

Sumário

Número de notícias: 25 | Número de veículos: 11

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

'Faseamento' de gastos pode conter novos bloqueios.....3

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Fazenda e Senado calibram tributação de bets e fintechs.....4

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

A vitorias entidades beneficentes no Cart.....5

O GLOBO - RJ - OPINIÃO
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Regular criptoativos ajudará a combater o crime organizado (Artigo).....7

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Derrite recua, desiste de comparar facções com terrorismo e mantém competência da PF
.....8

O ESTADO DE S. PAULO - ESTADÃO BLUE STUDIO
REFORMA TRIBUTÁRIA

Reforma Tributária e popularização da IA podem abrir nova era de eficiência.....10

O ESTADO DE S. PAULO - ESTADÃO BLUE STUDIO
REFORMA TRIBUTÁRIA

Convivência de sistemas até 2033 exigirá das empresas gestão, tecnologia e paciência
.....11

PORTAL TERRA - NOTÍCIAS
REFORMA TRIBUTÁRIA

Especialistas preveem impacto da Reforma Tributária no caixa.....13

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
REFORMA TRIBUTÁRIA

Reforma tributária e o setor de tecnologia no Brasil (Artigo).....15

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS
REFORMA TRIBUTÁRIA

STF limita multa tributária, mas vai definir parâmetros.....16

VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Importação da China leva siderúrgicas latinas a rever investimento e produção.....18

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
ECONOMIA

Em ata, Copom diz que Selic continuará em 15% por tempo "prolongado" (Artigo).....20

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
ECONOMIA

Com impacto menor da energia, inflação fica em 0,09% em outubro (Artigo).....21

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
ECONOMIA

Bolsa repete sequência de ganhos registrada no início do Plano Real.....22

JORNAL DE BRASÍLIA - DF - ECONOMIA
ECONOMIA

Juros altos ainda vão durar 23

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
ECONOMIA

INFLAÇÃO DESACELERA IPCA sobe 0,09% em outubro e poderá voltar à meta, com queda de juro à vista 24

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
ECONOMIA

Projeção de inflação do BC já inclui isenção do IR 26

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
ECONOMIA

Comida para fazer em casa fica 2,5% mais barata em 5 meses 28

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
ECONOMIA

Dólar cai para R\$ 5,27, e Ibovespa bate seu 122 recorde no ano 29

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA

Presidente do TCU vê exigência da meta só em 2026 31

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA

Decreto prevê critério de sustentabilidade em compras do setor público 33

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Mercado quer solução do Tesouro para as NTN-Cs 35

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

B3 melhora ganhos apesar de desempenho fraco da divisão de mercados 37

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Verde, de Stuhlberger, desacelera exposição a ativos domésticos 38

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

BC prepara terreno para reduzir Selic, sem pressa 39

'Faseamento' de gastos pode conter novos bloqueios

Jéssica Sant'Ana

A ministra do Planejamento e Orçamento, Simone Tebet, afirmou, nesta terça-feira (11), que existe possibilidade de não haver aumento do bloqueio de gastos do Orçamento no Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas que será divulgado até o dia 22 deste mês pela pasta.

"A gente tem o faseamento, então isso está fazendo toda a diferença", afirmou Tebet em meio a agendas que cumpre na Conferência das Nações Unidas sobre as Mudanças Climáticas de 2025 (COP30). "É uma possibilidade [não ter aumento do bloqueio]", acrescentou.

O faseamento citado pela ministra é uma contenção adicional de despesas criada pela equipe econômica. Esse mecanismo libera em etapas o dinheiro disponível para os gastos dos ministérios, o que ajuda no controle orçamentário.

Atualmente, há R\$ 12,1 bilhões bloqueados do Orçamento. O bloqueio acontece quando há risco de descumprir o limite de gastos traçado para o ano, devido ao aumento das despesas obrigatórias.

Tebet disse que dificilmente haverá um desbloqueio no relatório de novembro, a não ser que haja alguma surpresa positiva de última hora na contenção das despesas obrigatórias.

Pelo lado das receitas, o governo está com uma expectativa

"bem positiva" para o relatório deste mês, porque a arrecadação está apresentando bom desempenho. "Num primeiro momento, a expectativa é boa, porque, pelo lado da receita, o mês passado surpreendeu", disse a ministra.

Não há recursos contingenciados do Orçamento. O contingenciamento é feito quando há risco de descumprir a meta fiscal devido a uma menor entrada de receitas tributárias e não tributárias. Com a arrecadação seguindo em alta, a tendência é que o contingenciamento continue zerado no Relatório Bimestral de novembro.

Tebet ponderou, contudo, que o Ministério do

Planejamento e Orçamento ainda vai receber os dados consolidados da **Receita Federal** e que as decisões sobre o relatório bimestral serão tomadas na próxima semana, quando haverá reunião da Junta de Execução Orçamentária (JEO) - o colegiado de ministros que decide temas fiscais do governo.

O Relatório Bimestral de novembro é o último ordinário do ano. Depois, se necessário, a equipe econômica pode fazer um relatório extraordinário.

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

Fazenda e Senado calibram tributação de bets e fintechs

Andrea Jubé

Uma articulação entre Senado e Ministério da Fazenda deve calibrar o aumento de **impostos** sobre bets e fintechs, proposto para compensar a isenção fiscal para trabalhadores com renda mensal até R\$ 5 mil, e a perda de receita com a extinção da medida provisória (MP) com alternativas à alta do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). A proposta do líder do MDB, senador Eduardo Braga (AM), que está em análise pela equipe econômica, envolve intensificar o combate às movimentações ilícitas de recursos e à sonegação fiscal, com pena pelo crime de improbidade no caso de omissão do responsável pelas informações.

Apesar de iniciativas paralelas em tramitação no Congresso para elevar o imposto sobre as bets, o Valor apurou que a Fazenda concentra as negociações em torno do projeto de lei do presidente da Comissão

de Assuntos Econômicos (CAE), senador Renan Calheiros (MDB-AL), que é relatado por Braga. A ideia é buscar uma alternativa de consenso com a Câmara dos Deputados, onde o aumento da tributação das bets enfrenta ampla rejeição. Na segunda-feira (10), o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, afirmou que Braga pediu uma série de informações para subsidiar o seu relatório, que o ministério pretende enviar até quinta-feira (13).

O projeto de Renan propõe dobrar de 12% para 24% a alíquota sobre as plataformas de jogos online acima dos 18% que o governo tentou aprovar na MP, e ampliar a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) de 15% para 20% no caso de bancos e sociedades de crédito, financiamento e investimento, e de 9% para 15% para fintechs e distribuidoras de valores mobiliários.

Relatórios produzidos por consultorias independentes em mãos de Braga mostraram que o volume de recursos ilícitos movimentados por organizações criminosas ou bets irregulares por meio de fintechs, utilizando contas em grandes bancos, pode alcançar até R\$ 150 bilhões, enquanto a estimativa da **Receita Federal** seria de R\$ 50 bilhões. De acordo com Braga, criminosos valem-se das "contas-ônibus" ou "contas-bolsões" abertas por fintechs em bancos para

centralizar e movimentar recursos de grupos de clientes, o que dificulta a origem e o rastreo de recursos.

A Polícia Federal (PF) acredita que o PCC se utilizou do expediente das "contas-bolsões" para

lavar dinheiro por meio de fintechs. Em agosto, a Operação Carbono Oculto, que somou ações da PF, **Receita Federal**, Polícia Civil e Ministério Público de São Paulo, identificou pelo menos 40 fundos de investimentos com patrimônio de R\$ 30 bilhões controlados pela organização criminosa.

Ao Valor, Braga disse que já está chamando essa manobra de "contas-metrô", porque "contasônibus" não daria conta do volume de recursos movimentados pelos criminosos. Segundo o emedebista, há relatos de operações envolvendo até 10 mil transações para uma única chave Pix, sem

que isso tenha sido notificado ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf). Por isso, o senador argumenta que é preciso aprimorar mecanismos para que os bancos identifiquem as movimentações suspeitas e as denunciem ao Coaf e ao Ministério Público. Ele acrescenta que a omissão, nesses casos, deve configurar crime de improbidade.

A percepção de Braga é que o aperfeiçoamento dos mecanismos de controle e denúncia de movimentações bancárias suspeitas, com a configuração de crime de improbidade nos casos de omissão, pode intensificar o combate à

sonegação, beneficiando fintechs e bets que atuam na legalidade. Ele não descarta o aumento do imposto, mas sustenta que a majoração das alíquotas pode ser menor. O Valor apurou que o Ministério da Fazenda tem simpatia pela proposta de Braga.

O emedebista também pediu a Haddad que promova um amplo debate público sobre o combate à infiltração do crime organizado no mercado financeiro, envolvendo as instituições competentes, como Federação Brasileira de Bancos (Febraban), Banco Central, Coaf, Ministério Público Federal e Polícia Federal.

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

A vitorias das entidades beneficentes no Cart

Renata Lima e Guilherme Reis

A atuação das entidades beneficentes de assistência social no Brasil é um pilar fundamental para o desenvolvimento social, complementando as ações do Estado em áreas cruciais como saúde, educação e assistência. No entanto, a complexidade da legislação tributária e a persistência de interpretações, muitas vezes restritivas, por parte dos órgãos fiscalizadores frequentemente geram desafios e insegurança jurídica para a sustentabilidade dessas instituições.

A fronteira entre a geração de receita e a manutenção do caráter beneficente sempre foi um campo fértil para contestações. Recentemente, atuamos em um caso paradigmático junto ao Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf) que culminou em uma decisão que representa um divisor de águas no terceiro setor.

Em um acórdão proferido pela 2ª Seção, 2ª Câmara, 1ª Turma Ordinária (Acórdão nº 2201-012.155, julgado em 12/08/2025), o Carf afastou uma atuação da Receita Federal que questionava a imunidade tributária de uma relevante fundação dedicada à pesquisa e ao diagnóstico por imagem. O argumento central do Fisco era que a mera prática de cessão de mão de obra

descaracterizaria sua condição beneficente, implicando a perda da imunidade das contribuições sociais previdenciárias.

A questão da cessão de mão de obra por entidades beneficentes tem sido uma das maiores fontes de litígio tributário para o terceiro setor. Por muito tempo, o Fisco baseou suas atuações em uma interpretação extensiva da restrição, consubstanciada em pareceres internos, como o famigerado Parecer CJ nº 3272/2004. Esse documento condicionava a manutenção da imunidade previdenciária a dois critérios subjetivos e sem previsão legal: o "caráter accidental" da cessão de mão de obra e a sua "mínima representatividade quantitativa" em relação ao total de empregados.

Essa abordagem gerava uma paradoxal insegurança jurídica: como uma entidade sem fins lucrativos poderia manter suas atividades sociais sem gerar recursos? A atividade econômica, mesmo que acessória e integralmente revertida para a finalidade institucional, era vista com desconfiança, forçando muitas instituições a operarem com receio de

atuações ou a buscar judicialização para proteger seus direitos.

A defesa, nesse caso, baseou-se em desconstruir essa interpretação anacrônica e descolada da realidade do

terceiro setor. Foi demonstrado que a atuação da fundação atuada, embora incluísse a cessão de mão de obra técnica e médica, era intrinsecamente ligada à sua missão estatutária e essencial para a consecução de seus objetivos sociais, em parceria com o SUS.

Foram apresentados ao Carf argumentos sólidos, ancorados na jurisprudência consolidada do STF e, crucialmente, na clareza e autoridade da Lei Complementar (LC) nº

187/2021. O cerne da questão residia na interpretação restritiva que o Fisco historicamente aplicava à atuação de entidades beneficentes que geram recursos por meio de serviços, como a cessão de mão de obra. Restou demonstrado que essa interpretação é incompatível com o espírito da Constituição e, mais importante, com a clareza da LC nº 187/2021, que modernizou o tratamento legal para o Terceiro Setor.

O Carf, ao analisar o caso da entidade em questão, adotou uma linha de raciocínio que reflete o amadurecimento jurídico da matéria e o alinhamento com os preceitos constitucionais e infraconstitucionais mais recentes.

O acórdão reconheceu que o Parecer CJ nº 3.272/2004 e outras interpretações subjetivas, baseadas em critérios como "caráter accidental" e "mínima

representatividade", não possuem mais fundamento no ordenamento jurídico vigente. O Carf validou o argumento de que tais critérios, sem previsão em lei complementar, geravam insegurança jurídica e ofendiam o princípio da legalidade.

A decisão reafirmou que a obtenção de receitas por meio de atividades remuneradas, como a cessão de mão de obra, é perfeitamente compatível com a natureza beneficente da instituição. O Carf foi enfático ao declarar que "o fato de a atividade ser onerosa não vai de encontro com o requisito constitucional de que a entidade beneficente não eleve ter lucros", desde que os resultados operacionais sejam integralmente destinados à manutenção e ao desenvolvimento de

suas finalidades essenciais. Isso ecoa a jurisprudência do STF (como a ADI 2.028 e o RE 566.622 -Tema 32 da Repercussão Geral), que há muito tempo diferencia a gratuidade do serviço prestado aos beneficiários da capacidade da entidade de gerar recursos para se sustentar. A chave reside na finalidade da aplicação dos recursos, e não na origem lícita deles.

Ademais, o artigo 7º, parágrafo 2º, da LC nº 187/2021, foi o alicerce fundamental para a decisão. Essa norma estabelece expressamente que "as entidades poderão desenvolver atividades que gerem recursos, inclusive por meio de suas

filiais, com ou sem cessão de mão de obra, independentemente do quantitativo de profissionais e dos recursos auferidos, de modo a contribuir com a realização das atividades previstas no artigo 2º desta lei complementar, registradas segregadamente em sua contabilidade e destacadas em suas notas explicativas". Essa previsão legal não apenas autoriza, mas legitima e pacifica a prática da cessão de mão de obra por entidades beneficentes, desde que observados os requisitos de transparência, segregação contábil e destinação integral dos recursos às finalidades assistenciais.

O **Carf** concluiu que, à luz da legislação complementar e da jurisprudência atual, a imputação de violação ao artigo 55 da Lei nº 8.212/1991 não se sustenta. Portanto, o direito da entidade à imunidade foi integralmente mantido.

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

Regular criptoativos ajudará a combater o crime organizado (Artigo)

O Banco Central (BC) fez bem ao aumentar o controle sobre o mercado de criptomoedas. Não é novidade que, em razão das características semelhantes ao dinheiro em espécie e da facilidade de armazenamento digital, elas se tornaram o recurso preferido para lavagem de dinheiro. Não haverá como asfixiar as finanças de organizações criminosas a cada dia mais sofisticadas sem dispor de mecanismos eficazes para vigiar os criptoativos. Pelas novas regras, para prestar serviço no Brasil, as empresas que operam nesse mercado deverão obter autorização formal do BC e cumprir diversos requisitos de transparência, em tudo similares aos já exigidos de bancos e instituições financeiras. Investimentos feitos por brasileiros em criptomoedas no exterior também terão de ser informados.

O Brasil está na liderança latino-americana na adoção de criptoativos, de acordo com o Relatório de Geografia das Cripto moedas 2025, da empresa de monitoramento Chainalysis. Nos 12 meses encerrados em junho, os negócios por aqui movimentaram o equivalente a US\$ 318,8 bilhões, cerca de R\$ 1,8 trilhão, pouco mais que o dobro do período anterior. Na América Latina, continente onde operam organizações criminosas poderosas, cerca de US\$ 1,5 trilhão circulou em cripto moedas entre julho de 2022 e junho de 2025.

Além da facilidade para lavar dinheiro -já que as transferências são anônimas -, as criptomoedas se tornaram o meio mais usado para pagar chantagem e resgate de sequestrados de bancos de dados e sistemas corporativos por quadrilhas especializadas. O rastreamento das transações é especialmente difícil, pois tudo se dá em instantes, preservando a identidade das partes. Daí a necessidade de controlar serviços de carteiras virtuais como se fossem bancos guardando dinheiro vivo.

As novas regras do BC se inspiram em princípios adotados na União Europeia (UE) que têm se revelado eficazes para coibir esquemas de lavagem de dinheiro. Relatório da Europol, a agência de polícia da UE, registra o crescimento do uso de criptomoedas e a existência de um sistema bancário completo, com cartões de débito capazes de realizar saques em caixas eletrônicos. Plataformas que facilitam a troca de moedas são usadas como forma de dificultar o rastreamento. É um mercado que já nasceu

globalizado.

Numa operação exemplar em 2023, a Europol desbaratou um esquema que lavou 2,73 bilhões em bitcoins para grupos variados -traficantes de drogas, sequestradores de bancos de dados e sistemas de empresas, traficantes de armas, grupos fraudadores de cartões de crédito. A operação envolveu autoridades de Bélgica, Alemanha, Polônia, Suíça e Estados Unidos. O responsável pela criação da plataforma que permitia as operações era um vietnamita de Hanói. Todos os negócios transcorriam sob absoluto anonimato.

Além do BC, Polícia Federal e outros órgãos de controle como a **Receita Federal** precisarão manter conexões com o exterior para fazer um acompanhamento efetivo dos crimes cometidos nesse mercado. Emitidas sem autoridade central e de modo independente de países ou organizações globais, as criptomoedas são sem dúvida uma das maiores inovações no universo financeiro dos últimos tempos. Por isso mesmo exigem atenção redobrada das autoridades. A regulação pelo BC é apenas o primeiro passo.

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

Derrite recua, desiste de comparar facções com terrorismo e mantém competência da PF

De Brasília (Murillo Camarotto, Beatriz Roscoe, Tiago Angelo, Renan Truffi, Giordanna Neves, Ruan Amorim, Gabriela Guido e Isadora Peron)

Após pressão do governo, o relator do projeto de lei antifacção, deputado Guilherme Derrite (PP-SP), recuou e retirou do texto qualquer menção a terrorismo, além de manter as prerrogativas da Polícia Federal (PF). A votação estava prevista para acontecer na terça-feira (11), mas foi adiada após uma série de críticas à proposta. A ideia é que a terceira versão do texto, protocolado na noite de terça, vá a plenário nesta quarta (12), mas antes o relator deve ter uma série de conversas ao longo do dia.

A disputa começou ainda na noite de segunda (10), quando Derrite apresentou a segunda versão do seu relatório. Apesar de alguns ajustes, o texto mantinha pontos considerados inegociáveis pelo Palácio do Planalto, como o enquadramento de alguns crimes na Lei Antiterrorismo e restrições à atuação da PF.

Na manhã de terça, o líder do governo na Câmara, deputado José Guimarães (PT-CE), reuniu-se com o presidente da Casa, Hugo Motta (Republicanos-PB), para expor o descontentamento. Dessa conversa saiu a decisão de que a votação seria adiada para o dia seguinte, conforme antecipou o Valor. Segundo Guimarães, Motta teria um compromisso com o presidente Luiz Inácio Lula da Silva de não votar um texto que desconfigurasse a versão original do projeto enviado pelo governo.

Após se reunir com os líderes partidários, o presidente da Câmara seguiu para uma reunião reservada com o ministro da Justiça, Ricardo Lewandowski, de quem ouviu uma alerta. Segundo pessoas a par da conversa, ele afirmou que misturar o projeto com a Lei Antiterrorismo não seria boa ideia e poderia fazer com que, no futuro, políticos que cometessem crimes fossem enquadrados como "terroristas".

No encontro, Lewandowski afirmou que, mesmo após os primeiros ajustes no texto de Derrite, ainda havia uma série de "incongruências" e "inconsistências". O ministro criticou principalmente a previsão de a PF ser obrigada a comunicar as autoridades estaduais caso decida abrir uma investigação. Para ele, tratava-se do trecho em que a inconstitucionalidade era "mais gritante".

Mais tarde, Lewandowski reclamou da rapidez com que Derrite alterou um texto que levou um longo tempo para ser construído. "Nós levamos seis meses para construir o nosso projeto antifacção, ouvimos os ministérios, a Polícia Federal, a Polícia Rodoviária Federal, a sociedade civil, a academia para chegarmos nesse projeto", disse o ministro. "E de repente fomos surpreendidos por um relatório que foi feito em 24 horas, 48 horas", apontou.

O secretário nacional de Segurança Pública, Mario Sarrubbo, também voltou a campo no ataque ao texto de Derrite. Ele afirmou que o governo poderia acionar o Supremo Tribunal Federal (STF) contra o parecer. "Essa reflexão [de recorrer ao STF] a gente faz diante da aprovação de uma lei que tem alguma inconstitucionalidade. Se a lei for aprovada, notadamente envolvendo essa questão da atribuição da PF, eu não tenho dúvida que haverá

uma ação que nós vamos alcançar", avisou o secretário.

O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, disse que dois anos de trabalho contra o crime organizado seriam colocados em risco caso o texto de Derrite fosse aprovado. "Nem ia falar, mas acabei de ler o relatório da **Receita Federal**. Não é possível que dois anos de trabalho contra o crime organizado serão colocados em risco", disse Haddad à imprensa.

Segundo ele, o relatório apresentado pelo deputado colocaria em risco, por exemplo, toda a operação contra a máfia do combustível no Rio. O ministro destacou

que o texto fazia a Receita e a PF perderem prerrogativas. "O Rio de Janeiro está vivendo a situação que está vivendo, em virtude, dentre outras coisas, da máfia dos combustíveis", disse.

As críticas não vieram apenas do governo federal. A Associação Nacional de Procuradores da República (ANPR), que congrega integrantes do Ministério Público Federal (MPF), enviou uma nota técnica a Derrite expressando preocupação quanto a alguns pontos do relatório. A inclusão de crimes na Lei Antiterrorismo foi a mais questionada. Segundo a entidade, a medida pode trazer "consequências

indesejadas", entre elas uma possível inefetividade do combate às facções.

"Em regra, crimes de terrorismo são considerados ofensivos aos interesses da União e, portanto, de competência federal, enquanto que os crimes praticados por organização criminosa, paramilitar ou milícia privada, sejam

ou não tendentes a subverter a ordem pública e a paz social, têm sido ordinariamente apurados e processados na Justiça Comum estadual", diz trecho da nota técnica dos procuradores.

A pressão surtiu efeito e Derrite recuou. Em entrevista ao lado de Motta, o deputado disse que havia desistido de propor mudanças na Lei Antiterrorismo e que todas as propostas seguiriam em uma nova lei, que ele batizou de Marco Legal do Combate ao Crime Organizado.

No novo texto, ele disse que pensou em equiparar a "lesividade" de alguns crimes ao terrorismo, "mas sem transformar as condutas em terroristas em sentido estrito". "Após amplo debate democrático e criteriosa análise técnica, contudo, optei por retirar as disposições relativas às organizações criminosas, paramilitares e milícias privadas do referido diploma, para instituir um diploma autônomo de enfrentamento ao crime organizado armado", afirmou Derrite.

Aos jornalistas, ele disse que a mudança também visou garantir uma tramitação mais "segura" do texto no Congresso. "Para que a gente tenha campo político, não apenas para aprovar aqui na Câmara, mas para que a pauta caminhe no Senado, seja aprovada e não seja passível de contestação no Judiciário", disse. "O que é competência da PF está preservado; o que é das polícias estaduais está preservado", completou.

Sobre a outra preocupação do Planalto, Derrite afirmou que o afastamento da Lei Antiterrorismo afastou a interpretação equivocada que ele enxergou na questão da atuação da PF. Segundo o novo parecer apresentado pelo deputado, "qualquer disposição expressa sobre a competência do Ministério Público, da Polícia Federal ou das polícias judiciárias estaduais, uma vez que, não se tratando de crime disposto na Lei Antiterrorismo, prevalecem integralmente as regras constitucionais e legais já vigentes".

Derrite também disse que, apesar das várias críticas, não foi procurado por nenhum representante do governo federal e que segue aberto para novas alterações no projeto, inclusive por meio de emendas de plenário. "Quem tem interesse em mudar o texto é

quem tem que procurar", disse ele ao reafirmar que está "aberto ao diálogo".

Após as manifestações de Derrite, o líder do governo na Câmara, José Guimarães (PT-CE), disse que as mudanças anunciadas preservavam "tudo aquilo que é tarefa e missão da PF". "Vamos aguardar o texto, mas pelo que foi exposto, foi uma monumental vitória que nós alcançamos", disse Guimarães, antes de a proposta ser protocolada.

Se a base governista saiu satisfeita com o recuo, a oposição demonstrou uma postura errática. Apesar de ter acompanhado Derrite em sua manifestação, o líder do PL na Câmara, deputado Sóstenes Cavalcante (RJ), insistiu na defesa da equiparação entre facções e terroristas. "Não vamos abrir mão de colocar criminosos como terroristas", declarou.

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

Reforma Tributária e popularização da IA podem abrir nova era de eficiência

Este material é produzido pelo Estadão Blue Studio e apresentado por Deloitte.

O ambiente de negócios brasileiro está vivendo duas transformações profundas neste final de ano. De um lado, as empresas se preparam para se adequar às regras da **Reforma Tributária**. Aprovadas em 2023, as mudanças começam a valer em 2026, unificando diversos **tributos** sobre o consumo em apenas duas cobranças - a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), federal, e o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), que será gerido por estados e municípios.

Do outro lado, está a revolução tecnológica da inteligência artificial (IA), que transforma velozmente a operação e a estratégia das empresas.

Para a Deloitte, esses movimentos não ocorrem de forma isolada: eles se sobrepõem e se aceleram mutuamente. "Todos vivem hoje uma jornada de transformação tecnológica impulsionada pela inteligência artificial. No Brasil, temos uma força parecida, que é a **Reforma Tributária**. Isoladamente, talvez pudessem ser ignoradas, mas juntas trazem uma oportunidade de eficiência", afirma Luiz Rezende, sócio-líder de Consultoria Tributária da Deloitte.

A reforma simplificará a tributação sobre o consumo e reduzirá a burocracia, ao mesmo tempo em que exigirá uma revisão completa de sistemas, processos e estruturas de informação. Para Rezende, isso a torna, na prática, um projeto de tecnologia. "O sistema integrado ou legado das organizações precisa ser atualizado.

Além disso, é graças à tecnologia que as empresas conseguirão se adaptar às novas regras", destaca.

Na visão de Igor Ivanov, sócio- líder de Tecnologia Tributária, a revolução é transversal - e demanda a presença simultânea de diretores e líderes da área tributária na mesa de decisões.

"As empresas precisam se adequar rapidamente, porque a primeira mudança está na emissão de notas fiscais a partir de 1º de janeiro de 2026. Sem emitir nota, os negócios param - e, hoje, esse é um problema de tecnologia", exemplifica. Outra dificuldade será lidar com a adaptação ao longo de cadeias de valor: quem tiver fornecedores ou clientes que ainda não se

adequaram às novas regras pode ter problemas.

É algo que pode travar a economia brasileira. "Se muitas empresas grandes não estão prontas, empresas menores tendem a estar menos ainda. Será preciso um esforço coletivo", destaca Rezende.

Ao mesmo tempo, o ecossistema de tecnologia também servirá como um incentivo à mudança. Muitas empresas de software já estão atualizando suas plataformas de gestão empresarial (ERP), motores de cálculo e sistemas de mensageria dentro das novas regras da Reforma - impulsionando as organizações a fazerem mudanças tecnológicas profundas internamente, inclusive com upgrades técnicos obrigatórios, permitindo a atualização de versão com conteúdos da **Reforma Tributária**. "Caso contrário, vai ser como querer rodar IA num Windows 95: não vai funcionar", diz Ivanov.

Além disso, será graças à tecnologia que muitas organizações conseguirão lidar com o período de transição, que vai até 2033. Até lá, será necessário conviver com dois regimes tributários. "A reforma está empurrando as organizações a criarem uma maturidade tecnológica mais rápida", avalia Ivanov. "Quem alinhar a realidade tributária e a transformação digital vai sair na frente."

A reforma simplificará a tributação sobre o consumo e reduzirá a burocracia, ao mesmo tempo em que exigirá uma revisão completa de sistemas, processos e estruturas de informação

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

Convivência de sistemas até 2033 exigirá das empresas gestão, tecnologia e paciência

Este material é produzido pelo Estadão Blue Studio e apresentado por Deloitte.

No ambiente corporativo, muitos projetos de adequação são tratados como uma questão de implementação, com começo, meio e fim definidos. Mas esse não será o caso da **Reforma Tributária**, cuja fase de transição vai até 2033. Na visão dos especialistas da Deloitte, será um período que exigirá das empresas uma mistura de gestão, tecnologia e paciência estratégica.

"A realidade tributária vai se impor", resume Luiz Rezende, sócio-líder de Consultoria Tributária da Deloitte. "Daqui até 2033, não haverá uma corrida, mas sim uma maratona.

A área de tecnologia precisará TRANSIÇÃO LONGA, MUDANÇA CONTÍNUA sempre estar presente, com momentos de maior ou menor intensidade." Na prática, até 2033, as organizações terão de operar simultaneamente com duas estruturas de cálculo - uma para o modelo antigo e outra para o novo, que substitui PIS, Cofins, IPI, ICMS e ISS por CBS e IBS.

Essa convivência dobrada exigirá governança tributária robusta e sistemas capazes de lidar com as diferentes lógicas de tributação. É algo que traz preocupação: segundo a pesquisa Tax do Amanhã, feita pela Deloitte, cerca de dois terços dos participantes demonstram preocupação em relação à manutenção de dois modelos de tributação simultâneos até 2032.

Segundo Igor Ivanov, sócio-líder de Tecnologia Tributária, o maior desafio não é apenas implementar a nova regra, mas garantir a evolução contínua dos processos. "A mudança tecnológica não termina agora, porque novas soluções vão surgir ao longo do caminho", afirma.

Essa leitura exige das empresas uma mentalidade diferente.

Em vez de enxergar a adequação como um projeto de entrega com data final, é preciso encará-la como um processo de adaptação permanente, que envolva atualizações constantes de software, compliance e treinamento. "Não vai dar para fazer grandes implementações e voltar depois", reforça Rezende.

"A cada ano, novas normas complementares, ajustes e atualizações tecnológicas vão aparecer.

A governança é o que vai sustentar a jornada." Para a Deloitte, a transição até 2033 será um teste de resiliência organizacional - mas também uma oportunidade para as empresas amadurecerem em eficiência.

"A reforma não é apenas uma obrigação fiscal, é um vetor de modernização", ressalta Ivanov. "Quem tratar a adaptação como um ciclo contínuo vai sair dessa década com uma operação muito mais inteligente do que entrou."

**

Reforma Tributária abre espaço para novo patamar de automação

A transformação fiscal que começa em 2026 não é apenas uma mudança de regras tributárias, mas também uma chance de repensar a forma de operar.

Com o apoio da IA, as empresas poderão reduzir custos, acelerar processos e aumentar a confiabilidade dos dados.

"Hoje o processo de captura de informação para pagamento de imposto é semiautomatizado", explica Rezende, com base em dados da pesquisa Tax do Amanhã, feita pela Deloitte no primeiro semestre: 90% das empresas já automatizam alguma operação fiscal ou tributária - embora o custo de implementação de tecnologias sempre seja um desafio para as empresas investirem na área.

Na visão de Rezende, a IA - já utilizada por 14% das organizações - pode levar a eficiência a outro nível. "Na prática, a automação inteligente diminui a dependência de tarefas manuais e amplia a produtividade. Hoje, já passamos de 60% ou 70% de nível de automação das tarefas para algo perto de 90% ou 95%.

É um salto significativo", relata.

Ao unir a revolução da IA à adequação tributária, as empresas criam uma base sólida para um compliance

contínuo, preditivo e estratégico - capaz de aprender e evoluir junto com as novas regras.

**

Torcer por adiamento de prazo para novas regras é ilusão, diz especialista

Toda vez que novas regulações surgem no cenário corporativo brasileiro, duas posturas costumam se repetir: acreditar que a mudança "não vai pegar" ou torcer por um adiamento de prazo para a adequação.

Mas, na visão dos especialistas da Deloitte, crer em qualquer um desses dois cenários com relação à **Reforma Tributária** é uma ilusão.

"Sempre há um percentual de pessoas que, mais do que torcer pelo adiamento, conta com ele para se adequar. Mas não há qualquer adiamento do cronograma estabelecido pelo governo - e quem não começou a se adequar já está atrasado", destaca Luiz Rezende, sócio-líder de Consultoria Tributária da Deloitte.

É um cenário comum: napesquisa Tax do Amanhã 2025, a Deloitte apurou que um terço das empresas ainda não começou a se debruçar sobre as novas regras.

Parte do motivo, acredita o especialista, é o fato de que 2026 será um ano usado pelo governo para fazer testes estatísticos sobre as novas regras - o que faz muitas organizações subestimarem o escopo da mudança.

É um erro, na visão do executivo da Deloitte: afinal, as empresas serão obrigadas a emitir notas dentro do novo modelo.

"O teste é para o Fisco, não para o contribuinte", diz. A recomendação de Rezende é começar a agir o quanto antes.

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

Especialistas preveem impacto da Reforma Tributária no caixa

A **reforma tributária** brasileira altera significativamente a estrutura fiscal do país ao unificar **tributos** e modificar processos de arrecadação. Com o início da fase de transição previsto para 2026, a mudança gera alertas de especialistas quanto à capacidade de adaptação das pequenas e médias empresas (PMEs) diante das novas exigências técnicas e operacionais que se aproximam.

A nova legislação, regulamentada pela Lei Complementar 214/2025, estabelece um cronograma de transição até 2033, substituindo quatro **tributos** (PIS, Cofins, ICMS e ISS) por três: a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) e o Imposto Seletivo (IS). A fase de testes começa em janeiro de 2026, com alíquotas de 0,9% para CBS e 0,1% para IBS.

Para Giovanni Colacicco, mestre em Controladoria e Finanças com 20 anos de experiência docente na PUC-SP, FIPECAFI e G4 Educação, o país enfrenta dificuldades para absorver a mudança. O Brasil não está preparado para receber a **reforma tributária**. As empresas ainda carecem da organização necessária dos números para entender o impacto dessa mudança, afirma o sócio-fundador da EConexão. O especialista destaca que a falta de preparo envolve também a escassez de mão de obra qualificada e sistemas insuficientes.

A categoria contábil, que soma 538.956 profissionais segundo o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), também enfrenta desafios quanto à clareza necessária para orientar com segurança os empresários espalhados pelos mais de 20 milhões de CNPJs ativos. Segundo Colacicco, esse déficit estrutural e de informação pode gerar impactos diretos sobre a operação de milhares de companhias. Toda empresa deveria realizar um diagnóstico da sua situação atual e projetar como ficará após a reforma. Antecipar os impactos é essencial para evitar surpresas financeiras, complementa.

Impacto no capital de giro: o risco do split payment

Um dos efeitos mais significativos será o mecanismo de split payment (divisão de pagamento), pelo qual o valor do imposto será automaticamente direcionado ao fisco no momento da transação comercial. Esse sistema eliminará o fluxo temporário de caixa utilizado

atualmente por muitas organizações.

As empresas deixarão de ter entre 12% e 18% do dinheiro que hoje circula em caixa. Sem controle adequado dos números, muitas só perceberão a gravidade da situação quando o dinheiro faltar. E, com os juros elevados, o custo do capital de giro se tornará ainda mais pesado, explica Colacicco.

Para mitigar esse risco, consultorias financeiras têm desenvolvido ferramentas de diagnóstico. A EConexão, por exemplo, criou um simulador interativo que calcula como as novas regras podem alterar o fluxo de caixa e a carga tributária de cada operação, oferecendo um mapa de risco para a transição.

De acordo com a FIPECAFI, a falta de preparo dos profissionais de controladoria pode impactar diretamente a prevenção de problemas de caixa, levando muitas companhias ao fechamento, especialmente as de menor porte. Dados do Mapa de Empresas, divulgados pelo Governo Federal, mostram que no primeiro quadrimestre de 2025 o número de organizações fechadas foi de 973.330, um aumento de 13,4% em relação ao mesmo período de 2024.

Embora o fechamento de empresas seja multifatorial, a falta de clareza e o receio da complexidade tributária já atuam como fatores de desestímulo. A projeção é que, sem diagnóstico adequado, o número de encerramentos possa acelerar a partir de 2026.

Plínio Reis, especialista tributário e fundador da Bart Gestão Tributária, reforça a gravidade do cenário: Ao analisar o panorama, os dados são alarmantes. No mercado de grandes empresas, menos da metade está se movimentando ativamente para a reforma. Entre as pequenas e médias, a grande maioria sequer iniciou o processo.

Reis alerta que a reforma exige uma mudança de cultura e de sistemas que leva meses para ser implementada. Não se trata de apertar um botão. É uma reengenharia fiscal e de processos que deveria ter começado há pelo menos um ano, conclui.

Website: <https://econexao.com.br/>

Site: <https://www.terra.com.br/noticias/especialistas->

***preveem-impacto-da-reforma-tributaria-no-
caixa,1d3e4bd4eeb40e2ec17f6b0030cb7163bfv2oz15.htm
/***

Reforma tributária e o setor de tecnologia no Brasil (Artigo)

Anderson Trautman Cardoso

Há muito, o Sistema Tributário Nacional (STN) demanda ajustes profundos. Além da elevada carga tributária, convivemos com um sistema complexo e disfuncional, com o agravante de ser centrado no consumo, o que o torna injusto, em razão de sua regressividade, contribuindo para o aumento da desigualdade social no País.

Diante desse cenário, a construção de um novo Brasil exige um sistema tributário mais simples, transparente e justo, com regras claras que contribuam para corrigir distorções competitivas, incentivar a correta alocação de investimentos e o crescimento econômico, impulsionando o desenvolvimento social e a distribuição de renda.

A **reforma tributária** sobre o consumo (Emenda Constitucional n.º 132/2023 e Lei Complementar n.º 214/2025) consagra esses princípios, além da cooperação e da defesa do meio ambiente.

O novo modelo extingue quatro **tributos** (ICMS, ISS, PIS e Cofins) e cria outros três: o IBS, a CBS e o Imposto Seletivo. Trata-se de uma reforma que promoverá mudanças profundas, impactando a estrutura de diversos setores econômicos.

Entre eles, destaca-se o setor de tecnologia. Por ser transversal, seu crescimento beneficia todos os segmentos, acelerando o desenvolvimento. Sua relevância decorre não apenas da capacidade de fomentar a inovação, mas também de aumentar a eficiência e a produtividade, desafios centrais no Brasil.

Apesar disso, as alterações da **reforma tributária** acarretarão expressivo aumento da carga tributária para esse setor. A ampliação da base pelo IBS e pela CBS, com alíquota única sobre "operações com bens materiais ou imateriais, inclusive direitos, ou com serviços", permitirá tributar atividades hoje não alcançadas pelo ICMS ou ISSQN.

Além disso, a carga tributária de empresas do setor prestadoras de serviços optantes pelo regime do lucro presumido, que tem limite máximo de 8,65%, poderá ter incremento de cerca de 20 pontos percentuais, caso a alíquota chegue aos estimados 28%. E,

infelizmente, a não cumulatividade ampla não será suficiente para a redução desse impacto, na medida em que se trata de setor intensivo em mão de obra, cujos insumos sujeitos à incidência do IBS e da CBS - aptos à geração de crédito, portanto - são poucos.

Nesse contexto, ainda que a reforma vise a impulsionar o crescimento econômico, é essencial que os gestores avaliem suas implicações em todos os modelos de negócio, especialmente em setores estratégicos como o de tecnologia. Somente assim será possível aproveitar as oportunidades dessa transformação e efetivamente aumentar a competitividade das empresas brasileiras no mercado global.

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

STF limita multa tributária, mas vai definir parâmetros

Luiza Calegari

O Supremo Tribunal Federal (STF) definiu que deve haver um limite máximo para as multas aplicadas pelo Fisco por descumprimento ou erro em declarações e documentos fiscais exigidos junto com o pagamento dos **impostos** - as chamadas obrigações acessórias. Por unanimidade, os ministros entenderam que a "multa isolada" não pode ser confiscatória, o que pode levar Estados a ter que rever os percentuais aplicados.

Apenas houve divergência a respeito do percentual máximo para a cobrança e sua abrangência - se esse limite vale para todas as obrigações acessórias ou apenas em relação a não apresentação de documento fiscal (RE 640452). Por isso, a tese ainda não foi fixada. Mas como o julgamento se deu sob a sistemática da repercussão geral, o entendimento deverá ser seguido pelas instâncias inferiores do Judiciário (Tema 487).

Pela corrente aberta pelo ministro Dias Toffoli e seguida por outros quatro ministros, a multa pode ser cobrada pelo Fisco até um patamar de 60% do valor do tributo, podendo chegar a 100% se houver circunstâncias agravantes. Quando não houver tributo ou crédito vinculado, ele admite o patamar de até 20% da operação como teto, podendo chegar a 30% com agravantes.

São consideradas circunstâncias agravantes, por exemplo, o

dolo (intenção), a reincidência específica, o fato de a obrigação violada já ter sido objeto de solução em consulta formulada pelo infrator e o fato de o mercado ser regulado, segundo o voto de Toffoli. Acompanham essa corrente os ministros Alexandre de Moraes, Flávio Dino, Nunes Marques e Cármen Lúcia.

Com base em um levantamento feito pela Associação Brasileira de Advocacia Tributária (Abat) em 16 Estados, especialistas afirmam que se prevalecerem os limites estabelecidos no voto de Toffoli, entre nove governos que usam o valor do imposto como base de cálculo, todas as multas estariam acima do teto permitido e teriam que ser revisadas. Hoje, Piauí cobra multa de 80% do imposto; Acre, Alagoas, Bahia, Espírito Santo, Maranhão, Rio Grande do Sul, Roraima

e Rondônia cobram 100%; e Roraima chegou a aplicar multa de 200%.

Também teriam que ser revistos os percentuais em Goiás, Ceará, Mato Grosso, Paraná, Santa Catarina, Tocantins, Minas Gerais e São Paulo, que cobram alíquotas superiores a 25% da operação.

Cristiano Zanin acompanhou

"Entendimento do Supremo pacifica a litigiosidade sobre o tema"

Tiago Conde

os patamares máximos propostos por Toffoli, contudo restringiu a aplicação aos casos de fluxo de mercadorias desacompanhado de nota fiscal - que é a situação do caso concreto analisado. Assim, ficam excluídas do entendimento dele: "ausência ou falsidade de informações fiscais, não escrituração de livros obrigatórios, irregularidades em registros eletrônicos, retenções indevidas de **tributos**, ou infrações aduaneiras diversas". Zanin foi acompanhado por Luiz Fux.

O relator da ação era o ministro Luís Roberto Barroso, que se aposentou recentemente. Ele votou a favor da limitação da multa isolada, mas a um patamar menor, de até 20% sobre o valor do tributo devido ou pago e, quando não houver tributo, sobre o valor estimado de eventual tributação. Barroso foi acompanhado por Edson Fachin, André Mendonça e Gilmar Mendes, totalizando quatro votos.

Com isso, a Corte ainda tem que definir um voto médio sobre quais parâmetros vão prevalecer. Também ficou em aberto a modulação dos efeitos da decisão. A proposta apresentada por Toffoli e Zanin prevê que o limite do percentual da multa isolada tenha validade a partir da ata de publicação de julgamento, exceto para ações judiciais em andamento com fatos geradores anteriores a essa data cuja multa ainda não tenha sido paga. Contudo, a questão ainda pode ser rediscutida, se

houver uma nova sessão para a redação da tese.

Mas especialistas avaliam que a situação já é benéfica para os contribuintes. De acordo com o levantamento

da Abat, que atua no processo como parte interessada (amicus curiae), hoje, em 12 Estados, a multa é cobrada sobre o valor da operação, e não sobre o tributo devido, o que deixa a conta mais alta. Além disso, diz a entidade, alguns Estados preveem a cobrança de mais de uma alíquota por descumprimento de obrigação acessória, dependendo da infração.

Segundo Breno Vasconcelos, do Mannrich e Vasconcelos Advogados, que atuou pela Abat no processo, o reconhecimento de inconstitucionalidade das multas isoladas abusivas, por unanimidade, "é um parâmetro importante para orientar a produção de novas leis, por todos os entes federativos, de modo a se adequarem a esses limites". Ele acrescenta que "muito provavelmente, multas hoje cobradas acima dos

patamares que constam do voto do ministro Toffoli, serão anuladas, por inconstitucionalidade".

No caso levado ao Supremo, a Eletronorte questionava uma lei do Estado de Rondônia, hoje revogada, que instituiu multa de 40% sobre o valor da operação, se alguma obrigação acessória fosse descumprida. O ICMS devido havia sido recolhido pela sistemática da substituição tributária, em que um contribuinte da cadeia adianta o pagamento do imposto em nome dos demais.

No processo, a Eletronorte deveria pagar R\$ 168,4 milhões por não emitir notas fiscais em compras de diesel para a geração de energia termelétrica. O valor da pena imposta à companhia pelo descumprimento da obrigação acessória foi o dobro do montante do imposto pago.

O advogado Tiago Conde, que defendeu a Eletronorte no processo, afirma que o entendimento do Supremo pacifica a litigiosidade sobre o tema. "Ao fixar essas balizas centrais, o STF acaba

trazendo, para o contribuinte diretamente envolvido nessas demandas, segurança jurídica nessas relações", diz. "Há pontos do acórdão que podem ser melhorados, mas o Supremo trouxe balizas importantes para privilegiar a confiança do contribuinte", acrescenta o tributarista.

Milton Fontes, tributarista do Peixoto Cury Advogados, destaca um ponto importante que também foi levantado pelos votos dos ministros no julgamento: de que a matéria deveria ser tratada pelo Congresso Nacional. "Perdemos essa oportunidade com a recente edição da Lei Complementar nº 214, de 2025 [regulação da **reforma tributária**], que mudou o sistema tributário nacional, mas deixou de lado

assunto relevantíssimo como a caracterização dos percentuais mínimos ou máximos da multa isolada", diz o advogado.

Procurada pelo Valor, a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) disse que não iria se manifestar sobre o tema.

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

Importação da China leva siderúrgicas latinas a rever investimento e produção

Kariny Leal De Cartagena das Índias (Colômbia)

O alto volume de aço exportado pela China continua a ser um problema para o setor siderúrgico da América Latina, dizem especialistas da indústria reunidos no congresso da Associação Latinoamericana do Aço (Alacero), em Cartagena das Índias, na Colômbia. Jorge Oliveira, presidente da Alacero, disse nesta terça-feira (11) que o cenário está mais preocupante do que nos últimos anos e que ainda há mais dúvidas do que respostas para resolver as questões decorrentes da entrada do produto chinês na região: "A realidade mostra que, apesar dos esforços, o mercado de aço da América Latina está em deterioração por conta da capacidade global excedente de produtos da Ásia."

Oliveira, que também é presidente da ArcelorMittal no Brasil, disse que empresas latinas têm sido obrigadas a reavaliar investimentos e reduzir produção: "A maior produtora de aço do Chile [Huachipato] fechou operações. Essas tensões geopolíticas afetam toda a cadeia de insumos e os preços das commodities e de logística. Precisamos buscar respostas efetivas para enfrentar esse ambiente desafiador."

A preocupação com a entrada do produto chinês em países latino-americanos se confirma nos números. Entre janeiro e setembro deste ano, as importações totais de aço do Brasil (de todas as origens) somaram 5,075 milhões de toneladas, 9,7% acima das 4,628 milhões de toneladas de igual período do ano passado, conforme dados do Instituto Aço Brasil.

Já as importações de produtos de aço com origem na China cresceram 25,9% no mesmo período, em comparação com nove meses de 2024, somando 3,1 milhões de toneladas. Os chineses representaram 61,1% das importações brasileiras de produtos de aço de janeiro a setembro de 2025, aumento de 7,9 pontos percentuais ante igual período do ano anterior.

De janeiro a setembro de 2025, a produção brasileira de aço caiu 1,7%, para 24,982 milhões de toneladas, também segundo o Aço Brasil, ante 25,419 milhões de toneladas de igual período de 2024.

Segundo a Alacero, a China produz em 20 dias o equivalente a um ano de operação da indústria siderúrgica de toda a América Latina. Quando se trata

de Brasil, o país asiático produz em 12 dias o mesmo volume produzido pela indústria brasileira em um ano.

"A América Latina está perdendo a possibilidade de desenvolvimento. As barreiras de defesa da região são muito baixas", disse Ezequiel Tavernelli, diretor-executivo da Alacero. Ele prosseguiu: "As economias latinas estão se 'primarizando'. As indústrias da região estão vendendo mais produtos primários do que manufaturados. Os países não estão se industrializando."

Na visão do diretor-executivo da Alacero, a China pode se tornar um problema social para países da América Latina como resultado dos efeitos que uma desaceleração da siderurgia pode ter sobre a cadeia produtiva: "A indústria do aço gera empregos, movimenta logística e abastece outras indústrias. Muitos setores são afetados ao mesmo tempo."

Para Tavernelli, o ideal seria uma maior integração regional entre os países, com políticas de defesa comercial que incluam maiores tarifas para produtos importados. Segundo o executivo, o exemplo da cota-tarifa do Brasil mostra que é necessário que os **impostos** cobrados sobre as importações sejam mais altos.

O Comitê Executivo de Gestão da Câmara de Comércio Exterior (Gecex/Camex), ligado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, renovou em maio deste ano o sistema de cotas de importação de produtos de aço no Brasil, prorrogado até maio de 2026. A regra prevê uma alíquota de 25% sobre o aço importado da China que ultrapassar a cota, válida sobre 23 tipos de produtos

"A América Latina poderia ganhar a partida se houvesse igualdade de competição", disse Tavernelli. "O aço da China é subsidiado, desde a energia utilizada para a produção até o transporte. A América Latina tem uma indústria siderúrgica potente e com potencial de competir. Mas não conseguiremos em um espaço desigual."

Também no evento da Alacero, o professor de relações internacionais da Fundação Getúlio Vargas (FGV) Oliver Stuenkel disse que um dos diagnósticos do cenário problemático do setor é a ausência de união entre governos da região: "A falta de união de

governantes da América Latina deixa a região mais frágil. O que sobra é um espaço para que o setor privado se una e cumpra esse papel. Os países atuando de forma autônoma não devem conseguir uma solução."

Site: <https://valor.globo.com/impreso/20251112>

Em ata, Copom diz que Selic continuará em 15% por tempo "prolongado" (Artigo)

Em ata da reunião deste mês, o Comitê de Política Monetária (Copom) reiterou que considera o patamar atual da Selic, de 15%, como suficiente para garantir a convergência da **inflação** à meta, desde que a taxa seja mantida por um período "bastante prolongado". "A estratégia de manutenção do nível corrente da taxa de juros por período bastante prolongado é suficiente para assegurar a convergência da **inflação** à meta", afirmou o colegiado no documento, repetindo a mensagem que trouxe no **comunicado** da quarta-feira da semana passada.

A avaliação marca uma mudança na comparação com a comunicação de reuniões anteriores. Até o encontro de setembro, o colegiado dizia avaliar se a manutenção da taxa seria suficiente para garantir a convergência à meta. O comitê, porém, manteve a ponderação de que segue vigilante e que os próximos passos da política monetária poderão ser ajustados.

No trecho da ata referente à decisão de política monetária, o colegiado repetiu que o cenário atual segue marcado por elevada incerteza, o que exige cautela. "Sem prejuízo de seu objetivo fundamental de assegurar a estabilidade de preços, essa decisão também implica suavização das flutuações do nível de atividade econômica e fomento do pleno emprego."

O colegiado repetiu as projeções de **inflação** acumulada em 12 meses, já apresentadas no **comunicado**, para 2025 (4,6%), 2026 (3,6%) e o segundo tri-

mestre de 2027 (3,3%) - este último, o horizonte relevante da política monetária. Todas as estimativas estão acima do centro da meta, de 3%. A trajetória considera uma desaceleração dos preços livres, de 4,5% neste ano para 3,2% no horizonte relevante. Os preços administrados devem passar de 5% para 3,5% nesse mesmo período.

CORTES. A ata reforçou a projeção no mercado de que o BC deve retomar até março de 2026 o ciclo de cortes da Selic. Entre 34 casas consultadas pelo Projeções Broadcast, 17 projetam um corte médio de 0,5 ponto por-centual a partir de março, ante 12 que veem espaço para mudança da política monetária já em janeiro. Outras quatro responderam que seria só em abril, e uma, a partir de junho.

Já instituições como BTG Pactual, Itaú Unibanco e Bra-desco avaliam que o conteúdo da ata referenda um início do afrouxamento monetário já em janeiro. Para o economista Alvaro Frasson, do BTG, houve um "ajuste" na comunicação da ata na comparação com o **comunicado**, o que pode indicar que o ciclo de manutenção do juro "está próximo do fim". marian-

NA GUALTER e CÍCERO COTRIM/BRASÍLIA e DANIEL TOZZI e ANNA SCABELLO/SÃO PAULO

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

Com impacto menor da energia, inflação fica em 0,09% em outubro (Artigo)

Na esteira da redução na conta de luz, a **inflação** oficial no País desacelerou de uma alta de 0,48%, em setembro, para 0,09% em outubro, o percentual mais baixo para o mês desde 1998. Os dados são do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), divulgado ontem pelo IBGE.

O resultado ficou praticamente no piso das estimativas de analistas do mercado financeiro ouvidos pelo Projeções Broadcast, que esperavam um avanço entre 0,08% e 0,21%, com mediana positiva de 0,14%. Como consequência, a taxa acumulada em 12 meses voltou a arrefecer, recuando a 4,68% em outubro, menor patamar desde janeiro. A queda da **inflação** e o tom da última ata do Copom (mais informações nesta página) tiveram efeito positivo ontem sobre o Ibovespa, o principal índice de Bolsa.

A **inflação** de outubro foi consideravelmente aliviada pela redução na energia elétrica residencial, avaliou Fernando Gonçalves, gerente de Índices de Preços no IBGE. A energia elétrica ficou 2,39% mais barata no mês, maior impacto individual negativo (-0,10 ponto percentual no IPCA).

Houve mudança da bandeira tarifária vermelha patamar 2, vigente em setembro, para a bandeira vermelha patamar 1 em outubro, reduzindo a cobrança adicional na conta de luz a cada 100 kWh consumidos. Sem a influência da energia elétrica, o IPCA teria sido de 0,20% em outubro, calculou o pesquisador do IBGE.

ALIMENTOS. Já os preços dos alimentos tiveram ligeira alta de 0,1% em outubro, após uma sequência de quatro meses de quedas. "O final do ano tem tradicionalmente pressão de preços de alimentos, um aumento sazonal de demanda de alimentos no fim de ano, e algumas safras já colhidas", disse Gonçalves.

Após a divulgação, alguns bancos revisaram suas projeções. Foi o caso do C6 Bank, que alterou sua estimativa para o IPCA no ano de 5% para 4,5%, ou seja, no teto de tolerância da meta de 3%. O banco reduziu ainda de 5,2% para 5% a previsão para a **inflação** de 2026. O banco UBS BB também cortou sua projeção para a taxa de **inflação** fechada em 2025, de 4,6% para 4,5%, seguida de alta de 3,8% em 2026.

O estrategista-chefe da EPS Investimentos, Lucia-no Rostagno, avalia que o IP-CA de outubro veio, sim, melhor, mas mantém sinais que demandam cautela, como a **inflação** de serviços ainda elevada. *daniela amorim/RIO e LUCIANA XAVIER/SÃO PAULO*

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

Bolsa repete sequência de ganhos registrada no início do Plano Real

CAMILLY ROSABONI BEATRIZ ROCHA

Otimismo com a perspectiva de corte de juros e dados mais fracos de **inflação** do que esperados embalsamaram ontem a Bolsa de Valores brasileira, que fechou em alta pela 15. sessão consecutiva - repetindo a série de ganhos observada entre maio e junho de 1994, durante a implementação do Plano Real. Na época, o Ibovespa, principal termômetro dos negócios, rondava os 2,9 mil pontos, segundo dados da Elos Ayta Consultoria. Ontem, terminou o dia aos 157,7 mil pontos, com avanço de 1,6%, renovando o 12.º recorde seguido no encerramento do pregão.

Nessas 15 sessões de alta - ciclo iniciado em 22 de outubro -, o Ibovespa acumula avanço de 9,48% em relação ao fechamento do dia 21, então aos 144,0 mil pontos - o que representa uma progressão equivalente a cerca de 13,6 mil pontos. No intervalo de um mês, o ganho chega agora a 12,13% e, no ano, a 31,37%.

Já o dólar emendou o quinto pregão consecutivo de baixa, desta vez de 0,64%. Terminou o dia cotado a R\$ 5,27, menor valor de fechamento desde 6 de junho de 2024 (R\$ 5,25). A moeda acumula desvalorização de 2,33% nos últimos cinco pregões e já recua 1,99% em novembro, após alta de 1,08% em outubro. No ano, as perdas chegam a 14,68%.

Além da onda global de desvalorização da moeda americana, na esteira de dados fracos do mercado de trabalho nos EUA e da expectativa crescente de fim do shutdown, o real se beneficiou de possível entrada de recursos externos para Bolsa e renda fixa domésticas.

FATORES. Segundo operadores, os resultados de ontem na Bolsa refletiram, em boa medida, indicadores locais, como o resultado do IPCA de outubro. A **inflação** no mês ficou em 0,09%, mais baixa do que a mediana de 0,14% prevista por analistas em pesquisa do Projeções Broadcast. Também a sinalização do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central de que o atual patamar de 15% da Selic é suficiente para garantir a convergência da **inflação** à meta animou os investidores, apesar das dúvidas sobre o momento em que a autarquia poderá dar início ao corte de juros (mais informações na pág. B2).

Fatores externos também têm pesado, na avaliação de

Thiago Caestine, economista e sócio da Dom Investimentos. Segundo ele, a alta do Ibovespa faz parte de um movimento global de rebalanceamento de ativos: os investidores têm migrado dos Estados Unidos para outros mercados, num processo que acaba beneficiando outros países como Chile, Grécia e Coreia do Sul -cujos mercados acionários sobem mais de 40% em 2025.

"Os investidores começaram a ponderar se as big techs americanas vão conseguir entregar os resultados esperados. O fato é que a expectativa está muito alta em relação aos preços em que elas estão operando. Temos visto uma rotação de saída, com investidores colocando lucro no bolso e espalhando esse capital em outros países", disse Caestine.

Apesar da máxima do Ibovespa, muitas ações locais continuam sendo negociadas abaixo das médias de preço sobre lucro (P/L), uma das principais métricas de "valuation" (ou valor do ativo) usadas no mercado. Trata-se, então, de um ambiente favorável para o investidor estrangeiro, com papéis "baratos" no Brasil.

Considerando o Ibovespa, ele ainda opera abaixo do pico histórico no ajuste em dólar, que foi alcançado em 18 de maio de 2008, quando atingiu 44.616 pontos, segundo a Elos Ayta Consultoria. Hoje, por essa métrica, está em 29,3 mil pontos. Essa diferença indica que, em termos reais para o investidor estrangeiro, ainda há espaço relevante para valorização.

As projeções do mercado para o Ibovespa em 2026 seguem positivas. A XP Investimentos espera preço-alvo de 170 mil pontos para o índice no próximo ano por acreditar que o indicador apresenta múltiplos atrativos. Já o BB Investimentos trabalha com uma estimativa de 172 mil pontos para o mesmo período, um retorno potencial de 15% frente ao fechamento de outubro. COLABORARAM LUIS LEAL e ANTONIO PEREZ

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

Juros altos ainda vão durar

O Comitê de Política Monetária (Copom) disse ter maior convicção de que a manutenção da taxa básica de juros (Selic) no atual patamar de 15% ao ano por tempo bastante prolongado será suficiente para levar a inflação à meta, mostra ata divulgada pelo Banco Central ontem.

No documento, o colegiado do BC reconheceu que houve moderação gradual na atividade econômica, ""certa"" diminuição da inflação corrente e "alguma" redução nas expectativas de inflação.

De acordo com o comitê, a queda das expectativas continua mais concentrada nos prazos mais curtos, mas houve um movimento "agora mais nítido" em prazos mais longos. Apesar do avanço, as expectativas permanecem acima da meta buscada pelo BC, e esse cenário requer juros mais altos.

"O comitê avalia que perseverança, firmeza e serenidade na condução da política monetária favorecerão a continuidade desse movimento, importante para a convergência da inflação à meta com menor custo", disse.

Inflação

No cenário de referência do Copom, a projeção de inflação para este ano caiu de 4,8% para 4,6%, enquanto para 2026 se manteve em 3,6%. Em outubro de 2025, a inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) apresentou alta de 0,09%, conforme divulgado ontem pelo Ministério da Fazenda. O resultado veio abaixo da mediana das expectativas de mercado. O índice acumulado no ano apresentou alta de 3,73% e em 12 meses apresentou alta de 4,68%.

Devido aos efeitos defasados da política de juros sobre a economia, o comitê tem hoje na mira a inflação do segundo trimestre de 2027, quando prevê que o IPCA fique em 3,3%, mais próximo do centro da meta.

O alvo central perseguido pelo BC é 3%. No modelo de meta contínua, o objetivo é considerado descumprido quando a inflação acumulada permanece por seis meses seguidos fora do intervalo de tolerância, que vai de 1,5% (piso) a 4,5% (teto). O primeiro estouro no novo formato ocorreu em junho.

O comitê disse já ter incorporado em suas projeções uma estimativa preliminar do impacto da ampliação da

isenção do Imposto de Renda para quem ganha até R\$ 5 mil mensais. O texto foi aprovado no Senado na última quarta-feira (5), no mesmo dia em que o Copom decidiu sobre a taxa de juros em 15%.

"O comitê considera que tal estimativa é bastante incerta e acompanhará os dados para calibrar seus impactos", afirmou.

"Esta opção por uma postura conservadora e dependente de dados é reforçada por exemplos recentes de medidas, fiscais e creditícias, que se conjecturava que poderiam levar a uma discrepância em relação ao cenário delineado, mas não provocaram divergências relevantes em relação ao que se esperava", acrescentou, em referência implícita ao novo crédito consignado privado.

A taxa básica está fixada hoje em seu maior nível em quase duas décadas.

Na ata, o colegiado do BC manteve a indefinição sobre o início dos cortes de juros à frente. A expectativa do mercado financeiro é que a flexibilização comece em 2026. As apostas estão divididas entre janeiro e março (Da Folhapress).

Site: https://acervo.maven.com.br/temp_site/issue-1211202504%20-%20af5b61bece62a3ec55e911f3ce5e7857.pdf

INFLAÇÃO DESACELERA IPCA sobe 0,09% em outubro e poderá voltar à meta, com queda de juro à vista

A **inflação** desacelerou em outubro, uma freada maior do que a esperada por analistas, informou ontem o IBGE. Com quedas nos preços médios da conta de luz e dos alimentos consumidos em casa, o IPCA -índice oficial que baliza as metas perseguidas pelo Banco Central (BC) -subiu apenas 0,09%, menor variação para meses de outubro desde 1998 e abaixo das projeções, que sinalizavam alta de 0,15%, segundo pesquisa da agência Bloomberg.

No acumulado dos últimos 12 meses, a **inflação** ficou em 4,68%, menor variação desde janeiro, resultado que aumenta as chances de que o IPCA chegue ao fim do ano dentro do teto da meta - de no máximo 4,5% - e pavimentam o caminho para cortes na Selic, a taxa básica de juros definida pelo BC, hoje em 15% ao ano.

O alívio nos preços dos alimentos consumidos em casa, que caíram 0,16% em outubro, quinto mês seguido de recuo, foi a principal surpresa (leia mais abaixo).

Grupos como vestuário e transportes, além de bens duráveis, como móveis e eletrodomésticos, também se mantiveram comportados. Ajuda nisso a queda na taxa de câmbio, que também favorece os preços dos alimentos. O dólar atingiu ontem a menor cotação em 17 meses (leia mais na página 21).

Já o recuo na conta de luz, de 2,39% em outubro, era esperado, pois foi motivado pela mudança na bandeira tarifária.

FONTE IBGE fária, o sistema de taxas extras que transfere para a tarifa as variações no custo de geração de eletricidade. Em setembro, esteve vigente a bandeira vermelha 2; em outubro, as contas vieram com bandeira vermelha 1, com uma taxa extra menor.

PROJEÇÕES REVISADAS

Com o resultado de outubro, analistas estão revisando para baixo as projeções para o IPCA de 2025. André Valério, economista sênior do banco Inter, antes via 4,6%

no fechamento do ano. Hoje, já vê a possibilidade de o

índice ficar em 4,4%.

Considerando a redução do preço da gasolina nas refinarias, anunciada pela Petrobras no fim de outubro, e as promoções da Black Friday, que já vêm resultando no barateamento de eletrodomésticos, móveis e itens de cuidado pessoal, economistas preveem um número comportado para o IPCA de novembro, entre 0,18% e 0,19%.

Para dezembro, algumas pressões devem retornar, já que, com as festas de fim de ano, alimentos tendem a encarecer. Serviços, como as passagens aéreas, também são sazonalmente afetados. Por isso, para Valério, a projeção é de um número entre 0,30% e 0,40% para o último mês do ano. Já Luciano Costa, economista-chefe da corretora Monte Bravo, prevê 0,55%.

Assim, se alguns economistas já previam o início de um ciclo de cortes na Selic para a reunião de janeiro do Comitê de Política Monetária-

ria (Copom) do BC, a confiança nesse cenário cresceu com o IPCA de outubro.

-Para o mercado, aumenta a confiança de que possa ter o corte de juros a partir de janeiro -disse Costa, citando a ata da última reunião do Copom, divulgada ontem, na qual os diretores do BC demonstraram uma confiança maior na possibilidade de que o atual nível da Selic esfrie a economia o suficiente para levar a **inflação** para dentro de meta (leia mais na página 20).

Por outro lado, Igor Barenboim, economista-chefe da gestora de recursos Reach Capital, alertou para a pressão da **inflação** de serviços. No IPCA de outubro, esses preços avançaram em 0,41%. Em 12 meses, sobem 6,2%.

- O número de outubro ajuda, mas não é definitivo. Tem que olhar para frente. Não acho que a **inflação** deste ano ser 4,5% ou 4,6% vai definir o que o Copom vai fazer. Estar dentro da meta aumenta o conforto, mas não é para isso que o BC está olhando. Se o mundo continuar benigno, e as coisas ajudarem, tem chance de corte em janeiro, mas ainda acredito que

março é o mais provável - disse Barenboim.

AS CARTAS DE GALÍPOLO

Mesmo que não seja o suficiente para levar ao corte nos juros já em janeiro, a desaceleração do IPCA mês após mês pode ser uma boa notícia para o presidente do BC, Gabriel Galípolo. Se o índice chegar a dezembro abaixo de 4,5%, ele não precisará redigir a carta ao Ministério da Fazenda explicando o descumprimento da meta.

A regra mudou recentemente. Até o ano passado, o objetivo era anual. Galípolo teve que escrever sua primeira carta logo no início do mandato, em janeiro, quando foi confirmada a alta de 4,83% no IPCA de 2024, acima do limite de 4,5%. A partir de janeiro, a meta se tornou contínua - o BC se explica quando a variação em 12 meses rompe o limite por mais de seis meses seguidos. Em julho, isso ocorreu, e Galípolo escreveu sua segunda carta. Se acontecer em dezembro, será sua terceira explicação.

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

Projeção de inflação do BC já inclui isenção do IR

A ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), divulgada ontem, reforça que o Banco Central (BC) pretende manter a Taxa Selic em 15% ao ano por período "bastante prolongado" para alcançar a meta de inflação de 3%. No documento, o BC afirma que o cenário inflacionário continua desafiador, mas reconhece uma moderação gradual da atividade e certa redução da inflação corrente e das expectativas, mesmo considerando um reforço da demanda com o aumento da faixa de isenção do Imposto de Renda (IR).

Na semana passada, o Copom manteve a Selic em 15% ao ano pela terceira vez consecutiva. A ata reforça o que havia sido dito no **comunicado** no dia da reunião: o BC manterá a taxa nesse patamar "por período bastante prolongado, mas já com maior convicção de que a taxa corrente é suficiente para assegurar a convergência da inflação à meta."

O documento afirma ainda que "há uma moderação gradual da atividade em curso, certa diminuição da inflação corrente e alguma redução nas expectativas de inflação", mas ressalta que o BC continuará vigilante e "não hesitará em retomar o ciclo de alta se julgar apropriado."

A ata informa que o BC já considerou, em sua decisão, uma estimativa preliminar do impacto da ampliação da isenção do IR para quem ganha até R\$ 5 mil, aprovada pelo Congresso na semana passada.

"COPOM PARECE OTIMISTA"

Esse esclarecimento sobre a incorporação do impacto da ampliação da isenção do IR nas projeções de inflação era uma informação pela qual o mercado ansiava. Em tese, a isenção maior de IR tende a injetar mais dinheiro para consumo na economia, o que tem efeito inflacionário. O fato de o BC já ter incorporado essa medida em suas projeções pode significar um sinal mais favorável para o início da queda dos juros, hoje esperada para o primeiro trimestre de 2026, na reunião de janeiro ou de março.

A projeção oficial do BC para a inflação no segundo trimestre de 2027, prazo com o qual trabalha atualmente para colocar a inflação na meta (horizonte relevante), caiu de 3,4% para 3,3% entre setembro e novembro.

-A principal informação

(da ata) é que o BC quis mostrar a projeção de inflação caindo mesmo colocando o IR -diz Marco Caruso, chefe de Política Monetária e Mercados do Santander Brasil.

Segundo Caruso, o Copom não dá indicações explícitas de quando pretende começar a cortar juros, mas a aposta em janeiro, cenário do banco, deve ganhar força no mercado após a divulgação da ata.

Para Sérgio Goldenstein, sócio-fundador da Eytse Estratégia, o BC ainda não deu qualquer indicação sobre o início do ciclo de flexibilização dos juros, mas começou a ajustar seu discurso de forma contida. Segundo Goldenstein, a incorporação do efeito de ampliação da isenção do IR deixa claro que isso não levará a uma revisão de estimativas nas próximas reuniões: - Esse ponto retira o argumento de alguns analistas que tinham uma visão mais conservadora. Mantenho a avaliação de que a probabilidade de início dos cortes em janeiro é um pouco

maior do que em março.

Daniela Lima, economista para o Brasil da gestora Kinea, achou o tom da ata um pouco "mais suave" do que o **comunicado** da semana passada. Além da incorporação do efeito do IR, ela cita que o BC reconhece que os setores da atividade mais sensíveis à política monetária estão mostrando sinais mais claros de desaceleração, embora aqueles mais sensíveis à renda ainda mostrem mais resistência.

Ainda assim, a economista mantém a projeção de início do corte de juros em março:

-Para cortar em janeiro, seria necessário uma combinação muito grande de fatores para deixar um sinal muito claro de que ele precisaria cortar. E, por enquanto, não vejo esses fatores acontecendo até lá.

Para Alberto Ramos, do Goldman Sachs, o Copom está animado pela maneira como o cenário está se desenvolvendo, mas ressalta que ainda é cedo para comemorar.

"O Copom parece otimista com o fato de a estratégia

monetária restritiva estar funcionando conforme o esperado, mas também se compromete a ser paciente e manter a política monetária inalterada por mais algum tempo, a fim de induzir novos ganhos no controle da inflação", disse Ramos, em relatório.

ALERTA SOBRE FISCAL

A ata reafirma ainda que a política fiscal precisa estar em harmonia com a política monetária. "O Comitê reforçou a visão de que o esmorecimento no esforço de reformas estruturais e disciplina fiscal, o aumento de crédito direcionado e as incertezas sobre a estabilização da dívida pública têm o potencial de elevar a taxa de juros neutra da economia", alertou.

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

Comida para fazer em casa fica 2,5% mais barata em 5 meses

Os preços dos alimentos consumidos nos lares brasileiros caíram 0,16% no IPCA de outubro, no quinto mês consecutivo de queda, segundo os dados divulgados ontem pelo IBGE. Nesse período, o recuo acumulado foi de 2,5%, mas alguns dos itens mais consumidos nas cozinhas país afora ficaram bem mais baratos.

A batata-inglesa, que subiu 8,56% em outubro, ainda assim registra um tombo de 29% nesses cinco meses. A cebola recuou 29,7% no mesmo período. O tomate e o alho acumularam quedas de 19,8% e 20,3%, respectivamente. A laranja-pera ficou 18,3% mais barata no período de cinco meses, enquanto o ovo de galinha recuou 15,2%.

Considerando apenas outubro, ficaram mais baratos o arroz (-2,49%) e o leite longa vida (-1,88%).

O resultado surpreendeu economistas, porque o último trimestre do ano costuma ser de **inflação** pressionada na alimentação em domicílio, por conta de fatores sazonais. Os principais são o clima, com o início das chuvas do período úmido prejudicando a oferta de alimentos in natura, e as festas de fim de ano, que impulsionam a demanda.

-Talvez o impacto do clima não esteja sendo tão severo, como em outros anos, para gerar alguma pressão, principalmente na parte dos alimentos in natura. As chuvas atrasaram um pouco este ano - disse Luciano Costa, economista-chefe da corretora Monte Bravo. -E tem a questão do tarifaço do presidente dos EUA, Donald Trump, que diminui um pouco as exportações de alguns produtos.

Nesse caso, a maior oferta no mercado doméstico de produtos que antes iam para os EUA ajuda a aliviar os preços.

CAFÉRECUA

O café, um dos produtos de exportação mais prejudicados pelo tarifaço americano, vem caindo há quatro meses, com recuo acumulado de 3,52%. Em maio, o café registrou um pico de alta de 82,24%, no acumulado em 12 meses.

Apesar da surpresa positiva, para os próximos meses a expectativa é de uma maior pressão nos preços de

alimentos.

-Tem as festas de fim de ano, e é normal a alimentação ter uma pressão nesse período. A parte in natura também sofre com as chuvas. Elas podem estar atrasadas, mas é meio inevitável ter chuvas mais densas, e isso acaba atrapalhando um pouco a produção - disse Costa, lembrando que carnes e proteínas em geral também tendem a encarecer no fim do ano.

O grupo Alimentação e bebidas do IPCA -que inclui os alimentos fora do domicílio, em bares e restaurantes, por exemplo -teve leve alta de 0,01%, o menor resultado para outubro desde 2017, quando foi de -0,05%. O que impediu o grupo de registrar deflação em outubro foi a alimentação fora do domicílio, cujos preços médios subiram 0,46%. (Mayra Castro)

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

Dólar cai para R\$ 5,27, e Ibovespa bate seu 122 recorde no ano

PAULO RENATO NEPOMUCENO E ROBERTO MALFACINI

Num misto de ventos positivos do exterior e do noticiário local, o dólar desceu ontem ao menor patamar em 17 meses, enquanto o Ibovespa renovou, pelo 129 pregão consecutivo, seu recorde nominal. Ao fim do dia, o principal índice da Bolsa brasileira fechou em alta de 1,6%, aos 157.749 pontos, enquanto o dólar caiu 0,64%, para R\$ 5,27, o menor patamar desde 6 de junho de 2024.

A manhã começou positiva nos mercados internacionais com um projeto aprovado pelo Senado americano que pode encerrar o shut-down, o maior da História recente dos Estados Unidos, e com a divulgação de um relatório privado de emprego no país. A pesquisa da ADP, que ganhou relevância por causa do apagão de dados públicos sobre o mercado de trabalho, mostrou que o setor privado fechou mais de 11 mil vagas no mês passado nos Estados Unidos.

-Os dados reforçam a percepção de que a economia americana dá sinais de desaceleração, o que aumenta as apostas em um novo corte de juros pelo Fed (Federal Reserve, o banco central americano) ainda em dezembro - avalia Luciano Costa, econo-mista-chefe da corretora Monte Bravo.

Nas Bolsas em Nova York, o Dow Jones subiu 1,18%, o S P 500 avançou 0,21%, e o Nasdaq teve leve recuo, de 0,25%, com o mercado ainda avaliando sinais de so-brevalorização das ações de empresas ligadas à inteligência artificial (IA).

BC PONDEROU ISENÇÃO DO IR

Com o fechamento de vagas e a perspectiva de juro menor nos EUA, o dia foi de desvalorização global da moeda americana. O DXY, que mede a variação do dólar em relação a outras seis divisas, caiu 0,29%. Por aqui, o diferencial do juro domésticos em relação ao dos EUA, hoje em 11 pontos percentuais, contribuiu com a atração de capitais.

Divulgados ainda pela manhã, tanto o IPCA, que mostrou **inflação** menor do que a esperada pelo mercado, quanto a ata da última reunião do Copom, lida como mais branda do que a anterior, também animaram os investidores. Na semana passada, a taxa

básica de juros (Selic) foi mantida em 15% ao ano.

- Comparada com a última versão, a ata mostra um tom mais dovish (brando) do Banco Central, no sentido de que, com esse patamar de restrição dos juros, os níveis de **inflação** convergiram para mais próximo do centro da meta no horizonte relevante. E uma boa notícia para o mercado -afirma Ma-theus Nascimento, analista daOby Capital.

A informação do Copom de que o BC já considerou em seus prognósticos os possíveis efeitos inflacionários da isenção do Imposto de Renda para quem ganha até R\$ 5 mil também contribuiu com o dia positivo no mercado.

- Havia uma certa preo-

cupação de que o BC não incorporasse essa isenção nas suas projeções, o que pode-ria, lá na frente, comprometer a trajetória de queda da **inflação** e acabar forçando a manutenção dos juros por mais tempo do que o previsto-diz Costa.

JURO FUTURO: MENOR DO ANO

A queda do dólar e as divulgações da ata do Copom e do IPCA abaixo do previsto também contribuíram para a redução nos juros futuros, que encerraram o dia nos menores níveis do ano nos contratos de curto e médio prazos, segundo dados do ValorData.

Tanto os juros reais das NTN-B (títulos atrelados à

inflação) quanto as taxas prefixadas cederam diante da percepção do mercado de que estaria aberta uma janela para cortes da Selic. A taxa com vencimento para janeiro de 2027 da taxa de Depósito Interbancária (DI) caiu 0,14 ponto, para 13,68%, e ade janeiro de 2029 despencou de 13%, para 12,86%.

Na B3 (a Bolsa de São Paulo), o Ibovespa completou 15 dias de alta, um ritmo de máximas consecutivas que não era visto desde 1994. Ações de empresas voltadas ao consumo doméstico, mais diretamente sensíveis aumaquedade juros, dispararam ontem: CVC subiu 11,48%, cotada a a R\$ 2,04;

Magazine Luiza avançou 7,96%, a R\$ 9,09, e C A ganhou 7,37%, a R\$ 18,06. Papéis com maior peso no

Ibovespa também tiveram alta firme: Itaú avançou 1,93%, a R\$ 41,22, e as ações preferenciais da Petrobras fecharam em alta de 2,6%, a R\$33,20.

-Tem a ver com o cenário global. Se comparar com o restante dos emergentes, em dólares, estamos em linha. Em preços relativos, o mercado americano está muito caro - diz Luis Castro da Fonseca, da Nest Asset.

Ele avalia haver umami-graça das aplicações para economias que demonstram possibilidade de crescimento.

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

Presidente do TCU vê exigência da meta só em 2026

Sofia Aguiar e Jéssica Sant'Ana

O presidente do Tribunal de Contas da União (TCU), Vital do Rêgo, afirmou que o órgão deve seguir o voto do ministro Benjamin Zymler e manter o entendimento de que o governo federal deve buscar o centro da meta fiscal em 2026 ao analisar a necessidade de contingenciamento de recursos do Orçamento. Ele também criticou o uso do "empçoamento" para cumprir o resultado fiscal.

Na avaliação de Vital do Rêgo, o voto de Benjamin foi "muito claro". "A definição do tribunal de contas foi de que haveríamos de cumprir o centro da meta. É uma análise interpretativa. O governo interpreta [que deve mirar o piso] usando inclusive o empçoamento [para cumprir a meta fiscal]", afirmou a jornalistas na terça-feira (11), após participar de painel no

a âmbito da 30 Conferência das Nações Unidas sobre Mudanças Climáticas (COP30), em Belém.

O julgamento no TCU sobre a definição se o governo deve mirar o piso ou o centro da meta ao contingenciar recursos foi interrompido após, no último dia 22 de outubro, o ministro Jhonatan de Jesus ter pedido vista do processo por 30 dias, o que adiou a análise.

No mês passado, Zymler votou por autorizar o governo a perseguir o piso da meta em 2025, devido à proximidade do fim do ano. Porém, para os anos seguintes, disse que o governo precisa perseguir o centro da meta - decisão que, se mantida, obrigará a União ao longo de 2026 a congelar mais recursos dos ministérios e das emendas parlamentares.

Por outro lado, o governo tenta evitar isso e negocia com o relator do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO), deputado federal Gervásio Maia (PSB-PB), uma autorização na lei para perseguir o piso da meta em 2026.

As metas para este e o próximo ano são, respectivamente, de déficit zero e de superávit de 0,25% do Produto Interno Bruto (**PIB**). Em ambos os casos, há intervalo de tolerância de 0,25 ponto do **PIB** para cima ou para baixo. Neste ano, o intervalo equivale a aproximadamente R\$ 31 bilhões.

A ministra do Planejamento e Orçamento, Simone

Tebet, lembrou que o Congresso aprovou recentemente uma mudança na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) deste ano, deixando claro que o governo deve mirar o piso da meta, e não o centro, para efeitos de contingenciamento em 2025, pacificando a questão para este ano.

"A LDO de 2025 deixou claro, porque houve uma dúvida na interpretação. Então, a gente consertou junto ao Congresso e deixou mais claro que a LDO deste ano é a banda para efeito de contingenciamento", afirmou Tebet em meio a agendas que cumpre também na COP 30.

Para 2026, a ministra acredita que acontecerá o mesmo, com o Congresso autorizando via LDO o governo a mirar o piso. "Não acredito que o Congresso vá mudar o entendimento que ele acabou de ter", disse Tebet.

Caso essa autorização seja incluída no PLDO de 2026, a decisão do TCU tende a perder efeito. "Nós cumprimos o que a lei está existindo. Se o Congresso Nacional mudar, nós vamos cumprir o que o Congresso definir em lei. Nós fiscalizamos em cima da legislação", disse Vital do Rêgo.

Na fala à imprensa, o presidente do TCU criticou a utilização do "empçoamento" pelo governo para atingir a meta fiscal, o que foi defendido na segunda-feira (10) pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad. A justificativa, segundo Rêgo, é que o dado é uma variável e, portanto, não se pode trabalhar em cima dele.

"O empçoamento é uma realidade, só que ele não é uma realidade fixa. Você não sabe quanto empça. Então, o TCU não pode é trabalhar em cima de uma variável que depende a cada mês, a cada ano", comentou.

Haddad afirmou em entrevista à CNN que é uma "imprecisão técnica" dizer que o governo mira a banda inferior, e não o centro da meta, porque o empçoamento ao fim do ano ajuda o governo a se aproximar do centro da meta.

"Isso tem que ser levado em consideração no momento de mirar a meta. Tenho que levar em consideração que não vou executar 100%. Quando

você considera o empoçamento, você traz isso naturalmente para mais perto do centro da meta", disse.

Tebet disse que Vital está certo em dizer que o tribunal não pode olhar para o empoçamento ao decidir se o correto é contingenciar mirando o piso ou centro da meta, mas que o governo pode fazer isso. "Nós podemos sim, porque o nosso orçamento é anual", disse.

O empoçamento acontece quando o governo libera recursos para gastos dos ministérios e órgãos públicos, mas eles não utilizam os valores até dezembro. O dinheiro "volta" para o caixa do Tesouro, melhorando o resultado primário do governo. Todo ano há algum empoçamento, variando entre R\$ 10 bilhões e R\$ 20 bilhões.

Já o contingenciamento é feito pelo governo quando há risco de descumprir a meta fiscal. Na prática, a medida impede que os ministérios e órgãos públicos utilizem determinado valor do Orçamento.

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

Decreto prevê critério de sustentabilidade em compras do setor público

Jéssica Sant'Ana e Sofia Aguiar

O Brasil vai lançar em dezembro, por meio de um decreto presidencial, a Estratégia Nacional de Contratações Públicas Sustentáveis (ENCP), para prever a sustentabilidade como um dos eixos a serem observados na compra de bens e serviços pelo Poder Público. O objetivo é que os órgãos públicos adquiram produtos ou contratem serviços que causem menor impacto ao meio ambiente.

Apesar de não ser obrigatória, a nova diretriz será observada pelo governo federal e poderá ser implementada por Estados e municípios, que também participaram das discussões para elaboração do documento. O texto trará também um plano de ação a ser implementado, principalmente, ao longo de 2026.

As informações são da ministra da Gestão e Inovação em Serviços Públicos, Esther Dweck, em entrevista ao Valor. Ela está em Belém para lançamento nesta quarta-feira, no âmbito da Conferência das Nações Unidas sobre as Mudanças Climáticas de 2025 (COP30), da "Declaração de Belém por Compras Públicas Sustentáveis". Além disso, o Brasil formalizará a entrada no "Green Public Procurement Pledge", um compromisso global para impulsionar a descarbonização do setor de construção civil.

Dweck afirmou que o critério de menor preço já não pode mais ser o único item a ser observado pelas licitações. Por isso, a nova estratégia trará diretrizes para que o setor público observe também os benefícios sociais, econômicos e ambientais das contratações, analisando questões como o bem foi feito até a política de descarte.

Ela citou como exemplo a compra de copo descartável. Por vezes, o Poder Público acaba comprando a opção mais barata, porém com menor durabilidade.

"O governo [do presidente Luiz Inácio Lula da Silva] tem um foco muito grande em não usar como critério exclusivo o menor preço. Vou usar o exemplo mais básico que é comprar um copo descartável. Se eu for para o menor preço, eu tenho que comprar um copo de plástico que é super poluente e não é reciclável. Se você olhar para uma lógica de sustentabilidade, você analisa o custo de desfazimento daquele copo de

plástico e a questão da durabilidade", explica

a ministra. A nova lei de licitações permite que os órgãos públicos observem outros critérios, além do de menor preço.

A ENCP está estruturada em quatro dimensões: econômica, social, ambiental e de gestão. Na ambiental, traz diretrizes para orientar as compras públicas a reduzir o impacto ambiental, a fomentar a economia circular e a bioeconomia, além de recomendar a incorporação de critérios de mitigação e adaptação às mudanças climáticas. Sua implementação será por meio de uma série de atos, boa parte com edição concentrada em 2026.

O objetivo do governo com essa política pública é fazer com que as compras públicas sejam

um instrumento de indução para estimular setores econômicos sustentáveis, além de fortalecer pequenos negócios e impulsionar a transição ecológica. "Só o fato de você ter a política pública [de compra sustentável], você já incentiva os setores produzirem observando esses critérios", argumenta a ministra.

No Brasil, as compras públicas, incluindo as três esferas de governo, são responsáveis por 15% do Produto Interno Bruto (PIB). "Ao dar o direcionamento sustentável, você tem potencial de acelerar [à transição climática] e induzir boas práticas no setor privado", diz Dweck.

Questionada se haveria um aumento de custo ao incluir a questão ambiental como critério na escolha do fornecedor, Dweck negou. Ela disse que o custo da inanição é muito maior.

"Os modelos econômicos sempre pecaram por não olharem para o custo da inanição. Eles sempre olharam que custa muito fazer uma transição verde e o ganho que eu tenho, às vezes, é pequeno.

Mas o custo se você não fizer é infinitamente maior", argumenta a ministra.

"Quando eu faço uma compra, ainda que o preço dela seja um pouquinho maior, ela vai custar muito mais barato [considerando os benefícios ambientais]."

Também nesta quarta-feira, será lançado durante a COP30 pelo Ministério da Gestão e Inovação a "Declaração de Belém por Compras Públicas Sustentáveis", que receberá o endosso de representantes de países que vão apoiar o compromisso.

Por meio da declaração, os países signatários se comprometem a integrar critérios de sustentabilidade nas políticas e práticas de compras públicas; ampliar as compras públicas sustentáveis, incluindo progressivamente mais categorias de gastos governamentais; e compartilhar ferramentas e experiências para fortalecer a agenda compras sustentáveis e monitorar seu impacto.

No mesmo dia, o Brasil formalizará sua entrada no "Green Public Procurement Pledge", um

compromisso global liderado pela Organização das Nações Unidas para o Desenvolvimento Industrial (Unido). O objetivo é que governos nacionais e subnacionais se comprometam a usar o poder de compra pública para impulsionar a descarbonização da construção civil.

O primeiro passo será a assinatura de um "Statement of Intent", que corresponde ao nível 1 de 4 na escala de comprometimento. Com isso, o Brasil assume compromissos como desenvolver um plano com prazos definidos para a aquisição de aço, cimento e concreto com baixas emissões ou zero carbono.

O nível 1 exige a divulgação obrigatória do carbono incorporado nas compras, enquanto o segundo adiciona avaliações do ciclo de vida completo do projeto e uma meta de emissões líquidas zero até 2050. O nível 3 exige a aquisição de cimento e aço com baixas emissões, enquanto o quatro vai além, exigindo a compra de materiais com emissões quase nulas.

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

Mercado quer solução do Tesouro para as NTN-Cs

Um tema antigo voltou à pauta em uma reunião entre "dealers" de mercado e o Tesouro nesta semana, em São Paulo, apurou o Valor. Como as Notas do Tesouro Nacional - Série C (NTN-Cs) perderam relevância e liquidez nos últimos anos, há pedidos de instituições para que o Tesouro ofereça algum tipo de saída para o papel, à medida que tesourarias já relatam dificuldade de precificar esses títulos atrelados ao IGP-M, pela falta de demanda. Entre as idéias levantadas está a de um leilão de troca de títulos-operação que o Tesouro já não realiza há algum tempo e, no momento, não parece convencido a executar.

O Tesouro deixou de emitir NTNCs em 2006, em um esforço de padronizar a gestão da dívida pública atrelada à **inflação** em direção a títulos indexados ao IPCA, o índice oficial. Mas ainda há um estoque de quase RS 80 bilhões em títulos com vencimento em 2031, segundo dados do Banco Central.

A percepção majoritária do mercado é que o estoque desses títulos está, em grande medida, entesourado em fundações que tinham passivos atuariais indexados ao IGP-M. Houve migração em massa desses passivos para o IPCA, o que também reduziu o interesse nos títulos e contribuiu para que o mercado secundário perdesse liquidez.

"É um título que está morrendo, mas alguns "players" acabaram sobrando com o papel em mãos. Neste momento de deflação do IGP-M, não há demanda pelo papel. Por isso existe pressão para o Tesouro fazer alguma coisa", diz um profissional de tesouraria, em condição de anonimato.

Segundo dados da Anbima, a taxa da NTN-C para 2031 estava em 7,93% no fechamento de ontem. No início de outubro, era de 7,70%.

Outros participantes do mercado brincam que, durante a pandemia, com a rápida depreciação do real e disparada de preços de commodities, não havia reclamação dos detentores dos títulos quando o IGP-M chegou a acumular variação anual de 37%. Atualmente, o carregamento é punitivo: no acumulado do ano, o índice tem variação negativa de 1,30%. Em 12 meses, o acumulado é positivo em apenas 0,92%, contra um IPCA de 4,68%.

A discussão, agora, passa por uma avaliação sobre se o problema é grande o suficiente para provocar reação da autoridade pública. Na visão do mercado, como o IGP-M é um índice "ruim" para estar indexado e o Tesouro já manifestou que não deseja mais ter parte da sua dívida atrelada ao indicador, faria sentido tomar alguma providência e dar saída aos players que assim desejarem. Mas, como o estoque de títulos é quase irrisório frente à dívida pública-em torno de 1% do total -, tampouco haveria grande problema em aguardar o vencimento, em 2031, e ver o assunto encerrado naturalmente.

Ainda que não seja uma possibilidade descartada, o mercado vê resistência do Tesouro em promover um leilão de troca, operação que não é realizada desde a pandemia. Como os títulos têm pouca liquidez, haveria dificuldade em fixar o preço da NTN-C para, a partir daí, fazer a troca pelas NTN-Bs.

"Se, por acaso, o Tesouro optasse por fazer a troca por NTN-Bs, um obstáculo seria que este mercado já está pressionado. Seria mais uma fonte de pressão e mais um estoque de NTN-Bs que chegaria no momento em que o mercado já vem encontrando problemas de concorrência das debêntures incentivadas", avalia Sérgio Goldenstein, da Eytse Estratégia.

A principal questão pela ótica do Tesouro, segundo apurou o Valor, é um monitoramento fino das condições de mercado e da situação de players que necessitem sair das posições. Apesar de a operação de troca de títulos ser considerada complexa, há ferramentas para realizá-la, caso seja estritamente necessário. Uma eventual atuação do Tesouro, assim, estaria mais relacionada a evitar um problema mais agudo no sistema financeiro do que agir para oferecer uma solução de curto prazo a agentes do mercado em um tema que pode ter um desfecho natural - por exemplo, se o IGP-M voltara ter carregamento favorável.

Mesmo assim, há o diagnóstico de que existe um custo no balanço dessas instituições ao carregar os títulos. Como o único vencimento que ainda existe no mercado é o de 2031, a "duration" ficou relativamente curta, o que também pode provocar algum tipo de descasamento entre ativos e passivos.

Outro profissional de tesouraria avalia que, apesar da

baixa liquidez, há possibilidade de se desfazer dos papéis no secundário. As condições, no entanto, podem ser desfavoráveis em termos dos spreads cobrados pela parte contrária.

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

B3 melhora ganhos apesar de desempenho fraco da divisão de mercados

B3 encenou o terceiro trimestre com lucro de R\$ 1,2 bilhão, 3,5% maior que o apontado há um ano. A receita da companhia cresceu 2%, para R\$ 2,8 bilhões, com avanço em quase todos os segmentos de atuação.

A exceção foi a divisão "mercados", que inclui as receitas de derivativos, renda fixa e crédito, renda variável e empréstimo de ativos. No segmento, o mais representativo nos resultados, o faturamento caiu quase 3%, para R\$ 1,8 bilhão.

Renda fixa e crédito tiveram mais um trimestre de crescimento, mas o volume médio diário de negociação (ADTV) do mercado de ações caiu 6,5%.

"Foi um trimestre em que ainda vimos uma tendência mais difícil para mercados de renda variável, mas novamente demonstramos que a diversificação tem se mostrado uma estratégia acertada", disse André Milanez, diretor financeiro e de relações com investidores da B3, ao Valor.

O executivo não espera uma mudança, pelo menos no curto prazo. "Estamos em um momento de ações muito descontadas, o que tem atraído algum fluxo de estrangeiros e puxado a valorização dos papéis, mas ainda é um cenário desafiador." O Ibo-vespa, principal índice de ações da bolsa, registrou nos últimos dias pontuação recorde. Para Milanez, "é legal ver isso acontecendo, mas ainda é cedo para poder dizer que estamos com uma mudança de patamar. As condições não se alteraram".

Em derivativos, o volume mé-

dio diário negociado caiu pouco mais de 18%, para 9,3 milhões de contratos. No futuro de biteoin, o volume caiu 47%. Apesar dessa queda, o produto contribuiu com R\$ 19,7 milhões no trimestre, destacou a empresa em comentário sobre o desempenho.

Na renda fixa, os ventos são mais favoráveis. Os juros elevados e o desenvolvimento do mercado de dívida local influenciaram no aumento de 12,5% em emissões e de 17,3% no estoque de instrumentos de renda fixa, atingindo R\$ 8,4 trilhões em custódia. "Empresas que antes não acessavam o mercado local, por falta de profundidade, hoje emitem altos volumes, com prazos esticados e custo competitivo. Esse

mercado tem atraído não só mais companhias, como também mais investidores", afirma Milanez.

O volume de novas emissões de instrumentos de captação bancária cresceu 11,1% e o estoque médio desses papéis avançou 15,2%. O Tesouro Direto teve aumento de 18,4% no número de investidores e de 30,2% no estoque médio. Em derivativos, o volume médio diário negociado (ADV) somou 9,3 milhões de contratos, queda de 18,3% frente ao mesmo período do ano passado, parcialmente compensada pelo aumento de 10,9% na receita por contrato (RPC) média.

No período de julho a setembro, as despesas da B3 somaram R\$ 841 milhões, alta de 1,2% em relação aos mesmos meses de 2024 e abaixo da **inflação** do período. "A disciplina de despesas continua no foco, o que ajudou no resultado", diz. (RA)

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

Verde, de Stuhlberger, desacelera exposição a ativos domésticos

A exposição em bolsa brasileira, juros reais, ativos de crédito e uma pitada de ouro trouxe bons resultados para o fundo Verde, liderado por Luis Stuhlberger, em outubro, com valorização de 1,48%. Os ganhos no ano já chegam a 13,58%, ante 11,76% do CDI, o juro das trocas interfinan-ceiras e que anda colado ã Selic.

As perdas do portfólio no mês passado estiveram atreladas a moedas e cripto. O gestor tirou, contudo, o pé do acelerador na sua exposição a ativos locais.

Na sua descrição de cenário, a equipe de gestão fala das reviravoltas no front local, com a derrota do governo na votação da Medida Provisória 1.303, mas com ganhos de popularidade do governo Lula em sondagens para reavaliação eleitoral em 2026.

Os ativos brasileiros cederam nas primeiras semanas do mês, mas o movimento foi revertido com o forte fluxo de capital estrangeiro. Houve impactos positivos para o real e para as ações, com o Ibovespa engatando "uma inédita sequência de dias consecutivos de alta", de 13 pregões.

A carta da Verde também menciona a reversão do sentimento em relação ao presidente após a Operação Contenção, no Rio de Janeiro, trazer o tema da segurança pública ao debate.

"Em meio a este cenário, reduzimos a alocação em ativos de risco brasileiros, por considerar o retorno prospectivo mais limitado para os riscos e a volatilidade que vemos á frente."

O fundo montou operações de hedge (proteção) na sua alocação em ações brasileiras, reduzindo a parcela liquidamente comprada. Na renda fixa local, manteve a estratégia atrelada a juro real e comprada na **inflação** implícita. A fatia em real foi zera-da. A alocação de crédito local foi reduzida após venda das de-bêntures perpétuas da Vale.

Lá fora, o time de Stuhlberger aponta que a incerteza global aumentou por causa do "shutdown" (paralisação) do governo americano, com o congelamento do orçamento público. Há um vácuo na divulgação de dados para analisar o passo da economia dos EUA.

O banco central americano, depois de cortar em 0,25

ponto percentual as taxas de juros nas reuniões de setembro e outubro, deu um tom um pouco mais sóbrio para as perspectivas de mais reduções adiante.

"Além disso, a grande força motriz dos mercados acionários e da macroeconomia americana tem sido o ciclo de investimentos em Inteligência Artificial, e cada questionamento sobre a sustentabilidade desse ciclo traz volatilidade desproporcional", escreve a equipe de gestão.

A incerteza geopolítica segue no radar, apesar de o encontro entre o presidente americano, Donald Trump, e o líder chinês, Xi Jinping, ter resultado em redução de tarifas e das tensões.

Em meio a todas essas forças, os ativos de risco tiveram mais um bom mês, com o índice S P subindo 2,27%. Outro destaque foi a performance do ouro, que avançou fortemente em setembro e emendou uma alta de mais 12,5% na primeira metade de outubro, chegando a quase US\$ 4.400 a onça troy, para então devolver quase todo esse ganho e fechar o mês em US\$ 4.005, com valorização de 3,75%.

"O fundo conseguiu navegar essa volatilidade com disciplina e continua a carregar posição comprada naquele que vemos como um dos principais beneficiários de uma tendência secular de diversificação de moedas além do dólar", afirma a Verde.

Em moedas, a gestora trocou parte da posição comprada no euro por uma cesta de divisas, continuando com exposição ao renminbi (moeda chinesa) e ao ouro. A casa manteve a alocação em cripto.

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

BC prepara terreno para reduzir Selic, sem pressa

Não há dúvida: a mensagem explícita do Comitê de Política Monetária (Copom) é de manutenção de juros altos por período bastante prolongado. Mas, na ata divulgada ontem, o colegiado segue se desfazendo de amarras que poderiam segurar o corte de juros, quando chegara hora certa.

Na semana passada, em seu **comunicado**, o Copom suavizou as ameaças de subir ainda mais a taxa -c isso tornou a direção dos juros menos simétrica. Na ocasião, reconheceu finalmente que a dose é suficiente. Um desdobramento disso é que, quando mexer, o mais provável é que a Selic vá para baixo.

Na ata, o BC procura desmontar o vínculo forte que alguns participantes do mercado faziam entre expectativas de **inflação** e juros. Tal-vez a mais importante novidade tenha sido o Copom admitir, finalmente, que as expectativas de **inflação** "seguiram em trajetória de declínio" e que "observou-se movimento agora mais nítido em horizontes além do relevante".

Quem lê apenas a ata fica com a impressão, falsa, de que já via um processo (algo mais perene) de melhora nas expectativas. Na verdade, até setembro, o comitê falava em "incipiente movimento de queda nas expectativas", concentrado nos horizontes mais curtos. Quando diz que as expectativas "seguiram trajetória de declínio", portanto, de certa

forma o BC está fazendo uma revisão de como enxergava o passado - afinal, só pode ter seguimento o que já acontecia antes.

Nesse mesmo parágrafo, o Copom dava um peso especial, até setembro, às expectativas para tornar o cenário inflacionário "adverso". Agora, cita apenas como um dos fatores, ao lado da resiliência na atividade econômica, das pressões no mercado de trabalho e das projeções de **inflação** elevadas. Esse peso especial às expectativas no cenário inflacionário adverso criava, na cabeça de participantes do mercado, uma espécie de vínculo automático desse fator com os juros altos por período prolongado. Esse vínculo automático, de certa forma, era provocado pelo BC, que até setembro dizia: "Para assegurar a convergência da **inflação** à meta em ambiente de expectativas de-sancoradas, exige-se uma política monetária em patamar significativamente

contracionista por período bastante prolongado".

O BC eliminou, nesse trecho da ata, essa mensagem que dava ideia de um vínculo automático. Mas não se deve enganar: a ancoragem das expectativas segue muito importante na estratégia de política monetária-o que parece mudar é a ideia de que possa ser um gatilho ou uma trava automática.

A importância é dada pelo fato de que os membros do Copom compartilham a visão de que, em um ambiente com expectativas desancoradas, "como é o caso atual", exige-se uma restrição monetária maior e por mais tempo do que outrora seria apropriado. Ou

seja: a decisão sobre quando cortar os juros dependerá da evolução dos dados, e aparentemente as expectativas de **inflação** não são um gatilho ou trava - devem ser vistas dentro de uma avaliação conjunta.

Outra novidade foi ter incorporado, às suas projeções, o impacto inflacionário do corte do Imposto de Renda. Isso, provavelmente, era considerado até então um risco que poderia fazer a projeção oficial de **inflação** ficar ainda mais alta. O BC mira atualmente colocar a **inflação** em 3% nos 12 meses até junho de 2027. Essa projeção de **inflação**, deve-se registrar, caiu de setembro para cá, de 3,4% para 3,3%, mas segue acima da meta, que foi definida em 3%.

Esse dado resume o quadro ainda incerto sobre quando poderá haver o primeiro corte de juros: houve melhora, mas insuficiente. Na ata, repetindo o que disse no **comunicado**, o Copom também descreve uma atividade econômica que está em "trajetória de moderação", e não apenas apresenta "certa moderação", como dito em setembro. No caso da **inflação** de serviços, disse pela primeira vez que apresentou "algum arrefecimento". Mas, nos dois casos, ainda não chegou ao ponto.

Esse trabalho ainda incompleto é o que faz o BC se mover em câmera lenta para um corte de juros. Até agora, o que tem feito é basicamente tirar barreiras que segurariam um eventual afrouxamento, quando o momento chegar, mas sem abandonar a mensagem de "perseverança, firmeza e serenidade".

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