

Sumário

Número de notícias: 19 | Número de veículos: 9

CORREIO BRAZILIENSE - DF - POLÍTICA
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Parecer do IR deve sair na próxima semana.....3

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

Carga de iPhones no valor de R\$ 3 milhões é apreendida dentro de avião monomotor..... 4

O GLOBO - RJ - BRASIL
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

"A receita vai ser força adicional no combate ao crime organizado"..... 5

VALOR ECONÔMICO - SP - VALOR INVESTE
SEGURIDADE SOCIAL

Petros se aproxima de solução para planos com déficit de R\$ 42 bi.....7

VALOR ECONÔMICO - SP - INTERNACIONAL
SERVIDOR PÚBLICO

A normalização do "shutdown" nos EUA.....9

VALOR ECONÔMICO - SP - ESPECIAL
REFORMA TRIBUTÁRIA

Reformas ajudam avanço do PIB em 2026, diz Banco Mundial.....11

PORTAL UOL
REFORMA TRIBUTÁRIA

Bares, restaurantes e agências de turismo na reforma tributária..... 14

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

Sem novas fontes, setor vê risco de País virar importador de petróleo.....16

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

A pedido do governo, votação do projeto de lei orçamentária é adiada mais uma vez
..... 17

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Bancos e fintechs duelam sobre tributação.....18

CORREIO BRAZILIENSE - DF - POLÍTICA
ECONOMIA

Governo lança crédito para reforma de casa..... 19

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
ECONOMIA

Lula critica os juros elevados no país.....21

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA

Redução deve tirar 0,1 ponto do IPCA até o fim do ano.....22

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA

Programa de reforma mira cidades com mais de 300 mil.....23

VALOR ECONÔMICO - SP - INTERNACIONAL
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

"Se não obtiver maioria, Milei terá de buscar governadores", diz Redrado.....	24
VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO ECONOMIA	
Por que o ouro e as ações estão subindo juntos (Artigo).....	26
VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS ECONOMIA	
PEGN revela as empresas da lista 100 Startups to Watch de 2025.....	28
VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS ECONOMIA	
Tesouro avalia emitir título verde até novembro.....	30
VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS ECONOMIA	
Bolsas avançam com alívio em risco global.....	32

Carga de iPhones no valor de R\$ 3 milhões é apreendida dentro de avião monomotor

Agentes da **Receita Federal** apreenderam ontem, em Porto Belo, Santa Catarina, 571 iPhones dentro de uma aeronave que partiu de Foz do Iguaçu, no Paraná, com destino ao Estado. A carga, de origem estrangeira, é avaliada em R\$ 3 milhões. O piloto do monomotor modelo RV-10, um homem de 58 anos que já havia sido preso em São Paulo por transporte irregular de celular, e seu ajudante, de 34, foram presos em flagrante por descaminho.

Eles foram levados à delegacia da Polícia Federal, em Florianópolis. A identidade dos presos não foi informada. A apreensão ocorreu às 9h, no Aeroporto Costa Esmeralda.

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

"A receita vai ser força adicional no combate ao crime organizado"

EDUARDO GONÇALVES

Mendonça Filho / deputado federal (união brasil-pe)

Quais sugestões recebidas nos últimos dias podem entrar na PEC da Segurança?

No meu relatório, quero trazer a **Receita Federal**. Esta é uma novidade. Foi uma demanda trazida a mim pelo Ministério da Fazenda, pelo próprio ministro (Fernando) Haddad e o secretário (Robinson) Barreirinhas. A Receita teria competência subsidiária no combate ao crime organizado, tendo em vista que os crimes são cada vez mais financeiros e estão penetrando em segmentos empresariais relevantes.

E como a Receita entraria?

Ela será incorporada ao texto. Estou antecipando um convencimento do relator de que a Receita tem que figurar como uma força subsidiária no combate ao crime, compondo como uma força adicional na estrutura da segurança pública no Brasil. Foi ele (Haddad) que sugeriu a partir da experiência da Operação Carbono Oculto. Isso já é uma prática bastante comum no exterior.

Na sua avaliação, integrantes de facções devem ter menos direitos do que outros cidadãos?

Se a Constituição seguir no mesmo nível de garantismo, o crime continuará escalando. As garantias fundamentais são cláusulas pétreas, mas é preciso definir parâmetros para que esses direitos não impeçam o combate ao crime organizado. Então, é necessário relativizar e ponderar as garantias fundamentais para facções que se assemelham a organizações terroristas e verdadeiras máfias.

Com que medidas se daria essa "flexibilização" do garantismo?

Primeiro, é preciso ter o perdimento de bens e ativos do crime organizado de forma rápida e sumária. Segundo, o peso das penas não pode ser o mesmo para todos. É ridículo a progressão de regime no Brasil. No crime de homicídio, você costuma progredir 16%. Não dá, isso é uma coisa que fomenta a impunidade e revolta a população. O custo benefício do crime no Brasil ainda é muito barato. Terceiro,

precisamos ter regimes diferenciados para facções criminosas com maior firmeza e dureza.

Aprovar a PEC é cada vez mais urgente para o país?

Temos o contexto de uma pesquisa de Cambridge que indica que 26% da população, ou 50 milhões de pessoas, vivem sob a influência de facções criminosas. Isso mostra, lamentavelmente, que o Brasil está perdendo a guerra para crime, e caminhamos de forma célere para algo que pode ser caracterizado como narcoestado.

A PEC é suficiente para reverter esse quadro?

Sempre digo que é insuficiente. Mas a PEC tem um mérito: ela abriu o debate no Parlamento para discutir o tema da violência e da segurança pública. O meu propósito como relator é ousar. Ousadia faz parte da minha trajetória pública.

O que mais pretende mudar?

Entendo que cada um tem uma visão. Tenho a convicção de que um país com as dimensões do nosso, e o federalismo na essência, não pode prescindir da descentralização.

Um trecho que aumenta o papel da União já foi retirado da PEC. Como descentralizar mais?

Não prego que cada estado tenha sua lei penal, mas eles não podem estar subordinados a regras impostas por Brasília ou por um Conselho que até tire a competência exclusiva do Parlamento. É preciso empoderar e cooperar para que o enfrentamento ao crime seja mais efetivo e tenha mais consequência prática, mudando a legislação e o arcabouço constitucional.

Como amenizar as brigas entre corporações e a disputa ideológica que cruzam a PEC?

A PEC não pode só ter a visão do relator. Ela tem que ser a média do pensamento da comissão e ter viabilidade de aprovação com 60% dos votos na Câmara e no Senado. Então, a missão é construir algo relevante, consistente e ao mesmo tempo com condições políticas de receber apoio de governo, sociedade e operadores da área. A grande leitura tem

que ser a partir da sociedade que está desprotegida, não tem tranquilidade e se sente abandonada pelo Estado.

Como estão as conversas com o ministro da Justiça, Ricardo Lewandowski, autor da PEC?

Temos um diálogo muito aberto e franco, e o respeito como magistrado que atuou no Supremo. O diálogo é sempre bem-vindo, não sou o dono da verdade e nem ele. Não vou fazer da PEC da Segurança uma oportunidade de luta política.

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

Petros se aproxima de solução para planos com déficit de R\$ 42 bi

Liane Thedim Do Rio

A Petros, segundo maior fundo de pensão do país, fechou acordo com participantes e órgãos reguladores que leva a uma solução para os planos de benefício definido que hoje amargam déficit de R\$ 42 bilhões, os Planos Petros do Sistema Petrobras (PPSP). Segundo o novo presidente da fundação, Marcelo Farinha, o acerto, já em fase de coleta de assinaturas, definiu o modelo do novo plano para o qual os cerca de 52 mil participantes vão migrar. "Temos um modelo consensuado que não vai ser questionado porque na comissão estava o órgão supervisor", afirma Farinha, em sua primeira entrevista desde que assumiu o cargo, há cerca de dois meses e meio.

O plano, diferentemente do antigo, que é de benefício definido, será de contribuição definida e prevê pagamento vitalício, atualização pela inflação e décimo terceiro. A Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (Sest) e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) participaram da comissão. Agora, falta a fase final do acordo, que será feito na Justiça diretamente com a Petrobras, para encenar ações que pedem a cobertura do déficit e que

somam R\$23 bilhões, sendo que a empresa considera R\$ 10 bilhões com remota chance de vitória e R\$ 13 bilhões de provável êxito.

Segundo Paulo César Martin, secretário de seguridade, aposentados e políticas sociais da Federação Única dos Petroleiros (FUP), a expectativa é que tudo esteja finalizado até o primeiro trimestre de 2026. Atualmente, patrocinadora, participantes e assistidos (que já recebem o benefício) estão pagando contribuições extras entre 17% e 20% do bruto mensal e de 30% do décimo terceiro por déficits nos anos de 2018, 2021 e 2022. De acordo com Farinha, depois de todo o processo, as regras serão apresentadas aos participantes, que vão decidir se aderem ou não.

Procurada, a Petrobras não comentou o assunto.

O novo presidente do Petros sucedeu Henrique Jäger, que havia assumido em 2023 e deixou o cargo em abril. Com longa experiência no setor-foi presidente da Federação Nacional das Empresas de Capitalização (Fenacap) e vice-presidente da CNseg, de seguros,

entre outros, e tem 35 anos de carreira no Banco do Brasil -, ele afirma que ainda está mapeando a situação da fundação, cujo patrimônio é de R\$ 145 bilhões. Conta que já montou as diretrizes de sua estratégia, mas não fez

"nenhum movimento brusco".

O planejamento vai na direção de levar mais eficiência à Petros, com cortes de gastos e inovação tecnológica. Farinha comenta que 17% dos custos administrativos não são bancados com recursos do participante ou patrocinadora sim de receitas geradas pela própria fundação. É o caso, por exemplo, da folha de pagamento, que inclui 78,5 mil assistidos, de um total de 1323 mil participantes, pela qual os bancos pagam para terem o direito de processar. "Temos outras fontes de receita e temos espaço para ampliá-las." Além disso, todos os gastos que não forem básicos, para manter a estrutura funcionando, terão que passar por avaliação de viabilidade e aprovação da diretoria.

Outra frente na qual Farinha planeja atuar é a da defasagem tecnológica. Ele comenta que a fundação está fazendo uma modelagem para, no segundo trimestre de 2026, trazer os sistemas "de um estágio que a gente considera ainda não maduro o bastante para um outro patamar". A ideia é melhorar tanto os mecanismos de redução de riscos quanto a experiência do participante.

"Mas essa experiência do participante não se melhora só com tecnologia", diz o novo presiden-

te. "Quando você tem um equacionamento, a reputação da entidade fica maculada, acaba tendo um índice de denúncias ao órgão supervisor. Você precisa voltar atrás e recuperar." Por isso, prossegue, sua prioridade é buscar uma solução equilibrada para os planos de equacionamento e prosseguir na estratégia de imunização de carteiras "para que isso não volte a acontecer".

A imunização é a maneira como, no jargão do setor, se promove o casamento de ativos e passivos no futuro, uma espécie de colchão contra pressões atuariais, macroeconômicas ou judiciais. De acordo com Farinha, 63% da carteira total geral estão vinculados a ativos de imunização, 30% são de

otimiza-

ção de retorno e 7%, ativos de menor liquidez. "Quando a gente vai para os ativos dos PPSPs [os planos que estão com déficit], aí o nível é de 85%." Atualmente, 83% da carteira consolidada de investimentos estão concentrados em renda fixa. "Para a mesma rentabilidade que eu tinha antes, eu corro menos risco. Então a entidade efetivamente reduziu o seu apetite a risco, mas é conjuntural." No ano passado, chegaram a circular informações de que o governo estaria pressionando as fundações de estatais a investir em in-fraestrutura, já que, no mundo, os fundos de pensão são grandes financiadores do setor. Farinha nega que tenha sido procurado sobre o assunto e afirma que a política da Petros não permite alocar em fundos de investimento em participações. Segundo ele, por enquanto, infraestrutura está fora do radar. "A gente não precisa fazer esse movimento de maior risco agora." Mas, em crédito privado, Farinha vê espaço para crescer. "Temos muito pouco na carteira e existe espaço pra ampliação. Conceitual-

mente, compreendemos que uma carteira boa é diversificada." já para aumentar o número de participantes, o novo presidente avalia que não é o caso de recorrer a alternativas que estão sendo utilizadas por outras fundações, como abrir para adesão de familiares de funcionários. Ele quer crescer organicamente: "Não atingimos 100% dos funcionários das patrocinadoras. Eu tenho um aquário aqui, por que eu vou pescar lá fora?" Ele reconhece que o déficit dos planos de benefício definido é "uma pedra no sapato, é prioridade, mas a pauta não é monotemática."

A Petros tem ainda um plano de contribuição definida (PP-3) e o maior de contribuição variável do país, o PP-2, com patrimônio de R\$ 55,25 bilhões e 52,7 mil participantes. Farinha comenta que, embora tenha larga experiência no setor, nunca tinha estado num plano tão complexo. "Eu sabia que não seria fácil, mas resolvi encarar, e tem sido uma ótima experiência."

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251021>

A normalização do "shutdown" nos EUA

Suzi Katsumata De São Paulo

A paralisação do governo federal dos EUA entra em sua terceira semana sem o menor sinal de um acordo no horizonte entre republicanos e democratas, apesar dos custos que se acumulam a cada dia e do impacto na vida de empresas e americanos sem acesso aos serviços públicos federais. Ao contrário de "shutdowns" passados, o atual é marcado por uma "normalização", com a ausência do tema nas manchetes da mídia americana, índices de ações em níveis recordes de valorização e um presidente que parece pouco se incomodar com o problema e suas consequências para a economia.

Nos principais portais de notícias nos EUA, a cobertura do "shutdown" deixou o alto das páginas para dar lugar às movimentações do presidente Donald Trump para selar o acordo de cessar-fogo em Gaza e obter o Nobel da Paz - um objetivo novamente frustrado -, viagem ao Oriente Médio, ameaças de envio de tropas da Guarda Nacional a cidades governadas por democratas, visitas do argentino Javier Milei e do ucraniano Volodymyr Zelensky à Casa Branca, e nova escalada na guerra comercial contra a China.

Notícias sobre as negociações para encerrar a paralisação foram rareando diante do persistente impasse: os republicanos querem aprovar um projeto de lei provisório para manter o financiamento do governo até o fim de novembro, mas os democratas se recusam a apoiar a medida a menos que os republicanos e a Casa Branca concordem em negociar uma extensão dos subsídios ao seguro saúde, que expiram no fim do ano, o que elevará o custo da cobertura médica para milhões de americanos.

Quando aborda o problema, Trump escala a tensão com ameaças de não pagar os salários dos funcionários públicos federais após o fim do "shutdown" e de demissão em massa de servidores. Ontem, um dos principais conselheiros econômicos de Trump, Kevin Hassett, sugeriu que "medidas mais fortes" podem estar a caminho se os democratas não colaborarem para encerrar a paralisação esta semana.

O novo ultimato ocorre em um momento que já se vislumbra o risco de a paralisação entrar pelo quarto trimestre - tradicionalmente um período de atividade econômica mais forte. O "shutdown" ameaça principalmente os gastos do consumidor, devido à perda de salários de funcionários federais e de renda

do setor privado com a interrupção de compras e contratos, aponta estudo da Oxford Economics. A consultoria estima uma redução no crescimento anualizado do **PIB** americano em 0,1-0,2 ponto percentual a cada semana de paralisação.

O choque sobre o consumo - motor da economia americana - começará a ser sentido a partir da desta semana, com os servidores federais deixando de receber seu primeiro pagamento completo desde o início do "shutdown" em 1º de outubro. Nos próximos dias 24, 28 ou 30 de outubro, quase 1,8 milhão de contracheques de servidores federais deixarão de ser pagos, um choque na renda dos trabalhadores públicos que pode chegar a quase US\$ 140 bilhões anualizados, ou 0,4% do **PIB**, estima a Oxford.

Esse impacto nos gastos de consumo pode ser pior do que normalmente seria se os funcionários públicos federais tiverem dúvidas sobre se vão receber os salários retroativos ou se serão demitidos, como ameaça Trump.

No setor privado, a Oxford estima um impacto de US\$ 800 milhões por dia útil só em contratos federais que deixam de ser pagos. Isso já afeta os fornecedores das grandes agências federais, como o Departamento de Defesa, Nasa e o Departamento de Segurança Interna. Como a atividade contratual do governo federal tende a aumentar ao longo do quarto trimestre, a Oxford estima que o potencial custo de contratos que deixarão de ser pagos sobe para US\$ 1,3 bilhão em dezembro.

Se a paralisação se estender até novembro, os riscos para a economia serão amplificados, pois a perda de renda de funcionários públicos e de empresas fornecedoras do governo federal afetará a temporada de compras de fim de ano.

Por outro lado, o mercado de ações americano segue vibrante, próximo de seu recorde histórico de alta. Não à toa, as empresas candidatas a IPO seguem adiante com seus planos apesar do "shutdown". Para manter a atividade, a SEC (a CVM americana), que também é afetada pela paralisação, emitiu na semana passada uma orientação na qual dá as empresas mais flexibilidade em relação aos preços de emissão, oferecendo uma faixa de preço em vez de um valor fixo, e a opção de ter o registro efetivado automaticamente 20 dias após o lançamento. Embora esse longo tempo signifique uma exposição a uma gama de riscos, ao menos sete empresas planejam

abrir capital nesses termos pouco convencionais antes do feriado de Ação de Graças em novembro, surpreendendo muitos em Wall Street.

Com o mercado de ações - o principal indicador financeiro e econômico acompanhado de perto por Trump - mantendo uma atividade praticamente normal, a Casa Branca e os republicanos não se sentem pressionados em se engajar em uma negociação com os democratas para colocar fim ao "shutdown", que pode bem superar o recorde de 35 dias estabelecido no primeiro governo Trump.

Site: <https://valor.globo.com/impreso/20251021>

Reformas ajudam avanço do PIB em 2026, diz Banco Mundial

O crescimento de 2,2% da economia brasileira em 2026 projetado pelo Banco Mundial deve ser impulsionado por três fatores: consumo, impactado por sua vez pelo baixo desemprego; investimento de Estados em infraestrutura; efeitos de reformas estruturais realizadas nos últimos anos, como Previdência e trabalhista. Em prazos mais longos, a **reforma tributária** sobre consumo também trará uma série de benefícios para o país, ao tornar o desenvolvimento regional "mais uniforme" e o crescimento mais inclusivo. A avaliação é da nova diretora para o Brasil do Banco Mundial, Cécile Fruman, número 1 da instituição no país, em sua primeira entrevista no cargo. Ela afirma, no entanto, que a trajetória da dívida pública e os juros altos, impulsionados pelo crédito direcionado, são problemas para o Brasil, assim como a economia fechada para o comércio e os gargalos de produtividade e infraestrutura.

"[A taxa de juros] foi uma das minhas maiores surpresas por aqui. Eu não tinha visto recentemente taxas de juros tão altas", disse ao Valor.

De nacionalidade francesa, Cécile entrou no Banco Mundial em 1998, tendo passado por cargos como o de diretora de Integração Regional e Engajamento para o Sul da Ásia. Ela também tem passagens acadêmicas pela ESCP Business School, na França, e pela Universidade de Osaka, no Japão.

Confira abaixo os principais trechos da entrevista, na qual a diretora aborda temas como reforma do Imposto de Renda, tarifa de 50% dos Estados Unidos contra o Brasil, inteligência artificial, Conferência das Nações Unidas sobre as Mudanças Climáticas de 2025 (COP30) e a importância de Estados e municípios na execução de políticas públicas:

Desempenho da economia

O Brasil está indo muito bem nos últimos anos, principalmente por causa da agricultura, mas também por causa de algumas das principais reformas estruturais [realizadas ou em andamento]: previdenciária, trabalhista e, mais recentemente, a tributária. Isso está se pagando. Nossas projeções são de crescimento de 2,4% para este ano e 2,2% para o ano que vem, com crescimento contínuo e robusto por causa de três fatores, essencialmente. Um é que o

desemprego está muito baixo agora, o que significa que continuará a ter um bom consumo [das famílias]. Os Estados também continuarão a investir, em particular na infraestrutura, porque eles têm espaço fiscal. Também esperamos que algumas dessas reformas estruturais continuarão a se pagar. Alguns dos efeitos positivos demoram para se concretizar.

Importância de mais reformas

Este é um país que, provavelmente, se continuar no caminho das reformas estruturais, poderá ver um crescimento ainda maior. Os serviços são o setor que emprega 80% dos trabalhadores de baixa renda. Portanto, ganhos de produtividade na indústria e nos serviços não só melhorariam a competitividade e o crescimento, mas também teriam um impacto muito benéfico nos salários e para tirar as pessoas da pobreza - o que o Brasil tem feito muito bem. O investimento ainda é necessário na infraestrutura e na logística em particular. [Também é necessária] a abertura para o comércio exterior. O Brasil é um país que, embora exporte certos produtos em grandes volumes, ainda tem muito espaço para se integrar às cadeias globais de valor. Um ambiente mais aberto e melhor para os negócios, com mais investimentos contínuos e habilidades [desenvolvidas], sempre é parte da agenda. E quando falamos de crescimento e empregos, estamos falando de crescimento e empregos inclusivos. Isso significa empregos para mulheres, mas também empregos para outras minorias.

Situação fiscal

A dívida pública hoje está em [quase] 80% do **PIB**. É certamente uma das maiores no grupo de comparação com Brasil. Isso se traduz em 8% do **PIB** em pagamento de juros [no acumulado de 12 meses]. Certamente não é uma trajetória sustentável. Muita coisa já foi feita, e nós saudamos os esforços do governo para tentar estabilizar a situação fiscal. Mas é preciso fazer mais. Os maiores ganhos estão nas transferências previdenciárias e sociais, embora sejam talvez alguns dos mais difíceis. Fazer uma reforma previdenciária é difícil em qualquer país no mundo. Identificamos algumas áreas que provavelmente deveriam ser priorizadas. A primeira é a indexação [de benefícios], o que resulta em custos recorrentemente altos. Também tem a idade mínima de 65 anos [de

aposentadoria], que foi adotada, mas não implantada uniformemente.

Dividendos duplos

Nós identificamos um número de medidas que chamamos de "dividendos duplos", com as quais é possível obter benefícios fiscais e ambientais. Uma é continuar a precificação de emissões de gases de efeito estufa e ter mercados de carbono eficientes, o que o Brasil está fazendo bem e pode continuar a fazer. Há também a taxação apropriada de combustíveis fósseis e transferências intergovernamentais relacionadas a resultados ecológicos.

COP30

É uma plataforma importante para avançar na questão climática. Neste ano, um dos focos [da COP] será a resiliência [às mudanças climáticas], o que permanece uma preocupação crescente, infelizmente. Serão discutidas soluções baseadas na natureza, e não há lugar melhor no mundo do que a Amazônia para realmente falar sobre como valorizarmos os recursos naturais. E muitos dos nossos [Banco Mundial] anúncios para o Amazonas realmente mostram que essa não é apenas uma região que drena carbono, mas também uma oportunidade econômica incrível. Um terceiro tópico serão as finanças climáticas, que permanecem como um dos tópicos principais da COP, porque nunca há o suficiente.

A direção geral de tentar garantir que os mais ricos paguem mais **impostos** é provavelmente a melhor"

Tarifa de 50% dos EUA

O Brasil, de certa forma, está em uma situação privilegiada. Embora 50% de tarifa seja algo muito assustador, nossa análise mostra que o impacto será comedido. Um motivo é que só 12% das exportações do Brasil vão para os Estados Unidos. Isso não esconde a realidade que, para alguns agricultores do Nordeste que tinham mercado nos Estados Unidos, [o tarifaço] poderá ser extremamente danoso. Mas para todo o setor agrícola o impacto não é tão grande. Outros países não estão em posição tão boa, porque sua exposição aos Estados Unidos é muito maior e mais ampla.

Juros no Brasil

Foi uma das minhas maiores surpresas por aqui. Eu não tinha visto recentemente taxas de juros tão altas. Nós sabemos que, para o investimento privado e o crescimento do setor privado, os juros elevados são muito danosos. Ainda há bastante crédito direcionado

para setores específicos ou para tipos específicos de empresas. Pode existir uma boa razão [para esse crédito direcionado], mas isso também se traduz em juros mais altos [para os demais setores].

Reforma do Imposto de Renda

A proposta de uma cobrança mínima de 10% [para pessoas físicas que ganham mais de R\$ 50 mil mensais] é definitivamente um passo na direção certa. As pessoas muito pobres atualmente não são taxadas [por meio do Imposto de Renda]. Ao aumentar isso para R\$ 5 mil, mais pessoas terão o benefício, o que é uma coisa boa. Existem outras formas de abordar essa reforma, mas a direção geral de tentar garantir que os mais ricos paguem mais **impostos** é provavelmente a melhor.

Políticas públicas de Estados e municípios

Há algumas reformas que afetarão o todo o país de natureza federal: tributária, previdenciária, abertura comercial. Mas também existem muito também que os Estados e os municípios podem fazer, em termos de ter um mercado de trabalho com programas que facilitem a combinação entre jovens e os empregadores, e continuar a investir em educação e [desenvolvimento de] habilidades, para ajudarem as pessoas a se adaptarem um mercado de trabalho constantemente em evolução.

Inteligência artificial

Estamos fazendo vários estudos globais, mas também para países. Queremos entender o que a inteligência artificial traz em termos de oportunidades e como as empresas poderão se tornar mais inovadoras e competitivas, mas também olhando os riscos para o mercado de trabalho. Será que isso vai resultar em perda de certos empregos? Criar novos tipos de empregos? Como podemos apoiar os países para que, por meio da educação e do desenvolvimento de habilidades, eles ajudem as pessoas a conseguirem esses novos empregos? Mas também estamos olhando como a inteligência artificial poderá trazer melhores soluções em saúde e educação. Portanto, [a inteligência artificial] é uma oportunidade e também uma ameaça. Um país como o Brasil é muito sofisticado. Vocês não precisam de nós para adotar, estudar ou analisar como a inteligência artificial impactará a sua economia, mas trabalhamos com países com uma capacidade [produtiva] muito baixa, de baixa renda, para os quais isso pode ser um desafio muito assustador.

Inovação no Brasil

Os elementos principais são os ecossistemas para

[transformar] startups em unicórnios.

Há um ecossistema que facilita o seu trabalho? Elas têm instrumentos financeiros? Têm as habilidades [necessárias] e podem encontrar essas habilidades? Estão conectados a mercados globais? Nós falamos muito sobre os benefícios do Investimento Direto no País [IDP, espécie de investimentos de longo prazo de empresas de um país em outro]. Sempre pensamos no IDP porque ele traz dinheiro, mas faz mais do que isso: traz novas formas de fazer negócios, tecnologias, habilidades etc. Se você pensar no Brasil, o IDP não é tão alto para um país como este. Isso também pode ser um veículo para maior inovação.

Reforma tributária

A reforma do Imposto sobre Valor Agregado [IVA] é muito importante. Ela vai ajudar a tornar o desenvolvimento regional mais uniforme. Ao impor um IVA para todos Estados, você reduz a prática atual em que os Estados dão incentivos e acaba com um pouco de uma corrida para baixo [na arrecadação]. Isso vai funcionar também para transferências governamentais, que serão mais igualitárias. Quando pensamos sobre inclusão, é a inclusão das pessoas, mas também a redução das disparidades regionais. Isso vai criar mais crescimento para o país e para Estados que precisam de mais recursos e de crescimento mais acelerado, nas regiões Norte e o Nordeste em particular.

Programas brasileiros que são referência

Há muita coisa que o Brasil pode apresentar para o resto do mundo: o Bolsa Família, o que vocês estão fazendo na Amazônia, a educação no Ceará, o mercados de carbono. É uma lista longa, uma série de áreas em que o Brasil está à frente da curva e vem inovando. Muitos países estão interessados nisso.

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251021>

Bares, restaurantes e agências de turismo na reforma tributária

A Emenda Constitucional nº 132/2023 promoveu ampla remodelação do sistema tributário ao instituir o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) e a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), **tributos** não cumulativos com incidência abrangente sobre o consumo, dentro do modelo do IVA-Dual. Regulamentada parcialmente pela Lei Complementar nº 214/2025, a reforma substitui os **tributos** sobre o consumo anteriores, com o objetivo de promover simplicidade, transparência e neutralidade econômica. Trata-se de uma mudança paradigmática, com reflexos profundos na dinâmica econômica dos setores produtivos, especialmente nos segmentos intensivos em serviços e mão de obra.

Apesar desses objetivos, a extinção de regimes favorecidos trouxe apreensão a setores de serviços com baixa margem de lucro, como bares, restaurantes e agências de turismo. Atenta a isso, a Emenda Constitucional nº 132 autorizou, no §6º do art. 156-A, a criação de regimes diferenciados, disciplinados nos arts. 273 a 291 da Lei Complementar nº 214/2025. Tais dispositivos concedem tratamento fiscal próprio, caracterizado por alíquotas reduzidas, restrições ao aproveitamento de créditos e regras próprias de apuração.

Este artigo analisa criticamente essas previsões, com foco nos efeitos econômicos e jurídicos para os segmentos abrangidos, especialmente quanto à coerência com os princípios da isonomia, da neutralidade e da não cumulatividade.

O setor de bares e restaurantes foi expressamente incluído entre os beneficiários do regime específico. A Lei Complementar nº 214/2025 estabelece alíquota reduzida em 40% para o IBS e a CBS, vedando, contudo, o creditamento pelos adquirentes de bebidas e alimentos comercializados nesses estabelecimentos. Por outro lado, a norma exclui da base de cálculo as gorjetas repassadas aos empregados e valores retidos por plataformas de intermediação, desde que não ultrapassem 15% do valor total do fornecimento dos produtos.

Embora a redução de alíquota busque refletir a estrutura peculiar do setor -marcada pela predominância de insumos não creditáveis e elevada informalidade-, a vedação ao crédito pelo adquirente rompe com a lógica da não cumulatividade e tende a

eleva o custo final ao consumidor. Cria-se, assim, um efeito econômico semelhante à cumulatividade, justamente o fenômeno que o novo modelo pretendia superar.

A limitação ao creditamento do adquirente, sem correspondente contrapartida fiscal ao fornecedor, pode ainda gerar distorções concorrenciais em relação a outros prestadores de serviços de alimentação - como fornecedores industriais ou coletivos- que não estão submetidos ao mesmo regime.

No que diz respeito às agências de turismo, a Lei Complementar nº 214/2025 estabelece que a base de cálculo corresponderá à receita da agência, com exclusão dos valores repassados a terceiros. A alíquota aplicável será reduzida em 40%, sendo permitido o creditamento tanto pela própria agência quanto pelo adquirente, ressalvadas as parcelas excluídas da base de cálculo.

Ao que parece, essa modelagem reconhece a natureza de intermediação da atividade e buscar evitar a tributação em cascata. A possibilidade de creditamento assegura a neutralidade do tributo. Além disso, a exigência de comprovação detalhada dos repasses pode impor um entrave relevante para pequenas agências, que geralmente dispõem menor estrutura contábil.

Os regimes específicos demonstram o esforço do legislador em compatibilizar a **reforma tributária** com a realidade de setores particularmente sensíveis à elevação abrupta da carga fiscal. Ainda assim, algumas opções normativas revelam fragilidades de coerência em relação aos princípios estruturantes do novo modelo. Exemplo disso é a vedação ao creditamento pelo adquirente nos bares e restaurantes, que se revela assimétrica e pode comprometer a isonomia concorrencial entre setores.

Além disso, a falta de critérios objetivos para eventual transição entre o regime específico e o regime geral tende a ampliar o potencial de litigiosidade. No caso das agências de turismo, embora o regime seja mais harmônico com a lógica do IVA, seria recomendável simplificar obrigações acessórias, especialmente para pequenas empresas.

Em verdade, a criação de regimes específicos para

bares, restaurantes e agências de turismo, prevista na Emenda Constitucional nº 132/2023 e destalhada na Lei Complementar nº 214/2025, revela a tentativa de conciliar a uniformidade do novo sistema tributário com o respeito às peculiaridades setoriais. Entretanto, a análise crítica desses dispositivos demonstra que ainda são necessários ajustes para garantir plena coerência com os pilares da reforma.

Neste passo, o sucesso da **reforma tributária** dependerá não apenas do texto aprovado, mas também da calibragem normativa futura, da atuação coordenada entre os entes federativos e da capacidade de resposta às demandas de adaptação dos contribuintes. Em última análise, a transição para um modelo mais racional e equitativo exigirá constante diálogo entre a técnica legislativa e a realidade econômica, com foco em segurança jurídica, simplificação e justiça fiscal.

Notícias Relacionadas:

FOLHA ONLINE - SP

Bares, restaurantes e agências de turismo na **reforma tributária**

Site: <https://www1.folha.uol.com.br/blogs/que-imposto-esse/2025/10/bares-restaurantes-e-agencias-de-turismo-na-reforma-tributaria.shtml>

Sem novas fontes, setor vê risco de País virar importador de petróleo

Levantamento da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) indica que o potencial total de óleo e gás na Margem Equatorial brasileira pode chegar a 30 bilhões de barris de óleo equivalente (boe), o que colocaria a área entre as mais promissoras do mundo. Vem daí o interesse e a pressão da Petrobras para iniciar a exploração de poços na região.

NA/RIO e RENAN MONTEIRO/BRASÍLIA

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

Atualmente, o Brasil produz 4 milhões de barris de petróleo por dia, com reservas provadas de 16,8 bilhões de barris. Sem novas fontes e com o declínio esperado das duas principais áreas produtoras (bacias de Campos e de Santos), técnicos argumentam que o País corre o risco de se tornar um importador de petróleo no longo prazo.

A partir da licença concedida pelo Ibama, a previsão da Petrobras é de que a perfuração dure cerca de cinco meses. Se confirmada a existência dos reservatórios, a produção poderia ser iniciada em seis anos, quando está previsto o declínio dos poços do pré-sal.

"A gente tem as descober-

tas na Guiana e Suriname de classe mundial em reservas gigantes, e não seria justo para o Brasil não poder nem saber se existe ou não essa riqueza. A partir dessas descobertas, o Brasil saberá se é conveniente desenvolver essas reservas, e isso vai depender do volume dessas descobertas", afirmou o professor e pesquisador do Instituto de Energia da PUC-Rio Edmar Almeida.

ROYALTIES. Já o presidente do Instituto Brasileiro do Petróleo e Gás Natural (IBP), Roberto Ardenghy, projeta um aumento significativo da arrecadação de

royalties, participações especiais e **tributos**, hoje na ordem de R\$ 300 bilhões por ano, e que poderão ser investidos em políticas públicas essenciais para o Brasil.

Em parecer técnico, o Ibama apontou que a licença dada à Petrobras tem 29 condicionantes específicas. Entre elas, a implementação de Plano de Emergência Individual, Projeto de Monitoramento de Impactos de Plataformas e Embarcações e Plano de Prevenção e Controle de Espécies Exóticas. denise lu-

A pedido do governo, votação do projeto de lei orçamentária é adiada mais uma vez

Beatriz Roscoe e Gabriela Guido De Brasília

A votação do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2026 foi novamente adiada após um pedido do governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva. A reunião da Comissão Mista de Orçamento (CMO) para apreciar o texto estava prevista para esta terça-feira (21), mas não irá mais ocorrer.

Ao Valor, o relator da LDO, deputado Gervásio Maia (PSB-PB), disse que o governo não deu um prazo para apresentar as novas medidas que visam tapar o buraco fiscal deixado pela derrubada da medida provisória (MP) alternativa ao aumento do Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF).

Segundo ele, a equipe econômica ainda trabalha para apresentar uma proposta. "A derrubada da MP foi um problema grande. Eles estão fazendo um estudo das medidas e pediram para aguardar", ressaltou. O parlamentar afirmou ainda que não há expectativa de data para a votação da LDO, enquanto não houver definição.

O Executivo busca políticas de aumento da arrecadação após a decisão da Câmara dos Deputados. Ainda não houve um acordo sobre quais medidas serão essas, mas, segundo o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, o presidente do Senado, Davi Alcolumbre (União-AP), se dispôs a ajudar o governo a encontrar e dar andamento às alternativas.

De acordo com o líder do governo no Congresso, senador Randolfe Rodrigues (PT-AP), deve haver um encaminhamento ainda nesta semana. "Após isso é que teríamos um ambiente necessário para a votação da LDO", apontou. De acordo com o parlamentar, o governo insistirá em medidas que ampliem a tributação de "bancos e bets", mas essas medidas serão enviadas separadamente ao Congresso.

O senador também voltou a defender o projeto de revisão de incentivos fiscais e cortes de gastos tributários que, de acordo com ele, deve ser relatado pelo deputado Aguinaldo Ribeiro (PP-PB).

Randolfe Rodrigues afastou a possibilidade de o Orçamento não ser votado neste ano. "O maior interesse em fazer a aprovação da LDO e da LOA [Lei

Orçamentária Anual] neste ano, é também do governo, mas é do Congresso. Isso está pacificado."

De acordo com o presidente da CMO, senador Efraim Filho (União-PB), o governo pediu o adiamento mais uma vez "devido a incertezas sobre aumento de **impostos** e dificuldades em corte de gastos".

Com a aprovação da matéria pela CMO, a LDO já poderia ser apreciada em plenário durante sessão conjunta do Congresso na mesma semana. Membros da comissão acreditam que a votação do texto será adiada para novembro.

Aliados do Executivo no Congresso, por sua vez, defendem que os mesmos deputados e senadores que contribuíram para a derrubada da MP alternativa ao IOF auxiliarão na aprovação de outras medidas arrecadatórias, para evitar o contingenciamento de recursos de emendas. Além disso, defendem que haverá celeridade na apreciação, para não atrasar a votação da LOA de 2026. A avaliação é de que o atraso pode atrapalhar o pagamento de emendas parlamentares no início do ano eleitoral.

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251021>

Bancos e fintechs duelam sobre tributação

Álvaro Campos De São Paulo

A Federação Brasileira de Bancos (Febraban) elevou o tom no embate com as fintechs sobre tributação. Como o Valor mostrou, a discussão ganhou corpo nos bastidores da MP 1303, quando as fintechs combateram uma elevação na alíquota da CSLL que incidiria sobre elas e, em contrapartida, propuseram elevar o imposto para os bancos tradicionais.

Em estudo divulgado ontem, a Febraban elenca argumentos contra o fato de as fintechs pagarem alíquota menor de CSLL e defende isonomia tributária. A entidade faz uma crítica dura ao Nubank. "Parece injustificável que pague uma alíquota nominal de CSLL menor que a dos bancos a instituição financeira mais rentável do mundo (The Banker), com maior valuation da indústria bancária (Bloom-berg), nome expresso de banco, 100 milhões de contas, segunda maior carteira de cartões, R\$ 200 bilhões em crédito pessoal e juros de 67% ao ano para famílias. Isso é muito difícil de explicar!", afirma a entidade, que representa os bancos tradicionais.

Procurado, o Nubank diz ter ficado satisfeito em verificar que a Febraban final mente reconheceu que as fintechs já pagam taxas efetivas de **tributos** mais elevadas que os grandes bancos. Porém, alega que a entidade traz argumentos enviesados para tentar prejudicar a concorrência e penalizar as fintechs, que promoveram a inclusão financeira no país.

"O Nubank tem orgulho de ter capitaneado uma transformação no setor, aumentando a concorrência, o acesso ao crédito, e a redução de juros, sempre focado em oferecer os melhores produtos e serviços para seus clientes. Fizemos isso a partir de um modelo de negócios eficiente, inovação tecnológica, cumprimento regulatório e pagando uma taxa efetiva de imposto no Brasil de 34,1%, a mais alta entre as maiores empresas do setor", afirma em nota.

Para a Febraban, bancos e fintechs deveriam ter a mesma alíquota. As fintechs alegam que a alíquota nominal dos bancos é maior, mas que a efetiva é menor, porque existiriam fatores que fazem esse imposto cair. A Febraban diz que falar em alíquota efetiva sem mostrar o cálculo do imposto pago é não enfrentar o debate.

O estudo também é uma resposta a comentários do ex-presidente do Banco Central e atual vice-presidente e chefe global de políticas públicas do Nubank,

Roberto Campos Neto, que disse na semana passada que as fintechs têm tributação efetiva maior que os bancos.

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251021>

Governo lança crédito para reforma de casa

FRANCISCO ARTUR DE LIMA E VICTOR CORREIA

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva anunciou, ontem, o programa Reforma Casa Brasil, iniciativa que visa facilitar o acesso das famílias a crédito para adequações de residências brasileiras.

Desenvolvido pelo Ministério das Cidades em parceria com a Caixa, o programa contará com R\$ 30 bilhões do Fundo Social e oferecerá linhas de crédito a famílias com renda de até R\$ 9.600. Para aquelas com renda superior a esse valor, a Caixa também disponibilizará o financiamento. Para esse grupo, o banco destinará R\$ 10 bilhões em crédito oriundos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE). Um total de R\$ 40 bilhões em crédito habitacional.

As taxas de juros do empréstimo vão variar conforme a faixa de renda mensal das famílias: a faixa 1, com renda de até R\$ 3.200, juros a partir de 1,17% ao mês; faixa 2, de renda entre R\$ 3.200,01 e R\$ 9.600, juros de 1,95% ao mês; e acima de R\$ 9.600, condições estabelecidas pela Caixa.

"Nem todo mundo quer comprar uma casa. Nem todo mundo precisa de uma casa. Às vezes, o cara tem uma casinha que ele construiu há 30 anos e ele não quer mudar da vila que ele mora, do bairro que ele mora", discursou Lula, em cerimônia realizada no Palácio do Planalto. "O que me incomodava muito é que, muitas vezes, a gente fazia programa para as pessoas mais humildes, e chega um companheiro que ganha R\$ 6 mil por mês, R\$ 7 mil por mês, R\$ 8 mil, e diz que não tem política para ele", acrescentou.

O evento também contou com a participação dos ministros Fernando Haddad, da Fazenda, e Jader Filho, das Cidades, além do presidente da Caixa, Carlos Vieira.

O anúncio de créditos relacionados ao mercado imobiliário tem sido uma constante do terceiro mandato do governo Lula. Na semana passada, o petista anunciou um novo modelo de crédito imobiliário para ampliar a oferta e o acesso ao mercado habitacional.

A medida altera as regras de direcionamento do SBPE. Dessa forma, segundo anunciou o governo, haverá uma elevação gradual para que 100% dos recursos de saldos de poupança possam ser utilizados em crédito imobiliário. A medida alterou o mecanismo

de funcionamento da poupança, já que, até então, 65% dos depósitos da poupança precisavam, obrigatoriamente, ser aplicados pelos bancos em crédito imobiliário; 20% eram depositados compulsoriamente no Banco Central; e 15% tinham livre aplicação.

A medida surgiu em meio ao fato de a taxa de juros em 15% proporcionar uma fuga de dinheiro da poupança em busca de maiores rentabilidades baseadas na Selic.

**

Nos próximos anos, 15% do **PIB**

Segundo o presidente da Caixa, Carlos Vieira, a expectativa é de que o crédito imobiliário alcance 15% do Produto Interno Bruto (**PIB**) brasileiro nos próximos três a quatro anos. A previsão, de acordo com ele, considera o impulso do novo programa e do novo modelo de crédito imobiliário, anunciado recentemente pelo governo. "Estamos extremamente esperançosos e cientes de que esse programa será da mesma forma que foi o Minha Casa Minha Vida, que levou o Brasil, que em 2007 aplicava no crédito imobiliário o equivalente a 2% do **PIB**, a, em 2014, aplicar 10%", disse Vieira.

**

SAIBA MAIS

» Os beneficiários serão divididos em três faixas. As duas primeiras poderão fazer financiamentos a partir de R\$ 5 mil, com pagamento em até 60 meses. O valor das parcelas estarão limitados a 25% da renda das famílias beneficiadas.

» A faixa um corresponde a famílias com renda de até R\$ 3.200, e terão juros mensais de 1,17%.

» A faixa dois é composta por famílias que recebem entre R\$ 3.201 e R\$ 9.600, com juros mensais de 1,95%.

» Já a última faixa contém os que recebem mais de R\$ 9.600. Neste grupo, as condições serão estabelecidas pela Caixa Econômica Federal, que fornecerá valores de financiamento a partir de R\$ 30 mil, com prazo de pagamento até 180 meses e taxa de acordo com o valor do crédito.

» Os beneficiários do Reforma Casa Brasil poderão fazer os financiamentos por meio do site ou do aplicativo da Caixa Econômica Federal a partir de 3 de novembro. Segundo a Secom, o crédito é voltado, principalmente, para uso residencial, mas pode contemplar imóveis de uso misto.

Site:

<https://flip.correio braziliense.com.br/edicao/imprensa/7937/21-10-2025.html?all=1>

Lula critica os juros elevados no país

» VICTOR CORREIA » RAPHAEL PATI

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva voltou a criticar, ontem, a política monetária praticada pelo Banco Central. Na cerimônia de lançamento do programa Reforma Casa Brasil, Lula disse que o BC terá que baixar a Selic, taxa básica de juros.

"O Banco Central vai precisar começar a baixar os juros, porque todo mundo sabe o que nós herdamos. E todo mundo sabe que nós estamos preparando esse país para ter uma política fiscal mais séria" declarou o petista durante o evento no Palácio do Planalto.

A depender das previsões do mercado financeiro, o pedido do presidente não será ouvido este ano. De acordo com o relatório de Mercado Focus divulgado ontem, a previsão é de que a Selic será mantida em 15% ao ano em 2025. Somente em 2026 ela se encerrará em 12,25%, caindo para 10,50% em 2027.

Os agentes do mercado financeiro reduziram, no entanto, as projeções para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) deste ano e, também, dos próximos. Em 2025, a expectativa média para a inflação oficial recuou de 4,72% para 4,70%, de acordo com o relatório de Mercado Focus divulgado nesta segunda-feira (20/10). Para o ano seguinte, a estimativa caiu de 4,28% para 4,27%, já abaixo do teto da meta, de 4,5%.

Já a projeção para o Produto

Interno Bruto (PIB) voltou a subir, após mais de um mês estável. O avanço da mediana das estimativas de mercado foi sutil, de 2,16% para 2,17%, e vem logo após o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) - conhecido como a "Prévia do PIB" - tornar a crescer em agosto após três meses de queda. No mês, o IBC-Br avançou 0,4%.

A previsão do mercado para a cotação do dólar se manteve estável em R\$ 5,45 este ano.

Site:

<https://edicao.correiobrasiliense.com.br/correiobrasiliense/2025/10/21/all.pdf>

Redução deve tirar 0,1 ponto do IPCA até o fim do ano

Anais Fernandes e Alessandra Saraiva De São Paulo e do Rio

A redução de 4,9% promovida pela Petrobras no preço da gasolina nas refinarias a partir desta terça deve diminuir em cerca de 0,1 ponto percentual as projeções para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ao fim de 2025.

O preço médio de venda da Petrobras para as distribuidoras passará a ser de R\$ 2,71 por litro, uma redução de R\$ 0,14 por litro, segundo a Warren Investimentos.

O ASA estima que o impacto será de -0,12 ponto percentual no IPCA de 2025, considerando efeitos diretos e indiretos. Com isso, a projeção da casa foi revista para 4,5%, de 4,7%, com a inflação voltando para o teto do intervalo de tolerância do Banco Central pela primeira vez desde setembro de 2024, nota a equipe. A meta continua perseguida pelo Banco Central é de 3%, com tolerância de 1,5 ponto percentual para mais ou para menos.

"Além do efeito direto da gasolina, as coletas recentes de preços reforçam a tendência de revisões baixistas em alimentação no domicílio, com pouca pressão nos alimentos in natura, que costumam ter comportamento mais desfavorável no quarto trimestre", dizem os analistas do ASA.

A Warren estima impacto de 0,08 ponto no IPCA deste ano, com queda de 1,58% na bomba no índice de novembro. Assim, a projeção ao fim de 2025 foi ajustada para 4,4%, de 4,5%.

Segundo a Terra Investimentos, o impacto será de queda de 1,6% na bomba, -0,02 ponto percentual no IPCA de outubro, -0,06 ponto no de novembro e -0,08 ponto no IPCA de 2025. Com isso, a projeção da Terra passou de 5,04% ao fim deste ano para 4,96%.

O PicPay reduziu sua projeção para 4,6%, de 4,7%, e diz seguir observando um balanço de riscos mais positivo, especialmente em função do câmbio. "E monitoramos a possibilidade de novas reduções nos preços dos combustíveis, o que coloca um viés de baixa à nossa projeção de 4,6%", afirma o economista Igor Cadilhac.

Para o economista André Braz, da Fundação Getúlio Vargas, a decisão da Petrobras é "espaço extra" para colocar a inflação no intervalo da meta deste ano. Segundo ele, o impacto da gasolina mais barata no IPCA pode aparecer "dividido" nas taxas da inflação de outubro e de novembro.

Braz prevê que a redução no preço deve levar a um decréscimo entre 0,03 p.p. e 0,04 p.p. no IPCA de outubro; e um corte entre 0,06 p.p. e 0,07 p.p. no IPCA de novembro. O impacto total, calcula, deve ficar próximo de 0,11 p.p.

Ele lembrou que a redução da Petrobras é no preço de gasolina A nas refinarias. "Mas a gasolina que abastecemos no posto é a gasolina C e ela tem quase 30% de álcool anidro", lembrou. Assim, calcula que a redução para o consumidor será em torno de 2,2%.

O corte na gasolina também influenciará para baixo os resultados dos IGPs. "Já existe uma projeção de que os IGPs terminem 2025 em torno de 1,5% em 12 meses. Pode ser que essa taxa fique em 1,2%, mais ou menos", acrescentou.

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251021>

Programa de reforma mira cidades com mais de 300 mil

Guilherme Pimenta e Sofia Aguiar De Brasília

A um ano das eleições, o governo federal divulgou nessa segunda-feira (20) o programa Reforma Casa Brasil, que vai ofertar R\$ 40 bilhões em crédito para que famílias de classes mais baixas e a classe média reformem suas residências. Os juros mensais vão de 1,17% a 1,95%. O anúncio foi realizado no Palácio do Planalto com a presença do presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT), ministros do governo e representantes de movimentos sociais.

Interessados em usar crédito para reformar a habitação com renda mensal de até R\$ 3,2 mil (faixa 1) terão juros a partir de 1,17% ao mês. Já na faixa 2, entre R\$ 3.200,01 e R\$ 9.600, os juros começarão em 1,95% ao mês. Nessas faixas, as famílias poderão financiar valores a partir de R\$ 5 mil, com prazo de pagamento de até 60 meses.

Segundo o governo, os recursos poderão ser usados para compra de material, pagamento de mão de obra e serviços técnicos. O valor das parcelas será limitado a 25% da renda familiar, enquanto que cada família poderá ter apenas uma operação por vez.

Não será preciso comprovar que o imóvel está com defeitos em sua estrutura, de acordo com o Ministério das Cidades. O governo também informou que a intenção inicial é atender moradores de áreas urbanas em capitais, municípios com mais de 300 mil habitantes ou que façam parte de arranjos populacionais com esse porte.

Além disso, o crédito será voltado principalmente para uso a imóveis residenciais, mas poderá contemplar também imóveis de uso misto, segundo o Executivo.

Já na faixa de renda superior a R\$ 9,6 mil as condições serão estabelecidas pela Caixa Econômica Federal. Nesse caso, os valores de financiamento serão a partir de R\$ 30 mil, com prazo de pagamento de até 180 meses.

Conforme antecipou o Valor na última semana, a linha de crédito contará com R\$ 30 bilhões do Fundo Social e será voltada a famílias com renda até R\$ 9,6 mil. Em paralelo, a Caixa vai disponibilizar uma linha de crédito própria, no total de R\$ 10 bilhões do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).

Lula exaltou os programas lançados pelo governo e afirmou que pretende que os empresários e banqueiros ganhem dinheiro, mas que "não precisam extorquir o povo".

Em discurso, o presidente defendeu que um dos papéis mais importantes do Estado "é olhar para pessoas que o mercado não tem interesse em olhar", ao alegar que "tem gente que não queria que lançássemos esse programa de reforma de casa".

O Reforma Casa Brasil passará a ser operado pela Caixa a partir do dia 3 de novembro, no site do banco público.

De acordo com o ministro das Cidades, Jader Filho, o programa voltado às reformas habitacionais é "mais um ataque do governo para reduzir o déficit habitacional".

"Faltava a reforma. Muitas famílias querem ter direito a fazer um cômodo, banheiro ou telhado", disse o ministro.

Ainda no discurso, Lula voltou a cobrar um corte na taxa básica de juros da economia. "O Banco Central vai precisar começar a baixar os juros porque todo mundo sabe o que nós herdamos, e todo mundo sabe que estamos preparando esse país para ter uma política monetária mais certa", disse o presidente.

A autoridade monetária é comandada desde o início deste ano por Gabriel Galípolo, economista indicado por Lula para o cargo. A taxa básica de juros, a Selic, atualmente está fixada pelo BC em 15% ao ano.

Apesar de as estimativas para a **inflação** apresentarem queda, a expectativa do mercado ainda é que o IPCA estoure o limite superior da meta de 4,5% neste ano. Além disso, especialistas ponderam que, apesar de uma política monetária restritiva, o governo tem adotado medidas expansionistas que dificultam o trabalho do Banco Central.

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251021>

"Se não obtiver maioria, Milei terá de buscar governadores", diz Redrado

Marina Guimarães *Para o Valor, de Buenos Aires*

A má gestão das reservas internacionais em períodos de bonança é a causa da instabilidade cambial da Argentina, na opinião do economista Martín Redrado, ex-presidente do Banco Central da Argentina (BCRA) e defensor da independência da instituição.

Redrado ganhou notoriedade em 2010, ao se recusar a transferir US\$ 6,5 bilhões das reservas para pagar dívida externa, contrariando a então presidente Cristina Kirchner. A crise institucional durou três semanas, até sua saída definitiva do cargo.

Segundo ele, caso o presidente Javier Milei não amplie sua base legislativa nas eleições deste domingo, precisará "gerar um acordo com o maior número possível de governadores" para garantir uma "aliança de governabilidade".

A seguir, os principais trechos da entrevista concedida ao Valor:

Valor: Como o sr. projeta um cenário econômico no qual o presidente Javier Milei não obtenha uma maioria legislativa no domingo?

Martín Redrado: Todos os interesses apontam para um acordo entre o presidente e os governadores. Muitos buscam reeleição em 2027 e precisam mostrar obras em suas províncias. Milei precisará de uma aliança de governabilidade que se traduza em um pacto parlamentar. É mais eficiente negociar com governadores, que instruem seus legisladores. O governo quer aprovar uma agenda tributária e trabalhista; os governadores precisam de obras públicas. Para isso, Milei precisará de política - e de política econômica - já a partir do dia 27. Também será necessário ampliar o gabinete para sustentar essa base.

Valor: Como o sr. avalia a ajuda financeira dos EUA? É sinal de dependência política?

Redrado: Não vejo como assistência nem dependência. Há uma mudança na geopolítica mundial, e o Brasil também deve compreendê-la. A disputa global é entre China e EUA. Os americanos perceberam que, se não financiarem projetos na região, continuarão perdendo espaço para os

chineses, que oferecem infraestrutura - portos, estradas, aeroportos. Dou sempre um exemplo de quando eu era funcionário e me reunia com os americanos, conseguia conselhos. Mas quando me reunia com um funcionário chinês o que eu obtinha era um porto, uma rodovia, um aeroporto, ou seja, obras de infraestrutura. Os EUA se deram conta de que se não se equipararem com China vão perder o espaço relativo. Os EUA tentam equilibrar esse jogo. Não se trata de escolher entre ambos, mas de entender interesses estratégicos em caso de conflito. Argentina e Brasil também devem adotar um olhar geoeconômico.

Valor: Por que o impacto positivo do acordo de swap com os EUA, concluído ontem, durou tão pouco e não conseguiu efeito de acalmar imediatamente o mercado?

Redrado: O **comunicado** foi curto e sem detalhes sobre o uso dos recursos. Como não há prazos nem condições claras, o montante não será contabilizado como reservas do BC. É apenas um direito de saque, sujeito à autorização do Tesouro americano. Além disso, o swap deve ser usado para pagar dívida, não para intervir no câmbio. Por isso o mercado reagiu negativamente.

Valor: O grau de autonomia do BC pode ser afetado por esse acordo?

Redrado: Não. É uma decisão autônoma do Tesouro americano. O BC argentino continua encarregado dos desembolsos e da taxa de juros conforme o programa com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

Valor: Como o sr. avalia a política monetária e cambial de Milei?

Redrado: Foi muito vacilante. No início houve acúmulo de reservas; depois, política de emissão zero. Mais tarde, introduziu ram bandas cambiais com desvalorização do peso de 40%. Mas, mesmo com a entrada de US\$ 10,4 bilhões das exportações agrícolas, o câmbio não caiu. Em julho, voltaram a subir juros para conter o dólar. Essa oscilação permanente tira previsibilidade da política monetária e gera pressão cambial, ao contrário da política fiscal, que manteve um compromisso de superávit.

Valor: O que deve mudar após as eleições?

Redrado: Até o pleito, só resta manter a credibilidade mínima do sistema de bandas. Depois, é preciso iniciar uma nova etapa, baseada no equilíbrio orçamentário e na eficiência produtiva. Milei deve se reunir com governadores para construir uma agenda de redução de **impostos** distorcivos, custos logísticos e investimentos em infraestrutura. A Argentina precisa integrar cadeias produtivas regionais e reduzir os compulsórios bancários para baixar juros. Reformas estruturais trarão previsibilidade e competitividade ao setor privado.

múltiplas cotações e restrições, o investidor estrangeiro seguirá afastado.

Site: <https://valor.globo.com/impreso/20251021>

Valor: O BC deve manter as bandas cambiais?

Redrado: Seria um erro mexer apenas na política cambial. Antes, é necessário reduzir custos, ampliar a base tributária e diminuir encargos trabalhistas, que impedem contratações. Defendo câmbio livre, único, determinado pela oferta e demanda, sem restrições, e política de acumulação de reservas. Em períodos de bonança, é preciso comprar dólares para enfrentar momentos de volatilidade.

Valor: A obsessão dos argentinos pelo dólar é obstáculo à estabilidade?

Redrado: O problema não é cultural, é de reservas. Se o BC tivesse reservas equivalentes a 15% do **PIB**, como outros países da região, essa demanda por dólares não ocorreria.

Valor: Mas por que essa "mania" persiste?

Redrado: Pelos anos de instabilidade cambial. Mas, com reservas adequadas, o mercado confiaria na moeda local.

Valor: Há risco de novo default da dívida?

Redrado: Não. Isso é exagero. A Argentina tem problemas cambiais, não de pagamento. O governo mostrou mudança estrutural com superávit fiscal e coragem política para enfrentar temas sensíveis, como aposentadorias e orçamento das universidades. O país deixou de ser um devedor serial.

Valor: Então a Argentina recuperou credibilidade?

Redrado: Sim. É possível dizer que desde o primeiro mês de governo há superávit primário e financeiro. Os investidores devem reconhecer isso.

Valor: Há novos investimentos externos?

Redrado: Apenas de curto prazo. A principal barreira é o controle cambial, não o fiscal. Enquanto persistirem

Por que o ouro e as ações estão subindo juntos (Artigo)

Por Ruchir Sharma

Ruchir Sharma é presidente da Rockefeller International. Seu livro mais recente é "O que deu errado com o capitalismo".

Uma reviravolta curiosa está acontecendo nos mercados globais. O ouro está em alta como em 1979 e as ações estão em alta como em 1999. Mas essas duas épocas não poderiam ser mais diferentes. A primeira foi marcada por uma inflação desenfreada e turbulências geopolíticas, e a segunda pela febre com as empresas pontocom e uma calma relativa.

A maioria dos analistas acredita que o ouro está disparando em meio a um novo boom das ações porque os investidores buscam proteção (hedge) contra a crescente incerteza política, especialmente nos Estados Unidos. Esta teoria sugere, porém, que os investidores globais têm uma tolerância extraordinária à dissonância cognitiva, ao abraçarem plenamente o otimismo com as ações estimulado pela inteligência artificial e, ao mesmo tempo, a cautela associada ao ouro. Também parece ser uma escolha estranha: por que se proteger com ouro num momento em que as formas mais diretas de proteção (como a compra de opções de venda de ações) estão relativamente baratas?

Acredito que há outra explicação para o dueto ouro-ações: a enorme liquidez. Governos e bancos centrais injetaram trilhões de dólares em estímulos durante e depois da pandemia de covid-19. Muito desse dinheiro ainda circula no sistema e continua a impulsionar a tendência de alta em diversos ativos, incluindo as ações e o ouro. Com isso, o total que os americanos mantêm em fundos mútuos de mercado monetário disparou depois da pandemia e hoje soma US\$ 7,5 trilhões - mais de US\$ 1,5 trilhão acima da média histórica.

Embora o Federal Reserve (Fed) afirme que sua política é "levemente restritiva", o fato é que as taxas de juros nominais ainda se encontram abaixo da taxa de crescimento nominal do **PIB**, o que mantém as condições financeiras frouxas. Os governos também estão fazendo sua parte, liderados pelos EUA, que apresentam o maior déficit entre os países desenvolvidos. O lado oposto de um déficit gigantesco é um superávit igualmente grande do setor privado

(como mostra a equação de Kalecki-Levy).

A liquidez também depende do apetite pelo risco das pessoas. Quanto mais confiantes elas se sentem sobre a valorização dos ativos financeiros, mais dinheiro elas estão dispostas a aplicar nos mercados. Nos últimos anos, as famílias americanas aumentaram sua exposição a ações e outros ativos de risco, encorajadas pela frente unida entre o governo e o banco central para proteger os mercados.

Os investidores foram condicionados a esperar um socorro do Estado ao menor sinal de problema. Ao reduzir drasticamente o prêmio de risco, o apoio estatal abre, na prática, as comportas da liquidez. Para os investidores, o risco negativo parece protegido e o potencial de ganho, ilimitado.

A hiper-financeirização também está aumentando a liquidez. A proliferação de novos aplicativos de negociação e de veículos de investimento exóticos, em grande parte isentos de comissões, torna muito mais fácil para qualquer um comprar ativos financeiros, canalizando liquidez para múltiplos segmentos do mercado.

Governos e bancos centrais injetaram trilhões de dólares em estímulos durante e depois da pandemia de covid-19. Muito desse dinheiro ainda circula no sistema e, com isso, o total que os americanos mantêm em fundos mútuos de mercado monetário disparou depois da pandemia e hoje soma US\$ 7,5 trilhões

Esse fluxo de liquidez ajuda a explicar a nova ligação entre os preços do ouro e das ações. Historicamente, a correlação entre eles era nula. Na corrida do ouro dos anos 70, as ações praticamente não se valorizaram; no boom das ações da década de 90, os preços do ouro estavam em queda. Agora, ambos sobem juntos em uma maré de liquidez.

Há muito tempo venho defendendo a alta do ouro, especialmente depois de 2022, quando os EUA instrumentalizaram o dólar com suas sanções à Rússia e bancos centrais estrangeiros começaram a comprar ouro como alternativa. Agora, preocupo-me que não exista nada bom o suficiente que dinheiro demais não possa estragar. O centro da demanda mudou dos bancos centrais para os ETFs de ouro. A

participação dos fundos negociados em bolsa na demanda por ouro cresceu nove vezes este ano, chegando a quase 20%. O terceiro trimestre registrou o maior fluxo trimestral de ETFs de ouro da histórica.

As explicações convencionais para a "festa" inteligência artificial-ouro estão deixando de considerar outros preços do mercado. Por exemplo, a ideia de que o ouro está subindo por medo da "desvalorização do dólar" faz sentido no longo prazo, mas não explica por que ele está tendo seu melhor ano desde 1979. O dólar se manteve estável nos últimos meses, enquanto o ouro disparou.

Na verdade, muitos ativos não refletem os temores dos anos 70, incluindo o da inflação. Se a preocupação fosse a inflação, isso deveria se refletir nos rendimentos dos títulos de longo prazo e em proteções clássicas contra a inflação - como as Treasury Inflation-protected securities (TIPS). Mas isso não está acontecendo. Sinais do mercado de títulos indicam que os investidores esperam que a inflação permaneça abaixo de 2,5% no longo prazo.

Enquanto isso, commodities que não são proteções típicas, como a prata e a platina, também estão em alta. Ativos de alto risco, basicamente o oposto de hedges seguros, também registram forte valorização. Entre eles estão os ETFs alavancados, ações de tecnologia não lucrativas e títulos de empresas de baixa qualidade.

O Fed parece alheio à inflação dos preços dos ativos. Mas, se a inflação dos preços ao consumidor voltar a acelerar, e o banco central for forçado a apertar a política monetária, muitos terão uma surpresa desagradável. Os investidores que compraram o metal dourado como proteção vão descobrir que ele foi tudo, menos uma proteção - já que o ouro cairá junto com as ações de empresas de IA. (Tradução de Mário Zamarian)

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251021>

PEGN revela as empresas da lista 100 Startups to Watch de 2025

Pequenas Empresas Grandes Negócios divulga nesta terça-feira (21) as 100 Startups to Watch de 2025. Em sua oitava edição, a lista destaca as empresas de base tecnológica mais promissoras do país. O 100 STW tem como parceiros as consultorias Elogroup e Innovc. Neste ano, recebeu 1.955 inscrições e mobilizou 59 embaixadores de todo o Brasil.

As empresas foram avaliadas em grau de inovação, potencial de mercado, negócio e escalabilidade, equipe e maturidade da solução. "A curadoria funciona como um radar para investidores, empresas e [formuladores de] políticas públicas", afirma Camila Florentino, vice-presidente da Associação Brasileira de Startups (Abstartups).

Quase um terço dos negócios tem entre dois e quatro anos de existência. Empresas em estágio de escala ganharam, neste ano, mais espaço na lista final: 48 das selecionadas já estão nessa fase de crescimento mais acelerado, ante 38 em 2024.

O STW registrou 52% das 200 finalistas com pelo menos metade do quadro societário formado por pessoas que se declaram pretas, pardas, amarelas, mulheres, LGBTQI+ e/ou com deficiência. Na lista final, 48 das 100 têm esses marcadores. "É um sinal de que o ecossistema brasileiro começa a enxergar com mais clareza que inovação não pode ser construída a partir de uma única perspectiva", afirma Alline Goulart, diretora de inovação da empresa de educação empreendedora Semente Negócios.

Em ano de COP30 no Brasil, setores como meio ambiente e impacto social estão entre os dez

mais representados. "Muitos empreendedores perceberam que bioeconomia, inclusão social e novas cadeias produtivas são oportunidades reais de mercado", opina Alexandre Mori, fundador do hub HuNIm.

A revista PEGN de outubro, que traz os detalhes das 100 Startups to Watch, está disponível nas bancas, no aplicativo Globo Mais e na edição digital do Valor.

O ecossistema brasileiro de startups vive um cenário "desafiador, mas repleto de oportunidades", diz Maria Rita Spina Bue-no, fundadora do Mulheres Investidoras Anjo (MIA) e membro do Conselho da

Anjos do Brasil.

Depois de um recorde de investimentos em 2021, quando os empreendedores brasileiros captaram R\$ 51,3 bilhões de fundos de capital de risco, de acordo com a Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (ABVCAP), o mercado entrou no período que ficou conhecido como o "inverno das startups". Pressionados pela combinação entre juros crescentes, **inflação** persistente e instabilidades no cenário geopolítico global, gestores de capital de risco locais e internacionais adotaram posturas mais conservadoras. Em dois anos, o total de aportes realizados caiu 85%, atingindo R\$ 7,7 bilhões em 2023.

O movimento de altas e baixas formou uma nova dinâmica entre investidores e fundadores. Embora o montante tenha aumentado 17% em 2024, o número de rodadas caiu 46%. No balanço final, o volume de recursos disponíveis voltou a crescer, mas passou a haver maior rigor nas decisões.

"Além dos fatores macroeconômicos, muitos fundos não alcançaram as taxas de retorno projetadas para seus portfólios. A relação entre risco e rentabilidade se tornou menos atraente", diz Carlos Gamboa, "managing partner" (sócio-diretor) da Fisher Venture Builder, de estruturação, financiamento e escala de novos negócios. "A indústria de venture capital ficou mais seletiva, sobre-

tudo no que diz respeito a modelos que dependem de aportes sucessivos para prosperar."

Para Bueno, o "early stage" - estágio inicial das startups, especialmente as que estão nas primeiras rodadas de captação - "já mostra recuperação, com retomada de investimentos e expectativas de volumes mais robustos

para o ano que vem".

Como os juros elevados ainda freiam o apetite por risco, modelos de negócio que conciliam escala e sustentabilidade financeira têm prioridade. "Startups que demonstrarem eficiência operacional e métricas consistentes estarão bem posicionadas quando o capital voltar com mais força", afirma.

Site:

**[https://valor.globo.com/virador#/edition/188371?page=1
§ion=1](https://valor.globo.com/virador#/edition/188371?page=1§ion=1)**

Tesouro avalia emitir título verde até novembro

Ruan Amorim, Giordanna Neves e Rita Azevedo De Brasília e São Paulo

O Tesouro Nacional avalia que uma nova emissão de títulos sustentáveis no mercado internacional teria que ocorrer entre o fim de outubro e meados de novembro, embora ainda não tenha tomado uma decisão, apurou o Valor. A ideia é aproveitar o período antes do fechamento do mercado, no fim do ano.

Para especialistas ouvidos pelo Valor, a publicação pelo Tesouro de um relatório de pré-emissão, realizada em agosto, sinaliza que o lançamento pode estar próximo. O documento é considerado uma espécie de "pré-requisito" para o início do processo. Esse documento é importante para que o investidor avalie a sustentabilidade da emissão e o uso dos recursos. Cumprida essa etapa, o Tesouro ainda precisa encontrar uma "janela" de mercado em meio à recente volatilidade.

O Tesouro já realizou duas emissões de títulos sustentáveis no mercado internacional. A primeira, em novembro de 2023, foi o Global 2031, com taxa de 6,25% ao ano - na ocasião, o relatório de pré-alocação havia sido divulgado em outubro. A segunda, em junho de 2024, foi o Global 2032, com taxa de 6,125%, após a publicação do relatório em maio. Ambas as captações somaram US\$2 bilhões.

O gestor de renda fixa da Porto Asset, Gustavo Okuyama, avalia que o momento não parece o mais propício para novas emissões, diante do menor apetite por risco no mercado local e da reduzida participação de investidores estrangeiros. Ainda assim, considera o movimento positivo. "É sempre interessante o Tesouro ampliar o leque de benchmarks que o mercado tem disponível. Isso, de forma geral, é bem visto. O único contraponto seria, dado o pano de fundo que a gente tem hoje, se o Tesouro não poderia achar uma demanda um pouco mais escassa que o normal", disse.

Segundo Okuyama, o percentual de não residentes na dívida pública segue abaixo do nível do início do ano, indicando que não houve aumento proporcional de demanda externa pelos títulos emitidos. No mercado doméstico, ele vê sinais de cansaço na absorção de risco, após uma série de emissões volumosas. "Acho que isso é muito notório, principalmente nas NTN-Bs

[títulos atrelados à inflação]."

Por outro lado, uma fonte de mercado avalia, em condição de anonimato, que os mercados externo e doméstico não necessariamente se conectam. "Por exemplo, o local pode estar ruim e o externo funcionando bem. O que determina é o apetite pela emissão no mercado externo mesmo", avaliou.

O movimento recente do mercado é ilustrado pelo comportamento do título soberano brasileiro de dez anos, cuja taxa anual de retorno atingiu o pico de 6,99% em abril, voltou a subir em alguns momentos, ao longo do ano, inclusive em outubro, e recuou para 5,98% ontem.

Parte dessa volatilidade reflete movimentos vindos do mercado corporativo, de acordo com uma outra fonte de mercado ouvida pelo Valor. Isso porque três companhias brasileiras

enfrentaram episódios recentes de estresse em seus títulos emitidos fora do país, seja por piora na percepção de risco, seja por eventos de crédito específicos. "Esses movimentos acabam contaminando o título soberano, por isso se observa uma oscilação no início do mês", avaliou.

Rara o estrategista-chefe de macro e dívida pública da Warren Investimentos, Luís Felipe Vital, a abertura de uma janela de oportunidade está associada à percepção do mercado sobre a capacidade de absorção da emissão com eficiência. Segundo ele, essa janela depende, essencialmente, de uma questão de "timing", que envolve medir o apetite dos investidores para comprar novos papéis nas condições desejadas.

"De forma geral, os participantes do mercado entendem que o Tesouro busca períodos de maior demanda por títulos, custos mais favoráveis, menor volatilidade e ausência de eventos ou divulgações que possam alterar o sentimento de mercado ao longo do processo de emissão", diz.

Neste ano, a emissão sustentável ganhou peso especial por estar inserida no contexto da Conferência das Nações Unidas sobre as Mudanças Climáticas de 2025 (COP30), que será sediada em Belém do Pará em novembro.

A emissão de bonds do Tesouro pode ser uma dos últimas de um nome brasileiro em 2025, ano em que os volumes de captação voltaram ao patamar de US\$ 30 bilhões. No fim de novembro, após o feriado de Ação de Graças nos EUA, uma nova janela de captações é esperada.

"Ainda teremos janela, mas ela é mais tranquila. Podem aparecer emissões de brasileiras, mas não esperaria muitas operações nem muito volume", disse um banqueiro que não quis ser identificado.

A janela atual, iniciada em setembro, foi bem ativa, com captações de Petrobras, Suzano, Rede D'Or, Aegea e Vamos. O próprio Tesouro levantou cerca de R\$ 3,2 bilhões no último mês, com um novo título de 30 anos e a reabertura de um papel de cinco anos.

Nas últimas semanas, os investidores de títulos de dívida em dólar demonstraram apreensão diante da crise corporativa da Ambipar e dúvidas em torno da saúde financeira da Braskem e da Raízen, que são emissores frequentes.

Segundo bancos ouvidos pelo Valor, o apetite dos estrangeiros por títulos brasileiros continua existindo, impulsionado pelo corte de juros nos EUA e pela busca por ativos mais rentáveis. Considerando os eventos recentes, esse apetite pode ficar restrito a ativos de maior qualidade. Nesse contexto, uma oferta do Tesouro não deve encontrar resistência.

Site: <https://valor.globo.com/impreso/20251021>

Bolsas avançam com alívio em risco global

**Luana Reis, Bruna Furlani, Maria Fernanda Salinet,
Arthur Cagliari e Gabriel Caldeira**

O alívio no embate tarifário travado entre Estados Unidos e China, aliado a um forte impulso das ações de tecnologia, alimentou uma melhora na percepção de risco global, o que turbinou os ganhos de Wall Street ontem. No fim do dia, os principais índices acionários americanos subiram mais de 1%. O movimento externo ajudou a embalar o Ibovespa, que recuperou terreno e voltou a encerrar acima dos 144 mil pontos, com o apoio extra de bancos e da Vale.

Movimento parecido foi visto no EWZ, principal fundo de índice de ações brasileiras negociado em Nova York, que encerrou com alta de 1,72%, desempenho acima da marca de 1,37% registrada pelo EEM, principal fundo de índice de mercados emergentes.

A percepção de melhora do risco global teve reflexo direto em moedas emergentes e ligadas a commodities, como o real. No fim do dia, o câmbio local esteve entre as divisas com melhor desempenho do dia, na relação das 33 moedas mais líquidas. O movimento, porém, não ocorreu em linha com o índice DXY, que mede a força da moeda americana frente a uma cesta de divisas fortes, e que subia 0,15% no término da sessão.

Uma nova rodada de negociações comerciais entre os EUA e a China está prevista para acontecer ao longo desta semana, após uma escalada de tensões observada nos últimos dias.

"O movimento de alta foi generalizado [nos mercados ontem], O **PIB** da China parece ter ajudado, assim como os sinais de negociação entre China e EUA, sem novos aumentos de tarifas de importação no curto prazo", diz o chefe de pesquisa da Eleven Financial, Fernando Siqueira. "O receio do mercado com os bancos regionais americanos também parece ter sido algo bem temporário, o que ajudou", ponderou.

Ontem, o Nasdaq subiu 1,37%; o Dowjones teve ganho de 1,12%; e o S P 500 avançou 1,07%. Por aqui, o Ibovespa subiu 0,77%, aos 144.509 pontos, enquanto o dólar à vista fechou em queda de 0,63%, cotado a R\$ 5,3708.

Com a melhora de ontem, o movimento recente do câmbio apagou todo o mau humor observado no dia 10 de outubro, quando o dólar saiu de R\$ 5,37 para R\$ 5,50, diante da iminência de uma escalada

comercial e da piora na percepção de risco local com títulos de dívida externa emitidos por algumas empresas brasileiras.

Segundo operadores, a melhora no cenário externo fez com que o real voltasse a obter os benefícios do diferencial de juros. "É evidente que os juros altos podem deixar de fazer efeito positivo sobre o câmbio caso o fiscal piore muito mais. Agora, se [a seara fiscal] ficar em "banho-maria", nessa piora mais contida, como neste ano, o câmbio tende a se beneficiar", diz Luan Arai, especialista e trader de câmbio da Genial Investimentos.

Em um movimento mais local, ontem os juros futuros encerraram em forte queda: a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) com vencimento em janeiro de 2027 cedeu de 14,015%, do ajuste anterior, para 13,955%; a do DI de janeiro de 2029 despencou de 13,335% para 13,225%; e a do DI de janeiro de 2031 registrou forte queda de 13,61% para 13,505%.

A melhora das expectativas de **inflação** colhidas no relatório Fo-cus deixou o mercado mais otimista quanto ao ciclo de corte da Selic. A percepção de um quadro inflacionário mais benigno também foi reforçada pela decisão da Petrobras de reduzir os preços da gasolina-algo que era esperado por agentes. Assim, para precificar uma **inflação** menor, as taxas das NTN-Bs (títulos públicos atrelados ao IPCA) de curto prazo subiram e destoaram da dinâmica do restante da renda fixa.

No exterior, os rendimentos dos Treasuries com vencimento em dois anos caíram para 3,466% no fim do dia, de 3,472% no fechamento anterior, e os do papel de dez anos recuavam para 3,984%, ante 4,014% na última sessão.

Ian Lyngen e Vail Hartman, estrategistas de renda fixa do BMO Capital Markets, observam que o mercado de Treasuries está em "modo de espera" por dados. "Os juros continuam suscetíveis a manchetes geopolíticas e influências entre mercados, embora um movimento lateral de consolidação seja o caminho mais provável nas próximas sessões", afirmam.

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251021>