

Sumário

Número de notícias: 16 | Número de veículos: 11

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Lula conversa com Trump novamente..... 3

O TEMPO - BELO HORIZONTE - MG - BRASIL
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Danos associados a bets podem custar R\$ 38,8 bi..... 5

O GLOBO ONLINE - RJ - ECONOMIA
SEGURIDADE SOCIAL

Classes populares no aperto..... 6

O GLOBO ONLINE - RJ - ECONOMIA
SEGURIDADE SOCIAL

STF julga ações que questionam mudanças da reforma da Previdência em aposentadorias por
doença..... 8

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
SEGURIDADE SOCIAL

Recuperação de R\$ 1,9 bi de 18 regimes públicos é "incerta"..... 9

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA
SERVIDOR PÚBLICO

CAE do Senado aprova taxar mais bets e prazo maior para dividendo isento..... 11

G1 - NACIONAL
REFORMA TRIBUTÁRIA

Reforma tributária: notas fiscais sem indicação dos impostos únicos não mais serão rejeitadas
automaticamente, decidem estados..... 13

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
REFORMA TRIBUTÁRIA

Alíquota do Imposto Seletivo fica para 2026..... 15

O GLOBO - RJ - POLÍTICA
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Vieira quer criar fundo contra violência com imposto de bets..... 16

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

OPERAÇÃO CANCELADA..... 17

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Galípolo age para conter tensão cambial com proventos no fim do ano..... 19

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

'Cortar Selic em janeiro pode arranhar credibilidade do BC'..... 21

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA

TCU avalia se governo pode mirar piso da meta fiscal..... 22

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Real destoa de pares com eleições e mudanças em dividendos no radar23

O LIBERAL - BELÉM - PA - POLÍTICA
ECONOMIA

Impasse trava LDO e CMO empurra votação24

VALOR ECONÔMICO - SP - VALOR INVESTE
ECONOMIA

Gestoras mantêm otimismo com ativos locais25

Lula conversa com Trump novamente

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva telefonou, ontem, para o presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, com quem conversou sobre a retirada de sobretaxa aos produtos brasileiros e uma maior cooperação entre os dois países no combate ao crime organizado. A ligação ocorreu por volta do meio-dia, durou 40 minutos, enquanto Lula estava em Recife para uma série de entregas no estado.

"O presidente indicou ter sido muito positiva a decisão dos Estados Unidos de retirar a tarifa adicional de 40% imposta a alguns produtos brasileiros, como carne, café e frutas", disse o Planalto, em nota, sobre a conversa entre Lula e Trump. "Destacou que ainda há outros produtos tarifados que precisam ser discutidos entre os dois países e que o Brasil deseja avançar rápido nessas negociações", acrescentou o **comunicado**.

Trump, em evento na Casa Branca, por sua vez, voltou a elogiar o petista e afirmou que a "conversa foi muito boa" e que ele gosta de Lula. "Tivemos uma ótima conversa.

Falamos sobre comércio. Falamos sobre sanções porque, como vocês sabem, impus sanções relacionadas a certas coisas que aconteceram.

Mas tivemos uma conversa muito boa. Eu gosto dele. Já tivemos algumas boas reuniões, e, hoje, tivemos uma conversa realmente muito boa", declarou.

No fim de novembro, os EUA retiraram a sobretaxa de 40% de itens, como café, carnes e frutas exportados pelo Brasil, pressionado, especialmente, pela **inflação** doméstica desses alimentos. Segundo o vice-presidente e ministro do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (Mdic), Geraldo Alckmin, a decisão beneficiou 238 produtos, ao todo.

A sobretaxa de 40% foi imposta pelos EUA em julho, em cima de uma alíquota já aplicada de 10% contra todos os países, desde março.

Na ocasião, Trump justificou a decisão acusando o Brasil de perseguir judicialmente o ex-presidente Jair Bolsonaro (PL), que » VICTOR CORREIA » FERNANDA STRICKLAND O presidente Lula esteve em Pernambuco, de onde ligou para o chefe de Estado norte-americano: conversa classificada como positiva Ricardo Stuckert / PR estava sendo julgado pelo Supremo Tribunal Federal (STF) por liderar uma tentativa de golpe de Estado.

O ex-capitão foi condenado a mais de 27 anos de prisão, e já cumpre a sentença na Superintendência da Polícia Federal, em Brasília.

Em setembro, porém, Lula e Trump conversaram brevemente durante a Assembleia-Geral da Organização das Nações Unidas (ONU), em Nova York, o que destravou as negociações bilaterais.

Desde então, o governo norte-americano vem afrouxando as medidas já anunciadas. Apesar de o Brasil celebrar a redução, o Executivo quer avançar ainda mais na remoção do tarifaço, como disse o petista a Trump no telefonema.

Além do fim das sobretaxas aos produtos brasileiros, Lula defendeu uma maior cooperação entre Brasil e Estados Unidos no combate às organizações criminosas. "O presidente Trump ressaltou total disposição em trabalhar junto com o Brasil e que dará todo o apoio a iniciativas conjuntas entre os dois países para enfrentar essas organizações criminosas", disse a nota do Planalto. Os dois presidentes concordaram ainda em conversar novamente "em breve".

A conversa ocorre em meio a uma operação militar dos EUA na costa da Venezuela, sob o pretexto de combater o narcotráfico na região.

A movimentação, porém, é vista como tentativa de demover o regime do ditador Nicolás Maduro no país sul-americano. Além disso, internamente, o governo federal vem se movimentando para apresentar respostas ao crime desde a megaoperação que deixou mais de 120 mortos no Rio de Janeiro, a mais letal da história brasileira.

Dentre as ações tomadas pelo governo, está a apresentação da Proposta de Emenda à Constituição (PEC) da Segurança, que aumenta as competências da União, o Projeto de Lei (PL) Antifacção - que, segundo o Executivo, foi desvirtuado pelo Legislativo - e o Projeto de Lei Complementar (PLP) do Devedor Contumaz, além da Operação Carbono Oculto, que mirou representantes do Primeiro Comando da Capital (PCC) no sistema financeiro, e outras operações conjuntas da Polícia Federal e da **Receita Federal**.

Refinaria cara Lula participou da cerimônia de expansão da capacidade da refinaria Abreu e Lima (Rnest), da Petrobras, no Complexo Portuário de

Suaape. A expectativa do governo é que as instalações aumentem a produção em 130 mil barris por dia, chegando a 260 mil barris diários até 2029. A refinaria em questão é polêmica, resultado de parceria com a Venezuela de Hugo Chavez, que deu um calote bilionário no Brasil, nunca cobrado pelo governo brasileiro. Por conta disso, a Meu sonho é que, continuando nesse ritmo, o Brasil chegue à sexta economia do mundo" Luiz Inácio Lula da Silva, presidente da República Lula vai se reeleger presidente da República. Apostaram na briga do Trump com o presidente Lula, e pensaram em uma química forte que rolou. Eles já estão com ciúmes do Trump, em relação ao presidente Lula", disse.

Desemprego Ao comentar a nova queda na taxa de desemprego, divulgada recentemente pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), para 5,4%, no trimestre encerrado em outubro, Lula lembrou que o Nordeste ainda enfrenta taxas mais altas de desocupação. Segundo ele, o governo trabalha para "dividir o desenvolvimento por todo o Brasil".

A afirmação foi feita durante entrevista ao Balanço Geral, concedida, ontem, em Pernambuco.

O chefe do Executivo afirmou que o plano de ação passa pela Nova Indústria Brasil e por políticas que descentralizem investimentos, garantindo que estados nordestinos recebam a mesma atenção que os grandes centros. "Não queremos deixar as regiões brasileiras desiguais como sempre foram. Queremos criar oportunidades para todos os estados", declarou ele, citando medidas adotadas na região, como a instalação de novas indústrias - incluindo o polo automotivo em Fortaleza -, a abertura de um Instituto Federal em Goiânia e a expansão de hospitais na região.

O presidente voltou a defender políticas de distribuição de renda como fator de dinamização econômica.

Para ilustrar, lembrou que, em 2010 - último ano de seu segundo mandato -, o Brasil cresceu acima de 3% e vendeu 3,6 milhões de carros.

E, quando ele retornou ao governo, em 2023, encontrou o mercado reduzido a 1,6 milhão. "Agora já estamos chegando a 2,2 milhões e vamos recuperar", afirmou. "Se o dinheiro circular, todo mundo compra alguma coisa. E quem ganha com isso é o rico, porque é ele quem produz geladeira, televisão, micro-ondas", acrescentou.

Lula encerrou a entrevista destacando a recuperação econômica do país. "Meu sonho é que, continuando nesse ritmo, o Brasil chegue à sexta economia do

mundo", afirmou.

refinaria é conhecida como a "mais cara do mundo", pois deveria custar US\$ 2,3 bilhões, mas tem um gasto estimado em US\$ 20 bilhões.

No evento na Grande Recife, Lula não comentou sobre o telefonema com Trump, mas o ministro de Portos e Aeroportos, Silvio Costa Filho, aproveitou para ironizar a oposição. "Eles estão desesperados porque, mais uma vez, o presidente

Site:

<https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2025/12/03/all.pdf>

Danos associados a bets podem custar R\$ 38,8 bi

Luana Lisboa/Folhapress

Os danos associados às apostas e jogos de azar no Brasil geram um custo social anual de R\$ 38,8 bilhões, estima dossiê inédito elaborado pelo Instituto de Estudos para Políticas de Saúde (Iepi) e divulgado ontem. Do total, R\$ 17 bilhões são de mortes por suicídio, R\$ 10,4 bilhões por perda de qualidade de vida decorrente de depressão e R\$ 3 bilhões em tratamentos médicos para depressão. O valor total ligado à saúde chega a R\$ 30,6 bilhões (79% do total).

As estimativas envolvem custos diretos para o governo e também custos sociais indiretos associados à perda de qualidade e duração de vida, avaliados em anos de vida ajustados pela qualidade. A medida é usada na área da saúde para calcular quantos anos de vida saudável uma pessoa perde devido a uma doença ou condição.

Em contraste, o setor de apostas arrecadou R\$ 6,8 bilhões entre fevereiro e setembro de 2025, o que, conforme os autores, significa que as apostas online podem custar à sociedade mais do que contribuem para a arrecadação tributária. O dado é da Secretaria da **Receita Federal**. Apesar disso, a legislação atual destina apenas cerca de 1% da arrecadação sobre a receita bruta das empresas de apostas ao Ministério da Saúde para medidas de prevenção, controle e mitigação de danos sociais advindos da prática.

De acordo com a Lei 13.756/2018, parte dos recursos é alocada da seguinte forma: 36% para a área do esporte, 28% para a área do turismo, 13,6% para segurança pública, 10% para a educação e 10% para a **seguridade social**, além de 1% para a pasta da Saúde. Os dados foram obtidos de fontes oficiais do governo federal, pesquisas e estimativas inéditas de custo econômico e social. Foi tomado como base o 3º Levantamento Nacional de Álcool e Drogas, realizado pela Unifesp entre 2022 e 2023. A partir daí, o dossiê estimou que o Brasil tem cerca de 12,8 milhões de pessoas em situação de risco em relação a apostas.

Já o cálculo dos custos sociais e econômicos foi elaborado a partir de uma comparação com a experiência do Reino Unido, devido às similaridades entre o Sistema Único de Saúde (SUS) e o NHS, sistema de saúde britânico. O parâmetro utilizado foi o do estudo "Office for Health Improvement and

Disparities", que publicou uma síntese de evidências sobre danos relacionados a jogos de azar em 2023. O dossiê teve apoio da Umane, organização que tem como propósito fomentar a saúde pública, e da Frente Parlamentar Mista para Promoção da Saúde Mental.

Os danos associados às apostas afetam não apenas a saúde, mas relações pessoais, famílias e comunidades, e aumentam as desigualdades, apontou a revista "Lancet Public Health".

Site: <https://meu-perfil.otempo.com.br>

Classes populares no aperto

Um dos canais pelos quais a elevação dos juros do Banco Central afeta a atividade econômica e, assim, a **inflação**, é o aperto nas condições creditícias. O encarecimento do crédito é rápido e direto. Já o impacto na concessão de empréstimos, que é o objetivo do BC, é mais indireto e lento - demora ao menos um trimestre para se materializar -, o que já vem ocorrendo, talvez com maior intensidade do que se imagina.

Não se trata de contrair as concessões, mas sim de conter seu crescimento. Contrações só ocorreram em contexto de crises exógenas, como na pandemia e na grande recessão de meados de 2014-2016, quando pesou o colapso do setor de construção, em meio aos escândalos de corrupção.

E nem todas as linhas de crédito respondem à alta dos juros. É o caso do cartão de crédito à vista, que não depende de novo contrato com o banco. Seu comportamento é mais estável, e agora cresce mais do que as demais linhas de crédito: 12,1% nominal no trimestre encerrado em outubro em relação ao mesmo período do ano passado, ante 8,5% do restante, na mesma comparação. Assim, do crescimento de 11% no crédito livre total para pessoa física (PF), 5,3 pp decorrem do cartão à vista.

A desaceleração no crédito para a PF está em curso. Isso apesar da alta expressiva no crédito consignado do setor privado (pagamento com desconto em folha), fruto de medida do governo para facilitar o acesso do trabalhador a uma linha de crédito pessoal menos onerosa.

Seria exagero afirmar que essa novidade atrapalha de forma relevante o trabalho do BC. Seu peso é modesto (representa 2% do crédito livre da PF), uma vez que 38% dos ocupados estão na informalidade, e, possivelmente, tem ocorrido uma substituição, ainda que parcial, de outras linhas de crédito.

Cabe ainda citar forças na direção contrária, como a queda do consignado de beneficiários do **INSS**, provavelmente como resultado do teto de juros estabelecido pelo Conselho Nacional de **Previdência Social** e dos desdobramentos das fraudes no **INSS**, o que fez o órgão reforçar os controles.

Assim, apesar de o consignado do setor privado ter crescido 260% na mesma comparação anterior, o consignado total cresceu apenas 2%.

Outra importante observação é que nem todo aumento do crédito se traduz em elevação do consumo. O maior uso do cheque especial e do cartão de crédito rotativo, com juros proibitivos, denunciam as dificuldades financeiras das famílias. E a taxa de inadimplência nessas modalidades é bastante elevada: no cheque especial é de 15% aa na média dos últimos três meses até outubro e no rotativo, 60% aa, ante 6,7% aa no crédito livre total da PF.

A julgar pelo padrão passado, o maior uso dessas linhas de crédito sugere que a inadimplência dos indivíduos seguirá ainda elevada por alguns meses, contendo o crescimento do consumo das famílias.

Fica a dúvida: esse quadro já estava contratado pela alta da Selic ou há elementos novos que aumentam a potência da política monetária para conter o consumo? Possivelmente, vale a segunda hipótese, e a razão seria as mudanças no mercado de crédito nos últimos anos, com novas instituições e com o aumento da inclusão financeira.

A maior oferta de crédito às classes populares, principalmente via cartão de crédito entre 2021-2023, é um fator adicional a elevar o impacto dos juros na economia. Trata-se de parcela da população que não tinha educação financeira suficiente para o maior endividamento em uma linha com juros proibitivos no caso de atraso no pagamento (os juros no cartão rotativo têm oscilado em torno de 450% aa). São justamente as classes populares que apresentam maior crescimento na inadimplência.

Tem aumentado também a negativação em outras áreas. De acordo com a Serasa, 53% do total da inadimplência dos consumidores decorre de atividades não-financeiras, como contas de consumo.

Além disso, 48,5% da população adulta está inadimplente - totalizando 79,2 milhões de pessoas -, um recorde para a série iniciada no final de 2016.

Com esse quadro, não surpreendem os sinais de contenção do consumo das famílias, apesar dos números favoráveis do mercado de trabalho. Tomando o consumo (aparente) de bens finais manufaturados e os serviços direcionados às famílias, pode-se dizer que o consumo das famílias está praticamente estável nos últimos meses. E não parece que vai melhorar tão cedo.

Notícias Relacionadas:

O GLOBO - RJ
Classes populares no aberto

Site: <https://oglobo.globo.com/economia/zeina-latif/coluna/2025/12/classes-populares-no-aberto.ghtml>

STF julga ações que questionam mudanças da reforma da Previdência em aposentadorias por doença

O Supremo Tribunal Federal (STF) pode analisar nesta quarta-feira três ações que debatem trechos da reforma da Previdência de 2019, especialmente sobre a aposentadoria de pessoas com doenças graves ou que exerceram atividades de risco.

O governo federal estima que todas as ações no STF que envolvem a reforma de 2019 teriam impacto de R\$ 497,9 bilhões. Esse valor, contudo, é referente a um conjunto de processos, e não somente aos que estão na pauta desta quarta.

O primeiro item é sobre a mudança a aposentadoria por incapacidade permanente, chamada antigamente de aposentadoria por invalidez. O pagamento antes era integral, mas passou a ser calculado a partir de 60% da média de salários de contribuição, com acréscimo de 2% para cada ano que exceder o tempo de 20 anos de contribuição.

O julgamento começou no plenário virtual, com o relator, Luís Roberto Barroso (hoje aposentado), que votou para validar a alteração. Ele foi acompanhado por Alexandre de Moraes, Gilmar Mendes e Cristiano Zanin. O ministro Flávio Dino divergiu e considerou a mudança inconstitucional.

O presidente do STF, Edson Fachin, pediu destaque e levou a discussão ao plenário físico.

O segundo item da pauta desta quarta discute a contribuição de aposentados do funcionalismo portadores de doença incapacitante. Antes, estavam isentos os que recebiam até o dobro do teto de benefícios do **INSS**, mas essa regra foi retirada. Os aposentados e pensionistas do **INSS**, porém, não têm contribuição sobre seus proventos.

Também no plenário virtual, Fachin votou para declarar essa mudança inconstitucional e foi seguido por Rosa Weber. Barroso abriu divergência e foi acompanhado por Gilmar Mendes, Dias Toffoli e Cármen Lúcia.

Já o terceiro processo questiona a idade mínima para aposentadoria especial para quem trabalhou expondo a saúde ou a integridade física. O critério passou a ser

55, 58 ou 60 anos, dependendo do tempo de contribuição. O placar está em dois votos a dois.

Também está na pauta do STF nesta quarta a homologação do acordo entre a União e a antiga Eletrobras (atual Axia) que ampliou a participação do governo no Conselho de Administração da companhia.

Já na sexta-feira começa, no plenário virtual, a análise sobre mudanças na lei que estabeleceu um marco temporal para a demarcação das terras indígenas. O tema foi alvo de uma tentativa de conciliação no STF, liderada por Gilmar Mendes, que será analisada agora pelos demais ministros.

Site:

<https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2025/12/03/stf-julga-acoes-que-questionam-mudancas-da-reforma-da-previdencia-em-aposentadorias-por-doenca.ghtml>

Recuperação de R\$ 1,9 bi de 18 regimes públicos é "incerta"

A liquidação do Master despertou o alerta de **servidores públicos** de três estados e 15 cidades do país. Os institutos públicos de previdência desses governos regionais investiram juntos R\$ 1,87 bilhão em Letras Financeiras (LFs) do banco. Os papéis não têm garantia. Advogados ouvidos pelo GLOBO dizem que a chance de recuperação do dinheiro aplicado é muito baixa, e que as entidades devem considerar perda relevante com "recuperação incerta e tardia".

Os aportes dos 18 institutos de Regimes Próprios de **Previdência Social** (RPPS) foram feitos entre outubro de 2023 e dezembro de 2024. LFs não são cobertas pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), o que aumenta a chance de perda para os caixas que garantem o pagamento de aposentadorias e pensões de funcionários públicos desses estados e municípios. Ele aplicaram até 20% de seus patrimônios nestes papéis (veja quadro).

A liquidação extrajudicial interrompe as atividades do banco. O FGC é acionado para ressarcir quem tinha papéis do banco e investimentos sob garantia do fundo, que protege aplicações como CDBs (certificados de depósito bancário), depósitos de poupança, letras de câmbio, de crédito imobiliário (LCI) e de crédito do agronegócio (LCA).

Se as entidades previdenciárias têm aplicações do tipo, há mitigação parcial do prejuízo até o limite de cobertura do FGC: R\$ 250 mil por CPF ou CNPJ. Mas, segundo informações do Ministério da Previ-

dência, os investimentos deles foram em LFs, sem cobertura do FGC. Ficarão sujeitos à massa de liquidação, explica Renan de Araújo Xisto, chefe da área societária e de contratos do Paschoini Advogados.

SOBRA PARA COFRES PÚBLICOS

Na liquidação do banco, um administrador indicado pelo BC mapeia os ativos do Master a serem vendidos para o pagamento de dívidas seguindo

uma ordem de prioridades estabelecida pela legislação bancária, numa lógica parecida com um processo de falências. Serão priorizadas despesas trabalhistas de empregados do banco, créditos com garantia real e créditos tributários. Também entram na lista, como

créditos quirografários (sem garantia), os excedentes das aplicações cobertas pelo FGC, que ultrapassaram o limite de R\$ 250 mil. Só depois viriam os investimentos sem garantia, como os aportes em LFs feitos pelos fundos públicos previdenciários.

- Como os RPPS funcionam sob regime financeiro de capitalização, qualquer perda relevante afeta diretamente o resultado atuarial, podendo gerar desequilíbrio futuro no pagamento de benefícios. O risco para aposentadorias e pensões não é necessariamente imediato, mas pode afetar o equilíbrio de longo prazo do plano, exigindo aportes adicionais do ente federativo para recompor o déficit - diz Xisto.

Para Fernando Luz, sócio do Araújo Advogados, que atua no setor de Direito Público, Regulamento e Compliance, a tentativa de recuperação das aplicações dos fundos públicos previdenciários em LFs do Master será um "desafio para os próximos meses". Em tese, se os ativos levantados pelo interventor forem suficientes para cobrir as obrigações do Master, o banco voltaria a funcionar. Mas isso é pouco provável. O processo deve seguir para a falência judicial, onde também há uma ordem similar de prioridades para os pagamentos.

-A perspectiva de recuperação é muito baixa, quase zero. E um cenário novo, ainda mais nessa monta - diz Luz.

Segundo Xisto, historicamente, processos de liquidação bancária no país apresentaram recuperações parciais:

- Recuperação costuma ocorrer em múltiplos ciclos de rateio, ao longo de anos ou até mais de uma década. Para ativos não cobertos pelo FGC, o mais prudente é considerar perda relevante com recuperação incerta e tardia.

Segundo o advogado, quando uma instituição de RPPS sofre perda financeira significativa, a legislação federal e as normas de governança previdenciária impõem um conjunto de obrigações técnicas e fiscais. Uma das ações é que a perda deve ser registrada no balanço e incorporada à Avaliação Atuarial Anual, o que impacta o resultado atuarial e pode gerar déficit.

EQUACIONAMENTO FUTURO

Se o déficit atuarial ultrapassar limites regulatórios, o ente deve apresentar um plano formal de equacionamento das perdas, prevendo medidas como aumento das alíquotas patronais e dos servidores, aportes extraordinários do tesouro municipal ou estadual e revisão da política de investimentos. Além disso, há a exigência de medidas para recompor o caixa da instituição, com aportes financeiros diretos, abertura de créditos adicionais e até utilização de fundos de reserva ou de superávits financeiros. Antes de ser implementado, porém, o plano de equacionamento precisa ter o aval do Legislativo local.

-Essas medidas são necessárias para manter a capacidade de pagamento futuro do regime - diz Xisto.
- O ente também pode e deve propor ações contra administradores se houver atos ilícitos, buscar responsabilização civil por má gestão, fraude ou irregularidades na governança do banco. Essas medidas não garantem recuperação, mas podem aumentar a chance de ressarcimento parcial.

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

CAE do Senado aprova taxar mais bets e prazo maior para dividendo isento

Gabriela Guido, Beatriz Olivon, Jéssica Sant'Ana e Giordanna Neves

A Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado aprovou, na terça-feira (2), projeto de lei que eleva a taxa sobre bets e fintechs. A proposta também mantém a isenção de dividendos apurados até o fim deste ano, e cuja distribuição for aprovada até 30 de abril de 2026, alterando a lei recém sancionada pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva que ampliou a faixa de isenção do Imposto de Renda para quem ganha até R\$ 5 mil por mês.

A aprovação, pelo placar de 21 votos a 1, ocorreu em caráter terminativo. Em tese, isso significa que o projeto poderia ir direto para análise da Câmara dos Deputados sem precisar passar pelo plenário. O Valor apurou, porém, que o líder do PL no Senado, Carlos Portinho (RJ), apresentará requerimento para que o texto seja analisado pelo plenário da Casa.

Há dúvidas, porém, se a matéria irá avançar quando chegar na Câmara dos Deputados. Relatado pelo senador Eduardo Braga (MDB-AM), o projeto retoma pontos da medida provisória (MP) do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), que perdeu seus efeitos após os deputados se recusarem a votá-la. Além disso, a atual crise entre o governo e o Congresso pode impactar a tramitação. Segundo o Valor apurou, a equipe econômica teme que o Congresso Nacional aproveite a tramitação da proposta para ampliar as exceções à taxação dos dividendos e ao imposto mínimo efetivo que será cobrado das altas rendas. Ambas as tributações foram criadas na lei recém sancionada que reformou o Imposto de Renda (IR).

Na leitura de técnicos da equipe econômica, há alterações que concedem privilégios a profissionais liberais e a **servidores públicos** que moram no exterior. Por exemplo, o projeto prevê que apenas 25% dos rendimentos recebidos em moeda estrangeira por servidores brasileiros no exterior vão entrar para o cálculo da alíquota do imposto mínimo efetivo. Braga negou em seu parecer que seja um privilégio, argumentando que se trata de um mecanismo de neutralidade tributária para compensar o alto custo de vida no exterior e a ausência de serviços públicos locais.

O texto aprovado na CAE garante a isenção de

dividendos - parcela do lucro das empresas distribuída aos acionistas - apurados até o fim deste ano, e cuja distribuição for aprovada até 30 de abril de 2026.

O relator acolheu um pleito das empresas desde a tramitação do projeto do IR e que institui o pagamento de 10% do imposto a partir de 2026. A legislação recém sancionada garante a isenção de dividendos apurados em 2025 cuja distribuição tenha sido aprovada somente até dezembro do mesmo ano. O texto aprovado na terça-feira na comissão, portanto, amplia o prazo.

A inserção desse dispositivo aconteceu após um acordo entre Renan Calheiros (MDB-AL) e Portinho, o que permitiu que o projeto do IR fosse aprovado sem alterações no mês passado. Na sessão de terça, entretanto, Braga afirmou que o Ministério da Fazenda requisitou, após a apresentação do parecer, a retirada de pontos acordados - o senador chegou a fazer críticas à articulação do governo em relação à matéria.

Segundo Braga, após o pedido de vista, ele começou a receber sinalizações

"estranhas" da Fazenda destacando que as mudanças propostas alteravam substancialmente a lei do IR. Ele disse ainda que a pasta estabeleceu como condicionante ao apoio do governo ao projeto a retirada dos pontos previamente acordados.

Braga, então, apresentou um complemento de voto recuando das alterações na reforma do IR, o que gerou reclamações de diversos senadores. Após intenso debate, o líder do governo no Senado, Jaques Wagner (PT-BA), afirmou que o acordo feito entre os senadores na semana passada precisava ser honrado, por isso o texto aprovado pela Comissão de Assuntos Econômicos permite o novo prazo de abril.

O Valor apurou que o endosso ao texto feito pelo líder do governo não foi negociado com a equipe econômica, que avalia qual será sua posição daqui para frente sobre a questão do prazo para aprovação dos dividendos. A tendência, contudo, é seguir contrária a qualquer mudança na lei que reformou o IR.

O projeto aprovado na CAE prevê também um aumento escalonado da tributação sobre a chamada

Gross Gaming Revenue

(Receita Bruta de Jogo, ou GGR, na sigla em inglês). A taxa aumentaria dos atuais 12% até chegar em 18%. A alíquota será de 15% em 2026 e 2027 e, em 2028, de 18%. Na proposta original, o autor Renan Calheiros aumentava essa tributação para 24%.

Já no caso das fintechs o texto propõe aumento da tributação da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). Se o projeto for aprovado, a alíquota passará de 9% para 12% em 2026 e, a partir de 2028, irá para 15%. Nas hipóteses em que a alíquota atual é de 15%, os percentuais serão aumentados para 17,5% em 2026 e, depois, 20% a partir de 2028. A proposta também cria mecanismo de combate a bets e fintechs ilegais, de forma a coibir o uso dessas instituições para lavagem de dinheiro - muitas vezes pelo crime organizado.

Além disso, o texto eleva a tributação dos Juros sobre Capital Próprio (JCP) para 17,5%, em vez de manter a alíquota em 15%. Na medida provisória (MP) do IOF, que caducou em setembro, o governo estabelecia a alíquota em 20%.

O projeto aprovado pela comissão acolheu ainda emenda que possibilita que os aportes extras que governos e estatais fazem para cobrir rombos de fundos de pensão sejam abatidos do Imposto de Renda. Ou seja, esses aportes não ficam sujeitos aos limites de dedução.

De acordo com o senador Eduardo Braga, essa adição ao texto foi aceita pelo Ministério da Fazenda. Fontes da equipe econômica dizem que o acatamento desta emenda terá impacto fiscal. O montante ainda não foi calculado pela pasta e deve ser compensado pela arrecadação que o projeto deve gerar com os aumentos de tributação.

Advogados ouvidos pelo Valor afirmam que a possibilidade de distribuição de dividendos até 30 de abril de 2026 dá segurança jurídica para as empresas realizarem a distribuição dos valores referente a 2025 sem tributação.

A avaliação, no entanto, é que o problema segue para investidores no exterior, porque a alteração feita se refere apenas a sócios residentes no Brasil, segundo Fernanda Calazans, do Vellozo Advogados. "Se for aprovado dessa maneira não terá uma previsão equivalente para os estrangeiros", afirmou.

De acordo com a advogada Elisa Henriques, sócia do mesmo escritório, sociedades com sócios no Brasil e no exterior terão que utilizar a regra mais conservadora e deliberar até 31 de dezembro de 2025.

"Não é possível distribuir em momentos diferentes para brasileiros e estrangeiros."

O Sindicato das Empresas de Serviços Contábeis e das Empresas de Assessoramento, Perícias, Informações e Pesquisas do Estado de São Paulo (Sescon-SP) entrou com um mandado de segurança coletivo contra o que foi aprovado na lei do IR. De acordo com a entidade, a tributação de dividendos ainda em dezembro seria inexecutável e desconsidera a forma como a contabilidade é feita no Brasil, em que os balanços são encerrados e aprovados nos primeiros meses do ano seguinte. "O que foi aprovado hoje atende o pedido da ação", afirma Ana Lucia Marra, sócia do Sanmahe Advogado.

Ela apontou que ainda é importante acompanhar como a Câmara dos Deputados e o governo vão se portar agora. "Não basta o Senado e a Câmara aprovarem, precisa da aprovação do governo para a medida seguir em frente", lembrou.

Site: <https://valor.globo.com/impreso/20251203/>

Reforma tributária: notas fiscais sem indicação dos impostos únicos não mais serão rejeitadas automaticamente, decidem estados

Por **Alexandro Martello**, g1 - Brasília

Notas fiscais sem indicação dos **impostos** únicos não serão rejeitadas automaticamente a partir de janeiro do próximo ano.

Obrigatoriedade de destacar os novos **tributos** permanece valendo - embora não esteja mais prevista uma rejeição automática dos documentos.

Com isso, as empresas terão um prazo maior de adaptação de seus sistemas.

Nova plataforma tecnológica que será inédita no mundo, 150 vezes maior do que o **PIB**, entra em funcionamento no próximo ano para operacionalizar os pagamentos dos **impostos** sobre produtos e serviços.

As notas fiscais que não trouxerem preenchidos, a partir de janeiro do próximo ano, os campos dos futuros **impostos** sobre o consumo, a CBS federal e o IBS estadual, não serão mais automaticamente rejeitadas, informaram a **Receita Federal** e representantes dos estados nesta terça-feira (2).

A obrigatoriedade de destacar os novos **tributos**, ou seja, informá-los na nota fiscal, permanece valendo - embora não esteja mais prevista uma rejeição automática dos documentos. Com isso, as empresas terão um prazo maior de adaptação de seus sistemas.

Para Luiz Claudio de Souza, diretor técnico da AG Tax, que atua na revisão fiscal das empresas, a medida chega em boa hora, mas deve ser interpretada com cautela pelos empresários.

A decisão foi urgente e acertada, embora seja apenas um adiamento. É um alívio importante para as empresas que estavam correndo contra o tempo para adaptar seus sistemas antes do final do ano, avaliou.

Segundo ele, é crucial que as empresas vejam o adiamento com cautela, pois a nova orientação da **Receita Federal** se refere apenas à validação da

rejeição, permanecendo a obrigatoriedade de destacar os novos **tributos**.

Foi um respiro necessário, mas não um sinal para relaxar. As empresas devem usar esse tempo extra para finalizar os ajustes em seus ERPs e sistemas, pois a exigência de validação virá, e a lei de destaque dos **tributos** já está valendo", completou o analista.

Uma nova plataforma tecnológica que será inédita no mundo, 150 vezes maior do que o **PIB**, entra em funcionamento no próximo ano para operacionalizar os pagamentos dos **impostos** sobre produtos e serviços.

?? O novo sistema vai viabilizar e estruturar o pagamento dos futuros **impostos** sobre valor agregado (IVA), previstos na **reforma tributária** sobre o consumo - aprovada em 2024 pelo Congresso Nacional e sancionada no início deste ano pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT).

Já em fase de testes, o objetivo da **Receita Federal** é de que a plataforma esteja funcionando em 2026 sem gerar cobrança efetiva (alíquota pequena de 1%, que será destacada, ou seja, abatida em outros **tributos**).

A partir de 2027, quando haverá extinção do PIS e da Cofins federais, o sistema do split payment começará a operar em toda a economia para a CBS (tributo federal), focado nas negociações entre empresas - o chamado business to business, sem abranger o varejo.

De 2029 a 2032, haverá a transição do ICMS estadual e do ISS municipal para o IBS, com a redução gradual das alíquotas do ICMS e do ISS e o aumento gradual da alíquota do IBS (o futuro tributo sobre consumo dos estados e municípios).

Desafio para empresas

Reportagem do g1 mostrou, em novembro, que a **reforma tributária** sobre o consumo está exigindo ações na área de processos de gestão e de sistemas

de emissão da nota fiscal por parte das empresas como forma de evitar problemas a partir de 2026.

??Especialistas ouvidos relataram que as empresas despreparadas poderiam ter desde mercadorias paradas e incapacidade de pagar, liquidar a fatura, até a possibilidade de a empresa não aproveitar os créditos tributários, gerando um impacto direto no fluxo de caixa.

??Já a **Receita Federal** negou, no mês passado, que haverá um aumento de complexidade na emissão das notas fiscais, e também afastou interpretações de que poderá haver um cenário caótico para as empresas a partir de 2026.

Segundo o órgão, os campos das notas fiscais serão praticamente os mesmos de hoje, como: CNPJ ou CPF, de compradores ou vendedores, além da quantidade de produtos, valor da venda e códigos tributários, por exemplo.

Site:

<https://g1.globo.com/economia/noticia/2025/12/03/reforma-a-tributaria-notas-fiscais-sem-indicacao-dos-impostos-unicos-nao-mais-serao-rejeitadas-automaticamente-decidem-estados.shtml>

Alíquota do Imposto Seletivo fica para 2026

Jéssica Sant'Ana

A equipe econômica do presidente Luiz Inácio Lula da Silva decidiu enviar somente no próximo ano o projeto de lei ordinária (PL) que vai estabelecer as alíquotas do Imposto Seletivo (IS), criado pela reforma tributária do consumo e que entrará em vigor a partir de 2027.

A avaliação de técnicos ouvidos pelo Valor é que a janela de oportunidade de outubro e novembro foi perdida e que não há motivo para enviar o texto agora, pois o projeto será votado somente no próximo ano.

A estratégia que está sendo desenhada pela equipe econômica é enviar a proposta quando o Legislativo iniciar os trabalhos em 2026, para ter o texto aprovado até o meio do ano, antes de a Casa ser esvaziada devido ao período eleitoral. Esse é o chamado "cenário-base".

O governo não quer que o Congresso demore muito para analisar o projeto de lei, porque precisa saber qual será o potencial arrecadatório do Imposto Seletivo para definir a alíquota da Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), que começará a ser cobrada também em 2027. Sem as alíquotas do Seletivo, o governo não consegue saber qual a alíquota da CBS - e esse é um ponto de preocupação de técnicos.

De acordo com a reforma do consumo, a carga tributária precisa ser mantida na substituição dos regimes. Por isso, as alíquotas da CBS e do Seletivo precisam ser calibradas para manter essa carga equilibrada.

Não seria possível, por exemplo, esperar o resultado das eleições de 2026 para somente então discutir e aprovar o projeto de lei do Imposto Seletivo, explica um técnico.

Inicialmente, havia a expectativa de que o projeto com as alíquotas fosse enviado ao Congresso em outubro ou novembro deste ano, em tempo de ser debatido e aprovado ainda em 2025. Contudo, a avaliação foi que o texto não seria apreciado, ficando apenas exposto a críticas e aos lobbies setoriais.

Para técnicos, janela de oportunidade foi perdida e não há motivo para enviar o texto agora

Além disso, o projeto de lei complementar (PL) 108, que regulamenta a parte administrativa da reforma

tributária do consumo, ainda está em tramitação no Congresso Nacional. Apesar de tratar de questões relativas ao Comitê Gestor do Imposto sobre Bens e Serviços (CGIBS), esse texto, por exemplo, tem adentrado em outras questões, como o próprio Seletivo.

O texto do PLP 108 aprovado pelos senadores prevê que a alíquota máxima de Seletivo que poderá ser cobrada sobre as bebidas açucaradas é de 2%. Foi um "jabuti" incluído na proposta durante a tramitação no Senado. O PLP 108 aguarda votação na Câmara dos Deputados.

A lei complementar 214, a primeira que regulamentou a reforma tributária, prevê que o Seletivo incidirá sobre os seguintes bens e serviços prejudiciais à saúde ou ao meio ambiente: veículos; embarcações e aeronaves; produtos fumígenos (cigarros); bebidas alcoólicas; bebidas açucaradas; bens minerais; e concursos de prognósticos e fantasy sport.

As alíquotas que serão cobradas - o ponto mais sensível politicamente, devido aos lobbies setoriais - ficaram para definição via projeto de lei ordinária.

Além dos refrigerantes, há um teto máximo para a alíquota que será estabelecida para bens minerais, de 0,25%. Esse teto consta na lei complementar 214. A equipe econômica é contra esses tetos, mas foi votado vencido na tramitação.

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20251203/>

Vieira quer criar fundo contra violência com imposto de bets

GABRIEL SABÓIA

O relator do projeto Antifacção no Senado, Alessandra Vieira (MDB-ES), afirmou que o seu relatório deve prever a criação de um novo fundo de combate ao crime organizado a partir de impostos cobrados das bets. Vieira recebeu sugestões para o texto ao longo do dia, e a expectativa era de que a versão final do documento fosse protocolada ainda na noite de ontem.

A previsão é que o fundo seja direcionado a investimentos e outras ações estratégicas, mas está descartado o seu uso para pagamento de salários.

- Queremos discutir a distribuição dos fundos de financiamento. Criamos uma Cide (Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico) em cima das bets para fugir da disputa dos fundos. E dinheiro novo - disse Vieira.

PROGRESSÃO DE PENA

Caso haja resistências para abrir esse novo fundo, uma alternativa seria criar uma divisão específica dentro do Fundo Nacional de Segurança Pública, que já está constituído.

A tendência é que o relatório mantenha o agravamento de penas e mais barreiras para a progressão de penas, além de prever que as audiências de custódia sejam preferencialmente por meio digital, enquanto a versão da Câmara estabelecia a obrigatoriedade. A proibição do pagamento de auxílio a familiares de presos deve sair do texto, segundo o relator.

Na semana passada, o Ministério da Justiça enviou a Vieira um documento com dez pontos que considera como "problemas essenciais" na versão aprovada pela Câmara. A proposta foi elaborada pela própria pasta, mas, durante a tramitação na Casa, o relator, deputado Guilherme Derrite (PP-SP), fez uma série de alterações, que, na visão do governo, desconfiguraram o texto original. Na votação da medida, na semana passada, o Planalto se posicionou contra a aprovação.

O relatório de 35 páginas do Ministério da Justiça é uma resposta a um ofício encaminhado por Vieira à pasta com pedido para que "fossem enviados subsídios técnicos para aprimoramento do texto em análise". Dois dos principais problemas, na visão

do governo, estão relacionados à redução de recursos disponíveis para a Polícia Federal e a sobreposição de leis; pontos já criticados pelo governo durante a tramitação na Câmara.

Derrite é secretário de Segurança Pública do governo Tarcísio de Freitas em São Paulo e se licenciou do posto para reasumir o seu mandato de deputado e relatar o projeto de lei. A sua designação como relator causou uma crise entre o governo e o presidente da Câmara, Hugo Motta (Republica-nos-PB). Derrite rebateu as críticas, afirmando que fez ajustes pedidos por integrantes do Executivo - foram apresentadas cinco versões do projeto até chegar ao texto final, aprovado por 370 votos favoráveis a 110 contrários.

DIÁLOGO CELEBRADO

Secretário nacional de Assuntos Legislativos do Ministério da Justiça, Marivaldo Pereira avalia que a postura do relator no Senado tem sido diferente da de Derrite e acredita que haverá acordo.

-Comemoramos a postura do senador Alessandro Vieira de nos procurar para o diálogo.

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

OPERAÇÃO CANCELADA

Imerso em uma crise financeira sem precedentes, os Correios sofreram um novo revés ontem em sua tentativa de se reerguer e suspenderam a contratação de um empréstimo de R\$ 20 bilhões que negociavam junto a bancos. A decisão foi tomada após reunião do presidente da estatal, Emmanuel Ron-don, no Ministério da Fazenda, na qual ele foi avisado de que "não há chance" de o Tesouro Nacional dar garantias a uma operação com custo de crédito elevado.

A oferta na mesa da estatal foi apresentada por um sindicato de bancos formado por BTG Pactual, Banco do Brasil, Citibank, ABC Brasil e Safra e previa juros próximos de 136% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI), taxa diária cobrada nos empréstimos entre as instituições. Esse custo é considerado elevado frente aos parâmetros normalmente observados para operações avalizadas pelo Tesouro, de até 120% do CDI.

O órgão avisou à cúpula da empresa que não vai aceitar operações com custo acima deste parâmetro, previsto em empréstimos a estados, municípios e estatais com garantia da União. Com a negativa do Tesouro, os Correios devem insistir com os bancos que fizeram a oferta por condições melhores.

"A diretoria executiva segue trabalhando, em conjunto com os ministérios, na avaliação de alternativas que reforcem a liquidez imediata dos Correios, assegurando o andamento das iniciativas necessárias para a recuperação financeira da estatal", diz nota divulgada pela estatal.

Procuradas pelo GLOBO, as instituições financeiras não comentaram.

Uma simulação feita pelo economista Alex Agostini, da consultoria da Austin Ra-ting, calcula que o empréstimo, nas condições apresentadas pelos bancos, sairia a um custo total de R\$ 23,895 bilhões, levando em conta o pagamento dos juros de 136% do CDI. Se a operação fosse feita com juros de 120% do CDI, como condicionou o Tesouro, o valor final seria de R\$ 23,436 bilhões. Ou seja, uma diferença de R\$ 458 milhões no pagamento. A conta leva em consideração que o CDI deve encerrar 2025 em 14,32%, bem próximo da taxa básica Selic, hoje em 15% ao ano.

- Esses são números brutos, sem considerar a incidência de outros **impostos** que implicam nas operações e podem levar essa taxa efetiva a um valor

ainda maior -explica Agostini.

RECADO AOS BANCOS

A contratação da operação de crédito havia sido aprovada pelo Conselho de Administração da estatal no sábado passado. No dia, em **comunicado** aos funcionários, a empresa havia dito que as "condições financeiras da operação" ainda estavam sendo tratadas com os bancos envolvidos.

Além da taxa próxima a 136% do CDI, o empréstimo que vinha sendo negociado previa um prazo de pagamento de 15 anos, com três anos de carência para pagamento dos juros. Já a liberação dos recursos estava prevista para acontecer em três parcelas. A primeira, de R\$ 10 bilhões, até o fim deste ano e as demais, de R\$ 5 bilhões cada, em 2026.

A rejeição do Tesouro interrompe a segunda tentativa dos Correios de conseguir levantar R\$ 20 bilhões e aumenta as dúvidas sobre a capacidade da empresa de conseguir reverter sua grave situação financeira. Uma primeira oferta de bancos, com taxas semelhantes, já havia sido descartada pela estatal.

Apesar das más notícias para a estatal, o presidente dos Correios não foi o destinatário final da mensagem do Tesouro. Ele foi orientado a repassar para os bancos que a União não vai abrir mão das condições prévias para que a garantia seja considerada. O percentual de 120% do CDI é o limite máximo permitido pelo Comitê de Garantias do Tesouro para que uma operação seja elegível ao aval.

Em tese, a flexibilização é possível de ser negociada, a depender do risco da operação, mas o Tesouro costuma seguir esse parâmetro para evitar abusos das instituições. Em operações com aval da União, caso o devedor dê calote, o órgão assume os compromissos. Na prática, não há risco para a instituição financeira.

No caso dos Correios, qualquer flexibilização foi descartada. Nesse sentido, o Tesouro nem chegou a analisar as demais condições do empréstimo - o custo, muito acima de 120% do CDI, foi um critério de eliminação.

REESTRUTURAÇÃO CRUCIAL

Outro fator considerado é que parte das instituições envolvidas nas conversas já têm um contrato de crédito ativo com a empresa, sem garantia, e teriam

interesse em trocar para uma operação avalizada -ou seja, não faria sentido cobrar uma taxa tão elevada. BTG Pactual, Citibank e ABC Brasil concederam um empréstimo de R\$ 1,8 bilhão à estatal em junho deste ano.

A cúpula dos Correios considera o empréstimo de R\$ 20 bilhões como uma ponte necessária para que a estatal reequilibre o caixa, pague as dívidas em atraso, recupere a operação e coloque de pé o plano de reestruturação, para que volte a dar lucro em 2027.

Até setembro, o prejuízo acumulado em 2025 é de R\$ 6,05 bilhões, quase três vezes o resultado negativo registrado no mesmo período do ano passado. Estimativas internas apontam para um rombo de R\$ 10 bilhões este ano e de R\$ 23 bilhões em 2026 sem o plano de reestruturação. O cenário é gerado por queda de receitas e aumento de custos, além da significativa perda de espaço no mercado de encomendas, de 51% para 25%.

No plano, a empresa prevê um Programa de Demissão Voluntária (PDV) com adesão de 10 mil funcionários, o repasse de imóveis ociosos, cujo potencial foi revisado para até R\$ 1,5 bilhão, e a otimização da rede de atendimento, com redução de até mil pontos deficitários. Além disso, o plano prevê a diminuição do déficit do Postal Saúde, plano de saúde dos funcionários que é bancado pelos Correios.

REVISÃO DA META

Diante da situação deficitária de estatais, o governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva passou a avaliar mudanças na meta de resultado primário das empresas não dependentes do Tesouro no ano que vem. Interlocutores da equipe econômica afirmam, contudo, que é necessário ter acesso ao cenário dos Correios de forma clara antes de qualquer definição.

Atualmente, a meta prevista no Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2026 é de R\$ 6,75 bilhões, mas o rombo previsto para as estatais este ano foi revisado de R\$ 5,5 bilhões em setembro para R\$ 9,2 bilhões em novembro, sobretudo devido à grave crise dos Correios, cujo resultado negativo projetado piorou R\$ 3,4 bilhões.

A estimativa superou a meta deste ano, de R\$ 6,2 bilhões, forçando o governo a fazer uma compensação de R\$ 3 bilhões, para evitar des-cumprimento, o que gerou a necessidade de segurar outros gastos no Orçamento.

Agora, a ideia é fazer uma avaliação ampla para 2026, a fim de verificar se a meta proposta no PLDO está adequada à situação fiscal das estatais e evitar que

novas compensações sejam necessárias no ano eleitoral. A avaliação foi revelada pelo "Estado de S.Paulo" e confirmada pelo GLOBO.

O secretário executivo do Ministério da Fazenda, Dario Durigan, já havia admitido, no fim de novembro, que a situação dos Correios poderia virar um problema ainda maior para as contas públicas no ano que vem.

-É um ponto que tem me incomodado. É um resultado muito ruim, que de fato causa um impacto negativo neste relatório, não fosse os Correios, poderíamos estar em um cenário um pouco melhor, mas temos que lidar com a situação que nos chega - afirmou Durigan na ocasião.

Colaborou Bernardo Lima

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

Galípolo age para conter tensão cambial com proventos no fim do ano

Alex Ribeiro De São Paulo

O presidente do Banco Central (BC), Gabriel Galípolo, procurou aliviar, nos últimos dias, a já tradicional tensão que ocorre no mercado de câmbio no fim do ano, com a perspectiva de aumento das remessas de dólares ao exterior.

Dois pontos têm preocupado os participantes do mercado. Primeiro, o risco de a taxa de distribuição de dividendos levar a um forte aumento de remessas de resultados para o exterior. Segundo, uma possível reação mais forte do BC na política monetária em resposta a uma eventual alta na cotação do dólar.

Um dos argumentos de Galípolo é que não existe uma sazonalidade bem definida que indique que, em dezembro, obrigatoriamente haja desequilíbrios no mercado de dólares.

Entre os investidores, a memória mais fresca é da intervenção recorde que o BC fez em dezembro de 2024, com venda de moeda estrangeira à vista. Mas Galípolo tem lembrado que, um ano antes, o BC deixou de fazer intervenções em dezembro depois de muito tempo.

O diretor de política monetária do BC, Nilton David, também apresentou dados, em pronunciamentos anteriores, que mostram que, se há alguma sazonalidade de pressão na taxa de câmbio, ela ocorre meses antes, a partir de agosto ou setembro, indo até outubro ou novembro.

Galípolo foi questionado mais de uma vez, em eventos com participantes do mercado, sobre a taxa de dividendos de alto valor proposta pelo governo e aprovada no Congresso, que é uma forma de compensar a isenção de Imposto de Renda (IR) de quem ganha até R\$ 5 mil por mês. Alguns cálculos, como um feito pelo Itaú, estimam a possibilidade de saída de US\$ 35 bilhões.

"O importante é esclarecer que o pagamento de dividendos pode ser feito até 2028", disse Galípolo na semana passada. "O que existe de novidade é uma preocupação de que essa regra nova seja bem compreendida por todos os agentes, para que as reações sejam adequadas e proporcionais."

Isso significa que não existe uma porta estreita de saída de divisas neste ano e, portanto, os investidores podem planejar, ao longo do tempo, as remessas para fazer a melhor administração de seu caixa e endividamento - e também de forma a obter a cotação do dólar mais vantajosa.

Outro ponto de tensão é a possível reação do Comitê de Política Monetária (Copom) na taxa Selic se a cotação do dólar subir muito na reta final deste ano. O mercado segue apostando em corte de juros em janeiro, embora com um pouco menos de fichas.

No ano passado, a cotação do dólar disparou, e o Copom fez um choque de juros, anunciando uma alta de 3 pontos percentuais na taxa Selic, dividida em três reuniões no início do ano.

Na segunda-feira, Galípolo voltou a fazer a tradicional separação entre instrumentos e objetivos de sua atuação - os juros, disse, são para controlar a **inflação**, e a taxa de câmbio é flutuante. Mas ele indicou que, na situação atual, a reação monetária tenderia a ser diferente, porque a conjuntura é diferente. Em 2024, a economia estava sobreaquecida; agora, está desacelerando.

"Em 2024, o problema não era o fato de o câmbio estar andando por si só. O câmbio estava andando numa economia que vinha dando todos os sinais de que estava muito mais aquecida do que se imaginava", disse em evento da XP Investimentos.

"Há uma inversão na lógica se a sua economia está desacelerando, se está numa economia que não está com uma pressão de demanda, de **inflação**, e você tem um choque cambial. Aí é a discussão do 'look through' ou não 'look through'", afirmou.

No jargão de política monetária, "look through" é uma decisão que o BC pode tomar de acomodar uma alta temporária de **inflação** - que pode estar ligada a uma desvalorização cambial - dentro do intervalo de tolerância da meta e combater os efeitos mais perenes, como uma deterioração das expectativas de **inflação** de longo prazo.

"Para os efeitos da política monetária, é aquilo que a gente diz sempre: como é que isso se transmite para a **inflação**, para as expectativas", disse. Segundo

Galípolo, não há qualquer preocupação com a flutuação em si da taxa de câmbio. "O fato de o câmbio poder flutuar é uma linha de defesa para a gente", disse.

Também na direção de tentar tranquilizar os mercados, Galípolo disse, mais uma vez, que o BC está pronto para fazer eventuais intervenções se houver disfuncionalidades no mercado de câmbio.

Site:

**[https://valor.globo.com/virador#/edition/188430?page=1
§ion=1](https://valor.globo.com/virador#/edition/188430?page=1§ion=1)**

'Cortar Selic em janeiro pode arranhar credibilidade do BC'

Gabriel Caldeira e Anaïs Fernandes

Iniciar o ciclo de cortes da taxa Selic já na primeira reunião de 2026 do Copom, em janeiro, poderia minar a credibilidade do Banco Central (BC) perante os agentes econômicos, de acordo com Fernanda Guardado, economista-chefe para América Latina do BNP Paribas. Para ela, a autoridade monetária precisará observar o impacto de medidas que podem estimular a demanda, como a ampliação da isenção de Imposto de Renda (IR) e o reajuste do salário mínimo, antes de ter segurança para reduzir o grau de aperto das condições financeiras.

"Existe o risco de credibilidade 'ex-post' [após o evento]. Teremos um estímulo à demanda e se ela ajudar a acelerar a atividade, pode ter um custo à frente", avaliou Guardado durante encontro entre a imprensa e executivos do banco francês. Vale lembrar que Guardado atuou como diretora de assuntos internacionais e gestão de riscos corporativos do BC entre 2021 até o fim de 2023. No ano passado, em entrevista ao Valor, a economista admitiu que "erros foram cometidos" no ciclo de cortes da Selic que se iniciou em agosto de 2023.

O cenário-base do BNP Paribas contempla o início do ciclo de cortes de juros na reunião de março do Copom e uma Selic de 12% ao fim de 2026. "Mas me sinto mais confiante de falar quando o ciclo começa do que quando termina", pondera Guardado. Na sua avaliação, somente em março o BC terá as condições reunidas para iniciar o ciclo de flexibilização de forma mais "crível".

"Em março, algumas coisas estarão colocadas que possibilitam começar o ajuste. A inflação projetada estará dentro da meta de 3%, e não 'ao redor' dela, dentro do horizonte relevante com as premissas do BC. E depois de três trimestres de Selic a 15%, o BC poderá observar se a desaceleração [da atividade] é compatível com o que ele espera", avalia.

Sobre a extensão do ciclo de cortes da Selic, Guardado diz ter menos confiança pois vê muita influência do resultado das eleições de 2026 sobre o caminho do Copom. Se o pleito trouxer um cenário mais negativo do ponto de vista fiscal, "o BC vai ter que andar com mais cuidado e talvez pausar os cortes". Por outro lado, em um quadro mais otimista, o

real poderia se valorizar mais, indicando uma inflação mais baixa, o que daria confiança para o BC continuar o ciclo de cortes, avalia.

Para a economista, o debate sobre uma agenda de consolidação fiscal para o Brasil, durante a campanha eleitoral em 2026, pode "comprar um pouco mais de boa vontade" e de "tempo para o ajuste". "Por isso que é importante ter um plano. Vão ser iniciativas difíceis, impopulares, mas que vão ter de acontecer em algum momento", afirmou Guardado.

O que sair das eleições do ano que vem em termos de plano para o Brasil pós-2027, disse ela, pode ter uma consequência muito positiva ou uma muito negativa do ponto de vista dos preços de mercado. Até lá, reconheceu, o mercado ainda deve ficar "ao sabor" de pesquisas eleitorais e das promessas feitas "impactando exatamente esse 2027, que é chave para a percepção de sustentabilidade fiscal do Brasil", disse. "É um ano que pode trazer uma volatilidade maior", afirmou.

"E como o real vai estar se comportando, como a percepção de sustentabilidade fiscal no Brasil vai estar se desenvolvendo, isso vai acabar impactando também o quanto de espaço o Banco Central vai ter para cortar juros."

"A eleição presidencial ainda tem uma percepção meio binária do ponto de vista dos mercados, porque o Brasil tem um desafio muito grande do lado fiscal", disse.

Site:

<https://valor.globo.com/virador#/edition/188430?page=1§ion=1>

TCU avalia se governo pode mirar piso da meta fiscal

Guilherme Pimenta e Giordanna Neves

O Tribunal de Contas da União (TCU) poderá definir nesta quarta-feira (2) que, para o governo federal mirar o piso da meta de resultado primário na hora de contingenciar recursos no ano que vem, o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2026 precisará manter de maneira explícita essa autorização. Do contrário, sem previsão na LDO, o governo teria de perseguir o centro da meta.

Caso a decisão seja confirmada pela maioria do Tribunal, representaria uma derrota parcial para o governo, já que a intenção do Executivo era que a corte de contas autorizasse mirar o limite inferior, sem ressalvas.

Além disso, ao condicionar a liberdade de mirar o limite inferior à previsão explícita na LDO, isso poderá aumentar o preço político na negociação com o Congresso Nacional, que poderá "cobrar mais caro" para conceder essa autorização anualmente ao governo.

O TCU julga o processo de uma das decisões mais aguardadas do ano pela equipe econômica. O relator, ministro Benjamin Zymler, já proferiu voto no sentido de que o governo fica liberado para mirar o limite inferior neste ano, mas obrigado a perseguir o centro em 2026. Embora já tenha proferido seu voto, ele poderá fazer ajustes.

Em um cenário de obrigatoriedade de mirar o centro da meta, o governo precisará, no ano que vem, buscar o superávit de 0,25% do Produto Interno Bruto (**PIB**), equivalente a R\$ 34 bilhões. Isso precisaria ser feito a cada dois meses na hora de contingenciar recursos, elevando o desafio orçamentário em ano eleitoral.

O PLDO segue em tramitação no Congresso, e a decisão do TCU poderá obrigar o governo a negociar com o relator, Gervásio Maia (PSB-PB). O texto inicial enviado pela equipe econômica era explícito no sentido de permitir a busca pelo limite inferior na hora de contingenciar recursos, mas ele foi alterado pelo parlamentar.

Risco de derrota

O governo corre o risco de sofrer uma derrota de 7 x 1

no TCU nesta quarta, segundo pessoas que acompanham o caso. Isso porque somente o ministro Bruno Dantas deve votar para liberar o perseguimento do limite inferior, independentemente de previsão explícita no PLDO.

Há uma tendência de que os demais ministros do TCU sigam o relator e definam que o centro deverá ser buscado, mas o acórdão poderá prever que, caso a LDO seja explícita, o governo poderá buscar o limite inferior.

Em setembro, depois de emitir uma série de alertas, o TCU deu uma decisão mais dura após os ministros entenderem, de forma unânime, que a prática recorrente da equipe econômica de mirar o limite inferior em qualquer ano na hora de contingenciar, e não o centro da meta, não era compatível com as melhores práticas fiscais.

O governo interpretou que, na prática, ficava obrigado a seguir o centro na hora de congelar verbas do Orçamento bimestralmente. Após recurso, Zymler recuou e liberou seguir a prática em 2025, tendo em vista que a execução orçamentária já estava em andamento, mas modulou a decisão para que a busca pelo centro ocorresse a partir de 2026.

Para este ano, a meta fiscal estabelecida é de déficit zero. Mas pelas regras do arcabouço, na prática, o governo pode ter um déficit de até R\$ 31 bilhões, equivalente a 0,25% do **PIB**.

Site: <https://valor.globo.com/impreso/20251203/>

Real destoa de pares com eleições e mudanças em dividendos no radar

Arthur Cagliari, Vinícius Lucena, Gabriel Caldeira e Luana Reis

Pesquisas eleitorais e possíveis mudanças nas regras da isenção de tributação sobre dividendos foram alguns dos fatores que ajudaram o real a destoar de pares na sessão. Ajustes relativos ao enfraquecimento do iene também foram citados como motivos para a melhora do câmbio. O movimento local ocorreu na contramão do visto lá fora, em que o dólar no exterior rondou a estabilidade durante o pregão.

A curva de rendimentos dos Treasuries (títulos do Tesouro americano) deu continuidade à tendência de inclinação. Os juros mais curtos cederam, enquanto os mais longos avançaram, à medida que os investidores se sentem mais confiantes com uma redução de juros nos EUA neste mês e esperam um Federal Reserve mais "dovish", propenso a cortes nas taxas, a partir do ano que vem.

Assim, no fim do dia, os rendimentos dos Treasuries com vencimento em dois anos recuavam para 3,520%, de 3,518% no fechamento anterior, enquanto as taxas do papel de dez anos subiam para 4,093%, ante 4,092%.

O movimento visto na curva americana, porém, não foi seguido à risca pela renda fixa local. Ontem, os juros futuros encerraram em queda firme, principalmente nos vértices mais longos. Com isso, as taxas devolveram a maior parte da correção dos últimos dias, quando declarações do presidente do Banco Central (BC), Gabriel Galípolo, arrefeceram as apostas sobre um primeiro corte da Selic no primeiro mês do ano que vem.

Nesse sentido, o desempenho considerado fraco da produção industrial em outubro ajudou os investidores a renovar o otimismo pelo início do ciclo de flexibilização monetária aqui.

No fim do dia, a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) com vencimento em janeiro de 2027 cedeu de 13,61%, do ajuste anterior, para 13,57%; e a do DI para janeiro de 2029 recuou de 12,755% a 12,67%.

Além da perspectiva para a taxa Selic, participantes do mercado citaram o comportamento do câmbio como

relevante para o bom desempenho dos juros locais. Ontem, o dólar à vista cedeu 0,52%, cotado a R\$ 5,3300.

Notícias sobre mudanças nas regras sobre os prazos para as empresas anunciarem a distribuição de dividendos sem pagar **tributos** influenciaram o câmbio ontem. Para Luan Aral, especialista e trader de câmbio da Genial Investimentos, mesmo que haja uma saída mais forte de dólares neste ano, o Banco Central está atento às dinâmicas do mercado, e o cenário global tem sido benéfico para a cotação.

"Não vejo um cenário de dólar ganhando força neste fim de ano por conta de uma remessa enviada para o exterior", afirma Aral.

No exterior, o dia foi pouco movimentado, sem indicadores macroeconômicos relevantes ou discursos de dirigentes do Fed. Com isso, as bolsas de Nova York tiveram espaço para recuperar parte das perdas e terminaram a sessão no positivo: o Nasdaq subiu 0,59%, aos 23.413,67 pontos; o Dow Jones ganhou 0,39%, aos 47.474,46 pontos; e o S P 500 avançou 0,25%, aos 6.829,37 pontos.

Site:

<https://valor.globo.com/virador#/edition/188430?page=1§ion=1>

Impasse trava LDO e CMO empurra votação

A três semanas do recesso parlamentar, a Comissão Mista de Orçamento adiou novamente a votação do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) 2026. A postergação veio após falta de acordo e pode desarranjar o combinado de votar o PLDO ainda nesta semana em sessão do Congresso.

A nova previsão de votação é hoje (3), às 14 horas.

A LDO serve como base para a confecção da Lei Orçamentária para o próximo ano.

Em tese, o texto deveria ter sido aprovado até julho, mas sofreu sucessivos adiamentos.

O presidente do Congresso, Davi Alcolumbre (União-AP), marcou uma sessão conjunta entre deputados e senadores para amanhã (4) para analisar o texto. O atraso desta terça, porém, pode prejudicar o calendário.

Um dos pontos considerados controversos do texto é o que estabelece que o governo pague as emendas parlamentares até os primeiros dias de julho do ano que vem. O calendário é criticado pelo Palácio do Planalto, que afirma que isso atrapalha o planejamento.

**

Parecer da LDO tende a autorizar piso

O relator do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2026, deputado Gervásio Maia (PSB-PB), afirmou que o seu parecer deve permitir que o governo busque o piso da meta no ano que vem.

Se confirmada, a previsão deve representar uma solução para a discussão em curso no Tribunal de Contas da União (TCU) sobre se o governo deve considerar o piso ou o centro da meta para fins de contingenciamento do Orçamento.

No entendimento do ministro relator do caso no TCU, Benjamin Zymler, a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) é clara na necessidade de considerar o centro da meta. Zymler liberou o governo para perseguir o limite inferior em 2025 devido à proximidade do fim do ano, mas decidiu que deveria ser observado o centro da meta nos anos seguintes.

A votação no plenário foi interrompida no dia 22 de outubro por um pedido de vistas do ministro Jhonatan

de Jesus e será retomada hoje.

Caso o PLDO de 2026 seja aprovado com um comando claro para observar o piso da meta, o TCU deverá seguir o entendimento legal.

O Congresso já estabeleceu esse entendimento para 2025 em alteração na LDO deste ano realizada em outubro. A meta de 2026 é de superávit de 0,25% do Produto Interno Bruto (**PIB**), ou R\$ 34,3 bilhões, mas tem limite de tolerância até zero.

"Estamos tentando avançar na linha do piso da meta", disse Maia, em conversa com jornalistas.

A previsão inicial era a apresentação do relatório de Gervásio Maia e a votação do parecer na Comissão Mista de Orçamento ontem. Mas ambos foram adiados para esta quarta-feira.

A votação do PLDO ocorre em meio ao mal-estar entre Palácio do Planalto e Congresso.

A crise se acirrou no fim de semana, após o presidente do Senado, Davi Alcolumbre (União-AP), divulgar nota na qual reclamou de interferência indevida no processo de votação da indicação do advogado-geral da União, Jorge Messias, ao Supremo Tribunal Federal (STF). O senador subiu o tom contra o governo de Luiz Inácio Lula da Silva e acusou "setores do Executivo" de tentar associar dificuldades de apoio no Congresso à negociação de cargos.

Já na Câmara, as rusgas estão relacionadas à votação do PL Antifacção, proposta elaborada pelo governo, mas que foi desfigurada pelo relator, Gui Iherme Derrite (PP-AL). O presidente da Casa, Hugo Motta (Republicanos-PB), reclamou do tom das críticas feitas por aliados do governo e anunciou o rompimento com o líder do PT na Casa, Lindbergh Farias (RJ).

Site: <https://oliberaldigital.grupoliberal.com/home>

Gestoras mantêm otimismo com ativos locais

Gabriel Roca De São Paulo

Em meio ao bom momento dos ativos brasileiros, diversos fundos locais deram início ao mês de dezembro com apostas otimistas na queda de juros reais (descontando a inflação) e nominais, na valorização do real e na alta do Ibovespa. Ainda que a proximidade das eleições e a fragilidade fiscal do país continuem no radar, a iminência dos cortes de juros pelo Banco Central (BC) e o ambiente global contribuem para que a exposição ao Brasil siga nas carteiras das principais gestoras de recursos locais.

Casas como Kinea, Ibiuna, Legacy, Occam e Opportunity manifestaram em suas cartas mensais a manutenção de posições construtivas em Brasil em seus portfólios. Vale apontar que, até o momento, poucas gestoras já publicaram seus relatórios de gestão referentes ao mês de novembro, e a lista de gestoras com apostas otimistas no mercado doméstico deve aumentar nos próximos dias.

No acumulado do ano, o IFHA - índice da Anbima que mede o desempenho dos fundos multimercados - registra valorização de 14,94%, contra um CDI de 12,96% no mesmo período.

A Kinea nota que, do ponto de vista da moeda, o real brasileiro tem exibido um carregamento ajustado à volatilidade ("carry-to-vol") crescente em relação aos pares comparáveis - México, Chile, Colômbia e África do Sul. Na bolsa, um eventual fechamento da curva de juros real poderia destravar um grande potencial de valorização às ações locais, o que dependeria de uma proposta de ajuste fiscal vista como viável.

"Uma proposta fiscalista crível - capaz de comprimir a parte longa da curva de juros - tem potencial de deslocar toda a estrutura de preços dos ativos reais. Se essa muralha for reforçada, a valorização da bolsa brasileira pode ser significativa", aponta a gestora. Segundo os cálculos da Kinea, o potencial de valorização do Ibovespa poderia alcançar 52% caso o próximo governo seja "fiscalista", enquanto o potencial de desvalorização de uma agenda expansionista de gastos poderia chegar aos 33%.

Nos juros, a Kinea vê possibilidade de um ciclo de cortes de extensão mais profundo do que o precificado. "Por fim, na inflação, hoje o mercado precifica que esta irá convergir para 3,3% já em meados de 2026. Estamos comprando essa inflação como proteção para nossas posições para quedas de

juros no país. Afinal, se o mercado estiver certo de que a inflação irá para tão perto do centro da meta, o espaço para corte do BC deverá ser maior do que os 2,5 pontos que estão na curva de juros", apontam.

Já a Ibiuna avalia que o nível da Selic em 15%, contracionista por período bastante prolongado, levou a gradual desaceleração da economia, apreciação do câmbio, queda de inflação corrente e lenta convergência de expectativas de inflação à meta no horizonte de 18 a 24 meses. "Em resultado, é possível vislumbrar a proximidade do início do ciclo de queda de juros. Os mercados precificam um ciclo gradual começando no primeiro trimestre de 2026 e que traria a Selic para 12,25% ao fim de 2026", diz.

"Dado o nível elevado do juro real, o maior risco parece ser de quedas mais rápidas ou um ciclo maior do que o atualmente implícito nos preços de mercado", aponta a gestora, ao ponderar que a combinação de juros parados nos EUA e em queda no Brasil deve erodir aos poucos o suporte recente ao real em 2026, especialmente diante de um ciclo eleitoral que pode trazer volatilidade. "Isto, junto com a perspectiva de expansão fiscal à medida que se aproxima a eleição presidencial, justifica a percepção de que o ciclo de redução de juros deverá ser conduzido com cautela pelo BC brasileiro."

Segundo a carta, as principais posições do fundo macro da Ibiuna são "aplicadas" (que ganham com a queda) em juros nominais; aplicadas em emergentes selecionados e proteção tática via posição "tomada" (que ganha com a alta de juros) nos EUA. No livro de moedas, a gestora mantém exposição ao tema da fraqueza do dólar via moedas latino-americanas e exposição comprada na bolsa brasileira e em emergentes selecionados.

Para a Legacy, o início do ciclo de corte de juros pelo BC se dará entre janeiro e março, a depender da evolução dos próximos dados de atividade e inflação. E, do ponto de vista político, a reinserção da pauta de segurança pública no debate levou a uma melhora para a perspectiva de troca de governo no ano que vem, o que ficou refletido na dinâmica das pesquisas eleitorais. "Aproxima-se, também, o momento de definição das candidaturas de oposição, um marco que, potencialmente, representa upside para os preços de ativos domésticos", aponta a equipe da casa. "Mantemos a exposição em ativos brasileiros - aplicados em juros reais e nominais, mirando a continuidade do cenário externo favorável, da

iminência do início do ciclo de cortes de juros, e a boa perspectiva para o cenário eleitoral", aponta o time de gestão da Legacy.

A Occam vê certa acomodação dos núcleos de **inflação** e das expectativas de mercado para o IPCA, que seguem acima da meta em todos os horizontes, e nota indicadores de atividade mistos, sem desaceleração significativa. "Este cenário indica que o BC deve manter um discurso conservador em sua próxima reunião, apenas com ajustes pontuais, buscando potencializar o efeito da restrição monetária já implementada."

"No livro de juros local, diante da conjuntura de **inflação** cheia bem-comportada e das inflações implícitas em queda, mantemos a estratégia de posições aplicadas", aponta.

O Opportunity destaca que o Brasil se aproxima do ciclo de cortes de juros e de um novo ciclo eleitoral e que há sinais de perda de tração da economia e continuidade no processo de convergência da **inflação**. No Opportunity Total, mantém posição comprada em NTN-B, além de exposição seletiva em ações domésticas. No Renda Fixa Ativa, as posições aplicadas em juros no Brasil se concentram em NTN-Bs de prazo longo e em juros nominais intermediários.

A Adam Capital surge como exceção e faz um diagnóstico cauteloso do mercado local em 2026. Segundo a gestora, em 2025, a **inflação** brasileira surpreendeu amplamente para baixo, mas o resultado refletiu um conjunto excepcional de choques positivos de oferta.

"Não é realista supor que esse conjunto de impulsos benéficos se repetirá de forma recorrente. O balanço de riscos para 2026 é menos benigno: trata-se de um ano eleitoral, historicamente associado a maior volatilidade cambial, reprecificação de prêmios de risco e oscilações na curva de juros. Assim, ainda que a **inflação** corrente tenha se beneficiado de fatores externos e transitórios, a dinâmica prospectiva dependerá cada vez mais de fundamentos domésticos - em especial política fiscal, credibilidade do arcabouço macroeconômico e sensibilidade do câmbio a choques de confiança", diz.

Site:

<https://valor.globo.com/virador#/edition/188430?page=1§ion=1>