

Sumário

Número de notícias: 16 | Número de veículos: 10

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

Deputados apoiam punição a devedor contumaz, mas projeto não avança.....3

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Receita refaz contas e estima 'sobra' de R\$ 1,9 bilhão..... 5

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Ministério da Fazenda prepara cobrança de IOF em criptomoedas.....6

VALOR ECONÔMICO - SP - ESPECIAL
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

IOF aumenta disputa entre seguradoras e reforça diversificação.....7

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
SEGURIDADE SOCIAL

Necessidade de financiamento do governo cai..... 9

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
SEGURIDADE SOCIAL

Receita em alta puxa superávit em outubro.....10

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
SEGURIDADE SOCIAL

Demografia e ajustes podem dar fôlego à Previdência até 2070..... 11

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS
SEGURIDADE SOCIAL

STF livra aposentados de devolverem valores da "revisão da vida toda".....13

VALOR ECONÔMICO - SP - ESPECIAL
SEGURIDADE SOCIAL

Flexibilização tem efeito limitado e crédito ganha espaço..... 14

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
SERVIDOR PÚBLICO

Brasil gasta R\$ 20 bi por ano com supersalários.....16

FOLHA ONLINE - SP - COLUNAS
REFORMA TRIBUTÁRIA

Reforma Tributária trará oportunidades estratégicas e um novo cenário competitivo
..... 17

O GLOBO ONLINE - RJ - ECONOMIA
REFORMA TRIBUTÁRIA

Congresso analisa hoje vetos de Lula a projeto de renegociação de dívidas dos estados:
entenda o impacto fiscal em jogo
..... 19

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
ECONOMIA

R\$ 30 BILHÕES EM JOGO - Escalada de crise com Congresso impõe novo desafio para
governo reforçar caixa em 2026
..... 20

Quinta-Feira, 27 de Novembro de 2025

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Galípolo resiste à pressão por novas restrições ao fundo..... 23

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
ECONOMIA

Puxado por turismo, IPCA-15 sobe para 0,20%..... 25

VALOR ECONÔMICO - SP - VALOR INVESTE
ECONOMIA

Previdência privada pode ter 1º ano negativo no país após IOF.....26

Deputados apoiam punição a devedor contumaz, mas projeto não avança

MARCOS ROBERTO MARINA COSTA RAFAEL
SECUNHO ESPECIAL PARA O "ESTADÃO" BRASÍLIA

A maioria dos deputados da Câmara se declara favorável à aprovação de projeto de lei defendido pelo governo que promete fechar o cerco aos chamados devedores contumazes - empresas que deixam de pagar **impostos** de forma repetida e deliberada.

O Placar do Devedor Contumaz, levantamento exclusivo feito pelo Estadão para identificar como cada parlamentar se posiciona sobre o tema, aponta que, dos 513 deputados, 260 (50,7%) são favoráveis ao projeto, enquanto apenas cinco (1%) se mostraram contrários.

Quase 40% (192 parlamentares), porém, não quiseram se manifestar, e outros 56 deputados não retornaram à reportagem.

Por ser um projeto de lei complementar (PLP), a proposta de punição a sonegadores precisa de maioria absoluta para ser aprovada - ou seja, 257 votos na Casa.

Aprovado no início de setembro, por unanimidade (71 a 0), no Senado, o projeto empacou na Câmara. No fim de outubro, os deputados chegaram a aprovar, por 330 votos a 50, regime de urgência para proposta.

Isso permite que o texto seja encaminhado diretamente para o plenário, sem passar por comissões.

Mas o presidente da Câmara, Hugo Motta (Republicanos- PB), ainda não designou um relator para a proposta.

Procurado pela reportagem, Motta afirmou que a demora se deve ao fato de muitos partidos demonstrarem interesse para indicar um relator.

O projeto tramita há oito anos no Congresso e só foi "desengavetado" após a deflagração, no fim de agosto, da Operação Carbono Oculto. Conduzida pela Polícia Federal, investiga um esquema bilionário de sonegação e lavagem de dinheiro no setor de combustíveis e em fintechs ligadas a facções criminosas, como o Primeiro Comando da Capital (PCC).

O governo entrou em campo em defesa da proposta, sobretudo a equipe econômica - uma vez que, a exemplo do que está sendo investigado na operação, a **Receita Federal** tem argumentado que a prática de abrir sucessivos CNPJs para escapar do Fisco vem sendo usada pelo crime organizado para lavar dinheiro.

Nos últimos dias, o cenário ficou mais delicado e desafiador para o governo, depois que a cúpula do Congresso entrou em rota de colisão com Executivo, incluindo Motta, que rompeu com o líder do PT na Câmara, Lindbergh Farias (PT-RJ), e até com o líder no PL na Casa, Sóstenes Cavalcante (RJ).

Segundo apurou a reportagem, diante dos atritos entre governo e Congresso a tendência é de que, neste momento, os parlamentares priorizem pautas que não têm apoio do Executivo, em detrimento das abraçadas pelo Planalto - o que pode arrastar ainda mais a tramitação do projeto que pune o devedor contumaz.

PARTIDOS. O PT é o partido com a maior quantidade de deputados que se mostraram a favor do projeto, com 49 votos.

"Entendo que necessitamos de mecanismos eficazes para coibir as estratégias de certas empresas que se utilizam da condição de devedoras do Fisco para melhorar os seus negócios.

São ações fraudulentas e que precisam ser combatidas, como as usadas de forma ardilosa, a exemplo de empresas na Operação Carbono (Oculto)", afirmou a deputada Juliana Cardoso (PT-SP).

"Se o PT é favorável e fechou questão, estamos juntos, então", diz o senador Flávio Nogueira (PT-PI). No entanto, mesmo o governo já tendo claramente se manifestado a favor da proposta, 14 deputados do partido não quiseram responder.

O PL, maior bancada da Câmara e oposição ao governo Lula, vem em segundo lugar, com 39 manifestações favoráveis, enquanto 34 parlamentares não quiseram responder.

O deputado Domingos Sávio (PL-MG), presidente da Frente Parlamentar de Comércio e Serviços (FCS) na

Câmara, avalia que se trata de proposta de "consenso, de interesse do País". "Eu faço parte da oposição ao governo, mas estou aqui defendendo um projeto cujo requerimento de urgência foi apresentado pelo líder do governo (José Guimarães). Isso mostra a natureza suprapartidária.

Isso não é um projeto do governo, nasceu no Senado, já foi aprovado no Senado e chega à Câmara, no meu entendimento, bem maduro", disse ele.

Sávio afirma que muitos chegaram a achar que ele havia sido designado relator. "(Isso) por eu ter sido enfático em cobrar que a gente vote neste ano ainda.

E nós estamos cobrando, pedindo ao presidente Hugo Motta para que possa pautar." Depois de PT e PL, vêm os partidos PSD (25), União Brasil (22), PP (20) e Republicanos (19), do presidente da Casa.

"Combater o devedor contumaz garante justiça tributária.

Quem cumpre a lei e paga seus **impostos** não pode sofrer a concorrência desleal de quem constrói o negócio sobre a sonegação", diz o deputado Pedro Lupion (Republicanos-PR), presidente da Frente Parlamentar da Agropecuária (FPA). "A FPA defende esse tema com firmeza no Congresso Nacional. Corrigir essa distorção faz justiça a quem produz e paga corretamente. O Brasil precisa de celeridade para aprovar os projetos e aplicar sanções rigorosas aos fraudadores." De todos os deputados que responderam ao Placar, apenas cinco se mostraram contrários à proposta: Adriano do Baldy (PP-GO), Duda Salabert (PDT-MG), Hildo Rocha (MDB-MA), Lula da Fonte (PP-PE) e Marcos Pollon (PLMS).

"Da forma que está (o texto), faz é privilegiar o contumaz", diz Rocha. l

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

Receita refaz contas e estima 'sobra' de R\$ 1,9 bilhão

IVAN MARTÍNEZ-VARGAS
ivan.martinezvargas@bsb.oglobo.com.br **BRASÍLIA**

O secretário especial da **Receita Federal**, Robinson Barreirinhas, afirmou ontem que a reforma no IRPF, com a ampliação da faixa de isenção para quem ganha até R\$ 5 mil por mês, resultará num saldo positivo de R\$ 1,9 bilhão para os cofres públicos. A sobra será destinada a eventuais compensações de perdas de arrecadação para estados e municípios, garantiu.

- É uma compensação complementar aos estados e municípios, que já são compensados pela própria arrecadação positiva e pelo impacto nos fundos de participação. A lei aprovada no Congresso diz que, havendo de fato um superávit nessa conta (entre perdas e ganhos de receita com a mudança no IRPF), ele será destinado a isso. Sobrando ainda, depois disso, a lei determina que eventual saldo positivo seja utilizado para fins de redução da alíquota de referência da CBS (Contribuição sobre Bens e Serviços) -disse Barreirinhas.

A CBS é a porção federal do futuro Imposto sobre o Valor Agregado (IVA), que será criado pela **Reforma Tributária**. Nos parâmetros atualmente previstos na reforma, a alíquota de referência do futuro tributo será de 8,8%.

Já a compensação para os governos locais é necessária porque o IR retido na fonte sobre os salários dos funcionários públicos vai diretamente para o caixa dos entes públicos nos quais eles trabalham.

Como a ampliação da isenção reduzirá os valores retidos ao longo do ano, haverá queda na arrecadação para prefeituras e governos estaduais.

Barreirinhas disse que sua equipe refez as contas do impacto das mudanças no IRPF para as contas públicas, a partir da sanção integral do projeto de lei pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva. O cerne das mudanças é ampliar a isenção do IR para rendimentos até R\$ 5 mil mensais, com um desconto para quem ganha desse limite até R\$ 7.350 por mês, e aumentar a tributação sobre a alta renda, com uma taxa mínima para quem ganha a partir de R\$ 50 mil por mês.

- Refizemos as contas com o texto novo e chegamos

ao equilíbrio que era previsto (inicialmente). Temos um impacto negativo da desoneração, que é de R\$ 28,4 bilhão. O impacto positivo compensatório do imposto mínimo é de R\$ 23,76 bilhões e o da retenção na fonte sobre dividendos e remessas de lucro ao exterior, de R\$ 6,18 bilhões - afirmou Barreirinhas.

A ONG Oxfam Brasil publicou ontem nota em que classifica as mudanças no IRPF como uma "reparação histórica" para os trabalhadores.

Segundo a diretora executiva da entidade, Viviana Santiago, a medida "beneficiará milhões de famílias de baixa e média renda, que hoje enfrentam forte pressão em seus orçamentos diante da alta do custo de vida".

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

Ministério da Fazenda prepara cobrança de IOF em criptomoedas

Giordanna Neves, Sofia Aguiar e Renan Truffi De Brasília

O Ministério da Fazenda deve estabelecer a cobrança de Imposto sobre Transações Financeiras (IOF) sobre transações com criptoativos. A medida seria implementada por meio de ato normativo, mas a alíquota ainda está em definição pela equipe técnica. Também não há um prazo definido para que a proposta entre em vigor.

O secretário executivo do Ministério da Fazenda, Dario Durigan, afirmou nesta quarta que a equipe econômica vai entregar a tributação sobre criptoativos, após a regulamentação do tema pelo Banco Central.

"O Banco Central atualizou a parte regulatória, mas sem dúvida nenhuma a proposta de mérito vale a pena se debruçar. Vamos entregar a tributação e regulação de criptoativos sim, isso é merecido", disse em entrevista coletiva no Palácio do Planalto.

Como mostrou o Valor, a mudança feita pela autoridade monetária permite que o BC supervisione os fluxos de stablecoins dentro do sistema de câmbio, exigindo registro e reporte. A regra abre caminho para a cobrança de IOF sobre essas operações.

A questão tributária é, no entanto, de competência da **Receita Federal**. Neste mês, o Fisco atualizou a prestação de informações relativas a operações com criptoativos, existente desde 2019.

Com a mudança, o órgão adotou um padrão internacional para troca automática de informações, o que intensifica a cooperação com as administrações tributárias dos demais países que adotam o padrão da Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). A medida reforça ainda o combate à evasão, à lavagem de dinheiro e ao financiamento de atividades criminosas.

Durigan afirmou que a Fazenda realiza um debate maduro para rever o modelo de Juros sobre Capital Próprio (JCP). Mas descartou, no curto prazo, avançar na discussão sobre diminuição de **tributos** sobre a Participação nos Lucros e Resultados (PLR) do trabalhador, citada pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT).

Em relação à projeção de receita para 2026 baseada nas propostas enviadas pelo governo ao Congresso, ele admitiu que pode haver necessidade de recalcular o impacto positivo da proposta que eleva a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) sobre instituições financeiras. Segundo ele, a revisão decorre da alteração sugerida pelo relator na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado, Eduardo Braga (MDB-AM), que estabeleceu uma espécie de "escadinha" e cumprimento da noventena. "De fato pode haver uma necessidade de recálculo, porque o senador Eduardo Braga nos pediu que fosse feito uma escadinha da CSLL das instituições financeiras e que tem que respeitar noventena, [então] podemos ter uma redução de arrecadação para ano que vem", comentou.

Durigan disse ainda não ter a nova estimativa de receita com as mudanças. No relatório divulgado ontem, Braga escalonou a elevação do tributo. As instituições de pagamento, como fintechs, que pagam hoje CSLL de 9%, passam a ser taxadas em 12% em 2026 e 15% em 2028. Já os casos de alíquota atual de 15% (pessoas jurídicas de capitalização e sociedades de crédito, financiamento e investimentos) são majorados para 17,5% em 2026 e 20% a partir de 2028.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188423?page=1§ion=5>

IOF aumenta disputa entre seguradoras e reforça diversificação

A cobrança de 5% do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre os planos de previdência na modalidade VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre), que passou a valer este ano para aportes superiores a R\$ 300 mil, levou as seguradoras a reverem suas estratégias como forma de manter investidores em carteira.

Iniciativas como a de aumentar o nível de risco, criar incentivos para a portabilidade, democratizar o mercado, ampliando o foco em clientes das classes e C são algumas citadas por gestores que se destacaram no Guia de Fundos de Previdência Valor/FGV, como Icatu, BTG Pactual, SulAmérica e Zurich Santander. Soluções distintas à parte, uma coisa é certa para todos os gestores: a competitividade aumentou, embora ainda permaneça inferior à da indústria tradicional de fundos.

"O setor fez um movimento de reorganização profunda. A mudança abrupta do IOF expôs uma fragilidade histórica: a dependência de incentivos tributários como âncora da narrativa comercial. Todo mercado precisou revisitar fundamentos, voltar ao propósito original da previdência e reposicionar o produto como instrumento de estabilidade para as famílias, não apenas como um cálculo fiscal", diz Victor Bernardes, diretor de vida e previdência da SulAmérica.

A seguradora adotou três linhas de ação: reconstrução da confiança, abalada pela mudança de regras; simplificação radical, reduzindo atritos de entrada, tornando a jornada do cliente mais transparente; e reforço da educação financeira como pilar estruturante para recompor a cultura de longo prazo, fragilizada após a virada do IOF. "Este é um momento de maturidade institucional. Estamos reconstruindo as bases para um novo ciclo", diz.

Diversificação é tema central para Icatu e BTG Pactual. "O que temos de positivo é que nosso modelo de negócios é baseado em uma carteira diversificada. Temos mais de 250 parceiros, uns com perfil mais A/B outros com perfil B/C, uns voltados para uma experiência mais tecnológica. Conseguimos diversificar de tal forma que estamos sendo menos afetados que o mercado em geral", diz Talita Raupp, superintendente de produtos de previdência da Icatu.

As carteiras da Icatu possuem participação em renda fixa um pouco inferior às do mercado (superiores a 80%), com alocação em multimercado e ações. "O mercado não tem quase nada em ações, cerca de 0,2%, e a Icatu tem em torno de 5% de suas reservas em renda variável. Pensando nos médio e longo prazos vale a pena ter uma carteira plural", afirma.

Além disso, ao contrário do setor, onde os planos VGBL (que terão incidência de IOF) representam cerca de 90% do patrimônio total, na Icatu, a participação é menor. A modalidade PGBL atinge 45,5%, ante, apenas, 16% da indústria de previdência nacional. "O PGBL só vale a pena se a declaração de imposto de renda for completa. É um produto que exige educação financeira intensa", diz Raupp.

O BTG trilha caminho semelhante. "O fato de termos grande diversificação fez com que não so-físsemos nessa categoria, embora nosso nível de crescimento tenha sido modesto. Em 2026, continuaremos montando novas estratégias, focadas em performance, como os fundos da família de equity hedge, a exemplo do que ocorreu este ano, quando lançamos o BTG Pactual Sinergy Equity Hedge, atrelado ao benchmark CDI no mercado de ações com bastante proteção de carteira", diz Tiago Lima, chefe de distribuição da BTG Pactual Asset Management. O fundo tem baixa volatilidade e performance consistente em relação ao CDI. Segundo ele, ao da indústria em geral, a captação do novo fundo foi positiva em 2025.

"A mudança do IOF expôs a dependência de incentivos tributários como âncora da narrativa comercial do setor" Victor Bernardes

"Pode-se esperar para o ano que vem mais desse tipo de estratégia. Hoje grande parte da carteira de previdência está em crédito tradicional. Temos montado novas mesas de gestão, diferenciadas e com produtos mais diversificados e de maior risco. Mesmo com a Selic em 15%, temos instruído o investidor a aumentar a exposição em bolsa para não perder o movimento potencial positivo que tem pela frente", conclui.

Alessandra Chagas, diretor de investimentos do Santander, banco que tem parceira com a seguradora Zurich, observa que a estratégia para mitigar impactos da cobrança de IOF contemplou ações como a

retenção ativa e individualizada, com o apoio das assessorias das duas instituições. Isso, como resposta ao aumento da portabilidade, que, segundo ele, ganhou protagonismo na indústria. "Temos visto o mercado cada vez mais agressivo na aquisição de clientes. Estamos trabalhando em campanhas específicas para incentivar a portabilidade para os nossos planos mais atrativos e aderentes ao perfil de cada cliente", diz.

Na portabilidade, independentemente do valor (inclusive acima de R\$ 300 mil), a transação de uma instituição financeira para outra de um produto de previdência privada não terá incidência de IOF.

O PGBL é outro importante produto da gestora no cenário atual. Por ser um instrumento fiscal para os participantes e não possuir incidência de IOF, permite deduzir até 12% da renda bruta anual tributável. "Em média 20% da nossa reserva tem alocação nessa modalidade. Além disso, os dados da **Receita Federal** informam que 22,2% dos contribuintes tiveram imposto a pagar, demonstrando que há espaço para explorarmos essa modalidade", afirma.

John Liu, diretor de investimentos e previdência da Zurich Santander, está confiante no futuro. Segundo ele, o marco regulatório de 2024 trouxe melhorias para a previdência, como a oferta de rendas programadas, adesão automática de planos corporativos, possibilidade de escolha do regime tributário no momento da concessão do benefício e a uso das reservas como garantia de empréstimos. "Essas mudanças irão promover produtos mais atrativos, com possibilidades que levam em conta o período de acumulação e a fase de desacumulação, para usufruto do patrimônio conquistado."

Site:

**[https://valor.globo.com/virador#/edition/188423?page=2
§ion=2](https://valor.globo.com/virador#/edition/188423?page=2§ion=2)**

Necessidade de financiamento do governo cai

Lucianne Carneiro

A necessidade de financiamento líquida do governo caiu 12,2% em 2024, ante o ano anterior, para R\$ 741,3 bilhões. O movimento vai na contramão do que ocorreu em 2023, quando o valor dobrou - a alta foi de 111,2%. As informações são das Estatísticas de Finanças Públicas e Conta Intermediária do Governo, divulgadas pelo IBGE em parceria com a Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central.

O resultado de 2024 reflete aumento nominal de 12,7% da receita total em 2024, ante 2023, para 4,636 trilhões, e recuo de 8,5% das despesas, para R\$ 5,377 trilhões, em igual base de comparação.

Na rubrica de despesas estão incluídos gastos como remuneração de empregados, transferências, benefícios previdenciários e assistenciais e também investimentos líquidos. Os gastos são de R\$ 5,299 trilhões e os investimentos líquidos, de R\$ 78,438 bilhões. Os dados consolidam as três esferas de governo.

Entre os principais destaques na receita, a arrecadação de **impostos** cresceu 16,3% e as contribuições sociais avançaram 8,2% em 2024. Segundo o IBGE, todas as categorias de **impostos** tiveram alta de arrecadação. O destaque foi dos **impostos** sobre comércio e transações internacionais, com alta de 32,4%. O crescimento foi explicado pela combinação de aumento da alíquota média do imposto de importação, taxa de câmbio e valor em dólar das importações.

Os **impostos** sobre bens e serviços, por sua vez, tiveram alta de 19%, impulsionada pela elevação na arrecadação da Cofins sobre os combustíveis. **Impostos** sobre renda, lucros e ganhos de capital aumentaram 13,3%. A razão neste caso, apontou o IBGE, foi a Lei 14.754/2023, que determinou a tributação de fundos de investimento e a atualização de bens e direitos no exterior.

Já os **impostos** sobre a propriedade tiveram aumento de arrecadação de 8,8% em 2024, com destaques de alta de 19,1% do ITCD (imposto sobre Transmissão "Causa Mortis" e Doação) e de 17,7% do ITBI (Imposto sobre Transmissão "Inter Vivos" de

Bens Imóveis). **Impostos** sobre a folha de pagamento e a mão de obra apresentaram 6,3% de aumento de arrecadação.

Pela ótica da despesa, também houve aumento em todos os itens agregados, com crescimento médio de 8,5% em 2024, ante 2023. A base de comparação de 2023, no entanto, contou com um montante de R\$ 90 bilhões em pagamento de precatórios.

Nas despesas, houve crescimento de 6% em benefícios previdenciários e assistenciais com destaque para benefícios assistenciais de idade e invalidez (18,2%). Salários e vencimentos e uso de bens e serviços apresentaram aumentos de 9,5% e 13,7%, respectivamente.

A rubrica benefícios previdenciários e assistenciais - que inclui aposentadorias e programas de transferência de renda como o Bolsa Família - é o item de maior peso individual na composição de gastos públicos, dentro da conta intermediária de governo - que é passo inicial para elaboração da conta central.

Segundo o IBGE, as despesas com benefícios de assistência social cresceram 12,1% em 2024, em numerário, foram impactadas pelo programa Pé-de-Meia. Benefícios de **seguridade social** em numerário e outros benefícios de seguro social cresceram 4,9% e 5,3%.

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

Receita em alta puxa superávit em outubro

Jéssica Sant'Ana e Ruan Amorim De Brasília

O governo central registrou superávit primário de R\$ 36,5 bilhões em outubro, informou nesta quarta-feira (26) o Tesouro Nacional. O resultado foi fruto de aumento real de 4,5% da receita líquida, a arrecadação que fica com o governo após a transferência para Estados e municípios. Por outro lado, as despesas totais seguem crescendo e tiveram alta de 9,2% em outubro, sempre em comparação ao mesmo período do ano anterior e já descontada a inflação.

O resultado de outubro ficou abaixo do observado no mesmo mês do ano passado, quando o superávit foi de R\$ 41 bilhões em valores do período. Já o mercado esperava superávit de R\$ 32,2 bilhões, segundo a mediana das expectativas coletadas na pesquisa Prisma Fiscal do Ministério da Fazenda.

No acumulado do ano, as contas do governo central - que reúne Tesouro Nacional, Previdência

Social e Banco Central (BC) e exclui despesas com a dívida pública - estão com déficit de R\$ 63,74 bilhões. No acumulado de 12 meses até outubro, o déficit é de R\$ 41,9 bilhões. Esses valores, contudo, englobam algumas despesas que ficam fora do cálculo da meta fiscal.

A meta de resultado primário para este ano é de déficit zero, com intervalo de tolerância que admite déficit de R\$ 31 bilhões ao fim de 2025. No último relatório bimestral de reavaliação do Orçamento, o governo previu que terminará o ano com déficit ajustado de R\$ 34,3 bilhões, quando considerada a compensação feita para o resultado das estatais. Por isso, houve contingenciamento de R\$ 3,3 bilhões em despesas, trazendo o resultado esperado para o ano para dentro da margem de R\$ 31 bilhões.

O resultado a ser observado, de fato, deve ficar um pouco melhor, porque o governo ainda conta com empoçamento, da ordem de R\$ 10 bilhões, informou nesta quarta-feira o secretário do Tesouro, Rogério Ceron. O empoçamento ocorre quando valores são liberados mas não gastos pelos ministérios. O valor vai para o Tesouro, melhorando o resultado primário.

Ainda de acordo com os dados do Tesouro divulgados ontem, o crescimento de 4,5% da receita líquida em outubro foi fruto do aumento de 5,5% nas receitas administradas e, em menor medida, do incremento de

6,6% na arrecadação líquida para o Regime Geral de Previdência Social (RGPS).

Em sentido oposto, as receitas não administradas, que incluem royalties e participações especiais, tiveram decréscimo real de 7%, explicado, majoritariamente, pela queda de R\$ 5,8 bilhões na rubrica "demais receitas". Isso ocorreu em razão de em outubro de 2024 a União ter recebido depósitos judiciais da Caixa Econômica Federal, o que não se repetiu no mês passado. Este efeito foi parcialmente compensando pelo pagamento de dividendos pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), de R\$ 2,8 bilhões.

Pelo lado dos gastos, o aumento real nas despesas primárias observado em outubro é explicado pela alta das despesas discricionárias, em R\$ 8,4 bilhões, com destaque para o pagamento de emendas na área de saúde. As emendas são classificadas como despesas discricionárias, mesmo as de caráter impositivo.

Durante a entrevista coletiva, Ceron reafirmou a convicção da equipe econômica de cumprir a meta fiscal deste ano, mais próximo do déficit zero. Porém, o resultado desconsidera R\$ 44,4 bilhões em despesas que ficam fora do cálculo de resultado primário, como parte dos gastos com precatórios, ressarcimento a aposentados do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) e gastos com projetos estratégicos da Defesa. Houve autorização do Supremo Tribunal Federal (STF) ou do Congresso para excetuar esses gastos da meta.

Quando considerados esses itens e sem incluir a necessidade de compensação contábil do déficit das estatais, a projeção do governo federal é terminar o ano com déficit primário de R\$ 75,7 bilhões. Este é considerado o resultado primário efetivo por especialistas, porque é o valor que impacta a dívida pública.

Sobre a projeção da dívida bruta do governo geral (DBGG), Ceron afirmou que a equipe econômica espera que ela fique em 79% do Produto Interno Bruto (PIB) no fim do ano. Em setembro, o indicador estava em 78,1% do PIB, o maior nível desde novembro de 2021.

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

Demografia e ajustes podem dar fôlego à Previdência até 2070

Isadora Camargo

O Brasil deve ganhar um fôlego demográfico nas próximas décadas, com uma desaceleração do envelhecimento populacional até 2070 - o que pode abrir espaço para o equilíbrio das contas do regime geral de **Previdência Social**. A estimativa dos economistas Paulo Paiva, ex-ministro do Trabalho e do Planejamento no governo FHC, e Fernando Fernandes aponta que, em 45 anos, a diferença entre a taxa de natalidade e mortalidade deve zerar, e ajudar na sustentabilidade do sistema.

O trabalho da rede Imagine, da Fundação Dom Cabral (FDC), se baseia no histórico demográfico do Brasil, que saiu de um período de bônus - quando a população ativa (20-64 anos) aumentava mais do que a população dependente (crianças, jovens e idosos) - para o atual período de envelhecimento. O processo impacta negativa e cumulativamente o equilíbrio das contas da Previdência, cuja receita não acompanha a alta dos gastos com benefícios, detalham os economistas.

De acordo com os autores do estudo, nas próximas décadas o hiato irá diminuir gradativamente: a distribuição etária se aproximaria da estabilidade, mas com uma população envelhecida.

Neste cenário, se fluxos de despesas e receitas da Previdência forem combinados a uma gestão rígida do Orçamento da União, desvinculação dos benefícios do salário mínimo e aumento da produtividade e do emprego formal, isso pode favorecer o equilíbrio da Previdência, diz Paiva.

Além disso, diz, é necessário separar, analiticamente, benefícios contributivos e assistenciais da **seguridade social**. Excluindo os itens assistenciais ou não integralmente contributivos, as despesas previdenciárias representariam 93,41% da arrecadação, indicando um superávit no fluxo de R\$ 40,26 bilhões em 2023, último dado disponível.

"No regime de população estável e envelhecida, o que impactará mais as receitas públicas serão o SUS e o Benefício de Prestação Continuada (BPC), que dependem e continuarão a depender exclusivamente das receitas tributárias."

A partir desse cenário, Paiva defende a realocação de algumas despesas que hoje compõem o balanço das contas da Previdência, como a previdência rural.

Em 2023, a aposentadoria rural - por idade ou invalidez, pensões por morte e auxílios diversos - somou R\$ 146,6 bilhões, equivalentes a 20,4% de todos os benefícios pagos no ano. Do total, 99,5% dos benefícios são iguais ou menores que um salário mínimo. Por isso, os autores do estudo propõem que eles sejam tratados como políticas de assistência social - financiadas com recursos do Tesouro, assim como o Bolsa Família -, e não como despesa estritamente previdenciária.

Se essa separação fosse feita, as despesas do **INSS** cairiam de R\$ 717,3 bilhões para R\$ 570,7 bilhões em 2023, ou 93,4% da arrecadação do sistema. A mudança daria mais clareza às contas públicas e ajudaria a distinguir o que é gasto previdenciário contributivo do que é transferência de renda.

"O olhar é de demógrafo", enfatiza Paiva ao explicar que o levantamento foca na desaceleração do envelhecimento no Brasil, ao passo que aumenta o número de contribuintes, ainda que em ritmo moderado.

Segundo o trabalho, para manter o equilíbrio até 2070, também seria necessário crescimento real dos salários, começando em 2025, atingindo pico de 2,94% em 2028 e se mantendo em 2,5% até 2050. Também é emergencial ampliar a base de contribuintes do **INSS**, que em 2023 era de 54,6%.

Porém, a viabilidade do crescimento gera críticas. José Luiz Rossi Júnior, economista do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), considera "irreal" a taxa de crescimento médio até 2028 que propõe o estudo e avalia que o Brasil carece de "um sistema nacional de investimento público".

Outra limitação da análise demográfica é o intervalo da análise populacional, de 2017 a 2023, acrescenta o professor Luiz Eduardo Afonso, da Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo (FEA-USP). Para ele, o período oferece dados complexos que pegam oscilações provocadas pela pandemia. O movimento entre concessões de benefícios (fluxos) e o total de benefícios ativos

(estoques) varia muito, nublando o cenário de médio a longo prazo, diz Afonso.

Ele lembra que o Brasil está em uma transição pós-reforma da Previdência de 2019, o que pode alterar o quadro traçado. Fatores como valor do salário mínimo ou o reajuste por **inflação** podem mudar a projeção para 2070. Na avaliação do economista, o cenário de crescimento de 2,5% "é quase improvável, e o país inevitavelmente voltará ao debate sobre uma nova reforma paramétrica para a Previdência".

Paiva e Fernandes, porém, explicam que o levantamento é um passo para gerenciar orçamento da Previdência nos próximos 45 anos. Eles dizem não desconsiderar mudanças nos modelos de trabalho, incluindo a informalidade e o aumento das plataformas.

Em paralelo, outra solução proposta pelos economistas é de revisar a vinculação de benefícios sociais e previdenciários ao salário mínimo. O fator poderia ampliar a rigidez orçamentária, pois, a cada reajuste, as despesas se elevam, limitando a margem para realocar recursos. Além disso, esse mecanismo desestimula contribuições previdenciárias: para trabalhadores de baixa renda, direitos como o BPC podem se aproximar do que seria obtido por meio da contribuição formal, reduzindo o incentivo à adesão ao sistema.

Incentivos tributários para grupos marginalizados, como mulheres e pessoas acima de 50 anos, poderiam estimular a absorção da força de trabalho no modelo formal, diante da migração de jovens para trabalhos de plataforma, um problema observado pelos especialistas ouvidos pela reportagem.

O trabalho de plataformas se tornou o calcanhar de Aquiles da arrecadação de **INSS** e mexe com equilíbrio fiscal da Previdência. "Há uma predominância crescente pela flexibilidade nas formas de trabalho, que não dialoga com as políticas laborais atuais e, de certa forma, pressiona a Previdência. A questão central é como tornar a contribuição compulsória compatível com a nova realidade do trabalho formal, ampliando a base de arrecadação", diz Vilma Pinto, assessora de Assuntos Econômicos e Sociais da Vice-Presidência da República.

Ela considera que o futuro do país exigirá formas compulsórias de contribuição para essa camada de ocupados, o que interfere nos modelos previdenciários.

Segundo a economista, a preferência dos trabalhadores por vínculos mais flexíveis - somada à criação de novas categorias, como o não

empreendedor prevista na **reforma tributária** - exige uma revisão profunda das simulações atuariais. "Quando se coloca essa mudança de comportamento nas projeções, muda completamente a lógica da CLT e a forma como o sistema previdenciário se sustenta."

Além disso, o desafio fiscal da Previdência se soma ao desafio de ampliar produtividade, salientam os autores do estudo.

Embora o Brasil tenha avançado de uma média de US\$ 3 por hora trabalhada para cerca de US\$ 19, o patamar ainda é muito inferior ao de países desenvolvidos, como o Japão, onde a produtividade chega a US\$ 43 por hora, destaca o trabalho. O contraste evidencia a necessidade de investimentos em tecnologia, qualificação profissional e inovação para elevar a eficiência da economia e sustentar ganhos de renda no longo prazo, especialmente em setores altamente produtivos, como tecnologia, saúde, pesquisa e desenvolvimento, recomenda Paiva. Junto com os investimentos, o estudo recomenda mirar na abertura comercial do país para favorecer a competitividade internacional, que estimula produtividade no médio prazo.

Paiva frisa que o problema do **INSS** é gerenciável, desde que se respalde de políticas baseadas no aumento da produtividade, que eleve o valor do salário real, no estímulo aos investimentos e ao combate à pobreza. Para o equilíbrio fiscal da Previdência, ele também sugere revisões mais rígidas dos gastos previdenciários junto com reformas orçamentárias, além de políticas de geração de emprego formal e de abertura comercial. Hoje, o modelo da **seguridade social** é tripartite, dividido entre o governo, empregadores e trabalhadores.

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

STF livra aposentados de devolverem valores da "revisão da vida toda"

Beatriz Olivon De Brasília

Por oito votos a três, o Supremo Tribunal Federal (STF) decidiu dispensar os aposentados de devolverem o que receberam por meio de decisões favoráveis com base na tese da "revisão da vida toda" - de atualização dos valores de aposentadorias ou pensões recebidas pelo **INSS**. A maioria dos ministros cancelou a tese de repercussão geral, adequando o julgamento ao entendimento do tribunal de 2024, contrário aos aposentados.

Em 2024, o STF derrubou a possibilidade de aplicação da revisão da vida toda por considerar a regra de transição da reforma da **Previdência Social** do governo do ex-presidente Fernando Henrique Cardoso obrigatória e não opcional (ADI 2111).

Essa regra de transição, da Lei nº 9.876, de 1999, limitou a quem já contribuía à **Previdência Social** incluir apenas os salários pagos a partir do ano de 1994 no cálculo do benefício. Mas alguns aposentados conseguiram, via decisões judiciais, receber da forma que fosse mais vantajosa.

Mas com o entendimento de que a regra é obrigatória, o cálculo passou a valer para todos. Agora, o que estava em análise no Plenário Virtual era um recurso julgado antes da decisão de 2024, com repercussão geral, autorizando a revisão da vida toda (RE 1276977).

A revisão da vida toda é um tema muito relevante para a União, apesar de existir uma divergência sobre o valor em jogo. A União estimava impacto de R\$ 480 bilhões, conforme a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2024. Para o Instituto Brasileiro de Direito Previdenciário (IBDP), porém, existiriam cerca de 383 mil benefícios passíveis de revisão e o valor seria bem menor, de R\$ 1,5 bilhão, por ser um cálculo que não beneficiaria todos os aposentados, apenas alguns casos específicos.

Já havia a maioria dos votos no sentido da decisão. Com o fim do julgamento, não há mais a possibilidade de algum ministro pedir vista ou levar o caso para o plenário físico, onde a discussão recomeçaria.

Os votos seguem o relator, ministro Alexandre de Moraes, dispensando aposentados e pensionistas de

devolverem valores já recebidos pelo **INSS** em decorrência de decisões judiciais favoráveis antes de 5 de abril de 2024 (data do acórdão da decisão em que o STF mudou de entendimento sobre a revisão da vida toda). Também ficam dispensados de devolver à União valores que tenham recebido de boa-fé, como honorários.

Votaram nesse sentido os ministros Cristiano Zanin, Gilmar Mendes e Luís Roberto Barroso (aposentado), Cármen Lúcia, Nunes Marques, Dias Toffoli e Luiz Fux. Os votos seguem o entendimento que já foi aplicado nas ações sobre o tema julgadas em 2024, que alteraram a decisão da repercussão geral.

Os ministros André Mendonça, Rosa Weber (aposentada) e Edson Fachin divergiram. Os votos deles também declaram a impossibilidade de revisão dos benefícios previdenciários já extintos, mas incluem o impedi-

mento de ajuizamento de ação rescisória contra decisões que tenham transitado em julgado antes de 17 de dezembro de 2019 e do pagamento de diferença de valores anteriores a 17 de dezembro de 2019, ressalvados os processos ajuizados até 26 de junho de 2019.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188423?page=1§ion=5>

Flexibilização tem efeito limitado e crédito ganha espaço

O novo marco regulatório dos fundos de previdência, vigente desde janeiro do ano passado, ainda tem impacto limitado na captação. Com as novas regras, o investidor pode decidir no momento do usufruto - e não logo no ato da contratação - como receber o benefício, o que permite montar um ciclo de rendas mais ajustado às necessidades de cada fase da vida.

Participantes dos planos PGBL e VGBL também podem escolher a tabela progressiva ou regressiva do Imposto de Renda no primeiro resgate ou no início do recebimento. Apesar das vantagens, essas mudanças ainda não geraram efeito relevante no setor, por conta de fatores conjunturais e outras medidas, destacam gestoras.

"Não percebemos nenhuma grande modificação no fluxo de investimentos por causa do novo marco regulatório", diz Marco Freire, sócio e CIO da Kinea. Segundo ele, em 2025, a preferência dos investidores mudou devido à Selic elevada. A tendência geral na indústria foi de busca por produtos como fundos DI, crédito e fundos incentivados como os de debêntures de infraestrutura, e afastamento de ativos de maior risco. Na Kinea, isso se traduziu em um movimento de saída de multimercados e migração, acompanhada de novos aportes, para alternativas menos voláteis. "Os fundos previdenciários de crédito tiveram aumento substancial de patrimônio", comenta o sócio da Kinea.

Floje, a Kinea, líder no ranking de Melhor Especialista Geral do Guia de Fundos de Previdência Valor/FGV, chegou a R\$ 47,3 bilhões em ativos sob gestão (AUM) nesse segmento, o que representa uma parcela de 59,1 % dos fundos líquidos da casa. A gestora mantém um mix de produtos previdenciários, contemplando crédito privado com R\$ 24,9 bilhões de patrimônio líquido, multimercados (R\$ 15,6 bilhões), renda fixa (R\$ 6,6 bilhões) e ações (R\$ 201 milhões), com diferentes níveis de risco. "Temos cerca de 50 pessoas focadas em pesquisas, análises e gestão. Não diferenciamos essa equipe entre mandatos previdenciários ou não, o que importa são as boas idéias de investimentos", explica Freire.

Conforme ele, a flexibilidade atual do mandato de previdência é significativa e permite explorar oportunidades com diversos tipos de ativos no Brasil e exterior. "Com uma equipe robusta e diversificada, conseguimos entregar resultados consistentes",

acrescenta o CIO da Kinea.

AJGP, segunda no ranking de Melhor Especialista Geral, soma em torno de R\$ 12,9 bilhões em fundos previdenciários geridos pelos mesmos times e seguindo as mesmas linhas dos fundos convencionais. No acumulado de 2025 até novembro, o AUM da categoria de crédito privado avançou de R\$ 11 bilhões para mais de R\$19 bilhões, incluindo R\$ 6,9 bilhões em fundos previdenciários dessa classe e outros R\$ 4,5 bilhões em produtos de crédito ESG (sigla para critérios ambientais, sociais e de governança) voltados à aposentadoria e a projetos de longo prazo. Com menores participações, vêm os produtos de previdência multimercados, que possuem R\$ 1,4 bilhão de AUM, seguidos por ações e ações ESG, com cerca de R\$ 112 milhões.

Alexandre Muller, sócio e gestor responsável por fundos de crédito privado na JGP, ressalta que são 60 profissionais dedicados à avaliação de títulos de dívida privada no Brasil e no exterior, gestão de carteiras, análises quantitativas, manutenção das bases de dados e origemação proprietária de títulos. Desses, 25 atuam no atendimento direto às empresas, permitindo que a equipe desenvolva oportunidades de origemação para fundos sem a intermediação de bancos.

"Nosso fundo previdenciário de crédito, destaque de captação, investe em mais de 200 ativos", afirma Muller. Segundo ele, de forma geral, os bons resultados da gestora vêm do tamanho da equipe e da cultura sólida.

Para o gestor da JGP, o novo marco regulatório ajuda na captação, mas não é o principal fator. O que continua pesando na escolha dos investidores é a insegurança em relação ao futuro do **INSS** e maior conscientização sobre eficiência tributária e planejamento sucessório dos produtos previdenciários.

No topo do ranking Destaque Geral está a Genoa, que apresenta bom desempenho (relação risco/retorno) dentro da sua categoria de produtos. "Aproximadamente 95% do nosso risco está concentrado na estratégia multimercado macro, que é totalmente discricionária, ou seja, os gestores decidem tese a tese. Investimos intensamente em pesquisas para acompanhar as variáveis da macroeconomia", diz Rodrigo Noel, sócio-fundador e COO da Genoa.

Hoje, a equipe de pesquisa macroeconômica conta com 15 especialistas, uma parcela significativa do quadro total de 76 profissionais. Noel acrescenta que a inteligência artificial tem dado um salto no setor. Na Genoa, gestores usam uma IA proprietária para processar notícias e dados macroeconômicos, filtrando informações e indicando tendências. Com toda essa estrutura, o objetivo é montar posições sobretudo em juros e moedas, além de uma fatia menor em renda variável.

Site:

**[https://valor.globo.com/virador#/edition/188423?page=2
§ion=2](https://valor.globo.com/virador#/edition/188423?page=2§ion=2)**

Brasil gasta R\$ 20 bi por ano com supersalários

BERNARDO LIMA bernardo.lima@bsb.oglobo.com.br
BRASÍLIA

O Brasil lidera um ranking de 11 países que mais gastam com supersalários do funcionalismo público. Segundo o levantamento, do Movimento Pessoas à Frente, o gasto do país com as remunerações mais elevadas somou R\$ 20 bilhões em um ano.

Esse valor foi gasto entre agosto de 2024 e julho de 2025, informa a pesquisa, divulgada ontem. É 21 vezes mais do que o registrado na Argentina, o segundo país que mais gasta com supersalários.

No Brasil, esses pagamentos estão concentrados, principalmente, no Judiciário, no Ministério Público e em carreiras como advogados da União e procuradores federais.

Quase 11 mil juízes brasileiros ganharam mais de US\$ 400 mil, cerca de R\$ 1 milhão, o que ultrapassa a remuneração paga a qualquer juiz de sete dos dez países estudados. O levantamento considera a paridade do poder de compra (PPC, taxa de câmbio que considera o poder das moedas em seus países). Segundo o estudo, o Brasil possui 53,5 mil servidores ativos e inativos que recebem acima do teto constitucional remuneratório, de R\$ 46.366,19.

Além do Brasil, o levantamento também analisou as remunerações acima do teto de Alemanha, Argentina, Chile, Colômbia, Estados Unidos, França, Itália, México, Portugal e Reino Unido.

Os Estados Unidos são o terceiro país do ranking, com pouco mais de 4 mil servidores ganhando acima do teto. Nenhum outro país do ranking registrou mais do que 2 mil trabalhadores recebendo supersalários. A Alemanha não tem nenhum registro de caso do tipo.

Por causa dos supersalários, no Brasil, cerca de 40 mil servidores estão no 1% mais rico da população brasileira, com renda anual acima de R\$ 685 mil.

A limitação das remunerações acima do teto é um dos temas defendidos na proposta de Reforma Administrativa que tramita na Câmara, mas enfrenta resistências de parlamentares. O Ministério da Gestão e Inovação dos Serviços Públicos (MGI) informa que dados do Observatório de Pessoal mostram um

número pequeno de **servidores públicos** do Executivo Federal - cerca de 1% de um total de 1,2 milhão de ativos e inativos - recebendo acima do teto constitucional.

CONSENSO POLÍTICO

Em evento organizado pelo Movimento Pessoas à Frente, na segunda-feira, a ministra da Gestão, Esther Dweck, afirmou que o enfrentamento aos supersalários e privilégios é uma agenda necessária, mas é preciso diálogo e construção de consenso políticos em torno de propostas.

O estudo aponta caminhos seguidos por outros países para conter distorções remuneratórias. Chile e Reino Unido dispõem de comissões salariais independentes, que definem faixas e reajustes com base em critérios técnicos, diz o texto do levantamento. Nos países europeus, há regras claras sobre adicionais e indenizações, restringindo o espaço para os chamados "penduricalhos", e tabelas remuneratórias unificadas. Nos Estados Unidos, tudo que excede o limite anual deve ser pago no ano seguinte, sempre respeitando o teto de cada ano.

Em nota, o Conselho Nacional de Justiça (CNJ) afirmou que o Poder Judiciário possui independência sobre seu orçamento, assim como seus tribunais. "Os salários são fixados por cada tribunal e o CNJ exerce um controle posterior e examina eventual ilegalidade", diz a nota.

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

Reforma Tributária trará oportunidades estratégicas e um novo cenário competitivo

A **reforma tributária** sobre o consumo é um marco histórico para a economia brasileira. Na prática, ela busca simplificar a forma como pagamos **impostos** sobre o que consumimos, trocando vários **impostos** (como PIS, COFINS, IPI, ICMS e ISS) por dois novos: a CBS (federal) e o IBS (de estados e municípios). Um dos grandes objetivos é acabar com a "tributação em cascata", aquela situação em que um imposto é cobrado sobre outro, encarecendo os produtos, e trazer maior transparência para os contribuintes.

Mas é preciso entender que essa mudança não será igual para todo mundo. As expectativas iniciais são de que os setores que possuem muitos elos na cadeia produtiva, como a indústria, serão beneficiados, haja vista que já realizam operações sujeitas ao ICMS que apresentam alíquotas semelhantes às esperadas para IBS.

Na outra ponta, o setor de serviços, que está sujeito ao ISS com alíquotas que variam de 2% a 5% e geralmente realiza atividades de maior valor agregado, tende a ser impactado por uma carga tributária maior. Porém, cada caso é um caso.

Embora a alíquota de IBS possa ser superior à do ISS, a proposta da **reforma tributária** é a implementação da "não-cumulatividade ampla", que visa acabar com vedações de crédito, autorizando que as empresas se creditem do IBS e CBS que incidiram em suas aquisições, à exceção de bens de uso e consumo.

Essa nova sistemática pode fazer com que o efeito final seja reduzido ou até positivo para determinadas empresas, principalmente para empresas que atualmente possuem muitos gastos que não dão direito a créditos tributários por força da legislação atual.

Fazendo uma analogia simplória com o sistema tributário atual, o aproveitamento de créditos implementado pela reforma poderia ser comparado com as deduções das pessoas físicas no cálculo do imposto de renda, em que pessoas que têm dependentes, gastos com escola dos filhos, despesas de saúde, podem deduzir tais valores e pagar um valor mais baixo de Imposto de Renda.

A newsletter sobre o mundo jurídico exclusiva para assinantes da Folha

Carregando...

Por óbvio a comparação é simbólica, no caso de imposto de renda a possibilidade de dedução dos valores não está vinculada a uma tributação das suas despesas, mas o racional de que as aquisições e gastos de uma empresa reduzirão o imposto a pagar pelas empresas é cabível.

Ou seja, no contexto da **reforma tributária**, empresas que desenvolvem softwares, por exemplo, que atualmente não podem tomar crédito de ICMS sobre suas aquisições, apesar de sentirem um aumento na alíquota nominal incidente sobre suas atividades (de 2-5% para 18%), poderão passar a recolher menos **tributos** a depender dos créditos relativos às suas entradas.

Um bom exemplo são as empresas de monitoramento ou segurança, que não podem se creditar de muitos desses gastos, como o ICMS incidente sobre os serviços de telecomunicações ou até mesmo dos rastreadores utilizados nas atividades. Nesses casos pode haver até uma redução na carga tributária. Ou seja, o impacto não será uniforme, e cada tipo de serviço e atividade precisará de uma análise cuidadosa dos seus custos e despesas.

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

Carregando...

Quando a carga tributária efetiva diminui, as empresas podem ter uma margem de lucro maior. Nesse ponto, surge uma escolha estratégica: elas podem aumentar seu lucro, fortalecendo sua posição financeira, ou podem usá-la para diminuir o preço de seus produtos e serviços, buscando conquistar mais clientes e aumentar sua fatia de mercado.

Essa decisão vai depender de vários fatores, como a sensibilidade dos clientes ao preço e o nível de concorrência. Se muitas empresas decidirem repassar a redução de **impostos** para os preços, o mercado ficará mais competitivo, forçando outras a seguir o mesmo caminho ou a buscar outras formas de ser mais eficiente. Aquelas que não repassarem essa redução, por sua vez, podem perder espaço para os

concorrentes mais agressivos.

Além disso, as empresas mais atentas poderão usar o conhecimento sobre a reforma para negociar com seus fornecedores. Se um fornecedor também for beneficiado com uma redução de carga tributária, a empresa poderá negociar preços melhores em seus produtos ou serviços. Essa "inteligência de mercado" será um trunfo importante para reduzir custos e aumentar a competitividade.

Em resumo, a **reforma tributária** é um poderoso motor que vai redefinir as estratégias das empresas e o jeito como o mercado funciona. Como cada negócio irá se adaptar, planejar e reagir a essas novas regras é o que determinará quem sairá na frente e quem terá mais desafios pela frente. Estar bem informado e planejar com inteligência serão as chaves para transformar essa grande mudança em uma verdadeira vantagem competitiva.

Notícias Relacionadas:

PORTAL UOL

Reforma Tributária trará oportunidades estratégicas e um novo cenário competitivo

Site: <https://www1.folha.uol.com.br/blogs/que-imposto-esse/2025/11/reforma-tributaria-trara-oportunidades-estrategicas-e-um-novo-cenario-competitivo.shtml>

Congresso analisa hoje vetos de Lula a projeto de renegociação de dívidas dos estados: entenda o impacto fiscal em jogo

O Congresso Nacional fará uma sessão conjunta nesta quinta-feira para analisar os vetos do presidente Lula ao projeto que instituiu o Programa de Plano Pagamento de Dívidas dos Estados (Propag). A sessão se dá em meio à escalada da crise política entre o Legislativo e o Planalto.

O programa estabelece uma nova renegociação de dívidas dos estados com a União. O programa estabelece prazo de reestruturação das dívidas estaduais de 30 anos, e três condições de pagamento, de IPCA mais 0%, mais 1% e mais 2%, a depender de condições como percentual de antecipação das dívidas, contribuição para o Fundo de Equalização Federativa e ativos repassados pelo estado ao governo federal.

Em janeiro deste ano, Lula vetou uma série de pontos ao projeto, como o artigo que permitia aos estados usarem verbas do novo Fundo de Desenvolvimento Regional (FNDR), criado com a **Reforma Tributária**, para abatimento dos juros. O presidente também vetou o abatimento de juros a partir do uso de verbas de exploração de recursos naturais (petróleo, gás, energia etc).

Entre os artigos vetados também estão a possibilidade de abater parte de passivos caso executem despesas com obras originalmente sob responsabilidade do governo federal, a suspensão de gatilhos da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) em caso de violação aos limites de despesas de pessoal, e a permissão aos Estados inscritos no Regime de Recuperação Fiscal (RRF) de acumular benefícios com o Propag e de serem dispensados das metas pactuadas no RRF ao aderir ao novo plano.

Os vetos foram criticados por governadores de oposição, principalmente os chefes do Executivo de Minas Gerais, Romeu Zema (Novo), São Paulo, Tarcísio de Freitas (Republicanos), Rio de Janeiro, Cláudio Castro (PL), Rio Grande do Sul, Eduardo Leite (PSDB), e Goiás, Ronaldo Caiado (União).

Não à toa, estes são os estados que mais possuem dívidas com a União. Segundo informações da Fazenda, este montante está em torno de R\$ 760

bilhões, sendo Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais e Rio Grande do Sul os responsáveis por 90% disso.

Em janeiro deste ano, após a sanção de Lula, governadores já iniciaram reuniões em Brasília com parlamentares no mesmo mês para mobilizar pela derrubada dos vetos.

Outro ponto barrado foi a permissão aos entes para abaterem as dívidas caso executem despesas de responsabilidade do governo federal, como obras.

O projeto sancionado pode zerar os juros para o pagamento das dívidas dos entes da federação com a União, e os valores ficariam corrigidos apenas pelo IPCA, índice de **inflação**.

No total, Lula vetou 13 itens do texto que instituiu o Propag. Os principais foram:

A proposta aprovada prevê quatro possibilidades para abatimento dos juros:

Além dos abatimentos, o texto permite o pagamento da dívida em até 30 anos. Atualmente, a dívida dos estados com a União é de cerca de R\$ 760 bilhões, mas é altamente concentrada em quatro entes: São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul.

Site:

<https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2025/11/27/congresso-analisa-hoje-vetos-de-lula-a-projeto-de-renegociacao-de-dividas-dos-estados-entenda-o-impacto-fiscal-em-jogo.ghtml>

R\$ 30 BILHÕES EM JOGO - Escalada de crise com Congresso impõe novo desafio para governo reforçar caixa em 2026

THAÍS BARCELLOS thais.barcellos@bsb.oglobo.com.br
BRASÍLIA Colaboraram Bruna Lessa, Sérgio Roxo, Ivan Martinez Vargas e Lauriberto Pompeu

A escalada da animosidade entre o governo e o Congresso aumentou o desafio para a obtenção de R\$ 30 bilhões em receitas extras para fechar as contas públicas de 2026. Em meio ao prazo exíguo até o fim do ano e a concorrência com outras pautas caras à oposição, como a anistia aos condenados da trama golpista, o clima político azedou, trazendo novo obstáculo às propostas da Fazenda que elevam a arrecadação. Parte já foi barrada pelos parlamentares em tentativas anteriores.

Interlocutores do Ministério da Fazenda reconhecem que o cenário está mais complicado, mas argumentam que não há problemas específicos com a equipe econômica. Aliados do ministro Fernando Haddad têm intensificado as articulações tanto para driblar as resistências aos projetos que aumentam a arrecadação como para tentar barrar "pautas-bomba", como a proposta que altera a previdência dos agentes comunitários de saúde, aprovada na terça-feira no Senado.

A expectativa da equipe econômica é conseguir R\$ 30 bilhões extras a partir do projeto que faz um corte linear de 10% em benefícios fiscais (cuja receita prevista é de quase R\$ 20 bilhões) e da proposta que eleva a taxa sobre bets e fintechs. A discussão de ambos os temas tem avançado nas comissões parlamentares, mas ainda há dúvidas sobre o sucesso em plenário, especialmente em um momento de mau humor da cúpula do Congresso com o Planalto. Os recursos são necessários para alcançar a meta de resultado primário de 2026, que prevê um superávit de R\$ 34,3 bilhões, ou 0,25% do Produto Interno Bruto (PIB).

VETOS E DEMORA NA VOTAÇÃO

Ontem, a ausência dos presidentes do Senado, Davi Alcolumbre (União-AP), e da Câmara, Hugo Motta (Republicanos-PB), na cerimônia de sanção do projeto de ampliação da isenção do Imposto de Renda foi mais um sinal da animosidade com o governo Lula

(leia mais na página 26). A iniciativa tem forte apelo popular e passou com unanimidade nas duas Casas. No Senado, Alcolumbre está insatisfeito com a indicação de Jorge Messias ao Supremo Tribunal Federal (STF) e tem buscado dificultar a vida do governo - tanto para aprovação do nome do ministro da Advocacia-Geral da União (AGU) quanto com pautas-bomba.

Na terça-feira, o Senado aprovou um projeto que altera a Previdência de agentes comunitários de saúde, com impacto bilionário pra União e municípios. Alcolumbre também resolveu convocar a sessão do Congresso para analisar os vetos feitos pelo presidente Lula em projetos aprovados pelo Congresso. Devem ser derrubados, por exemplo, vetos a trechos da lei que instituiu o Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (Propag).

Alcolumbre ainda se afastou do líder do governo no Senado, Jaques Wagner (PTBA). De forma similar, Motta cortou relações com o líder do PT na Câmara, deputado Lindbergh Farias (RJ), após diversos episódios de desgaste - desde a retirada de pauta da medida provisória alternativa ao Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) à escolha do deputado Guilherme Derrite (PL-SP) para relatar o projeto antifacção. Derrite licenciou-se da Secretaria de Segurança do governo Tarcísio de Freitas em São Paulo com esse objetivo.

No fim da noite de ontem, Motta se encontrou com a ministra de Relações Institucionais, Gleisi Hoffmann, para tratar da pauta prioritária do governo. Parlamentares ouvidos reservadamente reconhecem que o clima é ruim, mas apontam que os projetos devem ser avaliados caso a caso. Por enquanto, as propostas de interesse da Fazenda estão avançando nas comissões do Congresso. Ontem, a redução de incentivos fiscais foi aprovada na Comissão de Finanças e Tributação (CFT) da Câmara, colegiado comandado pelo petista Rogério Correia (MG), e agora segue para a Comissão de Constituição e Justiça (CCJ).

O relator do projeto, deputado Mauro Benevides (PDTCE), vai conversar com o presidente da Câmara

e com o ministro Haddad para tentar apensar a proposta a um projeto de sua autoria com o mesmo teor que já tem urgência para votação no plenário. Benevides afirmou que está disposto a ajustar o texto do seu projeto para adequá-lo às necessidades da Fazenda, caso haja um acordo com Haddad e Motta.

O deputado avaliou ainda que a resistência ao projeto é pequena e envolve principalmente o impacto no regime de crédito presumido, algo que deve ser tema de reunião com o ministro da Fazenda e a bancada do agronegócio. Ele lembrou que a redução dos incentivos tributários foi defendida publicamente pela cúpula do Congresso após a discordância com a majoração do IOF.

-Eu acho que essa matéria não tem encontrado muita resistência, é muito pequena. Os empresários reclamam tanto de ganância do governo, mas quando afeta eles, a discussão é diferente. Todo mundo precisa colaborar com a questão fiscal no Brasil - afirmou Benevides.

Já em relação ao projeto que aumenta a tributação de instituições financeiras e de casas de apostas on-line, que incorporou parte das iniciativas da MP alternativa ao IOF, o relator, senador Eduardo Braga (MDB-AM), apresentou um complemento do seu parecer na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado. A votação, no entanto, foi adiada ontem novamente, para a semana que vem.

Braga decidiu escalonar até 2028 a elevação de 9% para 15% da Contribuição sobre o Lucro Líquido (CSLL) de fintechs e o aumento de 12% para 18% da alíquota cobrada dos ganhos brutos com apostas em bets, o que diminui a estimativa de arrecadação em 2026, admitiu o secretário executivo do Ministério da Fazenda, Dario Durigan.

Mesmo assim, o projeto ainda enfrenta resistência dos setores afetados. O presidente da CAE, senador Renan Calheiros (MDB-AL), garante a interlocutores, contudo, que a proposta será votada na semana que vem. Como o texto tramita em caráter terminativo, se aprovado na CAE e não houver recurso para o plenário, seguirá diretamente para a Câmara dos Deputados.

ATENÇÃO ÀS 'PAUTAS-BOMBA'

Ontem, Durigan disse que "não há questão política" do lado da Fazenda e que as reuniões, inclusive com a oposição, continuam normalmente.

- O ministro Haddad tem nos orientado a seguir o bom diálogo com o Congresso. Em especial atenção com as "pautas-bomba", porque o que temos dito é que

não dá para, depois de um esforço feito em conjunto, que a gente coloque isso a perder nessa reta final de ano. Temos muito que seguir construindo, e não desfazendo o bom trabalho -afirmou o secretário.

Na cerimônia da sanção do IR, Haddad agradeceu a Motta e Alcolumbre pelo empenho na aprovação do projeto e disse que o Brasil "precisa deles":

- Queria que eles soubessem que, na presidência das duas Casas, precisamos, como brasileiros, da atenção, ainda mais neste ano, dos seus trabalhos, da sua liderança para que nós possamos concluir exitosamente o ano.

Depois, em entrevista à GloboNews, o ministro disse que não há rompimento entre governo e Congresso, mas um "estremecimento momentâneo":

-Se você recuperar o passado recente, desde o começo do governo, às vezes dá um estremecimento momentâneo, em virtude de alguma disputa, alguma expectativa frustrada. O que é natural. Mas eu tenho confiança de que isso passa.

AS BATALHAS DA EQUIPE ECONÔMICA

1 Taxas sobre bets e fintechs

Está na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado um projeto que aumenta a tributação de fintechs e outras instituições financeiras, e das bets. Inicialmente, o governo previa arrecadar cerca de R\$ 10 bilhões no ano que vem com a proposta, mas agora está refazendo as contas. O relator, senador Eduardo Braga (MDB-AM), decidiu escalonar a alta da taxa, o que altera o impacto.

2 Corte linear de incentivos

Para conseguir R\$ 20 bilhões no próximo ano, a Fazenda tenta aprovar no Congresso um projeto que aplica um corte linear de 10% em diversos incentivos e benefícios fiscais. O tema avançou ontem em uma comissão da Câmara, mas ainda precisa de negociação antes de seguir para o plenário. A medida atinge diversos incentivos, mas deixa outros de fora, como os da cesta básica.

3 Orçamento do próximo ano

O Congresso não aprovou, até agora, o projeto de lei que dá as bases para o Orçamento do ano que vem nem a proposta orçamentária em si (com a definição de receitas e despesas). Na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), por exemplo, discute-se colocar um prazo para pagamento de emendas parlamentares, o que pode engessar e dificultar a execução

orçamentária de 2026.

4 Vetos à negociação de dívida dos estados

Outro tema em que será necessária uma negociação é a análise de vetos do presidente Lula a trechos do programa que permite uma renegociação de dívidas dos estados com a União. Parte dos trechos foi vetada porque o governo teme que eles gerem impactos sobre a dívida federal. Governadores, especialmente de estados sob o regime de recuperação fiscal (RRF), devem pedir a derrubada dos vetos. Veja a página 1

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

Galípolo resiste à pressão por novas restrições ao fundo

Alex Ribeiro De São Paulo

Análise

O presidente do Banco Central (BC), Gabriel Galípolo, sinalizou que não pretende atender às propostas dos grandes bancos de varejo para impor novas restrições ao acesso de instituições menores e fintechs ao seguro do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

Em depoimento na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado na terça-feira, ele argumentou que os grandes bancos têm uma vantagem competitiva em relação aos menores porque são vistos como grandes demais para quebrar (chamados pelos economistas pela expressão em inglês "too big to fail").

Ou seja: manter o acesso ao FGC é uma forma de manter um equilíbrio competitivo entre bancos menores e fintechs, de um lado, e grandes bancos de varejo, de outro.

Os depositantes, grandes e pequenos, costumam deixar mais recursos em instituições de grande porte porque sabem que os governos - no Brasil e no exterior - vão atuar para salvá-los em caso de falência, devido ao risco sistêmico que representam.

Depois da liquidação do Banco Master, que pode custar mais de R\$ 41 bilhões ao FGC, alguns bancos de varejo têm feito pressão nos bastidores para o Banco Central restringir ainda mais as regras de acesso ao seguro depósito. O argumento é que os grandes bancos são os maiores contribuintes do FGC e, no fim das contas, são chamados a pagar a conta de falências de bancos menores que assumem excesso de risco.

Galípolo foi questionado por um senador na CAE exatamente sobre isso - e apontou que os grandes bancos de varejo têm um benefício semelhante. Não chegou a dizer textualmente, mas a literatura econômica mostra que, na verdade, o risco do "too big to fail" é implicitamente bancado pelo Tesouro Nacional.

"A regulação internacional entende que as [grandes instituições financeiras] gozam de um benefício, de uma condição que é entendida como "too big to fail",

afirmou. "Elas são grandes demais para falhar. Ou seja, quando você chega numa instituição que tem 10% do **PIB**, 15% do **PIB** em ativos, essa é uma instituição que, se ela tiver um problema, é um problema que tem repercussões sistêmicas."

Segundo ele, os depositantes, nessa situação, entendem que, se houver algum problema, "vai ter que se resolver o problema". "Isso é uma espécie de benefício que essa instituição [de grande porte] tem", afirmou o presidente do BC. Ele pontuou que os sistemas de seguro de depósito, mundo afora, ajudaram a reequilibrar esse jogo.

No fundo, Galípolo está dizendo que o FGC e o "too big to fail" estão relacionados à mesma falha de mercado que afeta os bancos - o chamado risco moral, que ocorre quando alguém assume posições arriscadas para lucrar sabendo que, se algo der errado, outra pessoa vai ser chamada a pagar a conta.

"[Grandes bancos] gozam de um benefício, de uma condição que é entendida como "too big to fail" Gabriel Galípolo

Segundo essa linha de argumentação, no caso dos bancos menores, o risco moral é pago pelo FGC. Já no caso dos grandes bancos de varejo, o risco moral é assumido pelo governo. Essa é uma das razões para que o ex-presidente do Federal Reserve (Fed, o banco central americano) Paul Volcker tenha liderado um esforço para exigir maior controle e mais capital para cobrir os riscos assumidos pelos grandes bancos depois da crise financeira mundial de 2008.

Dentro do BC, há uma preocupação, ao longo do tempo, de dosar o risco moral no caso do FGC. O BC já transitou de uma fase mais permissiva para a atual, mais restritiva.

Na gestão Ilan Goldfajn, foram adotadas regras mais frouxas para incentivar a entrada de participantes no mercado, que era muito concentrado em poucas instituições. Depois que entraram novos participantes - e alguns deles, como o Master, se alavancaram exageradamente com captações protegidas pelo FGC - a autoridade passou a dosar as regras.

O aperto mais importante ocorreu em agosto, quando o BC estabeleceu que as instituições não podem

captar mais de 60% de seus recursos no FGC. Ou seja, para se beneficiar do seguro de depósito, precisam convencer outros investidores mais informados de que seu balanço e modelo de negócio são sustentáveis.

Na audiência, Galípolo falou também das plataformas de investimento, acusadas por alguns de vender agressivamente CDBs do Master em troca de altas remunerações, sem informar e medir o excesso de risco nessas operações.

Há propostas para, por exemplo, limitar a taxa de juros que bancos pequenos e médios podem oferecer nas plataformas de investimento. Galípolo argumentou, porém, na direção contrária.

Segundo ele, a taxa de juros oferecida, em si, não se configura necessariamente como problema se o banco que capta os recursos é capaz de investir em ativos que rendem mais do que está pagando no custo do dinheiro.

O ponto central, para ele, é a carteira de crédito do banco espelhar as captações, em aspectos como prazo, possibilidade de saque antecipado e sensibilidade a variações na taxa de juros. "Você constitui o seu ativo a partir do perfil do seu passivo", disse.

Para ele, se o ativo e o passivo estiverem bem casados, uma crise de liquidez ou de reputação seria apenas um problema para o crescimento da instituição financeira - não necessariamente levaria a uma situação de insolvência, ou seja, da capacidade de o banco honrar os depósitos que têm vencimento.

"O tema de você estar cobrando uma taxa maior ou menor não configura um fato para que você possa eventualmente liquidar um banco", afirmou. "O tema é que você tenha um casamento entre ativo e passivo para que isso não produza um problema de liquidez ou solvência."

Site:

**[https://valor.globo.com/virador/#/edition/188423?page=1
§ion=5](https://valor.globo.com/virador/#/edition/188423?page=1§ion=5)**

Puxado por turismo, IPCA-15 sobe para 0,20%

DANIELA AMORIM RIO MARIA REGINA SILVA SÃO PAULO

A prévia da inflação oficial no País acelerou de 0,18% em outubro para 0,20% em novembro.

Apesar do avanço, a taxa foi a mais branda para o mês desde 2019, segundo dados do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo 15 (IPCA- 15), divulgados ontem pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

O resultado fez a inflação acumulada em 12 meses arrefecer pelo segundo mês consecutivo, passando de 4,94% em outubro para 4,5% em novembro, descendo ao teto da meta perseguida pelo Banco Central pela primeira vez desde janeiro.

A meta de inflação é de 3%, com teto de tolerância de 4,5%.

"Esperamos que a inflação desacelere para 4,4% até o final de 2025, uma desaceleração gradual que reflete uma safra que surpreendeu positivamente neste ano, um câmbio contido e um mercado de trabalho aquecido. Para 2026, projetamos inflação de 4,1%", previu Francisco Luis Lima Filho, economista sênior do banco ABC Brasil, em relatório.

O resultado da prévia de novembro veio qualitativamente "muito bom", mantendo a trajetória de desinflação nos preços livres, incluindo serviços, avaliou Carlos Lopes, economista do banco BV. Segundo ele, o cenário pode dar espaço para que o Comitê de Política Monetária do Banco Central possa pensar em início de queda da taxa básica de juros, a Selic, no primeiro mês de 2026.

"Ajuda a manter janeiro como uma possibilidade, embora não altere a nossa avaliação de que março será um momento mais apropriado." Em novembro, o IPCA-15 trouxe pressão de serviços ligados ao turismo, como passagem aérea, hospedagem e pacote turístico. Os três subítemos foram responsáveis por 65% de toda a inflação de novembro.

Sede da COP-30, Belém registrou a maior inflação entre as 11 áreas pesquisadas no IPCA- 15. Os preços subiram 0,67% na região, avanço impulsionado pelos aumentos de 155,24% na hospedagem e de

25,32% nas passagens aéreas.

Na média nacional, a hospedagem subiu 4,18% e as passagens aéreas, 11,87%. |

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

Previdência privada pode ter 1º ano negativo no país após IOF

Adriana Cotias De São Paulo

Dois em cada três brasileiros não têm nenhuma reserva para a aposentadoria, conforme recorte extraído de um estudo amplo sobre longevidade produzido pela Edelman para a Bradesco Seguros. Entre os indivíduos com mais de 50 anos, apenas 41% mantêm algum tipo de fundo de previdência, e entre os mais jovens, essa parcela é de 31%. Num momento em que a captação dos planos privados abertos patina e o país enfrenta o dilema do aumento da expectativa de vida da população, qual vai ser o futuro do setor, que hoje reúne R\$ 1,72 trilhão, ou 13,8% do **PIB**?

Essa é uma indústria relativamente recente no Brasil, que começou a florescer a partir de 2005, e agora vai se confrontar com uma parcela madura de participantes que chegou ao período de efetivamente usufruir do valor acumulado. A revisão regulatória do setor flexibilizou a conversão dos recursos em renda, permitindo movimentações parciais, mas as seguradoras ainda fazem cálculos e ajustes em sistemas para colocar isso na oferta.

Tradicionalmente, quem tem previdência aberta praticamente não troca o valor construído por renda vitalícia - costuma sacar tudo na hora da aposentadoria, e fazer a autogestão para não ficar exposto ao risco de morrer cedo demais e deixar o dinheiro poupado por anos para a seguradora.

Os últimos dados da Federação Nacional de Previdência Privada e Vida (Fenaprevi) mostram que os aportes do terceiro trimestre de 2025 apresentaram forte queda na comparação com o mesmo período do ano passado. O setor atraiu R\$ 40,1 bilhões, com retração de 22,4%. A captação líquida se limitou a R\$ 800 milhões, valor 95,3% abaixo do observado 12 meses atrás. No ano, até setembro, R\$ 7,3 bilhões líquidos ingressaram nas carteiras, um recuo de 88%.

As estatísticas da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), que incluem tanto os veículos que acolhem as reservas da previdência privada aberta quanto as dos fundos de pensão, mostram uma fotografia mais preocupante. O segmento teve resgates líquidos de R\$ 31,7 bilhões no ano, até 19 de novembro, com saídas de R\$ 8,4 bilhões no mês.

Na previdência aberta, sazonalmente há uma maior atração de recursos no último bimestre de cada ano para quem tem o plano gerador de benefício livre (PGBL) por conta do incentivo fiscal. Os participantes que fazem a declaração anual completa de imposto podem deduzir até 12% da renda bruta tributável e, assim, amplificar a restituição.

Se o sinal não virar, 2025 pode marcar o primeiro ano negativo para a previdência privada brasileira - antes, só durante a pandemia houve alguns meses no vermelho, diz Estevão Scripilliti, diretor da Bradesco Vida e Previdência. O volume total investido pelo brasileiro só não engatou marcha à ré porque houve valorização dos ativos nas carteiras e os juros a 15% oferecem uma boa capitalização. Até setembro, o estoque tinha crescido 9%.

Mas foi o vida gerador de benefício livre (VGBL), que representa mais de 90% das reservas aportadas na previdência aberta, que sofreu o grande baque a partir do fim de maio, com as discussões e, por fim, a imposição do imposto sobre operações financeiras (IOF) de 5%, já na entrada dos recursos. Vale para cifras de até R\$ 300 mil neste ano, e de R\$ 600 mil a partir de 2026. A Fenaprevi estima um recuo de 19,4% na captação bruta dos planos do tipo neste ano.

É um pedágio que chega numa economia em que só 11,2 milhões de pessoas têm algo na previdência privada. E, pelo mapeamento da Bradesco Seguros, o crescimento da participação dos mais jovens é ainda baixo em comparação aos que estão mais perto de sacar o dinheiro. Numa população que vem ganhando tempo de vida, o que se nota é que há mais consciência sobre saúde física e mental, mas quando se trata do bolso, há um "gap" cultural a ser preenchido.

Só uma pequena parte da população economicamente ativa (PEA) conta com alguma cobertura fora do sistema público, diz Scripilliti. "O mercado brasileiro ainda está em evolução. Mas precisa, sim, haver uma reciclagem [de participantes], porque o cara que entrou 10, 15 anos atrás, lá no início da oferta de PGBL e VGBL, vai começar a usufruir daquilo que acumulou. O setor tem que contar com uma nova massa de entrantes."

O executivo cita que a previdência aberta vinha numa

agenda regulatória favorável, pró-mercado e pró-cliente, na última década, com maior flexibilidade para os investimentos das reservas técnicas, a permissão para que o consumidor escolha o regime de tributação (regressiva ou progressiva) só na hora do uso do benefício, além da portabilidade, que permite transitar entre gestoras e seguradoras sem ter que resgatar o dinheiro e ser punido com o imposto. Outra inovação foi a instituição dos ciclos de renda para a fase de desacumulação.

"O IOF foi um ponto fora da curva e o país precisa rediscutir se é isso o que quer para o incentivo à poupança de longo prazo. A medida veio um pouco na contramão da construção dos últimos dez anos", afirma Scipilliti. "O setor está longe da maturidade, ainda está criando uma cultura de acumulação de longo prazo."

O mercado brasileiro tem cerca de 25 entidades abertas e fechadas de previdência. Pelo último mapeamento da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), de 2023, com grandes economias selecionadas, os ativos destinados a planos de previdência equivaliam a 86,7% do **PIB**. O Brasil aparecia nos dados complementares da amostra com 23,9% do conjunto de riquezas.

"A previdência [complementar] não é apenas um produto, é uma estratégia de vida, que exige olhar para frente" Daniella Ungar

"Há um espaço grande na PEA, de cerca de 100 milhões de pessoas, para novos entrantes. Independentemente do IOF, muita gente nem começou a fazer investimentos [para a aposentadoria] ainda, há uma oportunidade grande para crescimento de base", diz Sandro Bonfim, presidente da comissão de produtos por sobrevivência da Fenaprevi, e também executivo da Brasilprev.

Se tomar como exemplo economias com características similares, o Brasil poderia atingir uma fatia bem maior do **PIB**. No Chile, a proporção era de 57,7% (OCDE), mas a previdência é mandatória, cita Bonfim. Em economias ricas, como nos EUA, a parcela estava em 137,5%. Lá, o modelo é focado em benefícios fiscais para os empregadores. "Aqui, as grandes empresas, que apresentam demonstrações pelo lucro real, podem abater o que contribuem e pagar menos imposto. Para as menores, no Simples ou lucro presumido, não há estímulo para montar planos", diz.

A expectativa de vida no Brasil aumentou de 45-46 anos na década de 1940 para quase 77 anos em 2023, e a projeção para 2050 é de mais de 66 milhões de brasileiros com 60 anos ou mais, cita Daniella

Ungar, superintendente de produtos da Zurich Santander. "A realidade da expectativa de vida versus a realidade financeira é um desafio, porque vou viver mais, mas não necessariamente estou me planejando para isso", diz. "A previdência não é apenas um produto, é uma estratégia de vida, que exige olhar para frente. A economia comportamental fala de abrir mão do consumo agora para usar depois. Isso já é difícil naturalmente, fisiologicamente."

O brasileiro costuma ser mais otimista com o futuro do que outras populações e o agravante, diz a executiva, é que não dá para voltar atrás na decisão que foi adiada. "É aí que entra a questão intergeracional. Com a população envelhecendo, talvez um dos pontos que vai conscientizar os jovens é olhar para outras gerações chegando em momentos em que não se tem mais a possibilidade de reverter [a falta de poupança], precisando usar outros caminhos para cobrir saúde, qualidade de vida, os sonhos que todos têm para etapas futuras."

Apesar de as discussões tributárias envolvendo o VGBL deixarem o investidor com um pé atrás, Ungar diz que os desafios sociais de viver mais tempo permanecem, com ou sem IOF. A executiva lembra ainda que o PGBL não tem esse custo.

Site:

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188423?page=1§ion=5>