

Sumário

Número de notícias: 24 | Número de veículos: 14

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

Empresas vencem no STJ disputa sobre JCP 3

DIÁRIO DO PARÁ - BELÉM - PA - BRASIL
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Já começaram as manobras para driblar o imposto dos milionáriosADRIANA 5

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
SEGURIDADE SOCIAL

Mais prazo para contestar 6

O ESTADO DE S. PAULO - POLÍTICA
SEGURIDADE SOCIAL

Senado aprova Gonet para mais 2 anos à frente da PGR 8

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA
SEGURIDADE SOCIAL

Proibição de descontos em benefícios do INSS é aprovada 10

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS
SEGURIDADE SOCIAL

Corte analisa cálculo de Imposto de Renda 11

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS
SEGURIDADE SOCIAL

TCUe fundos de pensão: quais os limites da fiscalização? 12

FOLHA ONLINE - SP - ECONOMIA
SEGURIDADE SOCIAL

STF pode mudar regras da reforma da Previdência para INSS e servidores públicos; veja quais 14

FOLHA ONLINE - SP - ECONOMIA
SEGURIDADE SOCIAL

Polícia Federal prende ex-presidente do INSS em operação sobre descontos em aposentadorias 16

PORTAL R7 - NACIONAL
SEGURIDADE SOCIAL

Isenção até R\$ 5.000 beneficiará 3,4 milhões de aposentados e pensionistas do INSS 17

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
REFORMA TRIBUTÁRIA

BNDES vê ampliação de ajuda a empresas sobretaxadas 19

FOLHA ONLINE - SP - COLUNAS
REFORMA TRIBUTÁRIA

ADC 98: O que está em jogo e as cautelas que as empresas devem adotar 20

O ESTADO DE S. PAULO - ESPAÇO ABERTO
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

A nova velha Selic e a opção pela estagnação (Artigo) 22

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Juros altos deixam indústria brasileira cada vez menos competitiva.....	24
O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS ECONOMIA	
Aceno de revisão de tarifa anima setor exportador de café.....	26
O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS ECONOMIA	
Galípolo diz que BC "não pode brigar com os dados" (Artigo).....	27
O ESTADO DE S. PAULO - NOTAS E INFORMAÇÕES ECONOMIA	
Galípolo puxa o freio de mão (Editorial).....	28
O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS ECONOMIA	
Inflexão da inflação - ALVARO GRIBEL.....	29
O GLOBO - RJ - ECONOMIA ECONOMIA	
Poupança é uma espécie de "Robin Hood às avessas", diz Galípolo.....	30
O GLOBO - RJ - ECONOMIA ECONOMIA	
TCU mira 9 estatais em crise e faz fiscalização presencial nos Correios.....	31
VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS ECONOMIA	
Galípolo esvazia expectativa por redução da Selic.....	33
VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS ECONOMIA	
Diretores do BC afastam visão otimista sobre ata do Copom.....	34
VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL ECONOMIA	
Surpresa de serviços pode mexer em cenário do PIB.....	35
VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO ECONOMIA	
Núcleos indicam queda consistente da inflação (Editorial).....	37

Empresas vencem no STJ disputa sobre JCP

Beatriz Olivon e Luiza Calegari

A la Scção do Superior Tribunal de Justiça (STJ) permitiu a dedução dos juros sobre o capital próprio (JCP) da base de cálculo do IRPJ e da CSLL quando apurados em exercício anterior ao da autorização do seu pagamento. A decisão foi unânime.

O tema foi julgado em recursos repetitivos, portanto, a decisão deverá ser seguida pelas instâncias inferiores do Judiciário (Tema 1319). O entendimento reafirma a jurisprudência das duas turmas da Corte, colocando uma pá decai no assunto.

Os juros sobre o capital próprio funcionam como uma forma de distribuição de lucros alternativa aos dividendos. Conceitual-mente, são os juros com os quais as empresas remuneram os seus sócios por terem investido capital nelas. O acionista que recebe os valores tem desconto de imposto, na fonte, de 15%. Já a empresa que distribui tais valores lança esse dinheiro como despesa na contabilidade e, assim, pode deduzir da base de cálculo do Imposto de Renda e da CSLL.

A distribuição de JCP e desconto desses valores da base de cálculo do imposto referente ao mesmo ano é permitida. A divergência com o Fisco surge quando os pagamentos são feitos de forma retroativa, ou seja, referentes aos juros sobre o capital próprio de anos passados. Para a Receita, as deduções não são possíveis nesse formato. Desde o ano de 1996, a Receita tem instrução normativa afirmando que as deduções de JCP têm que respeitar o "regime de competência". A posição foi reafirmada na Solução de Consulta nº 329, de 2014.

Na sustentação oral, o procurador da Fazenda Nacional, Leonardo Leão Lamb, afirmou que o entendimento da Fazenda parte da conceituação de JCP como benefício fiscal, porque

seria uma técnica de distribuição de renda a acionistas inserida em uma legislação relacionada a benefício fiscal. "Ao privilegiar a distribuição desse capital num momento posterior, pode-se deixar de privilegiar o acionista que, no passado, deixou o dinheiro investido naquela empresa", disse Lamb.

Ainda segundo o procurador, a Fazenda Nacional quer distinguir uma situação que envolve direito privado - a distribuição de JCP em exercícios anteriores- da possibilidade de dedução desse valor da base do IRPJ

e da CSLL.

A sustentação oral dos advogados foi dispensada. Isso porque o voto do relator seria favorável ao pedido. O ministro relator Paulo Sérgio Domingues afirmou no voto que a tese da Fazenda vai de encontro à jurisprudência consolidada das duas turmas de direito público do S IJ. Citando um histórico sobre o tema, mas sem ler o voto, o ministro concluiu que é possível a dedução do JCP mesmo quando apurado em exercício anterior (REsp 2161414, REsp 2162248, REsp 2162629 e REsp 2163735).

Os efeitos desse tema são significativos do ponto de vista econômico, segundo Pedro Shuch, sócio do SW Advogados. Os setores mais afetados seriam o mercado financeiro e as companhias de capital aberto, que têm no JCP uma das principais formas de remuneração dos acionistas, acrescenta Shuch, que c advogado de um supermercado, parte em um dos casos julgados.

Carlos Amorim, tributarista e sócio do Martinelli Advogados, defendeu uma das partes dos processos. Ele afirma que as empresas que estavam com receio de apropriar o JCP de forma extemporânea agora terão liberdade para fazê-lo c devem fazê-lo o quanto antes. "No momento em que temos um movimento de diminuição de efeito e até mesmo de buscar revogar essa possibilidade por paite do Executivo.se os contribuintes postergarem demais o exercício, pode rir uma lei e revogar o benefício", alerta.

Segundo o advogado, muitas empresas que têm lucros acumulados podem amenizar esse excesso com a distribuição de JCP. "O importante agora é a deliberação, o exercício do direito, ainda que o pagamento obedeça ao fluxo de caixa futuro", diz.

A relevância desse julgamento também está em seus reflexos sobre a administração pública, de acordo com Felipe Kneipp Salomon, sócio no escritório Levy Salomão Advogados. Ele afirma que a **Receita Federal** não concorda com a interpretação que já predominava nas Turmas do STJ e que o Fisco continua autuando contribuintes que efetuam a distribuição acumulada.

"A Câmara Superior de Recursos Fiscais [do **Conselho Administrativo de Recursos Fiscais - Carf**], em recentes decisões, chegou a dar ganho de causa à Fazenda Nacional sobre o tema por maioria de votos", diz Salomon. "Com o julgamento do recurso

repetitivo, o **Carf** deverá sobrestar [suspender] os casos cje tratam do tema e, tão logo o acórdão do SIJ transite em julgado, o conselho deverá reproduzir o que lá restou decidido. Isso garantirá segurança aos contribuintes."

Leonardo Andrade, sócio do ALS Advogados, acrescenta que o procurador da Fazenda Nacional também pode, após o trânsito em julgado (quando não cabe mais recurso), editar um parecer que torne o entendimento vinculante também para a **Receita Federal**. Isso impediria novas autuações fiscais sobre o tema. Para ele, a discussão deve se encerrar no STJ, já que "não há nenhuma matéria constitucional a ser debatida no Supremo".

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

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251113>

Já começaram as manobras para driblar o imposto dos milionários

ADRIANA

FERNANDES

Mais ou menos como aconteceu em Serra Pelada nos anos 1980, na busca por ouro, empresas, tributaristas, consultorias e associações estão quebrando a cabeça para encontrar formas de escapar do pagamento de Imposto de Renda sobre dividendos, medida aprovada pelo Congresso Nacional e ainda pendente de sanção do presidente Lula.

Os dividendos são isentos de tributação no Brasil, mas essa renda obtida pelos acionistas de empresas será alcançada pela mordida da **Receita Federal** com a criação do imposto mínimo para os super-ricos, criado para compensar a perda de arrecadação com isenção do IR para quem ganha até R\$5.000.

A corrida do ouro vale muito dinheiro. Nos grupos de discussões de profissionais que atuam na área tributária, são citadas abertamente manobras. Sobre o que as

empresas estão pensando para não recolher o IR em 2026.

O mercado está em ebulição, oferecendo serviços e empréstimos e, claro, cobrando um percentual sobre essa economia. São propostos até cursos para driblar o novo imposto. Entre as manobras, estão a redução de capital e empréstimos com bancos ou com sócios para empresas que possuem direito a distribuir dividendos, mas não têm caixa.

Para sócios que ganham mais de R\$ 50 mil mensais (limite para o início da cobrança), já se aventou até pagar parte do valor como vale-refeição.

Há propostas mais sofisticadas. Uma alternativa é usar os Fundos de Investimentos em Participações, os FIPs, constituídos no Brasil com

cotistas estrangeiros.

Tudo é possível e pode trazer problemas futuros à Receita. Nessa nova corrida do ouro, vale tudo. A remuneração aos tributaristas e consultorias não é paga pelas empresas, como pode parecer, mas às custas de imposto que se pretende deixar de pagar. Será que a contafecha conforme a expectativa de arrecadação do governo R\$ 32 bilhões em 2026 para

bancar a desoneração da faixa de isenção do IR?

As manobras serão um primeiro teste para o novo imposto proposto pela equipe do ministro da Fazenda, Fernando Haddad.

Adriana Fernandes, jornalista em Brasília, onde acompanha os principais acontecimentos econômicos e políticos há mais de 25 anos.

Site:

<https://dol.com.br/digital/Page?editionId=3294#book>

Mais prazo para contestar

VICTOR CORREIA

O governo federal prorrogou o prazo para que aposentados e pensionistas contestem descontos indevidos que possam ter sofrido em seus benefícios do Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**). O anúncio foi feito ontem pelo ministro da Previdência, Wolney Queiroz. A data limite, que seria nesta sexta-feira, foi prorrogada por mais três meses, para 14 de fevereiro de 2026.

Segundo Queiroz, a decisão foi tomada porque cerca de três milhões de beneficiários ainda não procuraram o órgão para recuperar os valores.

Outra novidade apontada pelo ministro é que o governo devolverá o valor ao beneficiário mesmo se a associação questionar a contestação, devido ao grande volume de documentos falsos que estavam sendo apresentados pelas entidades.

"Observou-se que havia um contingente ainda que não, ou por desinformação, ou porque ainda não teve tempo, que não pediu o dinheiro de volta. Então houve esse consenso de que era melhor ampliar por mais três meses. O prazo vai para o dia 14 de fevereiro", afirmou o ministro durante o programa Bom Dia, Ministro, da estatal EBC. Wolney explicou que, segundo o governo, nove milhões de aposentados e pensionistas sofreram algum tipo de desconto em seus benefícios.

Desses, 3,7 milhões já receberam seus reembolsos, somando um valor de R\$ 2,54 bilhões, e outros 3 milhões ainda não contestaram os descontos.

Os recursos estão sendo pagos com um crédito extra de R\$ 3,3 bilhões emitido pela União, mas que serão ressarcidos pelos condenados pela fraude. "O governo ainda não viu de volta (o dinheiro), mas já tem R\$ 2,8 bilhões bloqueados de associações e de pessoas físicas ligadas às fraudes.

Então, esse dinheiro certamente voltará para os cofres da União. Quem tem que pagar essa conta são os fraudadores", enfatizou Wolney.

A operação para devolver os valores foi iniciada após o escândalo de fraudes no **INSS** envolvendo associações de trabalhadores que falsificavam documentos e descontaram valores da folha de pagamento dos beneficiários de forma indevida, sem o conhecimento do titular. O esquema ocorreu entre

2019 e 2024, e os investigadores da Polícia Federal estimam que o prejuízo pode chegar a até R\$ 6,3 bilhões.

Falsificações

Na entrevista, Wolney destacou ainda que o governo vai pagar os aposentados e pensionistas mesmo nos casos em que as associações apresentaram documentos ao governo federal para justificar os descontos.

Segundo o ministro, o governo identificou uma grande quantidade de falsificações nesse processo, o que atrasaria o pagamento aos beneficiários. "Mandaram a foto do Pato Donald, em vez de ter a foto de um beneficiário", ironizou.

"O governo viu que isso ia causar um problema também para as pessoas que foram descontadas e terminaram atrasando o ressarcimento.

Então o governo também vai pagar essas pessoas. Em vez de ficar debatendo isso para ver quem tem razão, a palavra do aposentado, do pensionista, é que vai valer.

É outro passo importante", acrescentou o titular da Previdência.

A expectativa do governo é, ao final do processo, no ano que vem, realizar uma busca ativa direcionada a comunidades quilombolas, ribeirinhas e pessoas com mais de 80 anos, que podem ter dificuldade para acessar os canais de atendimento.

Isso será feito mais para frente, porém, para tentar coibir novos tipos de golpes mirando populações vulneráveis.

"A gente tem medo que as pessoas se aproveitem disso, usem um crachá, um jaleco, dizendo que são do **INSS**, e procurem indevidamente aposentados e haja um outro tipo de fraude", explicou Wolney.

Desconto proibido

O plenário do Senado Federal aprovou, ontem, em regime de urgência, o projeto de lei que proíbe descontos relativos a mensalidades associativas nos benefícios administrados pelo Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**), mesmo com autorização do beneficiário.

O texto também acaba com a possibilidade de antecipação do pagamento de dívidas no crédito consignado. O PL 1.546/2024 será agora encaminhado à sanção presidencial.

Presidente da Comissão Parlamentar Mista de Inquérito (CPMI) do **INSS**, o senador Carlos Viana (Podemos-MG) comemorou a aprovação da proposta. "O projeto é uma resposta àqueles que, nos últimos anos, roubaram bilhões daqueles que trabalharam uma vida toda", disse.

O senador Alessandro Vieira (MDB-SE) afirmou que o projeto "fecha a porta definitivamente para os golpes que atingem um público mais vulnerável". (Com Agência Senado)

Site:

<https://flip.correiobraziliense.com.br/edicao/impressa/8024/13-11-2025.html?all=1>

Senado aprova Gonet para mais 2 anos à frente da PGR

NAOMI MATSUI BRASÍLIA

O plenário do Senado aprovou ontem a recondução do procurador-geral da República, Paulo Gonet, para um novo mandato de dois anos. O placar foi apertado.

Foram 45 votos a favor e 26 contra - eram necessários 41 apoios. Na primeira vez que teve seu nome submetido ao crivo dos senadores, em 2023, ele teve 65 votos favoráveis.

Mais cedo, a Comissão de Constituição e Justiça (CCJ) da Casa havia cancelado a indicação.

Sabatinado no colegiado, Gonet afirmou que a decisão sobre uma anistia a condenados por investidas golpistas cabe ao Congresso, mas que há uma "polêmica" do ponto de vista jurídico, sem esclarecer o que isso significaria. "Não tenho dúvida da competência do Congresso para se manifestar a respeito de anistia. Entendo que há polêmica em torno disso do ponto de vista jurídico." O chefe do Ministério Público Federal defendeu ainda a atuação da PGR nas investigações sobre atos antidemocráticos, fraudes no **INSS** e crime organizado. Pregou, ainda, o sigilo de informações e uma conduta sem a criminalização da política, vazamentos ou manifestações públicas.

"Minhas manifestações se deram, invariavelmente, nos autos dos processos, sem vazamento nem comentário público, nenhum detrimento à imagem ou à presunção de inocência dos investigados.

O respeito ao sigilo judicial sempre foi obedecido de modo absoluto e assim continuará a ser", disse Gonet na sabatina, que durou mais de seis horas.

"CONLUÍO". Senadores de oposição o questionaram sobre, além da anistia, o impeachment de ministros do Supremo Tribunal Federal (STF) e a duração do inquérito das fake news, e acusaram a PGR de agir em "conluio" com o STF contra Jair Bolsonaro (PL).

Gonet disse que da PGR "não saem denúncias precipitadas".

Ele apresentou a acusação formal no inquérito da tentativa de golpe que levou à condenação do expresidente a 27 anos e três meses de prisão. I

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

Proibição de descontos em benefícios do INSS é aprovada

De Brasília

O Senado aprovou, em votação simbólica na quarta-feira (12), um projeto de lei que proíbe desconto de mensalidade de associações ou entidades de aposentados diretamente nos benefícios pagos pelo Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**). O texto segue para a sanção do presidente Luiz Inácio Lula da Silva.

A aprovação ocorre paralelamente ao andamento da Comissão Parlamentar Mista de Inquérito (CPMI) que investiga descontos indevidos do **INSS**. O colegiado foi criado após a deflagração, em abril, da Operação Sem Desconto, da Controladoria-Geral da União (CGU) e da Polícia Federal (PF), que revelou um esquema de desvios entre 2019 e 2024 que podem chegar a R\$ 6,3 bilhões, segundo estimativas.

O item foi incluído na pauta pelo presidente do Senado, Davi Alcolumbre (União-AP), após um acordo entre as lideranças do governo e da oposição para analisar a matéria em regime de urgência.

A proposta exige que qualquer desconto de mensalidade de associações ou entidades de aposentados nos benefícios do **INSS** só possa ser feito se houver autorização formal comprovada por assinatura eletrônica qualificada ou biometria. Todos os descontos serão bloqueados e o bloqueio somente será revertido após a validação do beneficiário.

"O projeto veda a possibilidade de utilizar folha de pagamento do **INSS** para descontos associativos. Não significa que quem porventura se associe a alguma entidade não possa fazer esse mesmo desconto através de um boleto. O projeto impede a perpetração de um crime contra os aposentados brasileiros e pessoas hipossuficientes", afirmou o relator da proposta, o líder da oposição no Senado, Rogério Marinho (PL-RN).

O texto prevê a restituição de valores referentes a contribuições associativas e parcelas de crédito consignado descontadas indevidamente de benefícios previdenciários. Conforme o texto, se a entidade responsável não efetuar a devolução ao beneficiário no prazo de 30 dias após ser notificada, o **INSS** deverá realizar o reembolso.

Caso não consiga fazer a devolução do dinheiro, o **INSS** poderá fazer uso do Fundo Garantidor de Créditos para o ressarcimento. Esse trecho foi alvo de críticas pelo líder do governo no Congresso, Randolfe Rodrigues (PT-AP).

"Nossa posição é favorável, mas trago uma preocupação. Se a entidade não ressarcir o consignado, quem vai ressarcir é a União. Ou seja, manda a conta pra viúva, manda a conta pra União e pro brasileiro", afirmou Randolfe.

Apesar da queixa, a base do governo concordou em aprovar o texto sem mudanças para que a matéria não retornasse à Câmara

dos Deputados e seguisse para a sanção, com a possibilidade de Lula retirar o trecho através de veto presidencial.

No caso da contratação de empréstimo consignado, o texto amplia as exigências para a contratação do crédito. O beneficiário deverá ser avisado sobre a contratação e poderá contestá-la pelos canais de atendimento do **INSS**, presenciais ou online. Após cada contratação de crédito consignado, o benefício será bloqueado para novas operações, com exigência de novo procedimento de desbloqueio.

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

Corte analisa cálculo de Imposto de Renda

A la Seção do Superior Tribunal de Justiça (STJ) decidiu que é possível deduzir, da base de cálculo do IRPF, os valores correspondentes às contribuições extraordinárias pagas a entidade fechada de **previdência complementar** até o limite de 12% dos rendimentos. O tema foi julgado em recurso repetitivo, portanto, a decisão deverá ser seguida pelas instâncias inferiores do Judiciário.

A Lei Complementar nº 109, de 2001, determina que as contribuições às entidades de **previdência complementar** podem ser normais ou extraordinárias. As normais são voltadas ao custeio dos benefícios previstos no plano de previdência e as extraordinárias se destinam ao custeio de déficits, a serviço passado e a outras finalidades não incluídas na contribuição normal.

Os ministros analisaram se as deduções permitidas em relação a contribuições para entidades de previdência privada, previstas na Lei nº 9.532, de 1997, também valem para os montantes pagos a título de contribuição extraordinária para entidades fechadas de **previdência complementar**.

No reconhecimento de demanda repetitiva em ação envolvendo o Sindicato dos Empregados em Estabelecimentos Bancários, a ministra Assis e Silva Magalhães, que era presidente da Comissão Gestora de Precedentes e de Ações Coletivas na ocasião, apontou que a definição do tema vai repercutir, diretamente, na arrecadação tributária da União Federal, além dos valores efetivamente disponibilizados aos participantes e aos assistidos de planos de **previdência complementar**.

Conforme dados disponibilizados pelo Ministério da **Previdência Social**, no Relatório Gerencial de **Previdência Complementar** (RGPC), citados pela ministra naquela decisão, em março de 2023, o Brasil tinha 272 Entidades Fechadas de **Previdência Complementar** (EFPC), cuja população, em dezembro de 2022, girava em torno de 3.832.000 participantes.

A Fazenda Nacional alegou que só as contribuições destinadas ao custeio de benefícios de natureza previdenciária podem ser deduzidas da base de cálculo do IRPF, até o limite de 12% do montante dos rendimentos tributáveis. Ainda segundo o Fisco, as contribuições descontadas dos valores pagos a título de complementação de aposentadoria, pelas entidades fechadas de **previdência complementar**,

destinadas a custear déficits, não podem ser deduzidas da base de cálculo do IRPF.

Na sessão de ontem, o relator, ministro Benedito Gonçalves, afirmou no voto que não há que se falar em interpretação extensiva do Código Tributário Nacional (Tema 1224/REsp 2043775, REsp

2050635 e REsp 2051367).

O ministro destacou, no voto, que a dedução está legalmente limitada a 12%, conforme o artigo 11 da Lei nº 9.532, de 1997, do total dos rendimentos computados na determinação da base de cálculo do imposto. O limite não pode ser alterado pelo Judiciário, segundo o relator. "Para qualquer criação ou extensão de benefício fiscal há necessidade de lei específica", afirmou.

Luísa Macário, sócia do Macário Menezes Advogados, explica que, com a decisão, quem foi tributado indevidamente nos últimos cinco anos pode retificar a declaração ou pedir restituição. "Por outro lado, a União deve ter uma perda de arrecadação considerável", diz. Heitor César Ribeiro, sócio do Gaia Silva Gae-de Advogados, acrescenta que o potencial de restituição é significativo, "pois essas contribuições representam entre 10% a 25% do benefício".

Procurada pelo Valor, a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional preferiu não se manifestar.

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251113>

TCUe fundos de pensão: quais os limites da fiscalização?

A jurisprudência do Tribunal de Contas da União (TCU) consolidou, ao longo das últimas décadas, um papel ativo na fiscalização de entidades fechadas de **previdência complementar** patrocinadas por empresas estatais. O ponto de partida da atuação da Corte de Contas decorre da competência constitucional atribuída para o exercício do controle externo sempre que recursos públicos sejam arrecadados, geridos ou potencialmente afetados, ainda que por terceiros privados envolvidos.

Com base nessa premissa, o TCU tem firmado o entendimento de que as contribuições das patrocinadoras de entidades de **previdência complementar**, em especial quando advindas das empresas estatais (sociedades de economia mista e empresas públicas), ainda que vertidas a entidades de direito privado, preservam natureza pública suficiente para atrair sua jurisdição de contas (Cf. acórdãos como os nº 573/2006, nº 3.133/2012 e nº 2.731 /2015). Em outras palavras, a Corte de Contas reconhece a sua atribuição para a fiscalização direta sobre fundos de pensão de empresas estatais, em regime complementar e

subsidiária à supervisão setorial desempenhada por autarquia de natureza especial, como no caso da Superintendência Nacional de **Previdência Complementar** (Previc).

Esse avanço jurisprudencial convive com um pano de fundo regulatório próprio, ou seja, as leis complementares nº 108/01 e nº 109/01, que estruturam a **previdência complementar** fechada e conferem à Previc a regulação e a fiscalização prudencial do setor. O TCU, por sua vez, tem concentrado sua atuação em três eixos: integridade da gestão e dos investimentos, governança e transparência, e responsabilização de dirigentes. A título de exemplo, o TCU tem preconizado boas práticas de controles internos, apuração de prejuízos em operações temerárias e imputação de débito a administradores quando evidenciados culpa grave ou violação a deveres fiduciários (acórdãos nº 2534/2020 e nº 2622/2018), tal como ocorreu no passado em alguns casos da Operação Greenfield.

Há, porém, um debate que precisa sair das análises meramente técnicas para se colocar na esfera pública: como equilibrar a proteção ao erário e evitar o risco de

interferência indevida em entidades privadas de natureza associativa naquilo que envolve a gestão de risco do investimento? É inegável que desequilíbrios atuariais e perdas relevantes podem irradiar impacto para o patrimônio das patrocinadoras e, em última análise, para a União. Também é inegável que os participantes e assistidos dependem de uma tutela robusta. No entanto a resposta institucional não pode envolver a diluição de competências nem gerar uma dupla regulação ou permitir escrutínios de risco muito tempo após os investimentos, sem uma análise de contexto temporal.

A jurisprudência mais recente do TCU já aponta a bússola correta ao afirmar a complementaridade e a subsidiariedade de sua atuação, de maneira que a Corte reserve sua atuação para os casos de materialidade, risco e relevância para o interesse público, sem substituir a supervisão prudencial ordinária. Além disso, um caminho seria o Tribunal exercer as suas atividades de controle e fiscalização primordialmente sobre a Previc, que por sua vez concentraria as competências e parâmetros de escrutínio sobre os fundos de pensão mantidos por empresas estatais.

A despeito disso, o ponto crítico está no padrão de controle. Quando o TCU

identifica fraudes, conflitos de interesse e violações de governança, a intervenção é não apenas legítima, mas costuma ser bem-sucedida. Quando, porém, revisita o mérito de investimentos dentro de parâmetros técnicos e de risco compatíveis à época da decisão, o controle tende a resvalar para um juízo posterior que desincentiva a boa gestão e congela a tomada de risco responsável, essencial ao cumprimento das metas atuariais. Mais uma razão para que a Corte evite uma expansão desmedida de sua competência, em desalinhamento com a Lei de Segurança Jurídica. É por isso que os acórdãos mais recentes, que distinguem entre erro de gestão e risco inerente à atividade, bem como revisão posterior da tomada de decisão pelos gestores públicos sem considerar as condições do momento, merecem ser reafirmados e aprofundados.

O caminho de aperfeiçoamento da atuação do Tribunal passa por três frentes. Primeiro, a definição de critérios claros para o controle externo, ancorados em

parâmetros objetivos de materialidade e risco sistêmico, podem evitar a micro gestão e preservar a autonomia técnica das entidades. Segundo, a criação de protocolos de coordenação com a Previc poderão reduzir redundâncias, alinhar prioridades e convergir recomendações. Terceiro, a maior ênfase em governança, transparência e accountability dos dirigentes - com foco em controles, prevenção de conflitos e gestão de riscos - tem se demonstrado o mecanismo mais eficaz do que sancionar o resultado do mercado.

É inequívoco que a jurisprudência do TCU, ao proteger o erário e os participantes, almeja prestar um serviço público valioso. O desafio, no entanto, é calibrar o foco contra as efetivas ilegalidades e desvios, mediante uma criteriosa avaliação de escolhas técnicas e os riscos próprios de investir no longo prazo as contribuições das patrocinadoras estatais. Esse equilíbrio, por mais que já seja explícito na base constitucional e na legislação complementar, será a melhor garantia de sustentabilidade dos fundos e de segurança jurídica para quem os administra e para quem deles depende.

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251113>

STF pode mudar regras da reforma da Previdência para INSS e servidores públicos; veja quais

Cristiane Gercina

A reforma da Previdência de 2019 poderá ser alterada por decisões do STF (Supremo Tribunal Federal) que irão impactar as novas regras de aposentadorias e pensões do **INSS** (Instituto Nacional do Seguro Social) e de servidores, além das contas públicas .

Publicada em 13 de novembro de 2019 , a emenda constitucional 103 instituiu idade mínima na aposentadoria, mudou o cálculo do benefício e da média salarial, alterou alíquotas de contribuição e criou regras de transição para quem já estava no mercado de trabalho.

A corte analisa de forma conjunta 13 ADIs (Ações Diretas de Inconstitucionalidade) contestando as mudanças e mais outras ações separadas sobre o tema.

O ministro relator, Luís Roberto Barroso , ex-presidente do Supremo, votou a favor da reforma. O ministro Edson Fachin , atual presidente, divergiu. O julgamento foi paralisado após pedido do ministro Gilmar Mendes e aguarda ser pautado. A análise dos dois processos, no entanto, está marcada para 3 de dezembro.

Dentre os principais pontos em discussão estão os que tratam da contribuição dos **servidores públicos** ativos e inativos; da idade mínima na aposentadoria das mulheres servidoras, limitação da aposentadoria especial, proibição da conversão de tempo especial em comum, cálculo da aposentadoria por incapacidade permanente e do tempo mínimo de contribuição para funcionárias públicas.

Há maioria de votos para derrubar dois temas: alíquota de contribuição de servidores e tempo mínimo de contribuição das mulheres no serviço público. Hoje, seguradas do **INSS** precisam de 15 anos de pagamentos para pedir o benefício. No serviço público, a exigência é de 20 anos para mulheres. O STF entende que o tempo mínimo deve ser igual.

No caso da contribuição de servidores, a reforma autorizou que entes públicos cobrem contribuições de

aposentados e pensionistas que ganham acima do salário mínimo e criou alíquotas maiores de desconto para altos salários.

Leonardo Rolim, consultor da Câmara dos Deputados na área de Previdência, afirma que a cobrança de contribuição sobre benefícios de segurados já aposentados, inclusive para quem ganha entre o salário mínimo e o teto da Previdência, é fundamental para reduzir o déficit financeiro e atuarial da Previdência .

Segundo ele, caso essa contribuição seja derrubada, haverá forte impacto fiscal sobre estados e municípios. Um dos exemplos é São Paulo, que perderia cerca de R\$ 1 bilhão em arrecadação por ano.

Estudo feito por Rolim aponta que, até o final de 2024, 755 municípios realizaram suas reformas previdenciárias, endurecendo as regras e, mesmo assim, o déficit atuarial total dos RPPSs (Regimes Próprios de **Previdência Social**) dos municípios está em R\$ 1,1 trilhão.

"Se o STF mantiver essa tendência de revogar diversos itens da emenda constitucional 103, irá ampliar substancialmente esse déficit", diz.

Paulo Tafner, diretor-presidente do IMDS (Instituto Mobilidade e Desenvolvimento Social) e pesquisador da Fipe, afirma que a derrubada do artigo que trata sobre a contribuição de servidores será uma "hecatombe fiscal", já que, com a decisão, os governos poderiam ter de devolver os valores já cobrados.

Tafner criticou o que vê como uma tentativa do STF de "fazer política pública" sem respaldo legislativo.

Há ainda duas ações que podem ser julgadas em 3 de dezembro, conforme a pauta do STF. A primeira delas está sob tema 1.300 e diz respeito ao cálculo das aposentadorias por invalidez, fixado em 60% da média salarial do segurado mais 2% a cada ano extra de contribuição. O que for decidido neste caso valerá para todos os processos do tipo no país.

A outra trata sobre a idade mínima na aposentadoria

especial e a proibição de converter tempo especial em comum, o que garante bônus na hora de pedir o benefício.

Receba no seu email o que de mais importante acontece na economia; aberta para não assinantes.

Carregando...

O advogado João Badari, do escritório Aith, Badari e Luchin, afirma que a reforma trouxe distorções nas regras de cálculo da aposentadoria por invalidez e, por isso, defende a mudança. O problema, segundo ele, é que o cidadão que se aposenta por incapacidade permanente recebe valor menor do que o que fica afastado de forma temporária, ganhando o auxílio-doença.

Badari exemplificou a desigualdade: um segurado que sofre um acidente e fica incapacitado pode receber 91% do benefício, enquanto outro, em estado terminal de câncer, tem direito a apenas 60%. "O benefício da doença grave é 31% menor do que o da doença temporária. Isso fere a isonomia e o princípio de proteção social", diz

Adriane Bramante, conselheira do IBDP (Instituto Brasileiro de Direito Previdenciário) e da OAB-SP (Ordem dos Advogados do Brasil em São Paulo), afirma que o julgamento da ação que trata sobre a aposentadoria especial é aguardado com expectativa pelos segurados do **INSS**, porque as novas regras prejudicaram quem trabalha em ambiente insalubre.

A reforma estabeleceu idade mínima na aposentadoria especial de 55, 58 e 60 anos, conforme o nível de exposição da atividade, e proibiu a conversão de tempo especial em comum. "Se o segurado não tiver 25 anos de tempo especial, o tempo dele de trabalho dele não serve para nada, é como se ele trabalhasse em uma atividade comum, sem prejuízo à saúde. Isso é flagrantemente inconstitucional", diz.

Adriane critica a falta de estudos técnicos sobre a fixação de idade mínima para a aposentadoria especial, apontando que não houve diferenciação entre homens e mulheres e nem aos segurados comuns, mesmo sendo um benefício voltado à proteção da saúde em atividades prejudiciais.

Segundo ela, esse benefício não seria um grande peso às contas públicas, já que 95,3% dos pedidos de são concedidos na Justiça, e apenas 0,24% das concessões correspondem a essa modalidade.

Bramante ainda mencionou a ADI 7.727, na qual o STF reconheceu a inconstitucionalidade da fixação de idade mínima maior para mulheres policiais em

relação aos homens -decisão que já vem sendo aplicada por liminar. "As mulheres têm família e trabalho igual. Trabalho é trabalho. Não se pode diferenciá-las por isso", concluiu.

A newsletter sobre o mundo jurídico exclusiva para assinantes da Folha

Carregando...

Tafner, Rolim e Adriane concordam sobre a necessidade de nova reforma da Previdência, mas não nos moldes da de 2019, onde houve apenas em parâmetros. Para Tafner, seria preciso alterar o sistema, que hoje é solidário e de repartição, com os jovens no mercado de trabalho sustentando os mais velhos, para um de capitalização.

Adriane aponta a falta de debate em torno da arrecadação. "Faltou discutir custeio e a questão da arrecadação. Só mexe na redução de direitos, e a gente precisa mudar o foco, analisar outras formas de sustentar a Previdência e outras questões, como a contribuição dos Ubers", diz.

Rolim acredita que algumas regras que parecem "cruéis" são necessárias, porque são benefícios que causam muito impacto nas contas públicas. Tafner aponta a rega de reajuste real do salário mínimo como algo que prejudica o déficit e diz que, mudar os parâmetros deve ser feito após debate amplo, com período de transição entre 30 e 35 anos ao menos.

Site: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2025/11/stf-pode-mudar-regras-da-reforma-da-previdencia-para-inss-e-servidores-publicos-veja-quais.shtml>

Polícia Federal prende ex-presidente do INSS em operação sobre descontos em aposentadorias

Constança Rezende

O ex-presidente do **INSS** (Instituto Nacional do Seguro Social) Alessandro Stefanutto foi preso nesta quinta-feira (13), pela Polícia Federal, na nova fase da Operação Sem Desconto que apura um esquema nacional de descontos associativos não autorizados em aposentadorias e pensões.

Segundo a PF, estão sendo investigados os crimes de inserção de dados falsos em sistemas oficiais, constituição de organização criminosa, estelionato previdenciário, corrupção ativa e passiva, além de atos de ocultação e dilapidação patrimonial.

Ainda de acordo com o órgão, foram cumpridos 63 mandados de busca e apreensão, 10 mandados de prisão preventiva e outras medidas cautelares diversas de prisão nos estados do Espírito Santo, Goiás, Maranhão, Minas Gerais, Paraíba, Paraná, Pernambuco, Piauí, Rio Grande do Norte, Rio Grande do Sul, Santa Catarina, São Paulo, Sergipe, Tocantins e no Distrito Federal.

Site:

<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2025/11/policia-federal-prende-ex-presidente-do-inss-em-operacao-sobre-descontos-em-aposentadorias.shtml>

Isenção até R\$ 5.000 beneficiará 3,4 milhões de aposentados e pensionistas do INSS

A lei que zera o Imposto de Renda para quem recebe até R\$ 5.000 vai beneficiar 3,4 milhões de aposentados e pensionistas do **INSS** (Instituto Nacional do Seguro Social) a partir de 2026.

Atualmente, a isenção vale para pessoas com rendimento de até R\$ 3.076 por mês, o que atinge 36 milhões de segurados.

Com isso, 39,4 milhões de beneficiários do **INSS** serão totalmente isentos do Imposto de Renda a partir do ano que vem. O número representa 95% do total de segurados, que em agosto era de 41,4 milhões.

A nova tabela também prevê descontos parciais para benefícios entre R\$ 5.000,01 e R\$ 7.350.

Só não serão beneficiados segurados que recebam acima de R\$ 7.350,01 mensais.

Os números do **INSS**

O teto do **INSS** atualmente é de R\$ 8.157,41, pago a apenas 797 segurados.

A proposta, aprovada pelo Senado no dia 5 de novembro, após ter passado pela Câmara, ainda será sancionada pelo presidente Lula.

Com a nova regra

Quem ganha entre R\$ 5.001 e R\$ 7.350 pagará menos imposto do que paga atualmente, em virtude da isenção parcial. Será um desconto progressivo. Quem ganha até R\$ 5.000 fica isento (100% de desconto).

A partir disso, a redução ocorrerá conforme os seguintes exemplos:

O advogado João Badari, especialista em direito previdenciário do escritório Aith, Badari e Luchin, considera a ampliação da isenção uma medida acertada do governo. "Hoje, muitas famílias estão com a renda comprometida, e essa liberação ajuda a aliviar o orçamento doméstico", avalia.

Ao mesmo tempo, ele destaca a importância da responsabilidade fiscal por parte do governo. "Acredito que a decisão deve ter sido tomada com responsabilidade atuarial, após um estudo técnico

sobre o impacto financeiro dessa renúncia de receita, para que o equilíbrio fiscal seja mantido", acrescenta Badari.

Para o advogado Washington Barbosa, especialista em direito previdenciário e mestre em direito das relações sociais e trabalhistas, a atualização da tabela do Imposto de Renda vem com atraso. "Na verdade, isso deveria ser algo automático", afirma.

"Se nós formos olhar, por exemplo, a tabela de contribuição para a Previdência, ela é atualizada anualmente pelos mesmos índices que são dados para a os benefícios do **INSS**. Isso deveria ter acontecido há muito tempo. Veio tarde, mas pelo menos veio", conclui o advogado.

Cálculos

Segundo cálculos do governo federal, com a nova faixa de isenção do Imposto de Renda, beneficiários terão reduções que podem ser equivalentes a um "14ª salário".

Por exemplo, quem receba R\$ 3.650,66 mensais poderá economizar aproximadamente R\$ 1.058,72 ao ano. Já um benefício de R\$ 4.867,77 terá uma economia anual de cerca de R\$ 3.970,07. Um segurado que receba R\$ 6.260,00 poderá ter uma redução anual de R\$ 1.821,95 no valor pago de Imposto de Renda.

Outras isenções

Outra tipo de isenção do Imposto de Renda no **INSS** é para aqueles que são ou já foram diagnosticados com doenças graves, como câncer, cardiopatia grave e enfermidades graves no fígado ou nos rins.

Mesmo que a renda mensal ultrapasse R\$ 5 mil, é possível requerer a isenção total do IR.

Para garantir esse direito, o aposentado ou pensionista precisa apenas do laudo médico que contenha o CID e a data de início da doença, além de procurar um advogado especialista na área, para assegurar a isenção vitalícia do tributo e a recuperação dos valores pagos indevidamente.

As doenças que justificam a isenção (será necessário

apresentar comprovações, como diagnósticos e exames):

O pedido de isenção deve ser realizado pela internet, a partir do site do **INSS** .

Os aposentados e pensionistas também têm direito a isenção extra a partir do mês do aniversário de 65 anos. Depois dessa idade, ele passa a ter direito a uma parcela adicional de isenção sobre esses rendimentos no valor de R\$ 1.903,98 por mês, ou R\$ 24.751,74 no ano.

Essa parcela de isenção só vale para os rendimentos de aposentadoria e pensão. Caso, o aposentado continue trabalhando e receba salário, por exemplo, paga imposto normalmente. O mesmo vale para rendimentos de aluguel, pró-labore, pensão alimentícia.

Site: <https://noticias.r7.com/prisma/conta-em-dia/isencao-ate-r-5000-beneficiara-34-milhoes-de-aposentados-e-pensionistas-do-inss-13112025/>

BNDES vê ampliação de ajuda a empresas sobretaxadas

Paula Martini e Jessica Alexandra

Após o governo federal editar portaria ampliando o alcance do Brasil Soberano, plano para auxiliar empresas afetadas pelo tarifaço dos EUA sobre importações brasileiras, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) trabalha para ampliar "aos poucos" as condições do programa, segundo José Luís Gordon, diretor produtivo, de inovação e comércio exterior do banco.

O plano previa originalmente prioridade de acesso às linhas de crédito oferecidas pelo BNDES a empresas cujo percentual do faturamento bruto afetado pelo tarifaço fosse igual ou superior a 5%. O texto publicado no "Diário Oficial da União" nesta quarta (12) estende a possibilidade para companhias afetadas em 1% ou mais do faturamento.

"O governo federal fez um primeiro olhar para os mais afetados. E agora a gente está vendo que pode dar o segundo passo", disse após participar da abertura do Encontro Nacional de Comércio Exterior (Enaex), no Rio.

O BNDES dispõe de R\$ 40 bilhões para apoiar empresas afetadas pelo tarifaço em quatro modalidades de crédito, dos quais R\$ 10 bilhões são recursos próprios da instituição.

"A gente sempre falou: 'Vamos trabalhar para ampliar aos poucos, com calma'. Então nós ampliamos agora para acima de 1% para todos os fornecedores", continuou o diretor.

Gordon acredita que a mudança deve elevar a demanda por financiamento que, na avaliação dele, está dentro do esperado. O diretor enfatizou que o BNDES está preparado para disponibilizar os R\$ 40 bilhões previstos no programa. "As empresas estão vindo, pegando aos poucos e também entendendo se vão reduzir as exportações ou não. O que vier, nós vamos atender", declarou.

O BNDES já aprovou R\$ 5,3 bilhões em crédito com recursos do programa federal, de acordo com o último informe da instituição, de 23 de outubro. A medida provisória que instituiu o Brasil Soberano está em vigor desde 13 de agosto, mas precisa ser aprovada pelo Congresso Nacional em até 120 dias após a

publicação para não perder a validade. A comissão mista que analisa a medida provisória adiou para terça-feira (18) a análise do parecer do relator, o senador Fernando Farias (MDB-AL).

Apesar disso, o diretor do

BNDES se mostrou otimista sobre a aprovação da medida até dezembro. Ele afirmou que a eventual rejeição da MP não afeta as operações que foram contratadas. "O banco só não vai poder fazer novas operações. Se a MP vencer, nós temos que fazer as contratações até a data de vencimento."

Na abertura do encontro, Gordon destacou a retomada do apoio ao setor exportador pela atual gestão do banco de fomento. "O apoio do BNDES à exportação entre janeiro e setembro deste ano é 170% maior que os quatro anos anteriores ao governo Lula", disse.

Apesar de o Brasil ser lembrado como um país com frequentes superávits, o comércio exterior ainda está aquém do potencial, avaliaram autoridades e representantes do setor exportador, que participaram do Enaex nesta quarta.

O presidente da Associação Brasileira de Comércio Exterior do Brasil (AEB), José Augusto Castro, destacou que a participação de manufaturados nas exportações brasileiras tem se reduzido de forma contínua e apresenta resultados "cronicamente deficitários".

Castro afirmou ainda que o aumento do déficit na balança comercial significa também a diminuição de renda e geração de empregos no país, e, consequentemente, a transferência dessa expansão para o exterior.

Ele defendeu a **reforma tributária** como "um novo horizonte" para alavancar o comércio exterior. O diretor de Relações Institucionais da Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (Firjan), Márcio Fortes, também defendeu a **reforma tributária** como uma saída para gargalos históricos do setor.

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

ADC 98: O que está em jogo e as cautelas que as empresas devem adotar

A Ação Declaratória de Constitucionalidade (ADC) 98, proposta pela Advocacia-Geral da União (AGU) ao Supremo Tribunal Federal (STF), reacende um debate que pode impactar profundamente o ambiente de negócios no Brasil. A ação busca limitar os efeitos da decisão do STF no Tema 69 -a chamada "tese do século"- e impedir que essa lógica seja aplicada a outros **tributos**, como o ISS, os créditos presumidos de ICMS e até o próprio PIS/Cofins.

O Tema 69 foi julgado em 2017 e consolidou o entendimento de que o ICMS não integra o conceito de receita ou faturamento das empresas, devendo ser excluído da base de cálculo do PIS/Cofins. O argumento central foi que o ICMS é um valor que apenas transita pelo caixa da empresa, sendo repassado ao Estado, e não representa, portanto, um ingresso definitivo no patrimônio do contribuinte. Essa decisão teve repercussão geral e efeito vinculante, sendo aplicada por tribunais em todo o país e reconhecida pela própria **Receita Federal**, que editou a Instrução Normativa nº 2.121 em 2022.

Desde então, diversas ações judiciais passaram a questionar a inclusão de outros **tributos** na base dessas contribuições, dando origem às chamadas "teses filhotes". A ADC 98 surge como uma tentativa do governo federal de frear essas discussões e reafirmar que o sistema tributário brasileiro admite a incidência de tributo sobre tributo, especialmente quando se trata de **tributos** sobre a receita bruta.

Na avaliação da AGU, uma definição clara sobre esse ponto traria previsibilidade tanto ao fisco quanto ao empresariado. A petição inicial da ADC 98, distribuída inicialmente à ministra Cármen Lúcia, mas que pode ser redesignada para a relatoria do ministro Nunes Marques, pede inclusive a suspensão de processos judiciais em curso e dos efeitos de decisões já proferidas, até que o STF se manifeste definitivamente sobre o tema.

O impacto potencial da ADC é bilionário. Estimativas realizadas pela Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2025 mostram que os efeitos financeiros da ADC 98 podem ultrapassar R\$ 117 bilhões, considerando os três temas diretamente afetados: inclusão do ISS na base do PIS/Cofins (Tema 118), inclusão de créditos presumidos de ICMS (Tema 843) e inclusão do PIS/Cofins em suas respectivas bases de cálculo

(Tema 1067).

A newsletter sobre o mundo jurídico exclusiva para assinantes da Folha

Carregando...

Caso a tese da AGU seja acolhida, os efeitos práticos sobre o caixa e os negócios das empresas, com a insegurança jurídica criada, poderiam ser imediatos e significativos:

Empresas que deixaram de recolher PIS/Cofins sobre **tributos** como ISS ou créditos presumidos de ICMS, com base em decisões judiciais favoráveis, podem ser surpreendidas com cobranças retroativas, acrescidas de multa e juros. Setores como o de serviços e o agronegócio seriam especialmente afetados.

É de se destacar que, do ponto de vista jurídico, a ADC 98 contraria os princípios estruturantes da **reforma tributária** introduzida pela Emenda Constitucional nº 132, de 2023, especialmente os de simplicidade e transparência, com vedação expressa à inclusão de **tributos** na base de cálculo de outros. A tentativa de validar a incidência de tributo sobre tributo representa um retrocesso frente aos objetivos de simplificação e clareza do novo modelo.

A previsibilidade fiscal é um pilar essencial para o planejamento empresarial. A reabertura de discussões já pacificadas compromete a confiança dos contribuintes e dificulta decisões de investimento. A eventual validação da tese defendida pela AGU tende a intensificar a judicialização, sobretudo na ausência de modulação de efeitos que preserve a segurança jurídica e os interesses legítimos dos contribuintes.

Diante desse cenário, é fundamental que as empresas adotem uma postura proativa, observando as seguintes diretrizes:

A tentativa de relativizar a decisão proferida pelo STF em 2017 configura, sem dúvida, um retrocesso jurídico e institucional. A estabilidade das decisões judiciais é um dos pilares da segurança jurídica e da confiança no ambiente de negócios. Em um cenário que exige previsibilidade e coerência normativa, é fundamental reafirmar o compromisso com a integridade das decisões já consolidadas pelo STF.

Notícias Relacionadas:

PORTAL UOL

ADC 98: O que está em jogo e as cautelas que as empresas devem adotar

Site: <https://www1.folha.uol.com.br/blogs/que-imposto-e-esse/2025/11/adc-98-o-que-esta-em-jogo-e-as-cautel-as-que-as-empresas-devem-adotar.shtml>

A nova velha Selic e a opção pela estagnação (Artigo)

José Serra ECONOMISTA

Semana passada o Comitê de Política Monetária (Copom) brindou a todos os brasileiros com uma decisão que só não surpreende aqueles que vivem do juro pago pelo Tesouro Nacional, aquele mesmo que todo brasileiro financia com seus impostos. Diversos indicadores recentes compõem um ambiente econômico que aponta a manutenção do juro em 15% ao ano como um equívoco de política econômica. E, por favor, não venham com a ladainha de que o Banco Central é um organismo meramente técnico.

É da natureza da política monetária que ela seja uma política do Estado.

A famosa ata do Copom, que já parece estar sendo submetida a um maior número de exegeses do que a própria Bíblia Sagrada, declara a primazia do instrumento único da política monetária no Brasil. O ato declaratório, com soberbo ar científico, reza ao Brasil: "O Comitê avalia que 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".

Infelizmente, falta ao Banco Central (BC) honrar o mandato de independência que lhe é tão caro. O BC poderia começar dizendo as razões que levam o Brasil a ser submetido a uma taxa real de juros que é a segunda mais alta do mundo, apenas perdendo para a Turquia.

Tomando-se uma taxa média de inflação condizente com a expectativa do mercado para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ao final de 2026 (agora em 4,2%), a taxa nominal da Selic de 15% significa um juro real superior a 10% ao ano.

Nossa Autoridade Monetária é uma instituição com poder muito superior a seus congêneres de outros países, dado que o seu leque de atribuições é de amplitude singular. Ela domina todo o arcabouço de instrumentos da política cambial e dispõe de reservas internacionais de grande dimensão. A fiscalização do sistema bancário está completamente em suas mãos. E mais, o Banco Central é o único agente econômico que simplesmente pede ao Tesouro que emita títulos públicos para reforçar sua posição patrimonial e fazer frente a seus custos.

Ou seja, embora tenha um poder imenso, o Banco Central utiliza apenas um instrumento para executar a política monetária: a marcação da taxa básica de juro da economia via fixação da taxa Selic.

É estranho que todos os outros instrumentos de controle da liquidez e do crédito tenham sido completamente abandonados.

Os efeitos negativos de uma taxa real de 10% ao ano no longo prazo, afinal, é este o brilhante remédio que o BC nos oferece, não são pequenos. A começar pela dívida pública.

Se a dívida do Tesouro é de 79,5% do Produto Interno Bruto (PIB), o juro real deve atingir algo como 8% do PIB. E o mais incrível é que o BC não perde a chance de jogar na "fragilidade" da política fiscal a culpa pelo juro alto.

Os efeitos não param aí. No segundo trimestre de 2025, os dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) mostram queda de 2,2% na formação bruta de capital, em relação ao primeiro trimestre.

Embora maior, em 2025, do que no ano anterior, a taxa de investimento (relação $FBCF/PIB$) ficou em 16,8% no segundo trimestre de 2025.

É lógico que o Brasil precisa de investimentos que destravem os torniquetes que foram se construindo no tecido econômico, com ênfase na infraestrutura.

Mas quem, em sã consciência, pode investir diante de uma taxa de juro real de 10% ao ano?

Vale frisar, com a debilidade da criação de nova capacidade produtiva, jamais o produto potencial crescerá de maneira razoável. E, por isso, o hiato de produto sempre condicionará a política de juros do BC a níveis elevados.

A decisão neste momento de manter o juro no patamar elevado afeta, igualmente, os fluxos de capital. O diferencial entre as taxas de juros brasileira e americana caiu, dada a decisão do Federal Reserve (Fed), banco central dos EUA, de reduzir sua taxa. Evidente que os investidores terão mais apetite por

papéis brasileiros pela expansão do diferencial de taxas. O subproduto é a valorização do Real frente à moeda americana. É tudo o que os exportadores brasileiros não precisam neste momento tão complexo por conta da volatilidade das decisões do governo americano.

Outro aspecto de grande importância é que uma taxa de juro desse tamanho é o motor para desequilíbrios nas cadeias produtivas do País. Aqueles que dependem de capital de giro ou os que estão submetidos a períodos de investimento muito longos enfrentam grandes prejuízos. O mesmo vale para atacado e varejo que se defrontam com a inadimplência em suas vendas financiadas.

O mais surreal é que as apostas do mercado apontavam para IPCA de outubro de 0,10 a 0,16%, indicando uma tendência de queda expressiva. E o índice anunciado acabou sendo ainda menor, 0,09%. As indicações de convergência do índice para a parte interna das bandas de variação em torno dos 3% da meta são inequívocas.

E, convenhamos, apostar tudo numa meta de 3% de **inflação**, mesmo com a turbulência com que o mundo tem convivido, é uma insanidade.

A decisão do Banco Central sobre os juros, em novembro, indica que o País parece ter feito uma opção pela estagnação. I

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

Juros altos deixam indústria brasileira cada vez menos competitiva

O Brasil desponta em algumas listas globais importantes. É assim, por exemplo, na pauta mundial de exportações do agro-negócio e de commodities minerais. Mas nem todos os destaques do país são para se comemorar e trazem impacto positivo para a economia, para as empresas e para a sociedade.

Entre os rankings nada bons em que o Brasil tem destaque está o dos países com a maior taxa de juros real do mundo, ocupando o segundo lugar (10,3% ao ano), atrás apenas da Turquia (12,3% ao ano).

Já no ranking com os países com os maiores spreads bancários, o Brasil está na terceira posição (com 31,5% ao ano), com Zimbábue e Madagascar nas primeiras posições.

O problema dos juros elevados está nos efeitos nocivos dele para a indústria, como a diminuição da capacidade de investir, gerar empregos e competir com os concorrentes internacionais, que usufruem de condições mais favoráveis na hora de se capitalizarem.

Diretor de Economia da Confederação Nacional da Indústria (CNI), Mário Sérgio Telles lembra que o Brasil tem visto um crescimento de despesas (tanto federais quanto de estados e municípios), o que impulsiona o nível de consumo e, conseqüentemente, pressiona a inflação do país para cima.

"O mandato do Banco Central (BC) tem de buscar a meta de inflação. NO entanto, há um outro mandato, secundário, que é o da atividade econômica. Há ainda o aspecto fiscal do país, com crescimento forte dos gastos, que impulsiona a atividade econômica e pressiona a Selic", resume Telles.

De acordo com cálculos da área econômica da CNI, sem ter como fugir da armadilha da Selic alta, a indústria nacional já deixou de fazer aportes da ordem de R\$ 246 bilhões. Segundo o diretor da entidade, o investimento na economia brasileira poderia ter sido R\$ 781,9 bilhões maior no acumulado de 13 trimestres. Teria sido possível alcançar essas cifras se a Selic fosse igual à chamada taxa de juros de equilíbrio.

O cálculo para se chegar a esse percentual usa a Regra de Taylor. A fórmula de política monetária

sugere como um banco central deve definir a taxa de juros básica, ajustando-a com base na inflação e no crescimento econômico. A regra propõe que a taxa de juros deve ser elevada quando a inflação e o Produto Interno Bruto (**PIB**) crescem acima da meta, para conter a economia e a inflação.

Segundo as estimativas da CNI, a taxa de juros de equilíbrio deveria ser atualmente de n,0% ao ano (com inflação observada). Portanto, 4,0 pontos percentuais abaixo da atual Selic.

PESO DO SPREAD

Mas a Selic decidida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) é apenas uma parte da conta que pesa nas finanças das empresas. Quando se leva em consideração o que as instituições financeiras de fato cobram da pessoa jurídica (PJ) pelo crédito com recursos livres - contratos de financiamentos e empréstimos com taxas de juros livremente pactuadas entre instituições financeiras e mutuários -, a conta fica bem mais alta.

Segundo levantamento da CNI a partir de dados do BC, em agosto, a taxa de juros média cobrada das empresas foi de 25,2% ao ano. Em agosto de 2024, um mês antes de começar o ciclo de alta da Selic, a taxa de juros média para a PJ era de 21%. Ou seja, uma alta de 4,2 pontos percentuais no período.

"O custo financeiro para as empresas não é o mesmo percentual da Selic, é bem maior. Em cima de uma Selic alta incide um spread bancário muito elevado, o terceiro maior do mundo, segundo dados do Banco Mundial", acrescenta o diretor da entidade que representa as indústrias.

TOMBO NO CRÉDITO

A combinação entre Selic e spread bem acima da dose de remédio necessária para domar a inflação tem refletido no volume de crédito ofertado para a indústria do Brasil, que tem encolhido ano após ano. Segundo levantamento da CNI, com base em dados do Sistema de Informações de Créditos do BC, ao longo da última década e ao fim de 2024, o valor foi apenas 60% do patamar de 12 anos atrás.

Ainda segundo a CNI, a participação da indústria no

volume de crédito total da economia brasileira diminuiu de 27,2% para 13,7% entre 2012 e 2024.

Os dados revelam que o crédito de curto prazo caiu a 67% do saldo real registrado há 12 anos. Já o de médio prazo contraiu a 45%, e o de longo prazo chegou a apenas 36% do que era 12 anos antes.

O levantamento mostra que a participação dos consumidores nas operações de crédito cresceu de 45% para 63% nesse intervalo de tempo. Já no caso das empresas, houve uma queda de 55% para 37%. "A redução da participação da indústria no crédito veio como reflexo da queda na procura por recursos de uma forma geral, não só para investimentos, mas também para capital de giro. Se a produção é menor, é natural que crédito, em geral, retraia", analisa Telles.

A CNI avalia que essa dinâmica afeta principalmente a indústria, mas também os demais setores da economia brasileira. O resultado é o que a entidade chama de descompasso entre oferta e demanda, entre consumo e investimento.

Na prática, os dados mostram que o consumo das famílias vem sendo financiado, o que leva ao seu crescimento, enquanto o investimento vem sendo limitado pela falta de injeção de recursos com um custo mais realista, sobretudo de médio e longo prazos. O efeito é o aumento de preços e de importações para atender a demanda crescente da economia. Quanto ao futuro do consumo da pessoa física, conforme alerta o diretor da CNI, também é preciso atenção. Se as indústrias encolhem, a arrecadação de **tributos** será menor para o poder público e não haverá a necessidade de manter a quantidade de profissionais. Sem emprego, não há renda. Consequentemente, não há consumo.

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251113>

Aceno de revisão de tarifa anima setor exportador de café

CARLOS EDUARDO VALIM

O aceno feito pelo presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, de que poderá reduzir algumas tarifas sobre as importações de café animou os produtores no Brasil. O setor afirma ter capacidade de suprir no curto prazo a demanda americana, uma vez confirmada a flexibilização do tarifaço.

"Em termos de faturamento, os números colocados na exportação brasileira de café não sofreram, porque houve um aumento dos preços. Mas, em volumes exportados, foi um queda brutal desde agosto", disse o presidente da Associação Brasileira da Indústria de Café (Abic), Pavel Cardoso. "Mas há muitos contratos em compasso de espera, "on hold", como caracterizam os americanos. Eles não foram cancelados. Será fácil retomar, porque não é parceiro novo, mas um congelamento de negócios por três meses."

Só em setembro, mês seguinte à entrada em vigor do tarifaço, os Estados Unidos reduziram em 52,8% as importações de café do Brasil, em comparação com o mesmo mês de 2024. O impacto mais forte aconteceu com os grãos finos.

Segundo Cardoso, o fato de o café ter ficado fora da lista de quase 700 itens isentos da tarifa adicional de 40% (que se soma à recíproca, de 10%) sobre as exportações brasileiras para os EUA estava pressionando a inflação

americana. "O café puxa a inflação de um país que não está habituado com inflação, e é um produto consumido por 76% da população", disse Cardoso, da Abic. "O americano estava sentindo falta do café brasileiro."

IMPACTO. A pesquisa nacional de inflação ao consumidor nos EUA dos últimos três meses acabou mostrando que o café puxou a inflação da cesta dos alimentos em 38,1%, à frente da carne, também taxada em 50% nas exportações brasileiras, que representou 27,7% dos aumentos. O índice inclui um amplo conjunto de produtos, até frutas enlatadas, vegetais congelados e enlatados, alimentos processados, leite, frango, porco, peixe e vegetais enlatados, entre outros.

O país é o maior consumidor de café do mundo. A

cada dólar que os EUA importam do produto, a economia movimenta outros US\$ 43. É um mercado de US\$ 343 bilhões ao ano, que representa 1,2% do PIB americano. O Brasil responde, segundo a Abic, por 34% das vendas ao país e menos de 1% do mercado interno é suprido por plantações locais, concentradas no Havaí e em Porto Rico.

"Sabendo da dependência que os EUA têm do café brasileiro, em quantidade e qualidade, porque ele é relevante na composição dos blends consumidos por eles, sabíamos que não existiria outro país que poderia suprir o mercado americano, como fazemos há mais de 150 anos", defendeu Cardoso. *

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

Galípolo diz que BC "não pode brigar com os dados" (Artigo)

Antes de dar a resposta - durante o Fórum Investimentos 2026 da Bradesco Asset e Bradesco Global Private Bank, em São Paulo -, Galípolo elogiou Haddad, chamando-o de amigo e pessoa querida. Em seguida, afirmou que o BC tem um mandato, que é buscar o centro da meta de **inflação** no horizonte da política monetária (segundo trimestre de 2027), e que para isso avalia os dados. Também disse que a instituição vai

Todo mundo pode brigar com o Banco Central, mas o BC não pode brigar com os dados, disse o presidente da autarquia, Gabriel Galípolo, ao ser questionado sobre como recebeu a fala do ministro da Fazenda, Fernando Haddad, de que já há espaço para cortar a Selic e que, se estivesse sentado em uma cadeira do Comitê de Política Monetária (Copom), votaria pelo corte.

ção, Renato Gomes, que costuma dizer que a autarquia "tem menos latitude". "Quando você está fazendo projeções no mercado, você tem mais espaço para fazer incorporações subjetivas. O nosso setor de política econômica tem uma governança clara. Sobre como é incorporado isso e ele respeita essa governança até para não ter um fator adicional de incerteza."

POSTURA "HUMILDE". Galípolo reafirmou o compromisso da continuar em busca do centro de meta de **inflação** (3%). "Todo mundo pode brigar com o BC, mas o BC não pode brigar com os dados", disse.

O presidente do Banco Central e o diretor de Política Econômica da instituição, Diogo Guillen, explicaram a razão de a instituição ter mantido suas expectativas de **inflação** mesmo com a taxa de câmbio de R\$ 5,40 usada para basear as estimativas, tendo recuado 3,5% em 30 dias, de 10 de outubro a 10 de novembro.

Galípolo afirmou que isso acontece porque, quando o mercado está fazendo suas projeções, ele tem mais espaço para fazer "incorporações subjetivas", o que não acontece com o BC. O presidente do BC citou o diretor de Organização e do Sistema Financeiro e de Resolução da política monetária. "Se você entendeu algum sinal na comunicação sobre o futuro, entendeu errado."

O presidente do BC destacou que a comunicação da

autarquia reflete a leitura atual do colegiado, em uma postura

"humilde e modesta perante a incerteza". "Esse é um BC que tem calcado a sua comunicação em fatos e dependência de dados", afirmou, durante apresentação do Relatório de Estabilidade Financeira (REF) do primeiro semestre.

autarquia com a meta de **inflação** e reforçou que não há sinais na comunicação do BC sobre os passos futuros na condu-

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

Galípolo puxa o freio de mão (Editorial)

O presidente do Banco Central (BC), Gabriel Galípolo, aproveitou a divulgação do Relatório de Estabilidade Financeira do BC para reiterar as razões pelas quais o Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa básica de juros em 15% ao ano na reunião da semana passada. A explicação não poderia ser mais simples: as expectativas para a inflação continuam acima da meta de 3%. Em outros tempos, isso seria suficiente para justificar a decisão do Copom, mas é oportuno reforçar o óbvio no momento em que o governo de Luiz Inácio Lula da Silva aumenta a pressão sobre a instituição.

O trabalho do BC fica ainda mais desafiador em momentos como o atual. Nesta semana, o IBGE divulgou que o IPCA atingiu 0,09% em outubro - a menor taxa para o mês em 27 anos -, desacelerou para 4,68% no acumulado de 12 meses e caminha para encerrar o ano dentro do intervalo de tolerância, de 4,5%.

Para o governo, que tem sua própria meta a cumprir e se contenta em alcançar seu piso, em vez do centro, é motivo mais que suficiente para que os juros sejam reduzidos. O próprio ministro da Fazenda, Fernando Haddad, avalia que o Banco Central já deveria ter começado a reduzir os juros. Afinal, a Selic, no nível em que está, desestimula os investimentos, a arrecadação, o crédito e, em última instância, o crescimento econômico - um estorvo para um governo que tentará a reeleição no ano que vem.

Diferentemente do que pensa o Executivo, o cenário atual tampouco é confortável para o mercado. De um lado, é difícil oferecer produtos financeiros capazes de competir com a remuneração e a segurança dos títulos do Tesouro Nacional.

De outro, a ausência de sinalizações futuras sobre os próximos passos do Copom faz com que documentos como a ata sejam analisados com lupa, na busca de um sinal de fumaça que aponte quando o ciclo de redução da Selic poderá ser iniciado.

Embora tenha explicitado que os juros seriam mantidos em 15% por um período "bastante prolongado" tanto no comunicado quanto na ata, pesou mais um trecho do documento segundo o qual uma estimativa preliminar do impacto da isenção do Imposto de Renda para quem ganha até R\$ 5 mil mensais havia sido incorporada ao cenário econômico com o qual o BC trabalha.

A informação foi interpretada como uma janela aberta para o corte de juros no primeiro trimestre. Das 34 instituições consultadas pelo Projeções Broadcast após a divulgação da ata, 17 apostavam numa queda na reunião do Copom de março e 12 previam que ela ocorresse ainda em janeiro.

Nesse sentido, as declarações de Galípolo no dia seguinte foram importantes para reforçar que a missão, aos olhos do BC, todavia não está cumprida. De forma clara e taxativa, ele negou que o BC tenha dado qualquer sinal sobre seus passos futuros nos comunicados oficiais, corroborou mensagens que já estavam no documento, como a preocupação com o comportamento do mercado de trabalho, e disse que "todo mundo pode brigar com o BC, mas o BC não pode brigar com os dados".

De fato, mesmo dados positivos à primeira vista devem ser analisados com cuidado. Não fosse o alívio das tarifas de energia elétrica, que continuam com a bandeira vermelha, mas agora no patamar 1, o IPCA de outubro teria subido 0,20%, e não apenas 0,09%. Os serviços subiram 0,6% em setembro e alcançaram patamar recorde, segundo o IBGE.

No ano, o setor acumula alta de 2,8% e, em 12 meses, de 3,1%.

Mais importante que o passado, no entanto, é o horizonte futuro, e de forma mais específica o segundo trimestre de 2027, cuja projeção para a inflação, segundo o boletim Focus, está em 3,3%, acima, portanto, do centro da meta.

Mas, se tudo caminhar como o BC espera, é bem possível que a Selic comece a cair em 2026, já que a instituição enxerga uma moderação no crescimento econômico em curso, alguma diminuição na inflação corrente e um certo recuo nas expectativas, a despeito de todas as medidas fiscais e parafiscais a que o governo recorreu desde a posse e mesmo antes dela.

Basta que o presidente Lula tenha um pouco mais de paciência para ficar com os louros eleitorais de uma inflação baixa e controlada. I

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

Inflexão da inflação - ALVARO GRIBEL

ALVARO GRIBEL

Está nas mãos do governo a continuidade ou não do processo de queda da inflação. O que os números do IBGE mostram é que já houve uma inflexão na taxa em 12 meses, que caiu de 5,17% em setembro para 4,68% em outubro, e, de acordo com as projeções do próprio mercado, deve desacelerar ainda mais até dezembro, com chances de ficar dentro do intervalo de tolerância da meta, que é 4,5%.

As estimativas são de que o IPCA continue caindo para 4,2% em dezembro de 2026, 3,8% em dezembro de 2027 e 3,5% no mesmo mês de 2028, segundo o Boletim Focus. Ou seja, o pico da inflação pode ter ficado para trás, ainda mais se comparado com o número de 5,48%, o pior momento de 2025.

O economista Luis Otávio Leal, da G5 Parters, projeta um "repique" em janeiro, o que levará a taxa de volta para fora da meta, em 4,8%. Mas em fevereiro, o índice deve desabar para algo em torno de 4%, com a exclusão dos efeitos do bônus de Itaipu.

Tirando o cenário externo, sobre o qual o Brasil não tem controle, esse quadro dependerá de como o governo Lula e a equipe econômica vão se comportar em 2026. Se a estratégia for repetir a ex-presidente Dilma Rousseff, que em 2013 afirmou que "faria o diabo" para se reeleger, o resultado será uma disparada do dólar, com aumento da inflação e forte piora das expectativas.

Com inflação em baixa, erro de Lula seria repetir Dilma e fazer o diabo" para ganhar a eleição

Um dos grandes temores do mercado saiu de cena, que era o projeto de isenção do Imposto de Renda. A comunicação da proposta, feita de forma atrapalhada em novembro do ano passado, levou economistas a pre-verem um gasto de até R\$ 70 bilhões com a medida. Depois, a Fazenda ajustou o rumo e conseguiu aprovar no Congresso um projeto que terá cerca de R\$ 30 bilhões em renúncias, mas com as compensações devidas.

Há, contudo, outras ameaças sobre a mesa, como o risco de aprovação às pressas de um projeto para conceder isenção das tarifas de ônibus e que pode ter um custo entre R\$ 90 bilhões e R\$ 200 bilhões por ano, como mostrou o Estadão. Isso se somaria ao pacote de bondades já em implementação, que inclui medidas para os programas Pé-de-meia, auxílio gás,

tarifa social de energia e incentivos ao crédito.

A inflação sob controle pode ser um dos principais cabos eleitorais do presidente Lula, como mostrou ontem a pesquisa Genial/Quest. A parcela dos que reclamam da alta dos preços nos supermercados caiu de 88% para 58% desde março, o que compensou o desgaste (ou desastre) das falas de Lula sobre segurança pública.

Se não exagerar no gasto, o governo pode ter juros e inflação em queda em ano de eleição.*

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

Poupança é uma espécie de "Robin Hood às avessas", diz Galípolo

O presidente do Banco Central (BC), Gabriel Galípolo, afirmou ontem em um evento que a caderneta de poupança funciona como um "Robin Hood às avessas". Segundo ele, a poupança é um produto financeiro "apoiado na desinformação".

Galípolo falou ontem no painel "Política Monetária no Brasil", no Fórum de Investimentos 2026, promovido pela Bradesco Asset Management, em São Paulo.

-A poupança é um produto apoiado na desinformação, um Robin Hood às avessas. Porque a pessoa que (guarda seu dinheiro na caderneta) não tem informação (financeira), é a que não tem acesso a outras alternativas. Geralmente é uma pessoa que talvez não tenha tanto recurso. Você está sub-remunerando esse poupador para dar uma linha de crédito mais barata para alguém do outro lado, o que não necessariamente é o mais correto do ponto de vista de progressividade da política econômica - afirmou.

Atualmente a caderneta de poupança rende no Brasil 0,5% ao mês, acrescida da variação da Taxa Referencial (TR), que é próxima de zero. Em termos anuais, isso significa que o dinheiro na poupança rende 6,17% em 12 meses mais a variação da TR no ano. Já a Selic, taxa básica de juros, referência de diversos investimentos, foi mantida pelo BC na semana passada em 15% ao ano.

A poupança é uma das fontes de recursos de financiamentos habitacionais, operação que é, por definição, de longo prazo, mas se trata de produto com liquidez diária.

POSTURAHUMILDE

Os comentários de Galípolo foram feitos enquanto ele explicava o novo modelo de financiamento da casa própria do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), lançado no mês passado pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva. Além de tentar resolver o problema do volume menor de recursos depositados na caderneta, o novo sistema busca uma aproximação com a classe média.

O teto do valor do imóvel que pode ser financiado subiu para R\$ 2,25 milhões.

Galípolo disse que a redução do uso da poupança pelos brasileiros é uma mudança estrutural, e não apenas conjuntural, resultado do maior acesso da população a informação e à educação financeira.

Sobre a manutenção da Selic - principal instrumento da política monetária do BC para levar a **inflação** para a meta de 3% ao ano -em 15% ao ano, alvo de críticas de setores empresariais e de integrantes do governo Lula, Galípolo afirmou que o Comitê de Política Monetária (Copom) não tem a intenção de passar sinais ou conduzir o mercado.

Em evento pela manhã, Galípolo reiterou que o BC "não briga com os dados". Ele respondeu a críticas da ministra de Relações Institucionais, Gleisi Hoffmann, sobre o nível dos juros:

- Entendo que é absolutamente legítimo todos os ramos da sociedade poderem se manifestar sobre a política monetária e emitir opiniões sobre isso. Todo mundo pode brigar com o Banco Central, o Banco Central que não pode brigar com os dados.

O presidente do BC reiterou que está "bem claro" o motivo pelo qual a Selic permanece em nível restritivo. Sobre o papel da política fiscal na dinâmica da **inflação**, Galípolo disse que não cabe ao BC ser "comentarista de outras dimensões da política pública ou da política econômica":

-A bola que tenho que estar de olho sempre é a **inflação**.

Galípolo enfatizou que a comunicação do BC tem se apoiado exclusivamente em dados, e que as mensagens não indicam movimentos futuros, mas refletem a leitura atual do cenário econômico. Segundo ele, o BC procura manter uma postura "humilde e modesta diante da incerteza".

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

TCU mira 9 estatais em crise e faz fiscalização presencial nos Correios

THAÍS BARCELLOS, GERALDA DOCA E BRUNA LESSA

O Tribunal de Contas da União (TCU) anunciou ontem a criação de uma força-tarefa para fiscalizar estatais em crise financeira. A decisão ocorre após a divulgação de um relatório do Tesouro Nacional que apontou riscos para as contas públicas devido à situação de nove empresas, incluindo os Correios, que vivem a pior situação de sua história.

Também estão na lista In-fraero, Casa da Moeda, ENBPar e as Companhias Docas do Ceará, Pará, Bahia, Rio de Janeiro e Rio Grande do Norte. Para o Tesouro, há risco de o governo aumentar a dívida pública se tiver que fazer aportes para salvar as estatais.

Ao todo, há 27 estatais federais não dependentes de recursos da União para operar. Segundo o presidente do TCU, Vital do Rego, a força-tarefa vai demandar primeiro um diagnóstico fiscal e de governança das nove com maiores dificuldades, podendo se estender ao restante.

- A Secretaria-Geral de Controle Externo (Sege-cex) iniciará uma série de fiscalizações em empresas estatais federais, visando acompanhar a situação delicada fiscal e aspecto de gestão-disse Vital.

O objetivo é ampliar o escopo de fiscalização além dos aspectos financeiros, incorporando dimensões de governança, experiência operacional e qualidade de gestão, fatores que, segundo o presidente do TCU, frequentemente estão na raiz das dificuldades fiscais das empresas.

"A situação dos Correios, em particular, já vinha sendo objeto de preocupação deste tribunal"

A força-tarefa é complementar a ações de controle que a corte de contas está re-alizando nos Correios, como a auditoria presencial para verificar possíveis irregularidades na gestão da estatal nos últimos anos.

Para amenizar a crise, a empresa tenta negociar um empréstimo de R\$ 20 bilhões com aval da União para manter suas atividades desde a chegada do seu novo presidente, Emmanoel Rondon. O prejuízo acumulado registrado no primeiro semestre de 2025 chegou a R\$ 4,3 bilhões. Só no segundo trimestre, entre abril e

junho, foram R\$ 2,6 bilhões, passivo que é quase cinco vezes o registrado no período equivalente do ano anterior, de R\$ 553,1 milhões.

- A situação dos Correios, em particular, já vinha sendo objeto de preocupação deste tribunal, conforme demonstrado no plano de reestruturação, que vem sendo acompanhado por este tribunal e nas diversas ações de controle em curso -acrescentou Vital.

A Corte de Contas já vem

acompanhando a situação financeira dos Correios há algum tempo. Na semana passada, a empresa apresentou seu plano de reestruturação a representantes do tribunal.

ATRASOS EM REPASSES

Segundo documento obtido pelo GLOBO, o escopo da inspeção envolve uma série de possíveis irregularidades que constam da representação do Senado, como atrasos de repasses ao Postal Saúde, convênio dos servidores, e no pagamento a fornecedores.

O TCU também vai investigar o contrato de confissão de dívida em que a estatal se comprometeu a transferir R\$ 7,6 bilhões ao Postal, fundo de pensão de seus funcionários, para cobrir metade do rombo do plano de aposentadoria.

Outro eixo da auditoria foca em questões financeiras e contábeis, como o atraso na divulgação do balanço do ano passado e mudanças nas informações de saldo do caixa deixados pela gestão no governo Jair Bolsonaro, que terminou em 2022.

Em relação à auditoria, a unidade técnica do TCU defendeu que a fiscalização ocorresse in loco na empresa "diante da relevância do objeto proposto" e também porque as demais auditorias realizadas ou em curso na Corte não atendem integralmente às solicitações do Congresso.

A fiscalização presencial prevê um exame detalhado da situação, podendo incluir a verificação de documentos, processos e até mesmo o ambiente físico.

AVANÇO DA DÍVIDA PÚBLICA

A situação delicada das estatais, de acordo com o Tesouro, pode impactar a dívida pública caso a União precise fazer aportes. O relatório mostra que a Dívida Bruta do Governo Geral, que inclui União, estados e municípios, deve chegar a 79% do **PIB** no fim de 2025. Isso significa que, para cada R\$ 100 que o país produz, R\$ 79 estarão comprometidos com dívidas do governo. A expectativa é que ela continue crescendo até 84,2% em 2028, com uma leve queda só a partir de 2029.

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

Galípolo esvazia expectativa por redução da Selic

O presidente do Banco Central (BC), Gabriel Galípolo, esvaziou a leitura otimista de participantes do mercado de que a ata do Comitê de Política Monetária (Copom), divulgada na última terça-feira, teria sinalizado a possibilidade de corte de juros.

Parte do mercado entendeu que o fato de o Copom ter incorporado o impacto da isenção de Imposto de Renda (IR) dos salários até R\$ 5 mil nas suas projeções oficiais de **inflação** seria um indicativo de que o comitê poderia baixar a Selic já em janeiro.

O raciocínio dos analistas privados: mesmo com a isenção, a **inflação** projetada para o horizonte relevante de política monetária - junho de 2027 - caiu de 3,4% para 3,3%. Não está na meta, de 3%, mas melhorou.

Galípolo desautorizou a leitura de que o Banco Central tenha indicado quando pretende baixar a Selic

Na entrevista coletiva de divulgação do Relatório de Estabilidade Financeira (REF), Galípolo esvaziou essa leitura de duas formas. Primeiro, ao dizer que a decisão sobre juros será dependente de dados e, se alguém acha que há alguma sinalização do BC sobre quando cortar, é porque entendeu errado.

Segundo: ele relativizou o impacto do corte de imposto na **inflação** projetada pelo BC, enfatizando que o comitê fez uma estimativa preliminar e que pode mudar.

"Se por acaso você entendeu que alguma questão da nossa comunicação foi um sinal sobre o que o Banco Central pretende fazer no futuro, você entendeu errado", disse o presidente do BC.

A própria ata do Copom já infor-

mava que a estimativa do impacto da isenção do imposto foi calculada de forma preliminar e que, no futuro, poderia haver ajustes.

Galípolo citou, na entrevista, um episódio recente em que as estimativas subestimaram o impacto de um evento econômico - o pagamento dos precatórios judiciais no fim de 2023, que primeiro foi quase ignorado pelos economistas e depois passou a ser apontado como um dos principais motores que

estimularam a economia em 2024.

Também presente na entrevista, o diretor de política econômica do BC, Diogo Guillen, foi na mesma linha que Galípolo, pontuando que os analistas econômicos estão tratando o impacto

da isenção de imposto de forma mecanicista. "Quando olho, penso em todos os canais, tem muito mais nuances", disse Guillen.

Tem um ponto importante: Galípolo não comentou as apostas em si do mercado, se vão na direção de corte mais cedo ou mais tarde na Selic. O que ele desautorizou é a leitura de que, de alguma forma, o BC tenha indicado quando pretende baixar a taxa de juros.

Ele enfatizou que a comunicação sinaliza juros altos por período bastante prolongado e que as próximas decisões vão ser determinadas pela evolução dos dados - e que o foco é o cumprimento do centro da meta. "A meta é 3% e o Banco Central vai cumprir a meta de 3%", afirmou.

Site: <https://valor.globo.com/impreso/20251113>

Diretores do BC afastam visão otimista sobre ata do Copom

Gabriel Caldeira, Gabriel Shinohara e Gabriel Roca

Após o mercado alimentar a expectativa pelo início do ciclo de cortes da taxa Selic já em janeiro, comentários ontem de diretores do Banco Central reiteraram que a flexibilização da política monetária ainda é um assunto distante.

Na última terça-feira, a ata da reunião de novembro do Comitê de Política Monetária (Copom) foi interpretada pelo mercado como uma suavização da comunicação do colegiado, o que fortaleceu a perspectiva de cortes de juros. No entanto, segundo afirmaram tanto o presidente do BC, Gabriel Galípolo, quanto o diretor de política econômica da autarquia, Diogo Guillen, não há qualquer indicação do que o Copom fará no documento.

"O Banco Central não está, através da sua comunicação, dando sinais sobre qualquer tipo de movimentação futura, seja para aquilo que ele possa fazer ou que ele possa não fazer. Não é essa a intenção. A gente está recolhendo dados, percebendo como a economia está se desdobrando e vendo como isso está colaborando para a gente estar caminhando para o atendimento da meta", disse o dirigente durante evento organizado pela Bradesco Asset Management.

Segundo Galípolo, que também participou da entrevista coletiva de apresentação do Relatório de Estabilidade Financeira (REF) do primeiro semestre, "o Banco Central não pode brigar com os dados". Diante do fato de que as projeções de **inflação** de economistas e do mercado ainda não estão ancoradas na meta de 3%, "está bem claro o porquê estamos com uma taxa de juros em patamar restritivo e o porquê achamos necessário mantê-la assim", afirmou.

Um ponto em particular da ata divulgada esta semana que chamou a atenção do mercado e fez com que a precificação para um corte de juros em janeiro ganhasse força foi o esclarecimento de que o Copom já havia incorporado ao seu modelo de projeções econômicas eventuais impactos da ampliação da isenção do Imposto de Renda (IR), aprovada pelo Congresso na semana passada.

Na visão de participantes do mercado, isso tirou do caminho um risco de alta para a atividade e a **inflação** e, assim, a projeção do Copom de IFCA a 3,3% no

segundo trimestre de 2027 (atual horizonte relevante da política monetária) passou a ser entendida como condizente com o início do ciclo de cortes de juros já no primeiro mês de 2026.

Sobre isso, Galípolo e Guillen foram enfáticos ao afirmar que a avaliação sobre a reforma do IR se trata de uma estimativa preliminar e que pode mudar com o tempo. "O ponto mais importante é de que [a estimativa] é preliminar. Os analistas de mercado parecem que tratam isso de forma muito mecânica em termos de impacto na **inflação**", disse Guillen, que ainda afirmou ver o tema com mais nuances.

De acordo com Galípolo, o uso do termo "preliminar" para se referir à incorporação da ampliação da isenção do IR ao modelo é mais um indicativo da postura "humilde, modesta e transparente sobre as incertezas que temos hoje". "Vamos continuar assistindo para entender qual é o desdobramento e o impacto efetivo que a gente tem dessa medida", pontuou.

Para o operador de renda fixa De um importante banco local, as declarações dos diretores do BC foram na direção de tentar conter o otimismo do mercado sobre o ciclo de afrouxamento monetário. "A mensagem foi clara: a ata não deve ser lida como "dovish" [inclinado a juros mais baixos], e os cortes de juros ainda estão distantes", diz esta fonte em condição de anonimato.

A princípio, a postura conservadora de Galípolo e Guillen ajudaram a segurar o recuo dos juros futuros, que apresentaram dinâmica moderadamente positiva ao longo de todo o pregão diante do apoio da queda das taxas dos Treasuries, os títulos da dívida pública dos Estados Unidos. O movimento, porém, não se sustentou até o fim do dia, e as taxas domésticas encerraram o pregão em queda modesta.

A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) com vencimento de janeiro de 2027 cedeu de 13,665% a 13,64%, após tocar máxima de 13,70% durante as declarações dos diretores do BC.

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251113>

Surpresa de serviços pode mexer em cenário do PIB

Isadora Camargo e Lucianne Carneiro

O setor de serviços demonstrou fôlego em setembro e cresceu mais que o esperado, no oitavo mês seguido de alta do segmento, e economistas estudam mudar as suas previsões para o **PIB** do terceiro trimestre.

A alta foi de 0,6% na comparação com agosto, segundo a Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) do IBGE. A mediana calculada pelo Valor Data com 24 consultorias e instituições financeiras projetava alta de 0,4%. Na comparação com setembro de 2024, o avanço foi de 4,1%, também superior à expectativa do mercado (3,7%).

No acumulado do ano, o setor tem avanço de 2,8% e está em um patamar 19,5% acima do nível prépandemia (fevereiro de 2020).

Em relação ao resultado mensal, a pesquisa demonstra peso maior para o segmento de transportes (alta de 1,2%) e informação e comunicação (crescimento de 1,2%), que seguem sustentando a resiliência da economia, mesmo diante da política de juros altos do Banco Central.

"Os serviços de informação mudaram de padrão desde a pandemia, com a digitalização das empresas. E há também o transporte, tanto de cargas quanto de passageiros. Em 2025, a previsão de safra recorde impulsiona a demanda por frete rodoviário, desde o transporte de insumos, como fertilizantes, até o escoamento da produção", afirma Rodrigo Lobo, gerente da pesquisa no IBGE.

Economistas apontam que promoções sazonais do varejo, como a Semana do Consumidor, também contribuíram para o resultado positivo de alguns segmentos, com altas entre 0,4% e 0,7%. Já o setor de comunicação mantém tendência de crescimento ao longo do ano, com destaque recente para agências de notícias, mais ligadas à demanda corporativa, avalia Gustavo Rostelato, economista da Armor Capital.

Mesmo assim, ele entende que o transporte é um termômetro antecipado da atividade. "Se há demanda por frete e entregas, é sinal de que outros setores seguem aquecidos. Essa atividade não está esfriando tanto quanto se imaginava", afirma.

No transporte de cargas, a taxa de 0,7% foi o quinto aumento seguido, com ganho acumulado de 3,1%. No resultado acumulado em 2025, até setembro, a expansão foi de 19,8%. O nível de setembro de 2025 ainda era 3,3% inferior ao ápice da série histórica da PMS para transporte de cargas, que ocorreu em julho de 2023.

João Savignon, economista da Kínitro Capital, acrescenta que os resultados demonstraram desempenhos heterogêneos entre os cinco setores mapeados na pesquisa, muito em razão da renda mensal e do crédito, fatores importantes na atividade econômica. "Indústria e comércio ligados a crédito estão sofrendo mais, enquanto os serviços atrelados à renda se mostram mais resilientes", afirma.

Em relação aos dados ajustados sazonalmente do trimestre de julho a setembro, a pesquisa mostra que o volume de serviços cresceu 0,9% em relação aos três meses anteriores, quando o resultado foi de 1,2% de alta. Mesmo com ritmo menor, o crescimento se sustenta sobre uma base já elevada, frisa Lobo.

Na comparação com igual trimestre de 2024, a alta foi de 3,1%, após avanços de 2,4% e 2,9% nos dois primeiros trimestres do ano.

Os números devem influenciar, ainda que marginalmente, a projeção da Kínitro para o **PIB** do terceiro trimestre, atualmente estimado em 0,2%. No ano, a casa projeta expansão de 2,2%, sustentada pelo mercado de trabalho e por estímulos pontuais, como transferências de renda e pagamento de precatórios. "Esses impulsos podem reforçar o consumo das famílias nos próximos meses, mas ainda não configuram uma retomada estrutural.", avalia Savignon.

Para Luís Otávio Leal, economista da G5 Partners, os dados da PMS também podem levar a ajustes nas projeções. Ele observa, porém, que parte dos serviços voltados às famílias ainda patina. "Outros serviços prestados às famílias acumulam queda de 3,2% no ano. O número geral vem forte, mas não há reversão da tendência de desaceleração."

Leal reforça que o avanço de tecnologia e comunicação é o principal motor do setor, não tendo relação com a política monetária, mas sim com uma

tendência de investimento e de necessidade da população, com adoção de novas tecnologias, como as baseadas em inteligência artificial.

seu pico histórico, registrado em agosto de 2015.

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

Os economistas, porém, alertam para uma possível perda de tração em 2026. "Até o fim do ano, promoções e eventos devem

manter os serviços aquecidos, mas ainda não dá para falar em recuperação consolidada", afirma Leal.

Ainda é cedo para avaliar se haverá reaceleração no primeiro semestre do próximo ano, mesmo com eventuais estímulos do período pré-eleitoral, completa Savignon.

Sem pressões inflacionárias significativas para o momento, o consenso é que o resultado de setembro não deve preocupar o Banco Central, que manterá posições mais duras em relação à taxa de juro.

Para o Copom de novembro, espera-se a manutenção da taxa Selic em 15%. O **comunicado**, no entanto, pode indicar uma mudança de tom do comitê, que vem mantendo uma postura mais dura nas últimas reuniões, prevê Rafaela Vitoria, economista-chefe do Inter.

"As surpresas positivas nos últimos dados de **inflação** refletem não somente o impacto do câmbio mais favorável, cenário que deve ainda perdurar, mas também uma desaceleração da **inflação** de serviços, apesar do mercado de trabalho robusto", diz..

"A atividade não está em nível que gere incômodo ao BC. Acende um sinal amarelo, mas nada preocupante. A tendência é de desaceleração gradual, com a política monetária mostrando efeito", analisa Rostelato. Ele reforça que os componentes de massa salarial sustentada e crédito restrito, embora atuem como forças opostas, são os fatores que decifram o desempenho dos serviços prestados.

A tendência até o fim do ano, diz ele, é que a massa salarial se mantenha alta, movimentando segmentos de transporte, de comunicação, influenciados por aspectos sazonais de agregação de renda, como pagamento inesperados, bônus, antecipação de

o parcela de 13 salário.

Por outro lado, o descompasso pesa mais sobre os serviços que dependem de cartão de crédito, por exemplo, como o turismo e as viagens de avião. Mesmo assim, ao longo de 2025, o bom desempenho do transporte aéreo faz com que se aproxime dos ápices de suas séries históricas com alta de 3,4% de agosto para setembro. Mas ainda está 4,7% abaixo de

Núcleos indicam queda consistente da inflação (Editorial)

A **inflação** começou a cair de forma consistente e pode permitir, em um par de meses ou pouco mais, que os juros, os mais altos desde 2006, possam ser reduzidos. A ata da mais recente reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) teve um tom muito diferente da anterior, e nela se vislumbra uma trajetória de arrefecimento dos aumentos de preços que pode conduzir o IPCA para perto da meta de 3%. Mesmo com uma taxa Selic muito elevada, de juros reais perto de 10%, isso não é algo garantido. Desde o Plano Real a **inflação** só ficou próxima de 3% duas vezes: em 2017 (2,95%) e em 2006 (3,14%).

O sinal mais promissor, ainda que com ressalvas, veio do IPCA de outubro, de 0,09%, que ficou abaixo das previsões dos analistas. Em 12 meses, ele variou 4,68% e aproxima-se do teto de 4,5%, sob o qual poderá voltar a abrigar-se neste ano. A exceção tem sido o setor de serviços, com variação acima de 6% no ano, impulsionado por um mercado de trabalho em pleno emprego e por salários com ganhos reais de 3% a 4%. No ano, a alimentação permitiu a melhoria mais relevante do índice. Havia previsões de que seus preços subiriam mais de 7% no ano, mas até outubro eles evoluíram 2,68% e devem fechar 2025 um pouco acima de 3%.

A ata do Copom não menciona, como na da reunião de setembro, que "os núcleos de **inflação** têm se mantido acima do valor compatível com o atingimento da meta há meses". Eles agora, de fato, estão muito mais comportados. Com o número de outubro, o IPCA é de 3,3%, pela média móvel trimestral anualizada e dessazonalizada. A média dos cinco núcleos acompanhados pelo Banco Central, segundo cálculos da 4intelligence, é de 3,9%, pela primeira vez abaixo de 4% no ano. Há uma série de indicadores promissores por essa métrica.

Os preços livres caíram pela metade desde maio, de 5,4% para 2,7% em outubro. Os bens duráveis apresentam deflação há quatro meses. A alimentação, que em maio tinha índice de 6,1%, reduziu-se a 0,8% agora. Os bens comercializáveis, favorecidos pela valorização do real, variam 0,3%, ante 4,8% em maio. Os produtos industriais, por essa média móvel, avançam 1,8%.

O outro lado da moeda é o setor de serviços, que ainda corre a uma velocidade de 5,6%, embora já

tenha encostado em 7% em alguns meses anteriores. É nesse setor que os efeitos do aquecimento do mercado de trabalho e dos salários podem ser melhor observados. Serviços subjacentes, os que mais respondem ao ciclo econômico, sobem 4,4% na média móvel anualizada. Se em seu cálculo se excluem os empregados domésticos, a variação é de 9,3%, ante 7,6% no mês anterior. Os serviços intensivos em trabalho aumentaram de 6% em setembro para 7,2%, a maior taxa em seis meses, e os serviços diversos, de 5,2% para 5,5%, pelas contas da 4intelligence.

A variação do IPCA no trimestre, de apenas 0,46%, foi uma das menores desde 2021 (perde apenas para a sequência deflacionária de três meses no segundo semestre de 2023), segundo a série do IBGE. Em um semestre, o IPCA acumula alta de apenas 1,23%. A desinflação permitiu ao BC afirmar na ata que já havia uma "trajetória de moderação" na **inflação** cheia e em suas medidas subjacentes, e não apenas "algum arrefecimento", como no documento de setembro. Apesar de as expectativas de **inflação** permanecerem acima da meta de **inflação** "em todos os horizontes", elas agora "seguiram trajetória de declínio", o que não ocorrera até a reunião anterior, quando compunham tão somente um "cenário adverso".

O BC fez uma estimativa dos impactos sobre a **inflação** da isenção do Imposto de Renda para quem ganha até R\$ 5 mil, embora não tenha revelado seus cálculos. Mesmo com cerca de R\$ 30 bilhões que serão injetados na economia em 2026 com a medida, a **inflação** cai a 3,3% no segundo trimestre de 2027, para o qual o BC está calibrando a dose de aperto monetário. Na ata anterior, o índice era de 3,4% para o primeiro trimestre daquele ano. A ata registra, pela primeira vez em muito tempo, que "a queda das expectativas segue mais concentrada nos horizontes mais curtos, mas observou-se movimento agora mais nítido em horizontes além do relevante".

Com toda essa evolução do cenário, o BC está confiante de que a taxa de juros corrente será suficiente para garantir a convergência da **inflação** à meta, desde que se tenha "perseverança, firmeza e serenidade". O diagnóstico de manutenção de uma política monetária contracionista por um período bastante prolongado segue em vigor, mas o BC com suas observações indica que já se encaminha para a mudança no ciclo de aperto, em janeiro ou março,

meses que dividem as principais previsões dos economistas e analistas de mercado.

Há, porém, perigos à vista, e o ativismo do Planalto em estimular a economia sem necessidade é o maior deles. O câmbio dificilmente jogará papel tão favorável em 2026 como agora e a próxima safra pode não ser tão generosa quanto a atual, que fez os preços dos alimentos desabarem. Mas a perspectiva de queda inflacionária é real e permite um cenário otimista, já vivido, por exemplo, na sequência de 15 altas sucessivas na bolsa de valores.

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