Sumário

Número de notícias: 20 | Número de veículos: 12

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS
RECEITA FEDERAL DO BRASIL
Receita estima arrecadar R$ 1,5 bilhão com atualização do valor de bens imóveis (Artigo) 3

CORREIO BRAZILIENSE - DF - OPINIÃO
SEGURIDADE SOCIAL
Lula sanciona lei que proíbe desconto automático 5

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
SEGURIDADE SOCIAL
INSS coloca sob suspeita 251 mil contratos de consignados do Master 6

O ESTADO DE S. PAULO - COLUNA DO ESTADÃO
SEGURIDADE SOCIAL
Caso do Banco Master vai se repetir se País não aprimorar regulação, afirma economista - COLUNA DO ESTADÃO 8

VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO
REFORMA TRIBUTÁRIA
Reforma Tributária e o realinhamento de preços relativos (Artigo) 10

FOLHA ONLINE - SP - COLUNAS
REFORMA TRIBUTÁRIA
PLP 108/2024 promete disciplinar ITCMD-Exterior; entenda as principais mudanças 12

FOLHA ONLINE - SP
REFORMA TRIBUTÁRIA
Empresas têm dificuldades para emitir nota de serviços no início da reforma tributária (Reforma tributária) 14

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS
O déficit da vez foi nas estatais (Artigo) 16

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS
Pacote agrícola abre caminho para acordo UE-Mercosul 17

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
ECONOMIA
PIB vai depender do poder da computação, diz OpenAI 18

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA
Ainda firme, emprego em 2026 deve começar a dar sinais de "fadiga" 19

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA
Brasileiro fecha o ano com ganho pequeno de confiança, indica Ipsos 22

VALOR ECONÔMICO - SP - AGRONEGÓCIOS
ECONOMIA
Embarques de algodão alcançaram recorde em 2025 23

DIÁRIO DO PARÁ - BELÉM - PA - GERAL
ECONOMIA
Isenção do IR e reajuste do saláii o mínimo injetarão R$ 110 bi na economia neste ano 24

VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO
ECONOMIA
O overshooting dos juros no Brasil (Artigo) 26

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA
Preços em baixa derrubam índice de commodities 28

VALOR ECONÔMICO - SP - VALOR INVESTE
ECONOMIA
Diversificar ou sucumbir ao consenso (Artigo) 30

VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO
ECONOMIA
Caso Venezuela expõe motivação mercantilista de Trump (Editorial) 32

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
ECONOMIA
Chegada de venezuelanos não deve acelerar, dizem especialistas 34

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
ECONOMIA
Os impactos da ofensiva da corte na visão dos especialistas 37

Receita estima arrecadar R$ 1,5 bilhão com atualização do valor de bens imóveis (Artigo)

Beatriz Olivon

A **Receita Federal** estima que a atualização dos valores de imóveis pelo Regime Especial de Atualização e Regularização Patrimonial (Rearp) deve gerar arrecadação extra de R$ 1,565 bilhão neste ano. O programa permite que o valor dos imóveis seja atualizado com o pagamento de um montante menor de Imposto de Renda sobre o ganho de capital, mas antecipa a tributação. Advogados questionam a atratividade da medida.

Também são estimados acréscimos na arrecadação de R$ 722 milhões em 2027 e de R$ 120 milhões em 2028. Os dados constam na Nota Cetad/Coest nº 140, recebida pelo Valorpor meio de pedido feito pela Lei de Acesso à Informação (LAI).

Na nota, a **Receita Federal** afirma que esse impacto orçamentário-financeiro não foi considerado nas projeções que acompanharam os projetos de lei orçamentária anual de 2026. Ainda segundo o órgão, haverá um ganho de arrecadação nos anos iniciais devido às antecipações, mas é esperada uma perda de arrecadação a partir de quando os imóveis já atualizados começarem a ser alienados.

O advogado tributarista Roberto Goldstajn acredita que poucas pessoas deverão aderir ao regime de atualização dos imóveis pela incerteza no longo prazo. Para usufruir do benefício, o bem não poderá ser vendido nos próximos cinco anos.

"A pessoa precisa ter um planejamento de longo prazo para conseguir visualizar se vale a pena ou não obter o benefício fiscal", diz. Na prática, acrescenta, a atualização é vantajosa para a família que não vai dispor do bem nos próximos anos e tem certeza disso. Goldstajn destaca que há exceções que permitem a venda - o benefício é mantido em caso de divórcio ou morte.

O advogado também lembra que, em 2024, foi dada uma oportunidade de atualização do valor dos imóveis (Lei nº 14.973). Porém, menos vantajosa, porque o imóvel não poderia ser vendido pelos próximos 15 anos e não havia exceções para casos de morte ou divórcio.

Hermano Barbosa, sócio do escritório BMA, afirma ter visto um grau de interesse muito baixo no programa, o que não considera surpresa. Também não ocorreu, diz, um grande movimento decorrente da norma de 2024.

"Esse programa de adesão me parece pouco atrativo, na medida em que fica condicionado a não vender o imóvel nos cinco anos seguintes. É uma aposta de muito longo prazo", afirma. Para ele, é preciso considerar se há vantagem tributária, tendo em vista que parte da valorização acumulada até aqui seria perdida com o pagamento do

imposto em um cenário em que a venda ainda vai demorar.

"Na realidade brasileira de juros altos, para fazer a atualização é preciso ter uma situação específica que compense", afirma. O advogado lembra que a pessoa física já tem algumas reduções e benefícios, como a possibilidade de reinvestir o valor da venda de um bem em um outro, afastando o

Imposto de Renda.

O Rearp foi criado pela Lei 15.265, de novembro de 2025, para a atualização e regularização de bens lícitos não declarados. Para pessoas físicas, a atualização acarreta cobrança de 4% sobre a diferença entre o valor declarado e o valor de mercado, em substituição ao imposto sobre ganho de capital, que varia de 15% a 22,5%. Para

pessoas jurídicas, as alíquotas são de 4,8% de IRPJ e 3,2% de CSLL.

Na nota técnica, a Receita explica que a estimativa de renúncia fiscal para a atualização de bens imóveis foi feita a partir da base de bens incluída na Declaração de Imposto de Renda das Pessoas Jurídicas, referentes ao ano de 2024. O valor atualizado de cada imóvel, diz, foi estimado usando o índice IVG-R (Índice de Valores de Garantia de Imóveis Residenciais Financiados). O valor estimado da arrecadação com a

alíquota de 4% foi calculado, para cada grupo de imóvel classificado por ano de aquisição, por meio de uma fórmula que considera a arrecadação, o valor atualizado, o de aquisição e o fator de adesão.

O órgão considerou que, potencialmente, só terá interesse em atualizar o valor do imóvel o contribuinte que hoje teria uma alíquota efetiva superior a 6% na alienação, e que abaixo deste valor não compensaria esperar os cinco anos.

A adesão ao Rearp Atualização é condicionada ao cumprimento de dois requisitos cumulativos: apresentação de declaração até 19 de fevereiro de 2026 e o pagamento dos **tributos**, em cota única ou em até 36 cotas iguais, mensais e sucessivas. A primeira cota deverá ser recolhida até 27 de fevereiro. As demais serão acrescidas de juros equivalentes à taxa Selic.

No apagar das luzes de 2025, a **Receita Federal** regulamentou o Rearp na modalidade Regularização, por meio da Instrução Normativa nº 2301. O prazo para a apresentação da declaração e o pagamento do imposto são os mesmos do Rearp Atualização, mas a alíquota é de 15% e há multa equivalente a 100% do imposto.

Nessa modalidade, é possível regularizar recursos, bens ou direitos não declarados ou declarados com omissão ou incorreção, que tenham sido de propriedade ou titularidade de pessoas físicas ou jurídicas residentes no país, antes de 31 de dezembro de 2024.

Site: https://valor.globo.com/virador#/edition/188462

Lula sanciona lei que proíbe desconto automático

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT) sancionou a lei nº 15.327, que proíbe descontos automáticos em benefícios administrados pelo Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**), como pensões e aposentadorias.

Além de de proibir os descontos nos benefícios, o chefe do Executivo vetou o trecho que determinava a busca ativa de beneficiários lesados em decorrência de descontos indevidos e ressarcimento a essas vítimas.

"Em que pese a boa intenção do legislador, o dispositivo contraria o interesse público, pois atribui ao **INSS** competências que não lhe são próprias, de modo a expor a autarquia a riscos jurídicos e operacionais", informou o governo ao justificar o veto na lei publicada ontem, no Diário Oficial da União (DOU).

Anteriormente, a legislação permitia o desconto pago a associações, sindicatos e demais entidades. Agora, isso não poderá mais ser feito. A nova legislação ainda prevê que empréstimos consignados só poderão ser realizados com autenticação biométrica ou assinatura eletrônica qualificada. E, após a contratação, o aposentado ou pensionista será bloqueado para novas operações, sendo exigido um novo procedimento de desbloqueio.

A sanção da lei ocorre em meio a investigações sobre fraudes envolvendo descontos indevidos em benefícios do **INSS**, que atingiram aposentados e pensionistas em todo o país. Em abril do ano passado, a Polícia Federal e a Controladoria-Geral da União (CGU) desvendaram um esquema de fraudes que desviou mais de R$ 6,3 bilhões das contas de aposentados e pensionistas entre os anos 2016 e 2019.

A nova regra prevê mecanismos mais rígidos de autenticação que fazem parte de uma estratégia para coibir irregularidades e ampliar a proteção dos segurados.

Site:
https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2026/01/08/all.pdf

INSS coloca sob suspeita 251 mil contratos de consignados do Master

LUIZ VASSALLO E CARLOS EDUARDO VALIM

Um processo administrativo do Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**), de novembro passado, analisando a regularidade de acordo de cooperação técnica com o Banco Master, aponta para um cenário de irregularidades sistemáticas nas operações de crédito da instituição financeira.

O documento, enviado para a presidência do **INSS** pela Diretoria de Benefícios e Relacionamento com o Cidadão e pelos coordenadores de pagamento e gestão de benefícios, afirma que o Master deixou de apresentar 251.718 documentos que comprovassem contratos de crédito consignado firmados.

Trata-se de 74,3% de um universo de 338.608 acordos que o banco relatou ter celebrado com beneficiários da Previdência entre outubro de 2021 e setembro de 2025.

Ainda não está claro para o **INSS** se houve desconto de aposentadorias com ou sem autorização, ou se os contratos são falsos.

Procurado, o Master não respondeu.

"A análise técnica empreendida demonstrou que o Banco Master S.A. promoveu uma expansão agressiva de sua carteira de crédito nos últimos exercícios, resultando em um número expressivo de averbações desprovidas do devido lastro documental e sem a observância dos requisitos de segurança exigidos", descreve o relatório.

Dados obtidos pelo Estadão por meio da Lei de Acesso à Informação mostram que o Master tinha apenas um contrato consignado com beneficiário do **INSS** até novembro de 2022. Em dezembro, subiu para mais de 100 mil consignados.

O relatório do **INSS** também afirma que a omissão na apresentação de mais de 250 mil contratos constitui "uma falha grave e insanável, que lança dúvidas fundadas sobre a existência jurídica e a validade do consentimento dos beneficiários em um porcentual alarmante das consignações".

Além da ausência física dos contratos, a análise do **INSS** percebeu, por amostragem, que a pouca quantidade de documentos disponibilizada "revelou um padrão de instrumentos genéricos e padronizados, desprovidos de informações essenciais e personalizadas, como o limite de crédito aprovado, a forma de pagamento, a taxa de juros aplicada e o número de parcelas".

Essa prática violaria os princípios de transparência e o direito à informação previstos no Código de Defesa do Consumidor e em Instrução Normativa do **INSS** de 2022, o que comprometeria a capacidade do segurado de "compreender a extensão da dívida contraída".

Desde 2020, o Master mantinha acordo de cooperação técnica com o **INSS** para conceder crédito consignado a beneficiários da **Previdência Social**.

A última renovação do acordo foi feita em 2022, pelo então diretor de benefícios do **INSS**, Edson Yamada.

Atualmente, Yamada é sócio de José Carlos Oliveira, que foi ministro do Trabalho e diretor de benefícios do **INSS**, e agora é investigado pela Operação Sem Desconto, da Polícia Federal, que apura descontos indevidos de entidades sobre aposentadorias.

Oliveira e Yamada firmaram dez acordos com associações investigadas que, juntas, faturaram R$ 1,9 bilhão.

O fato de os dois serem sócios de uma consultoria em São Paulo é citado pela PF nos autos da Sem Desconto. Por ordem do ministro André Mendonça, do Supremo Tribunal Federal (STF), Oliveira é monitorado por tornozeleira eletrônica.

Procurado, Yamada não respondeu.

Oliveira não foi encontrado.

I

PARA LEMBRAR

PF prendeu Vorcaro e BC liquidou o banco

I CDBs

O Master se tornou conhecido por oferecer Certificados de Depósito Bancário (CDBs) com alta

rentabilidade e a garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC)

l Ativos de risco

Para remunerar os títulos, o banco investiu em ativos de "alto risco", como precatórios e ações de empresas com problemas financeiros

l Operação de compra

Em março do ano passado, o BRB, banco estatal de Brasília, anunciou a compra de parte relevante do Master. A operação causou estranheza no mercado, que já via a instituição com problemas de liquidez

l Negócio barrado

No começo de setembro, o BC vetou o negócio, por falta de comprovação de viabilidade financeira, e começou a acompanhar a situação da instituição mais de perto. Já havia, à época, a possibilidade de liquidação da instituição

l Liquidação e prisão

Na noite de 17 de novembro, Daniel Vorcaro foi preso. Segundo a PF, o banqueiro foi detido no aeroporto de Guarulhos quando tentava embarcar para Malta, em um jato particular. No dia seguinte, a instituição foi liquidada pelo BC. Vorcaro ficou 12 dias preso e foi solto após obter habeas corpus concedido pela desembargadora Solange Salgado da Silva, do Tribunal Regional Federal (TRF) da 1.ª Região

l Supremo

Em dezembro, Dias Toffoli, ministro do STF, determinou sigilo do caso, retirou o processo da 10.ª Vara Federal de Brasília e o levou ao Supremo a pedido da defesa de Vorcaro

l Escrutínio

Também em dezembro, o Tribunal de Contas da União passou a apurar a operação e determinou inspeção no BC

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

Caso do Banco Master vai se repetir se País não aprimorar regulação, afirma economista - COLUNA DO ESTADÃO

ROSEANN KENNEDY COM EDUARDO GAYER E AUGU

O economista Roberto Luis Troster prevê que o caso do Banco Master, que teve a liquidação decretada pelo Banco Central e é investigado pela Polícia Federal, pode se repetir se o País não aprimorar a regulação sobre instituições financeiras. E compara o cenário ao do Banco Santos, que faliu em 2005, após intervenção do BC. Em entrevista à Coluna, Troster defende duas mudanças principais para romper esse ciclo. A primeira é a necessidade de analisar um banco não só pelo compliance, ou seja, se cumpre as normas regulatórias, mas também pelo desempenho, com detalhamento das carteiras.

A segunda é responsabilizar auditorias e agências de ratings, que por vezes avaliam positivamente bancos sem lastro e não são obrigadas a divulgar conclusões negativas.

l SINTOMA. A exemplo do Master, o Banco Santos também teve ascensão meteórica. O crescimento era sustentado em ativos de baixa qualidade. "No caso do Master, 40% da carteira de créditos era composta por investimentos que venciam em mais de 15 anos, o que deveria ter dado alerta para o problema", afirma Troster, ex-economista- chefe da Febraban.

l ESCOLHIDO... "Um banco contrata várias auditorias e só divulga a positiva. Não há obrigação legal de publicar o rating ruim, só o bom.

Então, o banco faz várias auditorias, pega a melhor e deixa as ruins na gaveta", observa o economista.

l ...A DEDO. Troster destaca que em outubro de 2024, aproximadamente um ano antes de ter a liquidação decretada pelo Banco Central e ser alvo da Polícia Federal, o Master recebeu nota "A" de uma agência de rating. "O negócio é muito estranho e ninguém assume", argumenta Troster.

l AQUELE ABRAÇO. O presidente Lula veste hoje o figurino de candidato à reeleição na cerimônia para marcar os três anos dos atos golpistas do 8 de Janeiro, no Palácio do Planalto. Após a solenidade, ele descerá a rampa e cumprimentará militantes concentrados na Praça dos Três Poderes.

l BUMERANGUE. Lula vai vetar o projeto de lei que reduz as penas do ex-presidente Jair Bolsonaro e de outros condenados pelo Supremo Tribunal Federal na trama golpista. Os presidentes da Câmara, Hugo Motta, e do Senado, Davi Alcolumbre, não estarão em Brasília para ver, mas dizem que o veto será derrubado.

l NEM VEM. O líder do PT na Câmara, Lindbergh Faria, afirma que o partido fará uma campanha de mobilização para que a sociedade pressione os parlamentares a não derrubar o veto de Lula.

"Essa redução de pena é anistia disfarçada", compara ele.

l GUERRA. Ministros dizem que a apuração da Polícia Federal sobre referências feitas a Fábio Luís, filho de Lula, no curso das investigações sobre desvios de aposentadorias do **INSS**, reflete a "guerra" vivida na corporação.

Nos bastidores, aliados de Lula observam que há grupos conflagrados disputando poder na PF.

l INQUÉRITO. O advogado Marco Aurélio de Carvalho, coordenador do grupo Prerrogativas, pedirá ao diretor-geral da PF, Andrei Rodrigues, abertura de inquérito para apurar "vazamentos seletivos" no caso. "As acusações não estão calçadas em provas", diz.

PRONTO, FALEI!

Jaques Wagner Líder do governo no Senado

"Neste 8 de janeiro, vamos ocupar as ruas para reafirmar que a soberania popular é sagrada e que o voto é soberano. Nós não aceitaremos retrocessos."

CLICK

Dilma Rousseff Ex-presidente da República

Almoçou com o ministro da Secretaria- Geral da Presidência, Guilherme Boulos, no Planalto, após participar de cerimônia ao lado do presidente Lula.

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

Reforma Tributária e o realinhamento de preços relativos (Artigo)

Gabriel de Abreu Madeira

Gabriel de Abreu Madeira é economista, professor e pesquisador da FEA/USP. Mário Nazzari Westrup é contador e consultor da Tendências Consultoria.

Um dos efeitos mais importantes da **Reforma Tributária** - que substituirá o complexo emaranhado composto por cinco **tributos** (IPI, PIS, Cofins, ICMS e ISS) por Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) e Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) - será o realinhamento de preços relativos na economia. A transição para um sistema de não-cumulatividade ampla e com alíquotas uniformes se traduzirá em reprecificação ao longo das cadeias produtivas, afetando tanto os preços dos insumos contratados pelas firmas quanto os dos bens finais adquiridos pelos consumidores.

Antecipar esses impactos é fundamental para se adaptar às mudanças que se aproximam, além de constituir uma oportunidade estratégica. O realinhamento de preços deve impulsionar a demanda por alguns bens e serviços e contrair a demanda por outros, o que ensejará mudanças de posicionamento no mercado. Alterações nos preços de insumos podem afetar a eficiência relativa de diferentes planos de negócio e tecnologias produtivas, e a antecipação dessas mudanças pode contribuir para o sucesso de estratégias de investimento de longo prazo.

As expectativas em relação à evolução de preços também podem pautar as negociações bilaterais entre empresas e seus fornecedores e nortear arranjos contratuais. Ademais, as estratégias de precificação de cada empresa se beneficiam de previsões sobre a evolução dos demais preços da economia.

Assim, empresas têm demonstrado interesse em compreender os mecanismos pelos quais a Reforma afetará os preços e projetar tanto seus impactos nos próprios preços quanto naqueles a serem praticados por seus concorrentes e fornecedores.

O processo de formação de preços é um dos grandes temas da literatura econômica. Ao longo do tempo, acumulou-se uma vasta massa de conhecimento sobre esse processo. No entanto, fazer projeções sobre impactos em preços de uma mudança tão substancial como a **Reforma Tributária** é uma tarefa complexa, desafiadora e sujeita a múltiplas incertezas.

O ponto de partida para determinar os impactos da Reforma sobre o preço de um produto é estudar a variação na carga total que incide sobre toda a sua cadeia produtiva, o que constitui uma tarefa não-trivial. Embora avaliar a carga tributária no cenário pós-Reforma seja relativamente simples - o novo sistema terá poucos **tributos**, pouca variação de alíquotas e uma sistemática que procura se aproximar à de um IVA (Imposto de Valor Agregado) ideal, em que há, por meio de créditos, a neutralização da tributação entre elos da cadeia, permitindo que a carga possa ser inferida a partir da alíquota no elo final - o regime atual, além de incluir uma infinidade de regras e casos especiais, tem elementos de cumulatividade, que fazem com que parte dos **impostos** que influenciam os preços dos produtos seja distribuída na cadeia produtiva de forma distorcida e pouco transparente.

Para calcular essa carga, não bastam dados contábeis das empresas, pois há custos tributários herdados dos elos anteriores da cadeia - o chamado resíduo tributário. Esses resíduos podem ser aproximados por dados públicos sobre arrecadação tributária e encadeamentos entre setores, mas as estimativas resultantes são imperfeitas. Assim, a própria estimação da variação da carga é complexa e requer um esforço individualizado para cada bem e/ou setor da economia.

Mesmo que seja conhecida a variação na carga tributária, a dimensão do seu repasse a preços é incerta. A teoria econômica prevê que, em setores competitivos, não há espaço para que choques sobre custos tributários gerem variações nas margens (markups). Logo, os ajustes nos preços tendem a ser aproximadamente proporcionais às variações de carga. No entanto, em casos de competição imperfeita, os impactos dependem do formato das curvas de demanda das firmas. O markup ótimo depende da elasticidade de demanda, e mudanças de custos provocam deslocamentos ao longo da curva de demanda que, a depender de seu formato, podem alterar essa elasticidade. Assim, os markups podem se alterar em resposta a mudanças na carga tributária.

A literatura empírica corrobora o fato de que o repasse de **tributos** a preços é variável. Estudos econométricos indicam que, no caso de mercados

mais competitivos, repasses tendem a ser próximos a 100%. No entanto, é comum que, em mercados menos competitivos, o repasse a preços seja bem menor (podendo ser próximo a 40%). Também há casos documentados em que o aumento de preços supera o crescimento na carga tributária. Assim, não se pode afirmar a priori, sem estudos empíricos, o impacto das mudanças nas cargas tributárias sobre os markups (e, portanto, os respectivos repasses).

Uma dificuldade adicional é que os impactos da **Reforma Tributária** sobre custos não se limitam a variações de carga tributária. Há efeitos sobre outros custos, além do próprio pagamento de **tributos**. Por exemplo, os custos de gestão tributária das empresas podem ser alterados. Com efeito, um dos objetivos da **Reforma Tributária** é que haja uma simplificação do sistema tributário, ainda que, ao longo do processo de transição, o sistema possa se tornar temporariamente ainda mais complexo que o atual. Além disso, mudanças na operacionalização do recolhimento dos **tributos** - como o split payment - podem impactar o fluxo de caixa das empresas, com consequências sobre os custos de capital. Todos esses efeitos tendem a ser heterogêneos entre empresas.

Apesar de a transição ser árdua, com convivência de regimes e adaptação a novos mecanismos operacionais que elevam a complexidade, o novo arranjo tende a, no final, tornar mais transparente a formação de preços na ponta próxima ao consumidor. A incidência "por fora", a não-cumulatividade com crédito amplo e alíquotas mais uniformes reduzem o imposto embutido e o resíduo hoje acumulados nos elos anteriores, ampliando a rastreabilidade do componente tributário no preço final e reduzindo a opacidade típica do regime vigente.

Em suma, antecipar como a Reforma se refletirá nos preços relativos cria oportunidades claras de diferenciação competitiva. Isso exige medir a carga efetiva ao longo das cadeias, identificar resíduos tributários e estimar, com base em evidência empírica, as elasticidades de demanda e o grau de repasse de custos a preços em cada mercado. Com esse diagnóstico e atenção à fase de transição e a mecanismos operacionais como o split payment, as empresas podem orientar decisões de precificação, negociação contratual e alocação de capital, separando ajustes temporários de mudanças estruturais e fortalecendo seu posicionamento estratégico.

Site: https://valor.globo.com/impresso/20260108/

PLP 108/2024 promete disciplinar ITCMD-Exterior; entenda as principais mudanças

A incidência do ITCMD sobre bens e direitos situados no exterior é tema de constante debate no cenário tributário, marcado por muita controvérsia e pouca segurança jurídica. O ITCMD é um tributo de competência estadual. Mas nas hipóteses de bens e direitos no exterior, a Constituição delegou para Lei Complementar a responsabilidade para instituir sua competência.

Apesar dessa limitação, diversos estados passaram a incluir em suas respectivas legislações a incidência de ITCMD sobre bens e direitos no exterior. Com base nessas leis, herdeiros e donatários de bens e direitos no exterior começaram a ser autuados pelos fiscos estaduais, com a cobrança do imposto acrescido de multa e juros.

Tais autuações passaram a ser contestadas administrativa e judicialmente pelos contribuintes.

Em 2021, ao julgar o Tema de Repercussão Geral nº 825 (RE 851.108), o STF (Supremo Tribunal Federal) fixou a seguinte tese: "É vedado aos estados e ao Distrito Federal instituir o ITCMD nas hipóteses referidas no art. 155, § 1º, III, da Constituição Federal sem a intervenção da Lei Complementar exigida pelo referido dispositivo constitucional".

Em 2023, foi publicada a EC 132 (**reforma tributária**), dispondo que os estados e o Distrito Federal seriam provisoriamente competentes para legislar sobre ITCMD, inclusive no caso de bens e direitos no exterior, até a edição de Lei Complementar.

De 1993 até a edição da EC 132/2023, muitas disputas foram travadas pelos contribuintes que questionavam as cobranças consideradas indevidas dos fiscos estaduais. Os efeitos dessas discussões reverberam até hoje.

Exemplo emblemático é a Lei 10.705/2001 do estado de São Paulo. Essa norma foi declarada inconstitucional pelo TJ-SP em 2011 - decisão confirmada pelo STF em 2021, no julgamento do RE 851.108 e, mais recentemente, reafirmada no julgamento no RE 1.553.620. Mesmo assim, com a **reforma tributária**, o fisco paulista entendeu que a inconstitucionalidade da Lei 10.705 estaria revogada, e voltou a cobrar ITCMD sobre bens e direitos no exterior.

A newsletter sobre o mundo jurídico exclusiva para assinantes da Folha

Carregando...

Esse entendimento, porém, não foi acolhido pelo STF. Em dois processos recentes, a ministra relatora Carmen Lúcia afastou a cobrança do imposto, sob o principal argumento de que o Brasil não adota a constitucionalidade superveniente das normas. Ou seja, a **reforma tributária** não é capaz de restaurar a constitucionalidade da lei paulista. A ministra reforçou ainda que, quanto a bens e direitos no exterior, é imprescindível que a incidência seja prevista por Lei Complementar.

Também recentemente, o STF declarou a inconstitucionalidade do artigo 3º da Lei nº 7.850/2002 do estado do Mato Grosso (MT), que instituía a cobrança do "ITCMD-Exterior". A decisão foi proferida na ADI 6.838, a partir da divergência inaugurada pelo ministro Cristiano Zanin, que entendeu que a controvérsia não estaria superada pela **reforma tributária**. Além disso, o ministro destacou que a previsão do imposto em "situações com relevante elemento de conexão com o exterior" continuaria constitucionalmente vedada.

Visando finalmente disciplinar a matéria, a Câmara dos Deputados aprovou o PLP 108/24, que institui o Comitê Gestor do IBS (Imposto sobre Bens e Serviços), previsto na **reforma tributária**, e, entre outras coisas, também estabelece normas gerais de ITCMD.

De acordo com o texto aprovado e enviado para sanção presidencial, a transmissão de bens e direitos no exterior passa a ser expressamente prevista como fato gerador de ITCMD, com base de cálculo e alíquotas específicas para cada caso. O texto esclarece também quem serão os sujeitos passivos do imposto - o sucessor, na transmissão causa mortis, e o donatário, na transmissão por doação -, assim como o ente federativo competente para a sua cobrança e fiscalização.

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

Carregando...

No caso de bens imóveis e respectivos direitos situados no exterior, o sujeito ativo será o estado (ou o Distrito Federal), de acordo com o domicílio do de cujus ou do doador, se domiciliados no Brasil; mas se o falecido ou o doador for domiciliado ou residir no exterior, a competência para cobrar o ITCMD será da unidade da federação onde residir ou tiver domicílio o sucessor ou donatário.

Nesse contexto de instabilidade, o planejamento patrimonial e sucessório assume papel central, especialmente para famílias e estruturas com ativos no exterior. A ausência, até o momento, de uma Lei Complementar válida e definitiva exige que doações, sucessões e estruturas como trusts sejam analisadas com cuidado redobrado, levando-se em conta não apenas a carga tributária potencial, mas também o risco de autuações e litígios futuros.

O PLP 108/24 surge como uma referência, mas é preciso acompanhá-lo com cuidado, bem como revisar estruturas já existentes para mitigar riscos, preservar patrimônio e garantir maior previsibilidade na transmissão de bens e direitos.

Site: https://www1.folha.uol.com.br/blogs/que-imposto-e-esse/2026/01/plp-1082024-promete-disciplinar-itcmd-exterior-entenda-as-principais-mudancas.shtml

Empresas têm dificuldades para emitir nota de serviços no início da reforma tributária (Reforma tributária)

Márcia Magalhães

Eduardo Cucolo

Algumas empresas do setor de serviços registram problemas para emissão de nota fiscal neste início de implantação da **reforma tributária** . Segundo a **Receita Federal**, as principais razões relacionadas à impossibilidade de emissão dizem respeito a problemas de configuração por parte dos municípios.

De acordo com o fisco, no dia 1º de janeiro, quase 2.000 municípios ativaram seu convênio para utilização da NFS-e (Nota Fiscal de Serviço eletrônica). Na última segunda-feira (5), houve lentidão no sistema, com relatos de impossibilidade momentânea de emissão, decorrente do alto número de acessos e consultas ao banco de dados, que já foi reconfigurado; a lentidão foi resolvida.

Desde terça-feira (6), não foi registrado nenhum problema que impeça a emissão no ambiente nacional, segundo a Receita.

Muitos municípios, no entanto, decidiram continuar com seus sistemas próprios, apenas adaptando as notas ao formato que inclui os novos **tributos**. Outros vão adotar o emissor nacional, mas não completaram as etapas necessárias para viabilizar o uso pelos seus contribuintes.

Em nota, a Receita orienta que os contribuintes "verifiquem junto à secretaria de finanças, ou equivalente, de seu município se foram adotadas as providências e adequações necessárias para possibilitar a emissão".

A maior parte das cidades brasileiras ainda não está com o sistema plenamente operacional.

Segundo dados do painel de monitoramento das adesões à NFS-e, das 5.465 prefeituras já conveniadas, o que representa 98% dos municípios do país, apenas 1.898 (34% dos municípios brasileiros) estão operando de fato com emissão de notas.

Outras 2.669 (48%) estão com o sistema configurado, mas sem emissão registrada pelo portal; 898 (16%) seguem em fase final de configuração; e 106 (2%) não estão conveniadas.

A newsletter sobre o mundo jurídico exclusiva para assinantes da Folha

Carregando...

Maior emissor de notas fiscais do país, o município de São Paulo informou na sexta (2) que já haviam sido emitidas 31 mil notas com o destaque dos novos **tributos** sobre bens e serviços. A prefeitura oferece duas opções: o modelo anterior e o novo, com os campos de IBS (Imposto sobre Bens e Serviços) e CBS (Contribuição sobre Bens e Serviços).

Neste primeiro ano de implantação da reforma , as empresas devem informar nas notas fiscais os valores dos novos **tributos** sobre bens e serviços, com alíquotas de 0,9% para a CBS (contribuição federal) e 0,1% para o IBS (imposto de estados e municípios). Não haverá recolhimento de imposto em 2026. O objetivo é testar o sistema e iniciar o cálculo das alíquotas que mantêm a carga tributária atual.

Nem todas as notas terão essas informações neste momento. Empresas do Simples Nacional e MEIs (Microempreendedores Individuais) estão dispensados dessa obrigação, que se aplica apenas a companhias de maior porte.

Para o consumidor, não há mudança: ele poderá ver as informações sobre esses dois novos **tributos** na nota fiscal, mas esse valor não será incluído pelo sistema no preço final.

Neste começo de ano, as notas fiscais emitidas sem essa informação não serão rejeitadas. Ou seja, ninguém ficará impedido de realizar suas vendas.

Entre os municípios que aparecem como ativos na plataforma da NFS-e mas não registram emissões nos últimos três meses estão Goiânia (GO), Belém (PA), Osasco (SP) e Guarulhos (SP).

A Secretaria Municipal da Fazenda de Goiânia (GO) diz em seu site que vai conceder ao contribuinte um prazo de adaptação, o que permite manter a recepção do modelo atual até 31 de janeiro. A prefeitura vai manter seu emissor próprio, e o compartilhamento com o ambiente nacional será realizado de forma automática pela administração tributária da capital.

O município de Belém (PA) também manteve o emissor próprio e vai compartilhar as informações com o ambiente nacional.

Em seu portal, a prefeitura de Osasco (SP) informa que a emissão de Notas Fiscais de Serviços continuará sendo realizada por meio do sistema próprio, que a transcrição para a plataforma nacional será de responsabilidade do próprio município e que já está disponível o ambiente para realização de testes de emissão no novo padrão.

A Secretaria de Finanças de Guarulhos (SP) também informa em seu site que o município continuará utilizando seu sistema emissor próprio.

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

Carregando...

A Lei Complementar nº 214/2025, que regulamenta parte da **reforma tributária**, exige que todos os entes federativos estejam integrados à plataforma nacional. Municípios podem manter sistemas próprios de emissão, mas precisam enviar os dados à Receita em tempo real. A norma prevê sanções para quem não se adequar, como bloqueio de repasses voluntários.

Embora a maior parte dos municípios já tenha firmado convênio com o sistema nacional, a operação ainda não é plena. Os estados com maior número de municípios que ainda não estão emitindo NFS-e pelo novo modelo, seja por falta de adesão ou por pendências de configuração, são Minas Gerais (669), São Paulo (330), Bahia (312), Paraná (243) e Piauí (212).

Atualmente, 106 municípios ainda não assinaram o convênio com o sistema nacional, todos de pequeno porte. Os estados com mais casos são Maranhão (21), Minas Gerais (11), Bahia (11), Piauí (9) e Amazonas (6).

Site:
https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2026/01/empresas-tem-dificuldades-para-emitir-nota-de-servicos-no-inicio-da-reforma-tributaria.shtml

O déficit da vez foi nas estatais (Artigo)

Raul Velloso

Raul Velloso Consultor econômico

Foram as estatais federais que acumularam um rombo financeiro recorde nos 11 primeiros meses de 2025, ao redor de R$ 6,3 bilhões, pior resultado desde 2009 nesse segmento.

Na novela, o grande vilão dessa feita teriam sido os Correios, com um prejuízo de mais de R$ 4 bilhões no primeiro semestre, podendo fechar o ano com um déficit da ordem de R$ 10 bilhões.

Sobre isso, disse aos que me perguntaram que o momento atual é péssimo, pois, no meio de questões super complicadas como essa, nosso país tem estado imerso em uma fase muito difícil na área fiscal, que denominei simplesmente de "armadilha do baixo crescimento do **PIB**", que ocorre quando, em adição, se veem os efeitos de um envelhecimento populacional bastante acentuado, algo ainda um tanto fora dos radares dos observadores, mas que, por sua vez, tende a causar uma explosão dos gastos previdenciários.

Item esse que há muito é um dos que mais crescem no conjunto das despesas que mais pressionam os orçamentos públicos de nosso país, e acaba levando, como solução básica de ajuste, a uma desabada dos investimentos públicos em infraestrutura. Daí à queda das taxas de crescimento do **PIB** e do emprego é apenas um passo, o que costumo denominar de "armadilha do baixo crescimento do **PIB** e do emprego", pois é isso que normalmente ocorre nesse tipo de situação.

Obviamente, quando o **PIB** desaba, entre outros problemas, a arrecadação de **tributos** cai, e lá se vão os recursos requeridos para atender às necessidades de recursos orçamentários do mesmo país. Assim, algo que poderia ser tratado como um problema de dimensões razoáveis, acaba virando algo quase proibitivo.

Sem equacionar esse tipo de situação complicada, seguir- se-ão crises de dimensões expressivas e difíceis de resolver. Daí, e "no frigir dos ovos", precisamos ver os caminhos que o governo escolherá para resolver situações tão difíceis como as que acabo de relatar, em vez de se limitar a medidas paliativas, especialmente a cargo de autoridades setoriais como as da chamada área de gestão, que, infelizmente, têm mostrado poucos resultados.

Na verdade, há muito o que estudar e, ao final, adotar, em termos de soluções que, de fato, se dirijam ao "x" da questão. Nesse sentido, o governo deve à sociedade que o escolheu, e nele deposita todas as esperanças de solução, a apresentação de um diagnóstico mais completo do que os que costumam ser indicados, levando, ao final, aos melhores caminhos a trilhar. Voltarei ao tema em maior nível de detalhe oportunamente. I

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

Pacote agrícola abre caminho para acordo UE-Mercosul

A reunião dos ministros da Agricultura da União Europeia (UE), ontem, foi mais um passo para remover os últimos obstáculos à assinatura do acordo entre o bloco e o Mercosul, formado por Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai. Foi anunciado um orçamento de 293,7 bilhões para o ano que vem, além de garantias adicionais e 40 bilhões para pesquisas em biotecnologia. Segundo o jornal francês Le Monde, a expectativa é que Ursula von der Leyen, presidente da Comissão Europeia, o órgão executivo da UE, esteja no Paraguai na próxima segunda-feira para assinar o acordo, depois de 25 anos de negociações. Amanhã haverá uma votação dos 27 Estados membros, e, apesar da oposição da França, espera-se o aval para o acordo, depois de a Itália ter mudado de posição.

- O acordo UE-Mercosul oferece enormes vantagens e um potencial considerável - afirmou ontem ao Le Monde o ministro de Relações Exteriores da Itália, Antonio Tajani.

Já a ministra da Agricultura da França, Annie Genevard, reforçou a posição do país após a reunião com seus colegas:

-Houve progressos, mas continua sendo um acordo profundamente desestabilizador para muitos setores, como os de frango, carne bovina, açúcar e etanol. A posição da França tem sido muito clara. Da última vez em que o presidente da República falou sobre o Mercosul, disse que, da forma como está, o projeto é inaceitável.

CRÍTICA A MACRON

Ontem, o Le Monde fez duras críticas à posição de Macron contra o acordo. Em editorial, o diário diz que o "prisma de leitura" usado pelo governo para se opor ao acordo - os impactos sobre o setor agrícola - "levou a França a fazer uma aposta diplomática equivocada em um momento decisivo para a Europa diante do retorno brutal do imperialismo dos EUA, das barreiras tarifárias erguidas no mercado americano ou do rolo compressor das exportações chinesas".

Na reunião de ontem, em busca de acalmar o setor agrícola, a Comissão Europeia também prometeu reduzir as taxas sobre fertilizantes nitrogenados, além de suspender o imposto de carbono sobre fertilizantes retroativamente a 1º de janeiro deste ano, quando entrou em vigor. O governo francês estimava que esse tributo aumentaria o custo dos fertilizantes em até 4 mil por propriedade rural por ano.

Os representantes dos agricultores, no entanto, voltaram a protestar nas cidades francesas. O secretário-geral do sindicato Coordenação Rural, François Walraet, disse que as ações prometidas pela Comissão Europeia não são suficientes. Ele admite, no entanto, que a assinatura do acordo UEMercosul no dia 12 já é um fato consumado.

FRANÇA BARRA FRUTAS

Também ontem, a França decretou a suspensão, por um ano, das importações de alguns produtos agrícolas tratados com fungicidas e herbicidas poibidos na UE. Esses produtos são importados sobretudo de países da América do Sul. A decisão havia sido anunciada no fim de semana.

Abacates, mangas, goiabas, frutas cítricas e até batatas, entre outros, não poderão mais entrar na França se contiverem mancozeb, tiofanato-metílico, carbendazim, glufosinato e benomil, todos proibidos na UE.

Dado o perfil dos produtos, a suspensão afeta "principalmente a América do Sul", embora "não seja um decreto dirigido contra o continente, e sim contra qualquer país "que processe frutas e vegetais com essas substâncias", afirmou o Ministério da Agricultura da França.

Odecretoentraemvigorhoje, mas terá de passar pelo crivo da Comissão Europeia, que tem dez dias para analisá-lo.

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

PIB vai depender do poder da computação, diz OpenAI

CIRCE BONATELLI ENVIADO ESPECIAL A LAS VEGAS (EUA)

A despeito das preocupações crescentes de investidores sobre uma potencial bolha no mercado de inteligência artificial (IA), o setor não tem outra opção a não ser continuar investindo na infraestrutura que dará suporte ao lançamento de novos modelos de tecnologia.

A visão foi compartilhada pelo cofundador da OpenAI (criadora do ChatGPT), Greg Brockman, ao participar na terça- feira da abertura da Consumer Electronics Show (CES), maior feira de tecnologia do mundo, que ocorre esta semana em Las Vegas, nos EUA.

"Estamos nos movendo para um mundo em que o crescimento do **PIB** (Produto Interno Bruto) será impulsionado pela capacidade de computação disponível em um determinado país", afirmou Brockman.

Ele destacou que a capacidade computacional é fundamental para suportar a transição entre modelos de IA mais simples, baseados em perguntas e respostas, para a IA "agêntica", em que será possível encarregar os aplicativos para realizar tarefas de forma automática, apenas com a validação de humanos. Isso representará um salto na produtividade tanto de pessoas em seu cotidiano quanto para corporações.

Dentro desse contexto de expansão da tecnologia, a OpenAI fez um acordo de bilhões de dólares, em outubro, com a fabricante de chips AMD para receber GPUs com 6 gigawatts de capacidade de processamento de dados.

DIREITO DE COMPRA. O negócio é tão grande que dá direito à OpenAI de exercer o direito de compra de 10% das ações da AMD. Segundo as empresas comunicaram na época, a OpenAI trabalhará com a AMD como parceira estratégica fundamental em computação para impulsionar implementações de IA em larga escala.

"Olhando para trás, temos triplicado nossa computação a cada ano. E também triplicamos nossa receita", disse Brockman. "E toda vez que queremos lançar um novo recurso, queremos produzir um novo modelo, temos lutado internamente para obter poder de computação", emendou.

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

Ainda firme, emprego em 2026 deve começar a dar sinais de "fadiga"

Isadora Camargo e Marcelo Osakabe

Após quatro anos de grandes avanços, batendo e renovando recordes da série histórica, o mercado de trabalho brasileiro deve seguir resiliente em 2026, mas mostrar sinais mais claros de fadiga e piora, ainda que sem grande intensidade.

É o que esperam economistas consultados pelo Valor.

A mediana de 54 projeções coletadas junto a entidades, consultorias e instituições financeiras aponta para uma taxa de desemprego medida pela Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (Pnad) Contínua encerrando o ano passado em 5,6% - o resultado será divulgado no dia 20 de fevereiro - e alcançando 6,1% no fim de 2026.

No trimestre encerrado em novembro, último dado disponível, a desocupação caiu para 5,2%, após renovar a mínima histórica em outubro em 5,4%.

Embora comemorada, a queda da taxa de desemprego, sobretudo no último semestre, ocorreu menos pela maior quantidade de empregos criados na economia, mas principalmente pela queda da taxa de participação no mercado de trabalho. Após uma recuperação leve no pós-pandemia, ela voltou a cair e, em novembro, atingiu 62,2%, ainda abaixo do pico do ano, de 62,8%.

Com menos pessoas procurando trabalho, a taxa de desemprego consegue cair mesmo que a economia não tenha criado novos postos de trabalho.

"Nos últimos anos, a população ocupada estava crescendo a taxas superiores a 2% ao ano. Só que, a partir de 2025, esses números ficaram bem mais modestos", nota o pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV Ibre) Daniel Duque.

Ele ressalta que a queda da população está mais visível entre os informais. Em termos dessazonalizados, esse grupo vem observando destruição de vagas desde maio, segundo acompanhamento da 4intelligence.

"Até meados de 2025, havia aumento de vagas com carteira e o Caged [Cadastro Geral de Empregados e Desempregados] rodava acima de 100 mil postos. Conforme a economia foi desacelerando, o mercado de trabalho foi dando os primeiros sinais de arrefecimento e a taxa de empregos formais do Caged caindo para perto dos 80 mil, com a população formal da Pnad recuando mais também", acrescenta NatáliaCotarelli, economista do Itaú.

O banco reduziu sua projeção de taxa de desemprego de 6,2% para 5,8% em 2025 e de 6,4% para 6% em 2026. O movimento, no entanto, se deu justamente porque a taxa de participação deve ficar abaixo do que o inicialmente imaginado para o ano passado e para este ano.

Para a economista, o que se viu no segundo semestre de 2025 continuará como uma tendência ao longo de 2026, ainda que os recuos nas taxas de emprego e desemprego sejam "suaves". A analista acrescenta que as eleições majoritárias do próximo ano deverão dar impulso fiscal e estimular setores cíclicos e menos sensíveis à política monetária, como a construção civil, mas isso recairá em ofertas sazonais no primeiro semestre, não sendo significativo para alterar o rumo tendencial do ano previsto pelo banco.

Pelos números da Pnad Contínua, a força de trabalho caiu quatro meses consecutivos, com perda de 104 mil postos desde junho. No relatório anual do BTG Pactual, a instituição alerta que, com o ajuste sazonal, esse recuo foi de 469 mil vagas.

Porém, dada a queda de 0,5 ponto porcentual (p.p.) na taxa de participação no período, o banco revisou para baixo ambas as projeções para a taxa de desemprego para o final de 2025 e 2026: de 6,3% para 5,9% e de 6,8% para 6,5%, respectivamente.

Transferência de renda

Segundo Cotarreli, um dos motivos para a taxa de participação estar mais baixa é o novo patamar das transferências de renda em relação à renda total das famílias. "Conforme elas vão ficando mais significantes, é natural que a taxa de participação também recue. E não estou falando de programas como o Bolsa Família, mas dos novos, como o "Pé de Meia" [incentivo estudantil], que corroboram para esse cenário de curto prazo."

Os jovens são os mais atraídos nessas condições e acabam compondo renda com atividades informais que flexibilizam horários, acrescenta a economista. Para 2027, o banco projeta uma taxa de desemprego em 6,2%, mantendo a tendência de 2026.

Duque, que já fez estudos mostrando que o Bolsa Família contribuiu para a menor participação no pós-pandemia, avalia que 2025 é um caso diferente. "O que estamos observando é um aperto do número de beneficiários e valores congelados. Então, se existe alguma contribuição, é no sentido contrário, de aumentar a força", comenta.

Em sua avaliação, a questão não são os programas sociais, mas outros os mecanismos que podem estar em operação no momento. "Um deles pode ser a própria renda do trabalho. Em toda casa, existe sempre um provedor principal e outros secundários, que também estão da força de trabalho. Mas, se a renda do chefe de família for suficiente, alguns dos secundários podem escolher deixar o mercado, já que as despesas da família estão cobertas", explica.

Desde 2022, o rendimento real efetivo e a massa de renda vêm crescendo quase que ininterruptamente. No trimestre móvel de setembro a novembro de 2025, a massa de rendimento real habitual chegou a R$ 363,7 bilhões, após recorde de R$ 357,3 bilhões, em outubro. Também avançou 5,8% ante o mesmo trimestre de 2024, que representa um acréscimo de R$ 19,9 bilhões na massa de rendimentos, aponta a Pnad.

Nas contas do Santander, a massa de rendimento deve fechar o ano com crescimento real de 6% real, mas subir apenas 3,5% em 2026. A perda de ritmo deve vir, em parte, da menor população ocupada na comparação com 2025, parte por conta da própria desaceleração da economia, diz o economista Henrique Danyi.

Já a taxa de desocupação deve encerrar o ano em 5,7% e subir a 6,2% no fim de 2026. Para isso ocorrer, no entanto, é preciso ocorrer uma retomada da participação, observa.

"Como isso vai ocorrer? Não deve ser difícil, visto que a economia vai desacelerar bem em 2026 depois de anos crescendo uma média de 3%. A questão é que não é normal que a participação continue caindo. Da mesma forma, não precisa ocorrer uma recuperação expressiva para chegarmos a 6,2% de desemprego. Com retorno a 62,5%, o meu número já é possível", afirma.

Ele salienta ainda que, independentemente dos movimentos da taxa de participação, o concreto é que o mercado de trabalho já está virando. "A taxa de crescimento do emprego saiu de 2,4% na variação interanual em julho de 2025 para 0,9% em outubro. Em um espaço de apenas quatro meses, é uma desaceleração bem expressiva."

Do lado mais estrutural, o economista Paulo Paiva reforça atenção para a taxa de envelhecimento da população e a força de trabalho ativa, que comporão o contexto qualitativo do mercado de trabalho brasileiro do ano que vem e dos próximos.

Outro desafio é o mercado informal que, cada vez mais, se estrutura como uma cadeia lucrativa, em especial, para jovens que podem, em um primeiro momento, se atrair para ocupações que se mostram flexíveis, ou mesmo não conquistem espaços com carteira assinada, como detalha Paulo Paiva. Ele reforça que o Brasil vive uma transição de curto e longo prazo nas remodelações de contratação, carreira e salários.

No curto prazo, Paiva é mais otimista e vê os índices do setor "surpreendendo", apesar de juros elevados e expectativas recorrentes de desaceleração. "Todo ano, se você comparar as expectativas do começo e do fim do ano, há uma melhora extraordinária nas previsões e o emprego segue forte", diz Paiva. A economia tem crescido apoiada no consumo das famílias e do governo, mesmo com uma taxa de investimento baixa, o que dá suporte para que tendência de desaceleração das vagas formais aconteça mais devagar, sem prejudicar significativamente as estatísticas de taxas mínimas de desemprego.

Porém, ele admite que a queda da taxa de desemprego para níveis historicamente baixos, sem pressão inflacionária relevante, também desafia os modelos tradicionais. Para Paiva, isso indica que fatores qualitativos - como mudanças na forma de ocupação, decisões racionais sobre formalização e novas preferências dos trabalhadores - têm pesado mais do que as relações clássicas entre emprego, **inflação** e crescimento.

Para o próximo ano, a expectativa de Paiva é de continuidade do crescimento em torno de 2% a 2,5%, com custos fiscais mais relevantes aparecendo apenas mais à frente. Já no longo prazo, o ex-ministro do Trabalho e Planejamento do governo Fernando Henrique Cardoso alerta que a resiliência recente do mercado de trabalho não pode se limitar apenas à taxa de desemprego.

"Não há solução sustentável para o mercado de trabalho sem crescimento econômico. E para crescer hoje, você tem dois fatores: ou aumenta o número de horas trabalhadas mantendo a produtividade, ou

aumenta a produtividade", afirma.

A mudança de curto prazo se daria com maiores investimentos em tecnologia e automação de alguns setores e capacitação profissional em outros. A questão, porém, é que o envelhecimento populacional é o pano de fundo do cenário e reduz a expansão da força de trabalho, impondo um desafio adicional à dinâmica de crescimento.

Site: https://valor.globo.com/impresso/20260108/

Brasileiro fecha o ano com ganho pequeno de confiança, indica Ipsos

A confiança do consumidor brasileiro cresceu um pouco em dezembro (0,4 ponto em uma escala de zero a 100) na comparação com novembro e se manteve acima da média global, de acordo com o indicador calculado pelo Instituto Ipsos em 30 países de todas as regiões do mundo.

Com 53,2 pontos (contra 49,4 da média dos 30 países), o consumidor brasileiro é o nono mais otimista, atrás dos cidadãos de Indonésia, Índia, Malásia, Singapura, Suécia, Tailândia, México e Holanda.

A combinação de um mercado de trabalho mais aquecido - e com níveis historicamente baixos de desemprego -, assim como sinais de maior estabilidade econômica ajudaram a sustentar a percepção mais otimista entre os brasileiros.

O Índice de Confiança do Consumidor encerra dezembro com uma leve melhora (+0,6) no cenário global, marcando o segundo mês consecutivo de alta e indicando um ajuste gradual do humor dos consumidores ao final de 2025. Ainda que o índice global permaneça abaixo da linha de neutralidade, com 49,4 pontos, o avanço reflete ganhos sobretudo nos subíndices de situação atual e investimento, sugerindo uma percepção um pouco mais favorável sobre o presente, mesmo em um contexto ainda marcado por cautela em relação ao futuro, afirma o CEO do Ipsos no Brasil, Marcos Calliari.

No Brasil, diz Calliari, a confiança do consumidor em dezembro reflete um ambiente doméstico relativamente mais resiliente. Mesmo com os bons números do mercado de trabalho e sinais de estabilidade econômica, ele acredita que o movimento é mais de acomodação do que de virada estrutural, indicando que o consumidor segue atento aos desdobramentos econômicos e fiscais para os próximos meses.

No cenário internacional, os movimentos seguem desiguais. Já nos Estados Unidos, apesar de o índice estar na acima da neutralidade, com 51,9 pontos, a confiança apresenta sinais de desaceleração, refletindo um ambiente de incertezas persistentes em torno da **inflação**, das condições financeiras e das perspectivas para o crescimento em 2026.

Na Argentina, observa-se uma recuperação gradual da confiança, com ganho de um ponto e fechando índice em 47,9, impulsionada por expectativas de ajuste e reorganização econômica, ainda que o patamar geral siga baixo e o humor do consumidor continue sensível a choques no curto prazo.

Site: https://valor.globo.com/impresso/20260108/

Embarques de algodão alcançaram recorde em 2025

Paulo Santos De Campina Grande (PB)

Líder no comércio global de algodão desde 2024, o Brasil consolidou sua participação como principal fornecedor da pluma no ano passado. As exportações atingiram o recorde de 3,03 milhões de toneladas, um crescimento de 9% sobre 2024.

Dawid Wajs, presidente da Associação Nacional dos Exportadores de Algodão (Anea), afirmou que o Brasil aumentou o volume de exportação mesmo em um cenário econômico desfavorável. Por ser considerado um item de segunda necessidade, o consumo de algodão no mundo tende a perder força em momentos de juros e **inflação** mais elevados.

"Não vemos a demanda crescer mundialmente, mas o que está acontecendo é que o Brasil está ganhando mercado em cima de outros países, seja porque eles deixaram de produzir ou por estarem carregando estoques", disse Wajs. Ele também atribuiu o desempenho das vendas do Brasil ao trabalho de promoção no exterior desenvolvido por entidades setoriais.

"O algodão do Brasil é muito competitivo, tem boa qualidade e bom custo benefício. Num momento de dificuldade da economia, é um produto com essas características que ganha espaço nas fábricas mundo afora. O Brasil

também passou a exportar algodão o ano inteiro, o que dá segurança de abastecimento aos compradores", acrescentou.

Apesar do recorde no volume embarcado, as receitas com as exportações de algodão caíram 3,9% no ano, para US$ 4,9 bilhões. Essa queda refletiu principalmente a retração dos preços da commodity na bolsa de Nova York.

No ano passado, a China manteve-se como principal comprador do algodão brasileiro, com 512,4 mil toneladas. Na sequência apareceram Bangladesh (497,62 mil toneladas) e Paquistão (487,69 mil toneladas).

A Anea também destacou o comércio com a Índia, principal importador de algodão do mundo. As vendas brasileiras para aquele país cresceram 149% em 2025, com o envio de 251,3 mil toneladas, devido à isenção de tarifas implementadas pelos indianos.

"As taxas de exportação à Índia já estão em vigor novamente. Ainda assim, tivemos uma vitória neste ano [2025], pois esse é um mercado muito promissor. Nossa intenção é negociar com eles para conseguir alguma cota ou tarifa reduzida", disse Wajs.

O presidente da Anea previu mais um ano de bom desempenho nas exportações. Segundo ele, a projeção da entidade está em linha com a divulgada recentemente pelo Departamento de Agricultura dos EUA (USDA). O órgão americano previu que o Brasil embarcará 3,16 milhões de toneladas da pluma em 2026.

"A safra recorde do ano passado ainda está sendo beneficiada. Mesmo com a previsão de menor colheita na nova temporada [2025/26], temos um grande estoque de passagem e um excelente custo benefício para as fiações lá fora, que devem nos permitir fazer bons volumes de exportação nesses primeiros sete meses do ano", ressaltou.

Site: https://valor.globo.com/virador#/edition/188462

Isenção do IR e reajuste do saláii o mínimo injetarão R$ 110 bi na economia neste ano

Eduardo Biagini

A isenção do Imposto de Renda para quem ganha até R$ 5 mil por mês e o reajuste do salário mínimo para R$ 1.621, medidas em vigor desde o início deste ano, vão injetar R$ 110 bilhões na economia brasileira em 2026. A afirmação é do ministro do Trabalho e Emprego, Luiz Marinho, entrevistado do programa Bom Dia, Ministro desta quarta-feira (7/1) no Canal Gov, da Empresa Brasil de Comunicação (EBC).

"A soma dos dois injetará no ano R$ 110 bilhões na economia brasileira, ou seja, mais de R$ 10 bilhões por mês, que acrescenta no consumo, na dinâmica, da roda girando, como costuma dizer o presidente Lula, como costuma dizer o nosso vice-presidente (Geraldo) Alck-min", comenta Marinho. "E essa massa salarial, a renda dos trabalhadores, tem crescido durante os nossos go-

vernos e, mais uma vez, neste ano. Quando me perguntam o que eu acho da economia para este ano, este vai ser de novo um bom ano, porque nós começamos já em janeiro com o crescimento da renda, especialmente dos menores salários", disse o ministro, que afirmou que apenas o reajuste do salário mínimo de R$ 1.518 para R$ 1.621, um aumento de 6,7%, vai injetar R$ 80 bilhões na economia.

Os reajustes anuais do salário mínimo levam em conta a **inflação** dos 12 meses anteriores a taxa de crescimento real do Produto Interno Bruto (**PIB**) do segundo ano anterior ao vigente. Em 14 de janeiro, o salário mínimo brasileiro completará 90 anos.

Já sobre a isenção de Imposto de Renda, a previsão do governo é que 15 milhões de brasileiros que recebem até R$ 5 mil por mês sejam beneficiados. Estão previstos ainda descontos progressivos para quem ganha entre R$ 5 mil e R$ 7,3 mil mensais. "Você pega o teu holerite de janeiro e compara com o teu holerite de dezembro ou de novembro. Quan-

to você pagou de Imposto de Renda lá em novembro, dezembro, quanto você vai pagar em janeiro. Seguramente você vai ter uma surpresa, como se fosse um grande aumento de salário, é real. Então você vai ver sobrar dinheiro aí do que você vinha recebendo, para investir nas tuas necessidades, melhorar o que necessitar ou fazer uma poupança", explica Marinho.

BENEFÍCIOS

"Você pode falar: 'Já que eu não recebia isso aqui, vou passar a receber, eu vou poupar por um ano aqui

para fazer uma viagem ou para investir na educação'. Ou para investir na troca do seu veículo, geladeira, fazendo a economia girar. Toda vez que tem dinheiro na mão dos trabalhadores, a economia gira, as empresas vendem mais. As empresas vendendo mais, têm que contratar mais gente. Portanto, é o Brasil crescendo de forma sustentável e, seguramente, a classe trabalhadora tem muita responsabilidade nesse processo, porque isso aqui alimenta o Fundo de Garantia (FGTS), que alimenta o financiamento do Minha Casa, Minha Vida, que

alimenta grandes projetos de infraestrutura do país, isso aqui alimenta o FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador), que alimenta o financiamento do BNDES, da modernização para a engenharia, economia, saúde. Ou seja, é uma cadeia, um processo que alimenta o conjunto da economia brasileira e você, trabalhador ou trabalhadora, é o principal ator nesse processo. Você tem grande responsabilidade no sucesso da economia do Brasil", explicou Luiz Marinho.

MENOR DESEMPREGO

O recorde inédito e positivo da taxa de desemprego, que ficou em 5,2% em novembro, a menor já registrada desde 2012, início da pesquisa realizada pelo IBGE, também foi tema da entrevista.

E desde janeiro de 2023, o Brasil superou o marco de 5 milhões de empregos com carteira assinada, segundo dados do Novo Caged divulgados em dezembro de 2025. "E um crescimento bastante consistente em todos os segmentos da economia e em todas as unidades da federação. Ou seja, é um crescimen-

to que não é uma bolha. Contrariando os ditos especialistas de mercado, que olhava lá em 2023 e dizia que o Brasil não crescia, crescería na ordem de 0,5%, 0,7%, cresceu 3,2%. Em 2024, que crescería 1,5%, 1,7%, cresceu 3,4%. Agora de novo,

crescimento e este ano de novo vai crescer. E crescendo o **PIB**, seguramente também crescerá o salário mínimo de novo, olhando para2027", afirmou.

Site:
https://dol.com.br/digital/Page?editionId=3340#book/

O overshooting dos juros no Brasil (Artigo)

Ingo Ploger

Ingo Ploger é empresário, presidente do capítulo brasileiro do Conselho Empresarial da América Latina (CEAL) e presidente eleito da Associação Brasileira do Agronegócio (ABAG).

A Selic no Brasil se mantém no patamar de 15%, enquanto os indicadores da **inflação** mostram declínio estrutural na ordem de 4,5%. Na vida real, isto representa um aumento de juros reais, de antes 10% para agora 10,5%, em uma economia que mostra distorções entre encolhimento e crescimento em diversos setores e que ainda mantém várias âncoras de reajustes contratuais como o salário-mínimo, aposentadorias, preços atrelados a concessões, reajustes de aluguéis entre outros, que nem sempre estão atrelados ao indicador de **inflação** ou produtividade do setor.

Como venho defendendo em meus artigos neste jornal, uma parte da **inflação** não é de demanda, mas de oferta. Enfrentamos escassez de matéria-prima e de oferta desde a covid-19, quando as cadeias produtivas globais foram rompidas e ainda não se recuperaram completamente. Contudo, gastos cambiais - ou escassez da oferta internacional localizada - não se equilibram com juros altos, que são ineficazes para o combate à **inflação** de oferta. Os exemplos na Europa e nos EUA mostram nitidamente que, para a **inflação** de oferta, medidas fiscais e de políticas industriais são mais eficazes do que as monetárias.

Aqui no Brasil, por sua vez, os dispêndios governamentais não se adequam ao orçamento e aumentam o endividamento do país, tampouco as políticas de arranjo produtivo estabelecem políticas industriais de compensação da **inflação** de oferta. Soma-se a este cenário o fato de que importações desleais reduzem a **inflação**, mas desequilibram setores. Enquanto isto, celebram-se as valorizações cambiais como se fossem vitórias, retirando a competitividade do Brasil para o combate inflacionário. Esta política, desde 1995, tem levado o país à desindustrialização.

Pela política atual americana, a desvalorização do dólar perante as outras moedas reduz nossa competitividade. É evidente, por estas razões, que os juros no Brasil precisam ser positivos e maiores que em outros países desenvolvidos. O vício do passado nos dá um viés de precaução. A grande pergunta que se faz é se a dosagem destes juros atuais é necessária ou está muito além do necessário para se atingir objetivos no combate à **inflação**.

Várias reflexões aqui indicam que o Banco Central, como outros agentes financeiros, faz uma avaliação de risco exagerada e fora da realidade brasileira. O primeiro exemplo desta incapacidade de interpretar corretamente o fenômeno Brasil é no erro sistemático, por mais de 4 anos, que as instituições financeiras brasileiras e internacionais (BID, FMI, Banco Mundial) fazem do crescimento do **PIB** brasileiro. No início dos últimos 4 anos todas as previsões foram menores do que o real crescimento alcançado ao final do ano.

Esta reflexão é muito necessária, mas não é feita sistematicamente, e muito menos em debate público. Por que erramos as previsões sempre para baixo? Alguns argumentam porque é de interesse do setor financeiro, mas isto não é verdade. Para o setor financeiro, o ideal seria prever o melhor índice possível para acertar suas posições de compra ou venda de ativos. Nossas métricas utilizadas não explicam mais o fenômeno do crescimento brasileiro. Mesmo com juros altíssimos de dois dígitos, o **PIB** cresce. Em qualquer outra economia, estes indicadores instalam uma brutal recessão. Os estrangeiros estão se dando conta deste fenômeno e buscam respostas. Economistas do FMI e da OCDE reuniram-se, nas últimas semanas, com operadores do agro e da indústria para entenderem os fenômenos do crescimento da produtividade em um ambiente de juros muito elevados.

Os métodos econômicos dos últimos 50 anos não são suficientes para explicar os fenômenos da realidade brasileira. Nestes últimos dias, novamente, foram relatados os baixos índices de produtividade brasileira dos últimos 30 anos. Os melhores índices estão na época da hiperinflação e os piores na época da valorização do real. Somente esta constatação já é um alerta, para qualquer analista mais crítico, de que este indicador, criado na década de 1950 colocando a produtividade americana no índice 100, é falho. Confunde-se produtividade com competitividade.

Um parâmetro mais atualizado para o Brasil deveria considerar que a digitalização dos processos na sociedade civil aumenta o poder de compra, que vários empregos simultâneos perfazem a renda, que a inovação oferece opções produtivas destacadas e que a agricultura tropical tem parâmetros diferentes das temperadas. Mas estes fatores não estão sendo devidamente considerados. A avaliação cuidadosa

levaria a entender a razão de o Brasil crescer acima do prognóstico em um ambiente de juros acima de qualquer parâmetro similar internacional.

Olhando países do nosso continente, como o Chile, Uruguai e Paraguai por exemplo, a **inflação** chilena baixou de 4,4% para 3,4%, o que fez o BC chileno manter a taxa de juros em 4,75%. Já no Uruguai, a taxa de **inflação** subiu ligeiramente para 4,32% e o Banco Central aumentou os juros para 8%. O Paraguai

manteve a taxa de juros em 6% enquanto a taxa de **inflação** está em torno de 4,1%. Os juros positivos estão na ordem entre 1% e 4%. E o Brasil insiste em elevar os seus juros para 10,5% enquanto sua **inflação** mostra queda e o endividamento sobe nos setores produtivos e na área pública.

A pergunta que faço é: o que aconteceria se os juros brasileiros estivessem na ordem de um dígito? Provavelmente a **inflação** não subiria e o BC poderia manter a sua política de prudência ainda bastante elevada. A oferta de títulos públicos seria menor, possibilitando a realização de investimentos necessários. Desnecessário mencionar que, pelo acirramento político, a demanda por ouro continuará, a valorização de nossa moeda continuará, e a busca por ativos mobiliários aumenta ao mesmo tempo que empresas decidem comprar suas próprias ações ou deixam o mercado de capitais.

Lógicas contraditórias requerem entendimentos diversificados. Teremos tempos muito incertos pela frente, o que demandará prudência. Mas o exagero nestas políticas é contraproducente e coloca a economia brasileira fora da competição global por desestabilizar os setores produtivos. Quem sai ganhando com isso é o rentismo improdutivo.

Site: https://valor.globo.com/impresso/20260108/

Preços em baixa derrubam índice de commodities

Gabriel Shinohara

A queda nos preços em reais das commodities agrícolas e de energia contribuiu para uma redução de 9,49% no Índice de Commodities Brasil (IC-Br) em 2025. O indicador divulgado pelo Banco Central (BC) mede a influência dos setores de commodities na **inflação** brasileira. O índice do setor agropecuário caiu 15,22% em 2025, e o de energia, 17%. O único que subiu foi o de commodities metálicas, com alta de 22,59%.

O movimento dos preços pode ser explicado por dois fatores principais: desvalorização do dólar frente ao real de 11% em 2025 e a dinâmica dos mercados globais. O IC-Br calculado em dólar não caiu em 2025, ao contrário, subiu 1,17%. Agropecuária e energia tiveram queda de 5,23% e 7,17%, respectivamente, em dólar. Commodities metálicas subiram 36,96%.

Sergio Samuel dos Santos, economista do grupo de cooperativas de crédito Sistema Ailos, destaca que o comportamento do dólar foi fator relevante para a queda no ano e que o câmbio continua a ser um risco. "Se o dólar não tivesse caído 11% no ano, haveria pressão inflacionária maior, e o Copom vê isso. É parte dessa justificativa para essa cautela do Copom", diz, sobre a decisão do comitê do BC de manter a Selic em 15% ao ano.

O índice de agro considera carne de boi, de porco, algodão, óleo de soja, trigo, açúcar, milho, arroz, café, suco de laranja e cacau. A queda da **inflação** de alimentos foi um fator relevante para a redução da **inflação** de forma geral em 2025. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) ficou em 4,46% em 12 meses até novembro, dentro do intervalo de tolerância da meta de **inflação**. A meta é de 3% com tolerância de 1,5 ponto percentual para cima ou para baixo.

No caso da alta no índice de metais, Rafael Perez, economista da Suno Research, destaca que no início do ano se esperava uma desaceleração da economia chinesa com consequente redução dos preços de minério de ferro pela diminuição da demanda. Mas a China continuou exportando e não foi tão impactada pela guerra comercial quanto se projetava. O índice considera também alumínio, cobre, estanho, zinco, chumbo, níquel, ouro e prata.

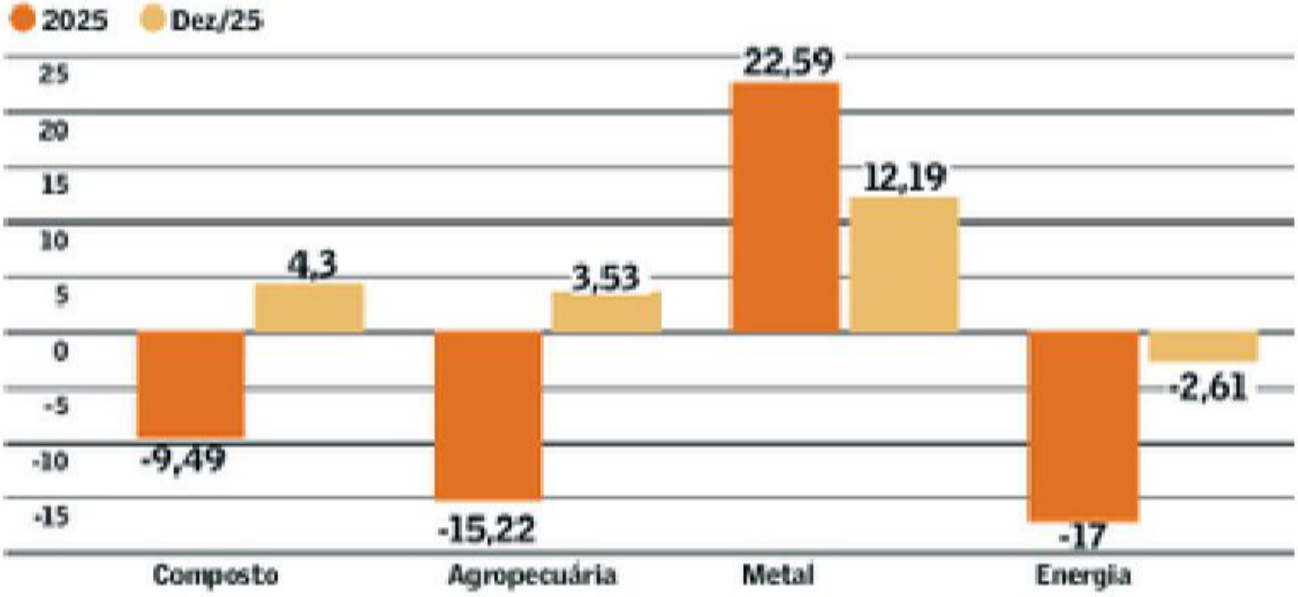
"Basicamente foi a performance da economia chinesa que se refletiu no minério de ferro mais valorizado", aponta Perez.

Já o indicador de commodities energéticas, que considera petróleo, gás natural e carvão, foi impactado pela redução de quase 20% no valor do petróleo no ano passado. Perez diz que o preço da gasolina tem peso relevante no índice de **inflação**. "Ajudou muito também a segurar a **inflação** no Brasil", diz.

Site: https://valor.globo.com/impresso/20260108/

Índice de Commodities cai 9,49% em 2025

Agropecuária e energia contribuíram para queda, em %



Fonte: Banco Central do Brasil

Diversificar ou sucumbir ao consenso (Artigo)

Marcel Andrade marcel.andrade@sulamerica.com.br
Este artigo reflete as opiniões do autor, e

Há cerca de um ano, escrevi neste espaço sobre a temática da alocação de capital para 2025, enfatizando a recorrente dicotomia entre as projeções de mercado para as classes de ativos e os resultados efetivamente materializados nos portfólios dos investidores em anos recentes. O ano de 2025, de fato, não se revelou diferente.

A eleição de Donald

Trump para a Casa Branca em novembro de 2024 e o estresse dos ativos domésticos em dezembro de 2024 fizeram com que as previsões dos principais analistas convergissem para direcionamentos de alocação quase unânimes para 2025. A corrente majoritária antecipava que o valor do dólar permaneceria em patamares elevados, e que os Estados Unidos continuariam a ser o principal destino do fluxo de capital global. Consequentemente, esperava-se mais um ano desafiador para os ativos de renda variável no Brasil, os quais ainda teriam de competir com uma taxa de juros em um patamar historicamente elevado.

Ou seja, a recomendação era concentrar os recursos em investimentos pós-fixados.

O cenário observado ao longo do ano, contudo, divergiu drasticamente: o dólar perdeu valor em relação à maioria das moedas globais, com o real destacando-se entre as moedas que mais se apreciaram. Paralelamente, o Ibovespa registrou a melhor performance dos últimos anos.

O objetivo desta análise não é detalhar as razões específicas para as recorrentes discrepâncias entre a expectativa e a realidade - que, para 2025, podem ser atribuídas à nova política tarifária dos EUA e à rotação do fluxo de capital para outras geografias, entre outros fatores. O foco reside em desmistificar as verdades absolutas que tradicionalmente orientam as carteiras dos investidores no final do ciclo anual.

De maneira geral, observa-se que muitos agentes de mercado são guiados pelo senso comum e se apoiam em projeções que oferecem um conforto inerente em não se desviar do consenso de mercado. Essa postura, na maioria dos casos, resulta na perda de oportunidades que são cruciais para a geração de performance de longo prazo em um portfólio.

A experiência histórica demonstra que a diversificação de portfólios é a forma mais eficaz para gerar performance consistente no longo prazo.

Por outro lado, a tentativa de realizar "market timing" em um mercado sujeito a variações significativas de preços, como o brasileiro, tem se revelado persistentemente desafiadora.

Como ilustração, o investidor que manteve exposição em renda variável local (Ibovespa) nos últimos dez anos, até o final de novembro de 2025, obteve uma rentabilidade acumulada de 252,6%. Entretanto, se o mesmo investidor tivesse perdido apenas os dez dias de maior retorno do Ibovespa nesse período, o retorno acumulado seria drasticamente reduzido para 77,2%.

O custo para o investidor que persegue o "efeito manada" - alocar em uma classe de ativos apenas quando o fluxo de recursos se intensifica - tem se mostrado elevado, visto que, nesse momento, as principais oportunidades de mercado já se dissiparam.

As oportunidades no mercado local ainda estão presentes. As NTNs-B, títulos públicos indexados à **inflação**, ofereceram taxas consistentemente acima de 7% ao ano para vencimentos em até 30 anos ao longo de todo o ano. Se considerarmos uma **inflação** projetada de

5% ao ano, esse investimento permite ao capital alocado dobrar a cada sete anos.

Será que aqueles que negligenciaram a performance do Ibovespa, a continuidade do rali do S P 500 (em função do seu suposto alto "valuation") ou o desempenho dos fundos multimercados em 2025 têm indicado as barganhas que ainda restam ou esperarão a correção do mercado?

2026 traz consigo os riscos e complexidades naturais de um ano eleitoral no Brasil. Contudo, nos mercados, quanto maior a volatilidade, de forma geral, maiores são as oportunidades. A taxa Selic continuará a oferecer um patamar de conforto aos investidores neste período, mas pode, mais uma vez, impedir que estes usufruam de movimentos de mercado

relevantes, tal como observado em 2025.

Por outro lado, existem investidores com visões divergentes quanto a diversificar os portfólios, como Warren Buffett, um dos mais renomados investidores da história, que afirmou: "A diversificação é a proteção contra a ignorância. Faz pouco sentido para aqueles que sabem o que estão fazendo". Apesar disso, o próprio Buffett recomenda que o investidor médio aloque em fundos indexados para exposição à bolsa americana (S P 500), reconhecendo que poucos gestores conseguem superar o índice. Portanto, se você não for Warren

Buffett, o ideal é diversificar a alocação ou continuar a deixar as oportunidades passarem. Foi assim em 2025 e assim será em 2026.

Marcel Andrade é head de investment solutions da SulAmérica Investimentos E-mail

Site: https://valor.globo.com/virador#/edition/188462

Caso Venezuela expõe motivação mercantilista de Trump (Editorial)

À medida que passam os dias, vão ficando mais evidentes as motivações da operação militar americana que capturou o ex-presidente da Venezuela, Nicolás Maduro, em Caracas, na madrugada de sábado. E é provável que muitos que louvaram a retirada do ditador venezuelano acabem se decepcionando com o propósito mercantilista e "America First" da iniciativa.

Em primeiro lugar, está claro que o ataque à Venezuela não visou a uma troca de regime nem ao restabelecimento da democracia. Ou, pelo menos, não imediatamente. Os EUA tiveram uma janela de oportunidade, com o pânico inicial que se instalou em Caracas, de tentar derrubar o regime chavista. Não o fizeram. Refutaram entregar o poder à oposição venezuelana, cuja principal líder, María Corina Machado, foi descartada por Trump - talvez por ter sido laureada pelo Nobel da Paz tão desejado pelo americano. A vice de Maduro, Delcy Rodríguez, foi empossada, com o beneplácito americano e o apoio da cúpula chavista. Ontem, o secretário de Estado dos EUA, Marco Rubio, anunciou um plano para a Venezuela em três fases - estabilização do país, recuperação econômica e transição de poder -, mas sem nenhum detalhe.

Também não se falou mais no combate ao tráfico de drogas para os EUA, que provavelmente foi apenas o pretexto para a expressiva mobilização militar americana no Caribe, e a Casa Branca até recuou na acusação a Maduro de liderar um cartel de drogas. Então, quais foram as reais motivações por trás de uma operação tão audaz quanto arriscada? Há um conjunto de objetivos que possivelmente pesaram mais na decisão americana de, pela primeira vez, atacar um país da América do Sul.

Trump destacou desde o início o seu interesse pelo petróleo, a commodity que move a economia mundial. "Há muita energia naquele país", disse logo após a operação militar. "Precisamos dela para nós." Os EUA consomem mais de 20 milhões de b/d de petróleo, e produzem cerca de 13,5 milhões. A diferença precisa ser importada, e Washington busca garantir esse fornecimento no próprio continente, sem depender de outras regiões. Com a redução da produção no México, a Venezuela ganha importância nessa equação. Além disso, apesar dos apelos do presidente ("drill, baby, drill"), a produção americana subiu pouco em 2025 e pode até cair neste ano, já que a queda da cotação da commodity nos últimos seis meses desestimula a produção do óleo de xisto. Garantir petróleo barato da Venezuela ajudaria ainda a conter o repique de **inflação** nos EUA, um tema crucial num ano eleitoral. O foco no petróleo ajuda a explicar a acomodação com Delcy, que é bem conhecida pelas petroleiras americanas.

Não está claro, porém, se as empresas americanas vão se interessar em investir maciçamente na Venezuela, onde o ambiente de negócios continua ruim, e o risco, elevado. Recuperar o sucateado setor de petróleo venezuelano levará tempo e custará dezenas de bilhões de dólares. Na segunda-feira, Trump sugeriu que poderia reembolsar as companhias petrolíferas pelos investimentos feitos no país que ele alega - sem qualquer fundamento na realidade - controlar, ressarcindo-as por seus gastos lá. Ou seja, em questão de dias, o discurso passou de enormes oportunidades de lucro para subsidiar os investimentos da indústria petrolífera na Venezuela às custas dos contribuintes americanos.

O acesso ao petróleo venezuelano renderá ainda um grande ganho financeiro a um proeminente doador de campanha de Trump, o bilionário Paul Singer. Em novembro, Singer comprou a Citgo, antiga subsidiária americana da PdVSA, a estatal petrolífera venezuelana. A Citgo possui três refinarias na Costa do Golfo, construídas para processar o óleo venezuelano, e que sofreram com o embargo americano. Agora, com esse óleo rumando novamente para os EUA, Singer terá um lucro significativo. Sua compra da Citgo foi incrivelmente oportuna.

O fator político-eleitoral também parece ter influenciado na decisão de atacar. Trump é um presidente impopular. Segundo a média das pesquisas compilada pelo site Silver Bulletin, apenas 42% dos americanos o aprovam, contra 54% que o desaprovam. A operação militar era arriscada, mas o sucesso pode ajudar a alavancar a imagem do governo e reduzir a chance de uma derrota nas eleições de novembro para o Congresso. Segundo a mídia americana, o presidente teme sofrer um terceiro processo de impeachment caso a oposição democrata consiga a maioria na Câmara em novembro.

A operação militar desviou a atenção pública nos EUA

de dois temas que vêm abatendo a imagem do presidente: o caso Epstein e dados desfavoráveis na economia, principalmente o aumento do desemprego e a persistente pressão inflacionária. Esse efeito, porém, tende a ser passageiro.

Outra motivação é geopolítica. Ao intervir na Venezuela, os EUA sinalizam que pretendem, de fato, fazer do continente uma prioridade de política externa, como consta da nova Estratégia de Segurança Nacional, divulgada em dezembro. Trata-se de uma retomada da Doutrina Monroe, da América para os americanos. Isso manda uma mensagem inequívoca a Pequim e Moscou de que a presença chinesa e russa na região será menos tolerada. As bombas americanas em Caracas elevaram o risco para as empresas chineses na América Latina, e isso ameaça condicionar decisões de investimentos, o que pode até afetar o Brasil.

Site: https://valor.globo.com/impresso/20260108/

Chegada de venezuelanos não deve acelerar, dizem especialistas

Paula Martini Do Rio

A Venezuela vive uma crise política, econômica e social, cujos desdobramentos para população são incertos após a captura do exditador Nicolás Maduro pelos EUA. Autoridades brasileiras estão atentas a um possível aumento de refugiados na fronteira, mas especialistas ouvidos pelo Valor são cautelosos sobre o movimento. Eles tampouco acreditam em um retorno imediato dos venezuelanos ao país de origem.

Atualmente, mais de 8 milhões de venezuelanos vivem no exterior. A Plataforma de Coordenação Interagencial R4V, composta por agências da ONU, sociedade civil e organizações não governamentais, aponta que 8,6 milhões de venezuelanos vivem em outros países como refugiados ou migrantes. Os dados foram atualizados até novembro de 2025.

Cerca de 6,9 milhões estão em países da América Latina e Caribe. O Brasil está na quarta posição global, atrás de Colômbia, Peru e Estados Unidos. São 732,3 mil cidadãos da Venezuela vivendo em território brasileiro. A Colômbia é onde se encontra a maioria dos venezuelanos, 2,8 milhões, de acordo com a R4V.

Segundo o alto Comissariado das Nações Unidas para Refugiados (Acnur), mais de 7,9 milhões de pessoas deixaram a Venezuela desde 2014. A agência da ONU calcula que 23% da população, hoje estimada em 28,5 milhões de pessoas, fugiu do país na última década.

O movimento na região tem a particularidade de não ter sido causado por um fato específico, como a guerra civil na Síria, a invasão da Rússia à Ucrânia, ou a tomada de poder pelo Talibã no Afeganistão. O gradual agravamento da crise a partir de 2014, com a deterioração das condições econômicas e a perseguição política, provocou o que especialistas consideram o maior êxodo recente da história da América Latina e o principal fluxo migratório da atualidade.

Para a professora do Instituto de Relações Internacionais da Universidade de Brasília (UNB) Carolina Claro, a ação recente dos EUA não deve causar aumento de refugiados no Brasil de imediato. O mais provável é que a ocupação americana provoque um deslocamento interno na Venezuela.

"A não ser que a situação venha a se deteriorar com um quadro de violência generalizada, ou outra situação de maior instabilidade no país", ressalta. Ela avalia que, nesse cenário, são esperados mais deslocamentos para Colômbia e Peru do que para o Brasil.

O Exército brasileiro intensificou a fiscalização na fronteira com a Venezuela em Pacaraima, no norte de Roraima, principal porta de entrada no país. Não foi registrado, porém, um movimento atípico desde a incursão americana ao território venezuelano. Procurada, a Polícia Federal informou que o fluxo migratório de cidadãos venezuelanos segue "dentro da normalidade, sem alterações na rotina dos atendimentos".

O defensor público federal João Chaves, coordenador da área de migrações e refúgio da Defensoria

Pública de São Paulo, considera que os fluxos migratórios venezuelanos estão estabilizados mesmo em situações de crise. A falta de capacidade econômica é um dificultador para novos deslocamentos.

"Eu acredito que, num primeiro momento, não vai haver um aumento da migração, até porque muitas pessoas que estão na Venezuela estão vivendo de remessas que são enviadas por familiares no exterior", avalia o defensor.

O movimento contrário, de retorno de venezuelanos ao país após a queda de Maduro, é visto como pouco provável a curto prazo devido "às incertezas sobre a questão política, institucional e de segurança no país", segundo a professora da UNB. Para Chaves, o defensor público federal, a volta de parte da população pode a acontecer, mas depende mais das condições econômicas, vistas como o grande motor da migração, do que políticas: "A diáspora venezuelana é muito caracterizada por essa esperança do retorno", diz ele.

"Há uma demanda para isso, mas tudo vai depender de como o crescimento econômico da Venezuela vai se dar, e se vai ser de uma forma inclusiva e que permita um desenvolvimento econômico um pouco menos centralizado nos investimentos públicos", completa. Outro desafio são os laços estabelecidos nos atuais países de residência.

Desde a morte do ex-presidente Hugo Chávez, em março de 2013, cidadãos venezuelanos de maior poder aquisitivo começaram a abandonar o país rumo a nações hispânicas, como a Espanha, onde vivem 602,5 mil venezuelanos.

O fluxo migratório para a América Latina se intensificou entre 2015 e 2016, com a escassez de alimentos, medicamentos, **inflação** e instabilidade social, política e econômica. A Colômbia e o Peru foram, inicialmente, os principais destinos dos refugiados venezuelanos pela proximidade geográfica, as oportunidades de trabalho e as similaridades culturais e de idioma.

Posteriormente, com restrições impostas pelos governos colombiano e peruano, o Brasil passou a receber um maior contingente de cidadãos venezuelanos. Essa presença foi percebida a partir de 2015 e se intensificou em 2017, levando o governo federal a criar, um ano depois, a Operação Acolhida.

A iniciativa humanitária, responsável por receber e interiorizar os venezuelanos que chegaram ao país, também contribuiu para que o Brasil se tornasse uma referência migratória, assim como a política de residência temporária e do reconhecimento da condição de refugiado.

Dos 8 milhões de venezuelanos no exterior, 395 mil são reconhecidos oficialmente como refugiados - 156 mil estão na Espanha, 145,2 mil no Brasil e 28,1 mil nos Estados Unidos.

Atualmente, os venezuelanos são o maior grupo de estrangeiros residentes no Brasil. Em 2010, havia 2.869 cidadãos venezuelanos naturalizados brasileiros, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Em 2025, o número saltou para 271.514, de acordo com o Censo de 2022, divulgado em junho.

Marcio Minamiguchi, gerente de Estudos e Análises da Dinâmica Demográfica do IBGE, diz que além de Roraima, que registrou o maior crescimento de estrangeiros, a presença de venezuelanos também foi expressiva em Estados do Sul, onde há maior formalização dos empregos.

"Os perfis são diversos, mas para aqueles que estão com vida estabilizada, com residência fixa e empregos fixos, sobretudo no Sul do Brasil, a decisão de voltar fica mais complicada."

Site: https://valor.globo.com/impresso/20260108/

Venezuelanos se concentram nas Américas

Brasil é o quarto principal destino da região

Fonte: R4V

Os impactos da ofensiva da corte na visão dos especialistas

PAULO RENATO NEPOMUCENO

"O governo não tem dado apoio ao BC"

O ex-diretor de Política Monetária do Banco Central Reinaldo Le Grazie vê um cerceamento à autoridade monetária no caso Master.

Como o senhor avalia a atuação do TCU no caso?

Já faz algum tempo que os Tribunais de Contas buscam um aumento da competência. Todos os instrumentos de governo brigam por espaço, isso é legítimo. Mas, na prática, isso está virando um cerceamento ao Banco Central. Chama atenção pelo ineditismo da matéria. Quem entende de liquidação é o BC, que tem os dados. O TCU, mesmo que viesse a ter acesso, não vai conseguir entender com clareza o que aconteceu.

O que chama sua atenção?

É incrível como o Banco Central está solitário nessa operação. O governo não tem dado apoio explícito. O BC é muito próximo à Fazenda, era esperada participação na discussão. O apoio ficou a cargo das associações. O que é insosso, porque associações não têm cara.

Em que resultará a movimentação do TCU?

Acho que não vai dar em nada. Acho que o BC vai cumprir seu papel, tenho certeza de que fez um bom trabalho. Mas vai ficar uma marca no chão de até onde o governo brasileiro vai permitir o peso político em agências reguladoras. O BC não é órgão de governo, é de Estado.

Pode haver impacto na economia?

Se o cerceamento do BC for grande, complica a relação institucional. Quando o regulador é fraco, o sistema é fraco. Os canais de transmissão da política monetária dependem de credibilidade. Se não tem, não tem credibilidade para guiar **inflação** e juros. Sob pressão, um BC entrega **inflação** mais alta sob juros mais altos.

Há chances de reverter a liquidação?

Não se ressuscita um banco. É tão descabido falar nisso. porque ele não tem capacidade financeira de sobreviver e voltar.

**

"RISCO É PARA O SISTEMA FINANCEIRO"

Para Marcelo Trindade, ex-presidente da CVM, caso mostrou "invasão de competências" pelo TCU.

Como o senhor avalia a atuação do TCU?

Aparentemente, o TCU está examinando a conveniência da prática de um ato administrativo que cabe ao Banco Central tomar. Isso evidentemente não é função do Tribunal de Contas da União. É uma invenção, uma usurpação. Não há dúvida de que o BC é regulador de instituição financeira, que é ele que pode liquidar instituição financeira. E o TCU não pode tomar decisão diferente.

A atuação do TCU ultrapassa as prerrogativas da corte?

A minha leitura é que jabuti não sobe em árvore. Houve alguma pressão surgida de algum lugar.

O senhor vê pressão para reverter a liquidação?

Quem está no governo tem que sofrer pressão. Mas o triste para o país é que a pressão tenha resultado. Se for pressão de poderosos, essa pressão, se gerar resultados, é dramática. Coloca em risco toda a funcionalidade do sistema. Imagina que agora quem vai decidir se banco vai ser liquidado ou não será o TCU, ou o

STF? Cada órgão tem seu papel institucional, e essa invasão de competências é inconstitucional.

Quais os riscos?

Pequenos donos de bancos vão se sentir estimulados a descumprir as regras de prudência do BC. "O Master pode não ter ativos suficientes para arcar com obrigações e foi salvo? Por que eu também não posso?" O risco é para o sistema financeiro brasileiro. Se o BC for manietado na sua capacidade de liquidar uma instituição financeira insolvente, se isso for

colocado em dúvida a ponto de uma terceira entidade dizer "eu reverto essa decisão", todos os depósitos passam a correr risco. E aí haverá incapacidade de instituições financeiras cobrirem suas obrigações. Vai ter corrida bancária, e o Brasil quebra.

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