incentivos de ICMS é importante, mesmo com a **reforma tributária** sobre consumo que deve iniciar a partir de 2027 o período de transição para o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS). "O gasto tributário vai continuar existindo. No novo sistema, diz, algumas diferenciações importantes vão continuar e a própria reforma estabelece a avaliação das renúncias tributárias." Pires defende uma lei geral federal para o tema, mas ele avalia que o Comitê Gestor do IBS poderá atuar para normatização e acompanhamento dos gastos tributários e pode absorver as recomendações colocadas em debate. "É preciso criar os normativos diante das diferenciações tributárias que ainda existem, estabelecer critérios para as empresas se habilitarem aos benefícios e para definir setores beneficiados, além de estabelecer as informações necessárias para avaliação."

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188366?page=1§ion=1>

O mundo em transição e o desafio brasileiro de liderar

A medida que 2025 se aproxima do fim, é possível olhar para trás e perceber como o ano confirmou, e até intensificou, as três forças que The Economist apontou como determinantes para este ciclo: a reconfiguração política internacional, o avanço acelerado da tecnologia e o aumento da incerteza global.

O que em janeiro parecia uma revisão mais acroconídea, ganhou contornos concretos, influenciando decisões de governo, estratégias empresariais e o próprio humor dos mercados.

A primeira força, de natureza política cgcopolítica, mostrou-se decisiva. O retorno de lideranças mais assertivas e nacionalistas em economias centrais reforçou uma lógica de pragmatismo nas relações internacionais.

O comércio global passou a

priorizar estabilidade e segurança de abastecimento mais do que preço ou volume. Para o Brasil, isso significou um duplo movimento: de um lado, a necessidade de diversificar parceiros e proteger suas cadeias produtivas; de outro, uma oportunidade inédita de se afirmar como fornecedor confiável de alimentos, energia limpa e minerais estratégicos.

A diplomacia econômica brasileira amadureceu, buscando equilíbrio entre Estados Unidos, Ásia e o eixo árabe-africano.

A segunda força, a tecnologia, avançou de forma exponencial. A consolidação da inteligência artificial generativa nos processos empresariais transformou a produtividade e criou novas demandas de qualificação. Setores como finanças, saúde e agronegócio passaram a adotar sistemas baseados em dados e automação, ampliando eficiência e reduzindo custos.

No Brasil, a combinação entre a **reforma tributária**, a digitalização de serviços públicos e o crescimento do ecossistema de startups formou um ambiente fértil para a inovação. O desafio agora é converter essa onda tecnológica em ganho real de competitividade, evitando o abismo entre as empresas que inovam e as que permanecem na margem.

A terceira força, a incerteza, consolidou-se como pano de fundo permanente. As mudanças climáticas se

intensificaram, afetando safras agrícolas, rotas logísticas e o custo dos seguros.

A volatilidade dos preços de energia e os conflitos regionais aumentaram o risco global, enquanto o crescimento dos fluxos migratórios reacendeu o debate sobre inclusão e segurança social. No Brasil, eventos climáticos extremos e oscilações políticas internas testaram a resiliência corporativa, exigindo das empresas planos de contingência, gestão de riscos e transparência ampliada para investidores e consumidores.

O saldo de 2025, até o momento, é de adaptação acelerada. O mundo não entrou em recessão, mas cresceu de forma desigual e cautelosa. As nações e empresas que souberam combinar tecnologia, diplomacia econômica e sustentabilidade atravessaram o ano com ganhos expressivos. O Brasil, ao reforçar sua imagem de potência ambiental e hub de inovação em alimentos e energia, deu passos relevantes para reposicionar-se no mapa produtivo global.

As perspectivas indicam para 2026 um novo ciclo de competição e cooperação.

As tensões políticas continuarão, mas há sinais de maior coordenação internacional em temas como transição energética, regulação da inteligência artificial e comércio sustentável. Em meio à complexidade global, o Brasil tem condições de atuar como ponte entre economias desenvolvidas e emergentes, desde que mantenha estabilidade, invista em ciência e preserve a confiança de quem produz e de quem investe.

Mais do que reagir ao cenário, o desafio brasileiro é assumir protagonismo. O ano de 2025 mostrou que as forças globais não são obstáculos, mas vetores de transformação. A pergunta que fica é se o país aproveitará essa janela para consolidar uma economia inovadora, verde e competitiva, ou se continuará apenas acompanhando o ritmo do mundo que muda lá fora.

Site:

<https://valor.globo.com/virador#/edition/188366?page=1§ion=1>

Trump encabresta os argentinos

Às vésperas de eleições legislativas que determinarão o curso do que resta de seu mandato, o presidente da Argentina, Javier Milei, reuniu-se em Washington com o seu aliado Donald Trump. Na Casa Branca, como se fosse um coronel da República Velha brasileira, o republicano condicionou a manutenção do apoio financeiro dos EUA à Argentina ao desempenho de Milei e de seu diminuto partido, A Liberdade Avança, nas eleições de 26 de outubro. É a versão trumpiana do "voto de cabresto".

"Se ele não ganhar, não vamos perder nosso tempo", afirmou o presidente dos EUA. "Nossos acordos estão sujeitos a quem vencer a eleição. Porque, com um socialista, fazer investimentos é muito diferente." Os acordos a que Trump se refere são uma linha de swap cambial (troca de moedas) de US\$ 20 bilhões que os EUA ofereceram à Argentina, bem como intervenções do Tesouro dos EUA no mercado de câmbio argentino.

Embora haja consenso entre economistas de que o peso argentino está caro, e que uma desvalorização é urgente para que o país volte a acumular reservas em dólares, a gestão de Milei vem queimando as combalidas reservas do país para manter o câmbio abaixo do teto de flutuação de 1,467 pesos por dólar.

Nesse contexto, a ameaça de Trump à Argentina é um despropósito por pelo menos duas razões. A primeira é que obviamente se trata de uma tentativa de interferência eleitoral em um país soberano. Os "socialistas" a quem o republicano se refere são os kirchneristas que, como se sabe, tanto dano fizeram à economia da Argentina.

Mas são eles, os argentinos, que devem escolher quem os governa, tal como os americanos, que decidiram dar a Trump dois mandatos presidenciais.

A segunda razão é que Trump está canalizando recursos dos contribuintes dos EUA para apoiar uma política cambial que economistas e investidores entendem como insustentável.

Supostamente, a exótica ajuda de Trump à Argentina é uma tentativa de reduzir a influência da China na América Latina. Em tese, Milei, que vociferou contra Pequim e o comunismo em diversas ocasiões, está de acordo.

Na prática, porém, prescindir da China não é uma opção viável para a Argentina. Há meses sem comprar um grão de soja que seja dos EUA, o país asiático

aproveitou-se de uma suspensão de **impostos** de exportação decretada por Milei para comprar toneladas de soja argentina a preços camaradas.

Enquanto isso, produtores dos EUA amargam prejuízos.

Apoiadores de Trump, eles esperam por um socorro e agora se sentem traídos pelo republicano, que em vez de colocar a América em primeiro lugar teria feito da Argentina sua prioridade.

Agora resta saber se o partido de Milei realmente ampliará o número de cadeiras no Congresso argentino.

Por mais que Trump tenha garantido que não gosta dos peronistas, e que Milei está fazendo a Argentina grande de novo, se há algo que o republicano realmente não tolera são perdedores.

Com popularidade em baixa, Milei precisa desesperadamente de um resultado minimamente satisfatório nas eleições para ter apoio para suas reformas e, ao mesmo tempo, garantir que Trump continue a lhe dar o respaldo necessário para a Argentina não afundar de novo.

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

Fintechs recolhem mais que bancos, diz Campos Neto

As fintechs brasileiras pagaram efetivamente mais **impostos** do que os bancos, afirmou ontem o vice-chairman e chefe global de políticas públicas do Nubank, Roberto Campos Neto, ex-presidente do Banco Central. "Não é verdade que as fintechs pagam menos **impostos**. Quando a gente pega o que de fato foi pago para o governo, que é a taxa efetiva de **impostos**, as fintechs pagaram mais do que os bancos grandes", afirmou. "As fintechs não estão querendo pagar menos. Estão querendo pagar igual." Na terça-feira, em audiência pública na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do

Senado sobre o projeto de lei que isenta do Imposto de Renda quem ganha até R\$ 5 mil, o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, disse não entender "como uma fintech maior que um banco pode pagar menos imposto". ALTAMIRO SILVA JUNIOR

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

Como empresas de Trump ganharam US\$1 bi com criptomoedas

*Joe Miller, Alex Rogers, Paul Caruana Galizia, Nikou Asgari, Eade Hemingway, Oliver Hawkins e Chris Cook
Financial Times*

No auge de seus problemas legais, no ano passado, Donald Trump alegou que estava ficando sem dinheiro. Se uma multa civil de US\$ 500 milhões não fosse reduzida para cerca de US\$ 100 milhões, afirmou Trump em um processo, ele não teria escolha a não ser fazer uma liquidação forçada de seus bens imobiliários.

Poucos meses depois, porém, o agora reeleito presidente dos Estados Unidos vive uma reviravolta marcante em sua sorte política e financeira. Enquanto ocupantes anteriores da Casa Branca fizeram sacrifícios financeiros modestos para exercer o cargo, Trump ficou substancialmente mais rico desde a posse, com seus negócios familiares fechando acordos dentro e fora do país sem qualquer preocupação com conflitos de interesse.

Após ganhar milhões de dólares vendendo bíblias, perfumes, tênis e guitarras autografadas com sua marca, o presidente obteve dezenas de milhões de dólares mais com indenizações de empresas de mídia social e veículos de imprensa que resolveram processos movidos por Trump - ações que poucos juristas consideraram ter algum fundamento. Sua esposa, Melania, fechou um contrato de US\$ 40 milhões com a Amazon para um documentário, superando em muito os valores de mercado do setor.

Mas o centro de nova fortuna de Trump é um império de criptomoedas em rápida ascensão, construído pelo presidente e sua família. Segundo uma investigação do Financial Times, esse negócio já rendeu mais de US\$ 1 bilhão em lucros (antes dos **impostos**) no último ano, em parte graças ao boom das criptomoedas alimentado pelas próprias políticas do governo favoráveis ao setor.

O cálculo da receita desses projetos de criptomoedas inclui apenas os lucros efetivamente realizados. As empreitadas de Trump no setor também aumentaram, no papel, seu patrimônio líquido em bilhões de dólares. Por exemplo, sua participação na Trump Media Technology Group, a controladora da Truth Social e de uma empresa que mantém reservas em bitcoins, está agora avaliada em US\$ 1,9 bilhão.

A comunidade do bitcoin abraçou meu pai como nunca. Espero que tenha valido a pena"

- Eric Trump

Questionado se os cálculos do sobre os lucros são precisos, Eric Trump respondeu que o valor real "é provavelmente maior".

O império das criptomoedas vem sendo construído sobre vasta rede de empreendimentos opacos em um setor amplamente desregulamentado que inclui cartões digitais colecionáveis, memecoins, stablecoins, tokens e uma chamada plataforma de finanças descentralizada - todos promovendo seus laços estreitos com a família do presidente.

Esses empreendimentos atraíram grandes somas de bilionários estrangeiros, entidades ligadas a Estados nacionais e ao menos uma pessoa que já foi investigada pelas autoridades americanas.

Tudo isso está ocorrendo enquanto Trump cumpre sua promessa de se tornar o "primeiro presidente das criptomoedas". Ele determinou a criação de uma reserva nacional em bitcoins e instalou uma liderança favorável às criptomoedas nas principais agências reguladoras dos EUA. Sob sua nova liderança, a Securities and Exchange Commission (SEC) abandonou as investigações sobre grandes empresas de criptomoedas.

Nos últimos nove meses, o preço do bitcoin atingiu sucessivos recordes, empresas que haviam deixado os EUA durante o governo de Joe Biden voltaram com força total, e executivos do setor de criptoativos passaram a ser recebidos de braços abertos na Casa Branca.

"Vamos fazer esse setor crescer ainda mais. Mais do que as pessoas imaginam", disse Trump sobre o setor de criptomoedas. "É uma indústria realmente aquecida."

A Casa Branca disse que em seu primeiro mandato, Trump foi o único presidente que de fato perdeu dinheiro enquanto estava no cargo. "A verdade é que o presidente Trump já havia construído um império empresarial antes da entrar na política - tornando-se o

indivíduo mais rico da história a vencer uma eleição presidencial", disse o porta-voz da Casa Branca, Kush Desai. "Sua única motivação para deixar para trás uma vida de luxo e concorrer ao cargo foi salvar nosso país e nosso povo."

No entanto, muitos observadores acreditam que o lucrativo abraço de Trump aos criptoativos - parte de uma fusão mais ampla de seus interesses empresariais e políticos - não tem precedentes na história recente dos EUA.

"Todos os outros presidentes desde a guerra civil evitaram quaisquer conflitos de interesse financeiros significativos com suas funções oficiais", diz Richard Painter, ex-advogado de ética da Casa Branca no governo de George W. Bush, que acredita que Trump deveria se desfazer de todos os interesses financeiros que possam entrar em conflito com suas responsabilidades oficiais.

Trump não foi um defensor precoce das criptomoedas. Nos anos anteriores à campanha eleitoral de 2024, ele chegou a classificá-las como "baseadas no nada" e chamou o bitcoin de "fraude". Em determinado momento, descreveu as criptomoedas como algo antiamericano por competirem com o dólar.

Uma mudança brusca de postura começou a se dar no ano passado, durante a campanha eleitoral. Na ocasião, Trump fazia duras críticas aos bancos de Wall Street, afirmando que seus negócios haviam sido "desbancarizados" por motivos políticos. A família diz que esse foi um dos motivos pelos quais ele decidiu se voltar para o setor das criptomoedas.

"Fomos alvo de uma forma que nos obrigou a buscar alternativas às finanças tradicionais", disse Eric Trump ao FT em junho.

Durante sua campanha no ano passado, Trump prometeu acabar com a "cruzada anti-criptomoedas" de Biden, demitir o presidente da SEC, Gary Gensler, um cético dos criptoativos, no "primeiro dia" de seu governo, e estabelecer uma reserva em bitcoins para os EUA.

A guinada de Trump em favor das criptomoedas resultou em milhões de dólares em apoio financeiro à sua campanha e, posteriormente, em doações para seu fundo de posse, vindos de empresas americanas do setor, como Coinbase, Ripple Labs e Circle. Em 2023, investidores em criptoativos criaram um Super Pac chamado Fairshake, que levantou US\$ 260 milhões para apoiar candidatos ao Congresso favoráveis ao setor - gastando quase o dobro em apoio a republicanos do que a democratas.

Quase imediatamente após retornar à Casa Branca, Trump avançou com força para popularizar as criptomoedas. No dia da posse, Gensler renunciou ao cargo. O presidente nomeou o defensor das criptomoedas Paul Atkins para substituí-lo. Desde então, a SEC encerrou ou fez acordos em vários processos envolvendo doadores ao fundo de posse presidencial.

Trump ordenou que o Departamento de Justiça passasse menos tempo investigando empresas de criptomoedas. Ele também assinou uma ordem permitindo aos americanos investir uma parte de suas economias de aposentadoria em criptomoedas - uma medida considerada um enorme impulso para o setor - , enquanto uma nova legislação estabelece um marco regulatório para as stablecoins. Também foram revertidas as restrições que limitavam a participação de bancos tradicionais no mercado de criptoativos.

Os investidores aplaudiram a nova postura, elevando o preço do bitcoin, juntamente com os de outros tokens menos conhecidos, a níveis recordes. Ao mesmo tempo, os negócios familiares de Trump compraram bitcoins e outros tokens e lançaram diversos empreendimentos para capitalizar a alta dos preços.

Dias antes de assumir a presidência, Trump lançou memecoins atrelados a ele próprio e à Melania. Uma análise do FT indica que esses tokens, que não têm outro propósito a não ser especulação, geraram cerca de US\$ 427 milhões em vendas e taxas de negociação.

A divisão exata dos lucros provenientes desses memecoins não é clara. O site oficial "Get Trump Memes", do token \$TRUMP, afirma que empresas associadas a Trump "possuem coletivamente" 80% do empreendimento. A única companhia mencionada é a empresa da família Trump, MKT World.

Trump tem usado o glamour da presidência para impulsionar seus negócios com criptomoedas. O preço do \$TRUMP estava caindo no início deste ano, antes de Trump anunciar que iria realizar um jantar privado em um de seus clubes de golfe para os 220 principais detentores do memecoin em maio.

O próprio Trump também ganhou centenas de milhões de dólares da World Liberty Financial - uma companhia estabelecida por seus filhos e os filhos do enviado dos EUA ao Oriente Médio Steve Witkoff. A companhia administra dois tokens: um chamado WLFI e uma stablecoin atrelada ao dólar chamada USD1.

Segundo cálculos do FT, a empresa já arrecadou US\$ 550 milhões com as vendas de seu token WLFI, um token negociável de "governança" que concede aos

detentores direito a voto sobre elementos da política da World Liberty Financial. A empresa também vendeu US\$ 2,71 bilhões de sua stablecoin USD1.

A maioria dos empreendimentos de Trump em cripto é controlada por um trust revogável gerido por Donald Trump Jr, que, segundo a Casa Branca, protege o presidente de qualquer impropriedade. No entanto, diferentemente de seus antecessores, o presidente não colocou seus interesses em um "blind trust". Ele também é o único beneficiário e poderia acessá-lo assim que deixar o cargo.

Muitas das ações mais marcantes da família Trump no setor de criptomoedas ocorreram às claras, mas provocaram pouca indignação além de democratas eleitos e defensores da ética.

Membros da família Trump têm se mostrado ávidos em divulgar os vínculos entre seus empreendimentos e o presidente. Eric Trump disse ao FT em junho que o \$TRUMP é "de longe o memecoin mais bem-sucedido", em parte porque o setor "está demonstrando muito carinho pelo meu pai".

Governos estrangeiros e outros investidores ligados a Estados também se engajaram nos empreendimentos cripto de Trump. A firma de investimentos MGX, controlada por Abu Dhabi, comprou este ano US\$ 2 bilhões de uma stablecoin apoiada por Trump. A companhia chinesa GD Culture Group anunciou ter captado US\$ 300 milhões para aplicar em bitcoins e no \$TRUMP, o memecoin de Trump.

Em junho, um fundo dos Emirados Árabes Unidos, o Aqua 1 Foundation, comprou US\$ 100 milhões em tokens digitais emitidos pela World Liberty Financial, tornando-se o maior investidor conhecido publicamente.

Enquanto isso, Trump continuou se beneficiando politicamente das doações em criptomoedas. Somente no primeiro semestre de 2025, o Super Pac de Trump arrecadou pelo menos US\$ 41 milhões de participantes do setor cripto para apoiar candidatos leais à sua plataforma nas próximas eleições de meio de mandato.

Embora Eric Trump tenha prometido no ano passado que haveria uma "barreira muito grande" entre os negócios de sua família e o governo dos EUA, os filhos de Trump aproveitaram mais abertamente a posição do pai, viajando para conferências em Abu Dhabi, Hong Kong e outras cidades, promovendo os benefícios das criptomoedas e buscando investimentos para seus empreendimentos.

Donald Trump Jr. enfatizou a participação pessoal do

governo Trump na indústria das criptomoedas. "Quem está elaborando as leis dos criptoativos agora também está investindo neles", disse em uma conferência sobre bitcoins em Las Vegas em maio.

No mesmo mês, Eric Trump garantiu aos especuladores de criptomoedas que Washington acumularia "uma quantidade enorme de bitcoins", e mais tarde previu que um único bitcoin, hoje avaliado em cerca de US\$ 110.000, chegará a valer US\$ 1 bilhão um dia.

"A comunidade dos bitcoins abraçou meu pai como eu nunca tinha visto antes", disse ele recentemente em Hong Kong. "E espero que isso tenha valido a pena."

**

O império cripto de Trump

Lançamentos feitos pela família do presidente desde a posse

\$ Trump

Lançada três dias antes da posse, a \$TRUMP é uma memecoin que afirma não ter outro uso além da especulação e serve como uma forma de apoiar Trump. Seu valor inicialmente disparou, mas depois caiu. O presidente incentivou as compras ao convidar os principais detentores do token, como o bilionário Justin Sun, à Casa Branca

\$ Melania

A memecoin da primeira-dama foi lançada dois dias após a de seu marido e, novamente, não tem utilidade além da especulação. Seu preço despencou 94% desde o lançamento. A moeda é o único envolvimento público de Melania Trump nas iniciativas cripto da família.

WLFI Token

O token da empresa World Liberty Financial, da família Trump, arrecadou dinheiro de investidores no ano passado, mas sem conceder direitos econômicos, e não podia ser negociado. No entanto, em setembro deste ano passou a ser negociável - e desde então seu preço caiu 56%.

USD1

O USD1 é uma stablecoin, ou seja, tem paridade de 1 para 1 com o dólar americano. Lançada pela World Liberty Financial em abril, tornou-se a quinta maior stablecoin do mundo, impulsionada por um acordo de US\$ 2 bilhões entre a MGX de Abu Dhabi e a corretora

cripto Binance.

Site:

**[https://valor.globo.com/virador/#/edition/188366?page=1
§ion=1](https://valor.globo.com/virador/#/edition/188366?page=1§ion=1)**

Dividido, MDB defende ajuste fiscal em programa

Cristiano Zaia De Brasília

A um ano das eleições, o MDB promove na próxima semana um encontro nacional em Brasília para atualizar as diretrizes econômicas e sociais do partido, dividido em relação a qual candidato a Presidente da República irá apoiar nas urnas. E chega em 2026 pressionado internamente a assumir uma posição - ainda que seja de neutralidade e libere os Estados na disputa eleitoral.

Intitulado "O Brasil Precisa Pensar o Brasil", o programa eleitoral da legenda defende ajuste fiscal para as contas públicas, uma reforma administrativa e ajustes nos programas sociais para dar "autonomia" a pessoas que dependem de benefícios como o Bolsa Família, por exemplo.

O documento foi elaborado pela Fundação Ulysses Guimarães, ligada ao partido e presidida pelo deputado Alceu Moreira (MDB-RS), e será entregue na quarta-feira (22), em evento de dois dias com a presença de sua cúpula: o ex-presidentes Michel **Temer** e José Sarney, além de governadores, senadores e deputados federais da legenda.

"O MDB tem hoje uma posição de centro-direita na economia e de centro-esquerda na área social", disse ao Valor o presidente nacional do partido, Baleia Rossi.

Ele ainda reitera que o partido não terá um nome para concorrer à Presidência no ano que vem e que o foco atual é na formação dos palanques estaduais. A meta é eleger cerca de cinco governadores, 10 senadores e 50 deputados federais.

Levantamentos preliminares do partido mostram que até o momento 16 diretórios regionais caminham para apoiar um candidato que não seja o presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT), enquanto os outros 11 tendem a apoiar a reeleição de Lula.

Enquanto uma ala do partido é entusiasta de uma eventual chapa presidencial encabeçada pelo governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas (Republicanos), outra defende que o partido apoie Lula.

O MDB tem três ministros no governo - Simone Tebet

(Planejamento), Renan Filho (Transportes) e Jader Filho (Cidades) - e uma bancada no Senado com nomes tradicionais que integram a base governista: Renan Calheiros (AL), Jader Barbalho (PA) e Eduardo Braga (AM).

"O que pode criar alguma divergência dentro do partido será tratado em 2026 na nossa convenção nacional", reitera Baleia.

O presidente do partido diz ainda que o documento a ser entregue pelo partido trata-se de um "programa de governo" que dará um norte para o que pensa o MDB.

"A austeridade fiscal e o compromisso com o equilíbrio financeiro devem servir como fundamentos para evitar a dispersão de recursos em projetos de baixo impacto, priorizando iniciativas estruturantes", diz um trecho do programa.

No campo econômico, o programa partidário ainda defende uma "gestão macroeconômica responsável, alicerçada em princípios reconhecidos pelo mercado e pela comunidade econômica nacional e internacional". E reequilíbrio orçamentário, com recuperação financeira de Estados e municípios.

"O ajuste fiscal não pode ser por aumento de **impostos**, mas por aumento da base tributária", afirma o ex-deputado Aldo Rebelo, que coordenou o estudo. Segundo ele, foram consultados economistas de viés liberal como Paulo Rabelo de Castro e Samuel Pessoa.

Partido promove na próxima semana um encontro nacional em Brasília para atualizar diretrizes econômicas e sociais

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188366?page=1§ion=1>

Prévia do PIB sobe 0,4% em agosto

O índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), considerado uma prévia do desempenho do Produto Interno Bruto (**PIB**) brasileiro, registrou alta de 0,4% em agosto na comparação com o mês anterior. Esse foi o primeiro mês de alta do indicador após três quedas consecutivas. Em julho, o índice havia recuado 0,5%.

O resultado, no entanto, ficou abaixo das projeções do mercado, que estimavam alta de 0,7%. Segundo dados divulgados pelo Banco Central (BC), o IBC-Br avançou 0,1% em relação a agosto do ano passado. No acumulado em 12 meses, o indicador registrou alta de 3,2%, considerando os dados sem ajuste sazonal.

O desempenho de agosto reflete o avanço de 0,8% da indústria e a leve alta de 0,2% no setor de serviços, enquanto a agropecuária recuou 1,9%. "A leitura dos dados de agosto indica que a economia perdeu tração, com crescimento concentrado em alguns setores. O resultado confirma a desaceleração da atividade, com indústria e serviços sustentando o crescimento", comentou Gabriel Padula, CEO do Grupo Everblue.

A projeção do BC para a expansão da economia brasileira em 2025 é de 2,1%, conforme o mais recente Relatório Trimestral de **Inflação** (RTI). A estimativa é menor do que a projeção do Ministério da Fazenda, que é de 2,3%, segundo o mais recente Boletim Macrofiscal.

A economista-chefe da Invest-Smart XP, Mônica Araújo, avaliou que o resultado de agosto mostra uma reversão pontual na tendência de queda observada desde maio, mas ainda aquém do esperado. "Desde maio, o índice vinha apresentando movimento de queda e, agora em agosto, reverteu a tendência e mostrou alta, porém abaixo do que era estimado" afirmou.

Segundo ela, o leve avanço foi impulsionado por fatores temporários. "Essa melhora vem na esteira do pagamento de precatórios, que, certamente, influenciaram o desempenho da indústria e dos serviços, mas não representam uma mudança estrutural na economia", explicou.

Para Mônica, o cenário segue de moderação à frente. "Mantemos a expectativa de desaceleração paulatina da atividade econômica brasileira no quarto trimestre de 2025, o que deve dar suporte à acomodação das expectativas. Mantemos a expectativa de desaceleração paulatina da atividade econômica

brasileira no quarto trimestre de 2025, o que deve dar suporte à acomodação das expectativas inflacionárias futuras"

Mônica Araújo, economista-chefe da InvestSmart XP inflacionárias futuras", projetou.

Segundo João Kepler, CEO da Equity Group, o cenário internacional continua sendo um fator de preocupação para a economia brasileira. "A disputa comercial entre Estados Unidos e China tende a reduzir o crescimento global e pode afetar exportações e cadeias de suprimento", destacou. O conflito tende a aumentar custos de produção e incerteza nos fluxos de capital, o que pode pressionar o câmbio e encarecer importações.

Política monetária

Criado em março de 2010, o IB-C-Br mede, periodicamente, a atividade econômica do país. O principal objetivo do BC, ao criar o indicador, foi o de contribuir para a elaboração de estratégia de política monetária. Os dados contribuem, por exemplo, na definição da taxa básica de juros, a Selic.

Embora seja chamado de prévia do **PIB**, o IBC-Br tem metodologia de cálculo distinta das contas nacionais calculadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). O indicador do BC, divulgado mensalmente, permite acompanhamento mais frequente e imediato da evolução da atividade econômica, ao passo que o **PIB**, de frequência trimestral, descreve um quadro mais abrangente da economia.

Além da periodicidade, o indicador difere do **PIB** na metodologia. O IBC-Br considera os dados de produção dos setores da Indústria, dos serviços e da agropecuária. O **PIB** avalia, além desses itens, o consumo das pessoas e do governo (RG).

Site:

<https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2025/10/17/all.pdf>

Gasto na área social chega a R\$ 300 bilhões em 2026

Jéssica Sant'Ana e Ruan Amorim De Brasília

O Projeto de Lei de Orçamentária Anual (PLOA) de 2026 tem quase R\$ 300 bilhões previstos para programas na área social. O número representa alta nominal de 3,6%, exatamente o mesmo valor para a **inflação**, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), projetado na peça orçamentária. A estabilidade em termos reais é explicada, entre outros fatores, pela ausência de reajuste do Bolsa Família e possível subestimação da despesa com o Benefício de Prestação Continuada (BPC).

Para especialistas, as ações são positivas do ponto de vista social, mas geram preocupações pelo impacto inflacionário e nas contas públicas, uma vez que esses são gastos estruturais. Além disso, com a proximidade da eleição, o governo também passou a apostar em medidas que passem indiretamente ou à margem do PLOA, como linhas de crédito habitacionais ou o programa que isentou milhões de família da conta de luz.

Na avaliação do economista-chefe da MB Associados, Sérgio Vale, o governo Lula 3 busca, já ao longo deste ano, se aproximar da reeleição, apostando em medidas com "papel social" muito forte.

"Isso envolve todas essas questões de crédito consignado, Pé-De-Meia, o crédito imobiliário que está sendo divulgado, isenção do Imposto de Renda", diz, citando programas apresentados ou já aprovados pelo governo federal. "É um conjunto que certamente tem um papel muito forte e explícito de tentar ajudar na reeleição."

A principal despesa na área social orçada para 2026 é o Bolsa Família, com R\$ 159 bilhões, valor capaz de atender 19,9 milhões de famílias. O valor orçado é o mesmo deste ano em termos nominais: não há previsão de reajuste do benefício, que é de no mínimo R\$ 600 por mês por família. Há adicionais que incrementam esse valor, a depender da composição familiar. A expectativa é que o benefício médio do programa fique em R\$ 671.

Mesmo sem aumento real, fato de se tratar de gastos estruturais preocupa analistas

Outra despesa importante na área de assistência social é o Benefício de Prestação Continuada (BPC), pago a pessoas idosas e com deficiência. O BPC tem gasto orçado em R\$ 122,4 bilhões para 2026, o que representa acréscimo nominal de 7,7% em relação à dotação autorizada para 2025. Esse acréscimo é explicado pelo reajuste do salário mínimo, já que o valor do BPC é igual ao do piso salarial, e também da expectativa de novos beneficiários. Especialistas, contudo, dizem que a despesa por estar subestimada, em torno de R\$ 5 bilhões, a depender da estimativa. Pela proposta, o BPC deverá ser pago a 6,2 milhões de pessoas.

Outros dois programas orçamentários na área de assistência social são o Auxílio-Gás e o Programa de Aquisição de Alimentos (PAA), que compra produtos da agricultura familiar e destina a pessoas em situação de insegurança alimentar. O Orçamento prevê R\$ 5,1 bilhões para o Auxílio Gás, frente a R\$ 3,6 bilhões deste ano, beneficiando cerca de 7,9 milhões de famílias, enquanto o programa de alimentos conta com verba de R\$ 778,1 milhões, mesmo valor deste ano em termos nominais, beneficiando cerca de 117,6 mil famílias de agricultores familiares.

Na área educacional, o governo criou o Pé-de-Meia, que paga auxílio mensal de R\$ 200 aos estudantes do ensino médio e mais depósito de R\$ 1 mil ao fim de cada ano concluído, além de outros benefícios pontuais. A contrapartida é o aluno frequentar a escola. Para 2026, o governo prevê orçamento de R\$ 12 bilhões, beneficiando 4 milhões de estudantes. É o mesmo valor que está sendo gasto neste ano: a diferença é que neste ano parte é pago fora do Orçamento.

Matheus Rosa Ribeiro, analista da consultoria BRCCG, afirma que, olhando só para o impacto primário das medidas, não há aumento abrupto da despesa influenciado pelo contexto eleitoral. Isso porque boa parte dessas despesas orçadas com programas de assistência social já foi contratada anteriormente, quando o governo reformulou o Bolsa Família, criou a política de valorização do salário mínimo e retomou os pisos de investimento em saúde e educação.

O problema, aponta Ribeiro, é que esses são gastos estruturais. Já o governo tem encontrado dificuldades para recompor as receitas no tamanho necessário

para financiar essas políticas e, ao mesmo tempo, garantir resultado primário capaz de sinalizar estabilização futura da dívida pública. Desde o início do terceiro mandato de Lula, a dívida bruta do governo geral (DBGG) já subiu quase seis pontos percentuais em relação ao Produto Interno Bruto (**PIB**), alcançando 77,5%. Além disso, a tendência é de alta do indicador, segundo as projeções tanto do setor privado quanto do próprio governo. A situação ficou ainda mais delicada com a derrubada da medida provisória (MP) que buscava alternativas à alta do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

"Em governos anteriores, sem entrar no mérito das medidas, havia um esforço maior por austeridade no início e um gasto maior, até pelo ciclo eleitoral, no fim", afirma Ribeiro, da BRCG. "Neste governo Lula, foi tomada a decisão de aumentar as despesas já na largada, pós-eleição, e estamos vendo justamente uma dificuldade de se trabalhar nessa inversão de ciclo."

Em nota, o Palácio do Planalto diz que o governo federal "reafirma seu compromisso com o fortalecimento das políticas públicas de proteção social e responsabilidade na gestão das contas públicas". "O governo tem trabalhado para garantir que a expansão dos programas de transferência de renda e das políticas públicas de saúde, educação e segurança alimentar ocorra de forma sólida, previsível e sustentável", diz a Secretaria de Comunicação Social.

O Planalto diz que o **PIB** acumula alta de 3,2% nos quatro trimestres terminados em junho de 2025, frente ao período imediatamente anterior. "Comparado a igual período de 2024, houve crescimento de 2,2% no segundo trimestre de 2025, com o consumo das famílias tendo crescido 1,8%, influenciado pelos aumentos na massa salarial real e no crédito disponível às famílias, bem como pelas transferências governamentais de renda às famílias", diz o Planalto.

Além dos programas com impacto direto sobre as despesas orçadas, o governo tem recorrido a medidas que passam apenas indiretamente pelo PLOA ou que correm às margens. Exemplos são linhas de crédito destinadas à classe média para compra de imóvel ou para reforma da casa e o programa o Luz Para Todos, que ampliou a isenção da conta de luz para mais famílias, com custo financiado pela Conta de Desenvolvimento Energético (CDE) - encargo cobrado na conta de luz.

Para Vale, não há mais espaço fiscal para medidas que gerem aumento dos gastos. Por isso, o Executivo deve investir em medidas microeconômicas. "As medidas mais claras são as microeconômicas, como as que o governo está fazendo desde o início do ano",

diz.

Outra política com impacto eleitoral para 2026 é o provável aumento da isenção de Imposto de Renda (IR) para quem ganha até R\$ 5 mil e isenção parcial para salários até R\$ 7.350. O projeto foi aprovado pela Câmara dos Deputados e está em tramitação no Senado. As estimativas oficiais apontam para renúncia de arrecadação de R\$ 31 bilhões, que seriam compensados com a taxa dos dividendos e das pessoas de alta renda, de forma que a proposta teria impacto orçamentário neutro. A previsão é beneficiar cerca de 15 milhões de pessoas.

Para o economista da MB Associados, as medidas microeconômicas são mais potentes e visíveis para a população do que aumento de gasto primário. Vale ressaltar, ainda, que este governo foi acusado de não ter uma marca social. "A isenção do Imposto de Renda é o Bolsa Família do momento, que foi a marca social para o Lula no primeiro mandato", diz.

Para Ribeiro, a reforma do IR tem impacto positivo na redistribuição de renda, mas pode dificultar a tarefa do Banco Central de trazer à **inflação** para o centro da meta. É o mesmo caso das medidas de crédito. "As medidas com impacto financeiro, sem impacto primário, afetam a dívida. No fim, é o indicador que olhamos. E, hoje, não tem estrutura de convergência da dívida no curto ou médio prazo", afirma.

Vale concorda que as medidas, apesar de positivas do ponto de vista social, geram preocupações. "Crédito consignado, isenção de Imposto de Renda, tudo isso gera demanda, **inflação** e pressão na taxa de juros", diz.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188366?page=1§ion=1>

Mecanismo promove desenvolvimento, dizem Estados

Os gastos tributários estaduais são importante forma de desenvolvimento econômico e passam por controle cada vez maior, dizem representantes dos Estados ouvidos pelo Valor.

Estudo do FGV Ibre faz propostas para melhorar a governança dos gastos tributários. Entre as sugestões, estão a divulgação das estimativas de benefícios de ICMS, IPVA, ITCMD de forma detalhada, com valores, empresas beneficiárias, além de prazos de vigência e para encaminhamento regular de informações e estudos, dando publicidade e permitindo acompanhamento da sociedade civil.

O estudo também propõe a uniformização do conceito de gasto tributário e da metodologia de projeção das renúncias, com esforço de reestimação da série histórica. "É comum a citação a estudos e avaliações não publicados. A agenda do gasto tributário se beneficia da opacidade. Em alguns Estados, na realização das entrevistas, percebemos posição defensiva sobre o tema. Há barreiras a serem rompidas", diz Manoel Pires, pesquisador do FGV Ibre.

Samuel Kinoshita, secretário de Fazenda do Estado de São Paulo, conta que a gestão das renúncias fiscais foi aprimorada nos últimos mandatos, com publicação de resolução recente sobre transparência. Segundo a Fazenda paulista, os gastos tributários de ICMS em 2026 devem atingir R\$ 73,9 bilhões. O valor, porém, seria R\$ 9,7 bilhões maior, observa, sem os cortes de benefícios feitos no plano São Paulo na Direção Certa. Kinoshita reconhece que há alta ante os R\$ 69,6 bilhões em gastos estimados para 2025, mas ele lembra que houve redução de 2024 para 2025. O gasto tributário em 2024 foi de R\$ 73,8 bilhões.

Além disso, diz, as estimativas de gastos foram influenciadas por "aumento brusco" no uso de incentivos da saúde, em razão de ampliação de medicamentos por convênio do Confaz. Não houve, portanto, decisão do Estado para alargar os gastos. "Pelo contrário." De 263 benefícios analisados desde 2023, diz, 84 foram descontinuados, e 17, ajustados, em revisão inédita entre Estados, avalia.

Pires, do FGV Ibre, observa que o aumento de arrecadação também pode influenciar na elevação de gastos tributários, já que a diferença entre o valor arrecadado e o incentivo fiscal aumenta. Além disso,

mudanças metodológicas também fazem diferença. É o caso do Espírito Santo, exemplifica, cuja estimativa de gasto tributário em 2026 soma R\$ 14,9 bilhões, com alta de 313,1% ante 2025.

Benício Suzana Costa, secretário de Fazenda do Espírito Santo, diz que a nova metodologia considera malha mais moderna de dados. Pelo estudo do FGV Ibre, o gasto tributário do governo capixaba em 2026 será equivalente a 48,4% da receita total. "Pode parecer muito quando se olha a foto, mas o Estado tem benefícios desde a década de 70, que se propagaram ao longo do tempo. E a renúncia existe para atrair investimentos. Sem ela, não existiriam as empresas nem os empregos." Segundo ele, estudo de auditor da Fazenda capixaba mostrou que 70% das empresas do Programa de Desenvolvimento e Proteção à Economia (Compete-ES), principalmente atacadistas, não estariam no Estado se não fosse o benefício.

Leônidas Marques, superintendente de arrecadação da Fazenda de Minas Gerais, também relata resultados. No período de 2016 a 2023, diz, considerando o crédito presumido de ICMS, a renúncia acumulada foi de R\$ 64,5 bilhões, com geração de R\$ 71 bilhões em arrecadação. "Ou seja, 10% a mais." Os incentivos também contribuíram com 9,67 pontos percentuais na alta do PIB do período e geraram 897 mil empregos formais. As conclusões, diz, são do Ipead, instituto de pesquisas econômicas ligado à UFMG. Vanessa Filardi, diretora de análise de investimentos da Fazenda mineira, afirma que a avaliação do Ipead é feita há dois anos e deve ser tornar perene.

Alex Del Giglio, secretário da Fazenda do Amazonas, diz que os gastos tributários no Estado precisam ser analisados no contexto da Zona Franca de Manaus. O secretário destaca ainda que a região do Amazonas possui condição estrutural assimétrica em relação ao restante do país. "Há desafios logísticos, de infraestrutura, de acessos a mercados e de integração. No caso do Amazonas, diz, a política de gasto tributário é para atrair investimentos voltados especificamente à indústria. Del Giglio menciona estudo de 2019 da FGV EESP que avaliou impactos dos gastos tributários na região, nos quais os benefícios federais são relevantes. O multiplicador fiscal na região da Zona Franca de Manaus mostra

que cada real gasto no programa retorna em renda para a região mais de um real. O estudo destaca que análises similares em gastos governamentais no Brasil apontam para multiplicadores próximos de zero.

Em nota, a Fazenda de Santa Catarina diz que os incentivos fiscais contribuem para melhores indicadores econômicos do Estado. O **PIB** local, diz a nota, cresceu 5,3% em 2024 contra 3,4% da média nacional. De janeiro a julho de 2025 a alta foi de 5,5%, enquanto a média brasileira foi de 2,9%. (MW)

Site:

**[https://valor.globo.com/virador/#/edition/188366?page=1
§ion=1](https://valor.globo.com/virador/#/edition/188366?page=1§ion=1)**

Startups de IA disparam e valem quase US\$ 1 trilhão

George Hammond *Financial Times, de San Francisco*

Dez startups de inteligência artificial que ainda operam no prejuízo chegaram a um valor de mercado de quase US\$ 1 trilhão nos últimos doze meses, um aumento sem precedentes que alimenta os temores de uma bolha inflada nos mercados privados com potencial de contaminar toda a economia.

OpenAI, Anthropic e a xAI, de Elon Musk, tiveram seus valores de mercado reajustados para cima repetidas vezes ao longo do último ano, em meio à corrida para investir em empresas jovens de IA. Grupos menores que desenvolvem aplicativos de IA também dispararam em valor, enquanto startups já estabelecidas como a Databricks viram suas avaliações subir depois de adotarem a tecnologia.

Capitalistas de risco dos Estados Unidos injetaram US\$ 161 bilhões neste ano em uma tecnologia cujo potencial ainda não gerou ganhos econômicos significativos. Isso representa cerca de dois terços de todo o gasto de venture capital no período, segundo a PitchBook.

A maior parte dos investimentos vem sendo canalizada a apenas dez empresas de IA: Perplexity, AnySphere, Scale AI, Safe Superintelligence, Thinking Machines Lab, Figure AI, Databricks, OpenAI, Anthropic e xAI. Juntas, essas empresas tiveram suas avaliações elevadas em quase US\$ 1 trilhão, segundo cálculos do "Financial Times".

"É claro que há uma bolha", diz Hemant Taneja, executivo-chefe da firma de venture capital Gene-

"Bolhas também geram negócios duradouros e transformadores" Hemant Taneja, fundador da Catalyst, que levantou um fundo de US\$ 8 bilhões no ano passado e apoiou a Anthropic e a Mistral. "Bolhas são boas. Bolhas alinham capital e talento em torno de uma nova tendência e, embora causem algum estrago, também geram negócios duradouros e transformadores."

O setor de tecnologia já passou por diversos ciclos de euforia e colapso. O estouro da bolha pontuou em 2000 dizimou uma geração de empresas da internet, e os fundos de venture capital ainda lidam com os destroços deixados pela onda de investimentos em software alimentada por juros baixos, que chegou a

um final brusco em 2022.

Mas a escala atual dos investimentos é de uma magnitude diferente. Em 2000, as firmas de venture capital investiram US\$ 10,5 bilhões em empresas da internet, cerca de US\$ 20 bilhões ajustados pela **inflação**. Em 2021, elas destinaram US\$ 135 bilhões a startups de serviços de software sob demanda, segundo a PitchBook. Neste ano, os fundos de capital de risco estão a caminho de gastar bem mais de US\$ 200 bilhões em empresas de IA.

Os investidores estão otimistas de que a tecnologia abrirá novos mercados de muitos trilhões de dólares, que vão desde engenharia de software automatizada até companhia por meio de IA. A IA é uma tecnologia que "acrescenta um zero a tudo", afirma Sameer Dholakia, um investidor da Bessemer Venture Partners.

Mas há temores de que os gastos indiscriminados tenham tornado as avaliações irreais. Startups com cerca de US\$ 5 milhões em receita anual recorrente - uma medida usada por empresas jovens e em crescimento acelerado para dar uma noção de seus ganhos - estão buscando avaliações acima de US\$ 500 milhões, segundo um importante investidor de capital de risco do Vale do Silício.

Avaliar empresas emergentes em 100 vezes seus lucros ou mais supera os excessos de 2021, acrescenta ele: "Mesmo no auge da política de juros zero, essas empresas valeriam entre US\$ 250 milhões e US\$ 300 milhões. O mercado está

investindo como se todas essas empresas fossem exceções. Normalmente, não é assim que as coisas funcionam".

Os fundos de venture capital costumam perder dinheiro na maioria de suas apostas, mas esperam que uma ou duas deem retornos suficientes para compensar todas as outras.

"Haverá baixas. Como sempre houve, como sempre há no setor de tecnologia", diz Marc Benioff, cofundador e executivo-chefe da Salesforce, que tem investido pesado em IA.

Ele estima que cerca de US\$ 1 trilhão em

investimentos em IA poderá ser desperdiçado, mas acredita que a tecnologia acabará gerando dez vezes esse valor. "A única forma que conhecemos de criar grandes avanços tecnológicos é lançar o máximo possível de idéias, ver o que funciona e, então, concentrar esforços nos vencedores", acrescenta ele.

Sam Altman, CEO da OpenAI, também argumenta que o esforço de sua empresa para desenvolver uma inteligência artificial geral - ou AGI - capaz de igualar o desempenho humano em todas as tarefas de valor econômico, trará benefícios imensos, mesmo que parte do capital seja mal alocada no processo.

"Poderá ser algo análogo à internet 1.0", diz Lucas Swisher, sócio da Coatue, que investe na OpenAI, Databricks e SpaceX. "Naquela época, algumas poucas empresas, como Google e Meta, cresceram muito rápido e acabaram dominando a maior parte de seus mercados." Ele acrescenta: "Nesta nova onda, estamos vendo que apenas algumas empresas realmente importam - elas são como buracos negros, que atraem tudo à sua volta. Mas talvez desta vez elas sejam 15, e não apenas 5".

Enquanto isso, o peso crescente de startups de capital fechado como a OpenAI sobre os mercados abertos elevou o risco de contágio caso suas apostas deem errado.

As ações da AMD, Nvidia, Broadcom e Oracle ganharam centenas de bilhões em valor de mercado nas últimas semanas, depois que essas empresas fecharam acordos para fornecer poder de computação à OpenAI. Caso não se resolvam as dúvidas sobre a capacidade da startup - que ainda opera no vermelho - de arcar com esses compromissos, esses ganhos podem se desfazer, puxando o mercado para baixo.

Três anos após o lançamento do ChatGPT, a receita anualizada da OpenAI já chega a US\$ 13 bilhões, um ritmo de crescimento sem precedentes para uma startup.

Mas a OpenAI e seus concorrentes estão competindo com a Meta, Google e outras numa corrida extremamente intensiva em capital para treinar modelos cada vez mais avançados, o que significa que o caminho para a lucratividade também deverá ser mais longo do que o das gerações anteriores de startups.

Os acordos com fabricantes de chips, assim como os investimentos de capital de risco, são uma aposta de que a demanda por IA continuará crescendo em ritmo vertiginoso, impulsionada por avanços de pesquisa e novos produtos.

Sebastian Mallaby, autor de um livro sobre a indústria de venture capital, resume o pensamento predominante entre os investidores: "Se conseguirmos a AGI, tudo isso vai valer a pena. Se não conseguirmos, não vai". Ele acrescenta: "Tudo se resume a um ato de fé na capacidade de Sam Altman de chegar lá". (Tradução de Mario Zamarian)

Site:

<https://valor.globo.com/virador#/edition/188366?page=1§ion=1>

Incertezas e desancoragem pressionaram Selic, diz David

Gabriel Shinohara De Brasília

O diretor de Política Monetária do Banco Central (BC), Nilton David, afirmou que o cenário econômico incerto e a desancoragem das expectativas de **inflação** levaram a autoridade monetária a colocar e manter a Selic em um nível maior do que faria em ciclos anteriores. David participou de evento promovido pelo UBS BB em Washington, nos Estados Unidos. Atualmente, a Selic está em 15% ao ano.

"O Banco Central decidiu [em junho, quando interrompeu o ciclo de altas] que já tinha acumulado uma alta que nos colocaria em um nível mais restritivo de taxa de juros e de condições monetárias do que seria prescrito em tempos normais", disse. "Por que seria o caso [de colocar a Selic em 15% e manter]? Porque tínhamos expectativas desancoradas e porque há um nível muito mais alto de incerteza neste ciclo do que nos anteriores."

Segundo David, as "condições mais apertadas" de política monetária requerem um "olhar com lupa" para todos os conjuntos de dados. Somente assim será possível avaliar se a posição do BC se mantém e se a **inflação** está sendo levada para a meta.

"Esta é a fase em que estamos agora. Acreditamos que precisamos ficar por um período bastante prolongado até estarmos convencidos que os dados façam a convergência para onde acreditamos que deveriam estar", disse.

Em discursos públicos, Nilton David vem destacando a necessidade de uma política monetária mais "apertada" do que seria necessário se as expectativas de **inflação** não estivessem desancoradas e por um período "mais prolongado" do que se não houvesse incertezas.

Na última reunião, em que manteve a taxa básica de juros em 15% ao ano, o Comitê de Política Monetária (Copom) informou que seguirá "vigilante" e que avaliará se a manutenção do nível de juros por período "bastante prolongado" é suficiente para levar a **inflação** para a meta. O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IP-CA) acumulado em 12 meses estava em 5,17% até setembro, contra meta de 3%, com intervalo de tolerância de 1,5 ponto percentual para cima ou para baixo.

O diretor do BC destacou a importância de analisar o conjunto de dados durante esse período prolongado, "porque você tem os efeitos defasados diferentes em cada setor" da economia.

"Os dados que temos visto estão em linha com o que planejamos até agora", disse o diretor, que está nos Estados Unidos para participar de reuniões do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Ele também destacou que as expectativas de **inflação** colhidas pelo Boletim Focus subiram no ano passado, mas caíram "consistentemente" depois, embora ainda estejam bem acima da meta de 3%.

"Ainda acho eu esperasse que estivesse se movendo mais rápido do que estão se movendo, mas estão se movendo na nossa direção e provavelmente convergindo para o que acreditamos que ajude a levar a **inflação** para a meta", disse o diretor do BC.

Para conduzir a taxa básica de juros, o Copom mira o primeiro trimestre de 2027, para o qual projeta IPCA de 3,4%. As projeções medianas do mercado para 2027 e 2028, segundo o Boletim Focus, estão em 3,9% e 3,68%, respectivamente neste momento.

Site:

<https://valor.globo.com/virador#/edition/188366?page=1§ion=1>

Temor de crise de crédito derruba ação de bancos regionais nos EUA

Victor Rezende, Luana Reis, Cristiana Euclides e Artur Scaff De São Paulo

Os mercados globais voltaram a ser assombrados por temores relacionados a uma crise de crédito nos Estados Unidos. Sinais de alerta foram emitidos por bancos regionais americanos, que disseram ter sofrido calotes relacionados a uma suposta fraude. As ações dessas instituições financeiras despencaram em Nova York, o que pesou sobre o humor dos agentes financeiros, que já demonstraram alguma preocupação com a saúde do mercado de crédito americano.

O nível reduzido dos spreads de crédito já era tido como um sinal de alerta nos mercados, ao indicar que os investidores recebem, muitas vezes, pouco prêmio para assumir riscos que podem ser elevados. Casos recentes como o da financeira Tricolor Holdings e o da fornecedora de autopeças First Brands reacenderam temores sobre problemas mais amplos no mercado de crédito americano e funcionaram como gatilho para uma correção nos preços.

Ontem, esses sinais foram reforçados por alertas feitos por bancos regionais dos EUA. O Zions Bancorp viu suas ações despencarem (-13,14%), enquanto os papéis do Western Alliance recuaram 10,81 %. O índice KBW, que reúne as ações de diversos bancos americanos, chegou ao fim do dia em baixa de 3,64% em Nova York.

O Zions divulgou uma baixa contábil de US\$ 50 milhões relacionada a dois empréstimos de sua subsidiária Califórnia Bank Trust. Em um documento enviado à SEC, a CVM dos EUA, o banco relatou ter identificado "possíveis falsas declarações e descumprimentos contratuais [defaults]" dos tomadores desses empréstimos, além de outras irregularidades.

Também ontem, o Western Alliance disse ter ajuizado em agosto uma ação judicial contra um de seus tomadores de empréstimos, o Cantor Group, alegando fraude relacionada a garantias fiduciárias. O banco disse que a Cantor não forneceu as garantias previstas em contrato.

O mercado já se mostrava bastante desconfiado quanto à saúde do mercado de crédito, especialmente após o CEO do J.P. Morgan, Jamie Dimon, ter comentado sobre os casos de default recentes durante

teleconferência no início da semana. "Eu provavelmente não deveria dizer isso, mas, quando você vê uma barata, provavelmente há mais. Todos deveriam estar avisados sobre isso."

Houve, com esses casos, uma abertura dos spreads de crédito, ainda que de forma tímida, especialmente na classe "high yield" (alto risco e retorno), o que tem feito com que parte do mercado mantenha alguma desconfiança em relação à continuidade do aperto no mercado de crédito no curto prazo.

É o caso da Fidelity International, que administra US\$ 800 bilhões e manteve uma visão negativa para o crédito corporativo "high grade" (com grau de investimento) nos EUA, enquanto passou de uma postura neutra para ligeiramente negativa no crédito "high yield" desde o início de outubro.

"Estamos nos tornando ligeiramente negativos em relação ao crédito high yield nos EUA, já que os valuations apertados, o enfraquecimento técnico e o aumento dos riscos macroeconômicos deixam pouca margem para erro", afirma a gestora. No crédito high grade, a visão também é cautelosa, diante dos spreads comprimidos e da alta das novas emissões. "Mantemos um viés defensivo e preferimos reduzir risco diante da força do mercado."

De acordo com a Fidelity, os spreads do high yield oferecem margem limitada para erros, com os títulos "CCC" (excluindo os em estresse) próximos aos níveis mais apertados da história. "Além disso, os fatores técnicos parecem menos favoráveis, com aumento na emissão de novos papéis e os rebaixamentos para "fallen angels" começando a superar as elevações para "rising stars", diz a gestora, que vê possibilidade de nova abertura dos spreads diante de pressões fiscais, **inflação** persistente e impactos das tarifas comerciais na economia americana.

Como resultado da piora na percepção de risco com o mercado de crédito, ativos tidos como mais seguros voltaram a se valorizar na sessão. Houve um tobo dos rendimentos dos Treasuries, diante de uma maior demanda pelos títulos da dívida americana, com uma queda da taxa da T-note de dez anos de 4,033% para 3,973%, no menor nível desde abril. Além disso, o ouro, que tem sido o ativo de maior destaque no ano, anotou novo recorde, ao subir 2,45% no dia, para US\$

4.304,60 poronça-troy, no contrato futuro para dezembro, o mais líquido.

Nos mercados acionários, em Wall Street, o índice Dowjones caiu 0,65% e o S P 500 perdeu 0,63%. Já o índice eletrônico Nasdaq encerrou a sessão em queda de 0,47%, menos afetado que os outros indicadores, em um dia que foi positivo para as big techs no início da sessão, diante de resultados trimestrais positivos da TSMC, que registrou lucro recorde acima do esperado no terceiro trimestre do ano.

Diante da ausência de indicadores macroeconômicos nos Estados Unidos, os participantes do mercado se mostraram atentos ainda a declarações de dirigentes do Federal Reserve (Fed, banco central americano). O principal foi o diretor Christopher Waller, que se mostrou favorável à continuidade do ciclo de flexibilização monetária, mas com mais cautela à frente.

"Vejo, neste momento, um conflito entre os dados que mostram um crescimento sólido da economia e aqueles que apontam para um enfraquecimento do mercado de trabalho. Como não sabemos para que lado esses dados vão pender, precisamos agir com cautela ao ajustar a taxa de juros, para evitar um erro que custaria caro para ser corrigido", disse Waller.

O tom destoou do adotado por Stephen Miran, que, ontem, voltou a defender cortes de 0,5 ponto nas taxas de juros americanas.

Com a paralisação da máquina pública americana sem sinal de que pode chegar ao fim em breve, o único dado previsto para a próxima semana é o índice de preços ao consumidor (CPI) de setembro, em um esforço do Escritório de Estatísticas do Trabalho (BLS) dos EUA, equivalente ao IBGE brasileiro, para publicar os dados em meio ao "shutdown".

Leia mais na página C8

Site:

**[https://valor.globo.com/virador#/edition/188366?page=1
§ion=1](https://valor.globo.com/virador#/edition/188366?page=1§ion=1)**