

# Sumário

Número de notícias: 21 | Número de veículos: 15

O ESTADO DE S. PAULO - ESPAÇO ABERTO  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Comitê põe em xeque o pacto federativo (Artigo) ..... 3

O ESTADO DE S. PAULO - POLÍTICA  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Caso Master racha o STF - CAROLINA BRÍGIDO ..... 5

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

Moraes instaura inquérito sobre Fisco e Coaf ..... 6

O GLOBO - RJ - POLÍTICA  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Moraes manda apurar possível vazamento de dados de ministros ..... 8

O GLOBO - RJ - ECONOMIA  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Idéias de Haddad na saída do cargo - MÍRIAM LEITÃO ..... 9

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

Norma regulamenta e veda antecipação de ITCMD sobre trust ..... 11

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

O país começa a fechar a porta para a inadimplência estratégica (Artigo) ..... 13

VALOR ONLINE - NOTICIA  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Bets, cripto e fintechs ..... 15

O ESTADO DE S. PAULO - POLÍTICA  
SEGURIDADE SOCIAL

Governo calcula R\$ 46 bi a mais para gastos livres ..... 17

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA  
SEGURIDADE SOCIAL

Fila de pedidos e pressão política são entraves para CPI do Master ..... 19

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Lei altera tributação de programa de fidelidade ..... 21

VALOR ONLINE - NOTICIA  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Dívida sobe pelos juros, e não por déficit, diz Haddad ..... 23

FOLHA ONLINE - SP - COLUNAS  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Comsefaz, 7 anos: a reconstrução da coordenação federativa no Brasil ..... 24

VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Meta deve recorrer de medida do Cade ..... 26

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS  
ECONOMIA

A dívida continuará a subir (Editorial) ..... 27

---

Quinta-Feira, 15 de Janeiro de 2026

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA  
ECONOMIA

Emendas: veto de R\$ 393 milhões ..... 28

O GLOBO - RJ - ECONOMIA  
ECONOMIA

Ibovespa sobe 1,96% e bate recorde; dólar avança a R\$ 5,40 ..... 30

VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS  
ECONOMIA

Indústria revisa portfólio em busca de eficiência ..... 31

VALOR ECONÔMICO - SP - VALOR INVESTE  
ECONOMIA

Riscos Globais 2026: pouca surpresa, muita preocupação (Artigo) ..... 33

O LIBERAL - BELÉM - PA - CIDADES  
ECONOMIA

BC controla a inflação, mas pressiona a dívida, e solução depende de a Fazenda cumprir sua  
parte - ALVARO GRIBEL ..... 35

CORREIO BRAZILIENSE - DF - OPINIÃO  
ECONOMIA

Democracia, delegação e a independência dos Bancos Centrais ..... 36

# Comitê põe em xeque o pacto federativo (Artigo)

**Felipe Salto**

Felipe Salto ECONOMISTA-CHEFE E SÓCIO DA WARREN INVESTIMENTOS, PROFESSOR DO IDP, FOI SECRETÁRIO DA FAZENDA E PLANEJAMENTO DO ESTADO DE SÃO PAULO EM 2022

A Emenda Constitucional (EC) n.º 132/2023 instituiu o novo sistema de tributação do consumo.

Em diversos artigos publicados no Estadão, aponte os riscos de se adotar um imposto de duas cabeças. Não pela parte que caberá à União, a chamada Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), mas relativa ao Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), a cargo dos Estados e municípios.

A promulgação da lei complementar que institui o Comitê Gestor desse tributo, na terça-feira, deu a largada em um processo que abalará o pacto federativo.

O comitê substituirá os governadores e prefeitos na gestão dos seus **tributos**. Ele terá as seguintes atribuições: arrecadar, devolver créditos aos contribuintes, dividir os recursos entre os entes federados, dirimir conflitos interpretativos e jurídicos (o chamado contencioso), fiscalizar os contribuintes e, na prática, comandar todas as administrações tributárias existentes. Será o órgão mais poderoso da República, aliás, dotado de autonomia orçamentária e financeira.

O governo federal anunciou um novo sistema digital para a realização de uma fase de testes ao longo de 2026. A ideia é que, a partir do movimento real das transações econômicas, durante um ano, encontre-se uma espécie de padrão para o início do período de transição dos antigos para os novos **tributos** já em 2027. No caso da CBS, trata-se da unificação do PIS/Pasep e da Cofins. No caso dos Estados e municípios, da junção do ICMS (estadual) com o ISS (municipal).

Os contribuintes conviverão com o antigo e o novo sistema, a partir do ano que vem, sob um regime, ao menos inicialmente, mais complexo e recheado de novos elementos complicadores.

Na esfera subnacional, a promessa é que, findo o período de transição, lá no começo de 2033, o ICMS e

o ISS serão plenamente extintos. A guerra fiscal seria substituída pelos recursos orçamentários destinados aos fundos de desenvolvimento e de compensação.

Antes de chegarmos ao "paraíso", contudo, haverá um longo e incerto caminho. Vou aterme à questão federativa. Não existe clareza sobre as estruturas e o funcionamento do Comitê Gestor do IBS.

Após uma briga de foice, a escolha dos membros do comitê oriundos dos municípios passará pelas entidades representativas desses entes: a Confederação Nacional de Municípios (CNM) e a Frente Nacional de Prefeitas e Prefeitos (FNP). Os Estados, por sua vez, já escolheram seus 27 representantes - os próprios secretários de Fazenda.

Escolhidos os 54 membros, que tipo de decisão esse conselho superior poderá tomar, a não ser convalidar ou cancelar as determinações de uma turbinada diretoria-executiva? E como ficam os interesses de cada Estado?

Por mais complexo que seja o ICMS, a realidade do sistema anterior à EC n.º 132 já estava amplamente testada. Caberia, vale dizer, uma reforma para aprimorar o sistema, com tributação concentrada no destino das operações interestaduais, pondo fim à nefanda guerra fiscal. Mas Inês é morta. O novo sistema está aprovado e regulamentado, com a última etapa (a promulgação do PLP n.º 108) tendo sido concluída na terça-feira.

A complexidade da gestão do IBS requererá elevado grau de centralização. Se, por um lado, a **Receita Federal** tem todas as condições de comandar a nova CBS, tributo unificador de **impostos** muito parecidos, os Estados ficarão nas mãos de um novo órgão superpoderoso.

Mas um órgão pode substituir um governador eleito?

O que já se sabe, desde logo, é que terá múltiplas atribuições e funções. Precisar de pessoal qualificado (e em grande quantidade) e terá de lançar mão dos **servidores públicos** estaduais e municipais, coordenando-os para garantir, no fim do dia, que os interesses de cada ente federado sejam respeitados.

Para ter claro, suponha que uma empresa seja

autuada por um auditor do IBS e questione o auto de infração lavrado. Essa contenda subirá ao comitê.

Quem vai dirimir o conflito? Como se dará a criação de jurisprudência e, antes disso, de um padrão interpretativo mínimo a orientar a atividade de fiscalização e de arrecadação, respeitados os interesses de cada ente?

Foram desenhadas soluções, no papel, para essas questões, a exemplo de uma câmara no âmbito do comitê. Mas, no mesmo exemplo, digamos que se formasse uma diligência de servidores de diferentes Estados para tratar de determinado auto de infração. Que tipo de controle se poderá prover ou garantir, do ponto de vista de um governador de Estado? O fato de ter um assento no comitê? Serão milhões e milhões de operações ocorrendo e todas as esperanças estarão depositadas em um sistema megalômano de arrecadação, partilha e devolução de créditos.

Quem acompanha meus artigos neste espaço sabe do ceticismo que tenho quanto a essa reforma.

Não sou do time do "quanto pior, melhor", contudo, e espero que o IBS encontre meios de funcionar. O fato é que será preciso, no ano que vem, restabelecer as bases do pacto federativo e garantir a cada ente o controle dos seus próprios **tributos**. A ideia das câmaras de compensação, por exemplo, em vez do famigerado comitê, foi colocada por diversos técnicos, no início de 2023, mas o governo fez ouvidos moucos.

Alea jacta est. I

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

# Caso Master racha o STF - CAROLINA BRÍGIDO

**CAROLINA BRÍGIDO**

Carolina Brígido REPÓRTER ESPECIAL

O avanço nas investigações sobre as fraudes do Banco Master rachou o Supremo Tribunal Federal (STF). No epicentro do caso, Dias Toffoli se destaca como o relator salpicado pelo escândalo. Alexandre de Moraes também faz uma ponta no caso. Nos bastidores, ministros da Corte se dividem entre críticas e aplausos à dupla.

Em caráter reservado, um ministro avalia que condutas adotadas por Toffoli comprometem a credibilidade do tribunal.

O relator impôs elevado grau de sigilo à apuração, pegou carona em um voo particular com um advogado da causa, determinou acareação de investigados durante o recesso e mandou entregar itens apreendidos no STF.

A participação indireta de Moraes também incomoda uma ala do Supremo. A esposa do ministro, Viviane de Moraes, mantém contrato milionário com o Master. O presidente da Corte, Edson Fachin, está no time dos cautelosos.

Observa à distância, mas de forma atenta, o comportamento dos colegas.

De outro lado, ministros mais próximos de Toffoli e de Moraes acreditam que as notícias sobre a dupla possam fazer parte de um movimento maior de pressão contra o Supremo.

Uma espécie de "operação abafa" para conter a investigação.

No domingo, o Estadão revelou que empresas ligadas a irmãos do ministro tiveram como sócio um fundo de investimentos conectado aos negócios do Master. Três dias depois, Toffoli mostrou que não está disposto a retroceder e autorizou 42 buscas e apreensões em endereços ligados a Daniel Vorcaro e familiares.

Ao mesmo tempo, cresce no Congresso Nacional a ideia de uma CPMI para investigar relações de ministros do STF com a trama.

No dia anterior à segunda fase da operação da Polícia Federal, um ministro do tribunal disse à coluna que estaria preocupado não com a pressão ao STF, mas com eventual revanche dos colegas contra o suposto vazamento de informações.

Circulou entre ministros do STF a informação de que Moraes mandara investigar se a **Receita Federal** e o Coaf haviam divulgado de forma ilegal dados sigilosos de parentes de ministros do Supremo.

Moraes não comunicou nada aos colegas. A assessoria de imprensa do tribunal não confirmou nem desmentiu o fato.

Outro ministro da Corte ouvido pela coluna considera importante averiguar se houve vazamento de dados de familiares de integrantes do STF. Até agora, os ministros não deram declarações públicas sobre o Master. Sabem que qualquer vírgula fora do lugar pode deixar o tribunal ainda mais vulnerável a ataques.

No fim de 2025, a aposta em Brasília era que o recesso esfriaria a pressão política decorrente das investigações do caso Master. É mais garantido apostar que, com ou sem recesso, o escândalo vai continuar alimentando a tensão entre os Poderes. |

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

# Moraes instaura inquérito sobre Fisco e Coaf

**CAROLINA BRÍGIDO E GUSTAVO CÔRTEZ BRASÍLIA**

O ministro do Supremo Tribunal Federal (STF) Alexandre de Moraes abriu de ofício um inquérito para investigar se a **Receita Federal** e o Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf) quebraram de forma irregular o sigilo fiscal de ministros da Corte e familiares.

A abertura do inquérito foi noticiada primeiro pelo site Poder 360 e confirmada pelo Estadão. A reportagem apurou que a **Receita Federal**, vinculada ao Ministério da Fazenda, e o Coaf, que está na alçada da Polícia Federal, foram notificados ontem. Procurados oficialmente, STF, Receita e Coaf não se manifestaram.

Segundo apurou a reportagem, a Receita questiona o inquérito, uma vez que, de acordo com interlocutores, o órgão não tem dados de contratos particulares e, além disso, o acesso a informações sigilosas sem procedimento fiscal aberto é uma prática sujeita a pena de demissão.

Moraes tomou a atitude como presidente interino do STF. Ele assumiu o plantão da Corte na segunda-feira passada.

O tribunal retoma suas atividades em fevereiro.

A abertura da investigação não foi solicitada pela Procuradoria-Geral da República (PGR), como é a praxe no tribunal.

Integrante da PGR informou que o órgão vai acompanhar a apuração.

As suspeitas de que dados sigilosos foram vazados surgiu a partir da chegada do caso Banco Master ao STF. A colunista Malu Gastar, do jornal O Globo, revelou detalhes do contrato da mulher de Moraes, Viviane Barci de Moraes, para a defesa dos interesses do Banco Master e de Daniel Vorcaro no Banco Central, na **Receita Federal** e no Congresso Nacional.

De acordo com o contrato, assinado em janeiro de 2024, o escritório de Viviane receberia R\$ 3,6 milhões por mês ao longo de três anos. Caso tivesse sido cumprido integralmente, o escritório Barci de Moraes Associados receberia R\$ 129 milhões até o início de 2027.

No domingo passado, o Estadão publicou que os

irmãos do ministro Dias Toffoli cederam uma fatia milionária no resort Tayaya, em Ribeirão Claro, no Paraná, a um fundo da Reag Investimentos, investigada por abrigar teias de fundos ligados ao Banco Master e suspeitos de sonegação bilionária no mercado de combustíveis.

Toffoli é o relator das investigações sobre o banco no STF.

Em caráter reservado, um grupo de ministros do tribunal defende que as investigações esclareçam se houve ou não vazamento de dados sigilosos de ministros por parte de órgãos federais. Outra ala do Supremo acredita que a abertura da nova investigação pode representar pressão e represália aos órgãos de controle.

Como mostrou o Estadão, o avanço nas investigações sobre as fraudes do Banco Master rachou STF. Nos bastidores, ministros da Corte de dividem entre críticas e aplausos à dupla Toffoli e Moraes.

FAKE NEWS. Em 2019, o STF instaurou um outro inquérito para apurar ataques a ministros da corte. Batizado de o inquérito das fake news, a investigação até hoje não foi concluída e não tem data para acabar.

Os ministros do STF admitiram que o encerramento do inquérito não está nos planos do relator Alexandre de Moraes.

Ministros próximos a ele dizem que o objetivo de não se concluir o caso agora é ter um instrumento à mão para apurar e combater eventuais novos ataques à Corte, às instituições e à democracia. Questionado sobre o assunto por meio da assessoria de imprensa, o ministro não se manifestou.

A partir do inquérito original de março de 2019 foram abertas novas frentes de apuração.

Entre os casos estão a investigação sobre a existência de uma quadrilha digital para disseminar desinformação e ataques à democracia.

Também foram investigados blogueiros, empresários e políticos - dentre os quais, o ex-presidente Jair Bolsonaro (PL).

O inquérito das fake news dividiu o STF desde que nasceu.

O então presidente da Corte, ministro Dias Toffoli, indicou Moraes como relator do caso.

Não houve pedido da Procuradoria- Geral da República (PGR), o que contrariava a praxe no Judiciário. As investigações foram abertas sob sigilo e seguem dessa forma. l

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



# Moraes manda apurar possível vazamento de dados de ministros

**MARIANA MUNIZ**

Ministro quer saber se Coaf e Receita vazaram dados de membros do Supremo ou de seus parentes.

O ministro Alexandre de Moraes, do Supremo Tribunal Federal (STF), determinou a abertura de um procedimento para investigar se houve vazamento de dados sigilosos de ministros da Corte e de seus familiares, possivelmente por servidores da **Receita Federal** e do Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf).

A existência da apuração, instaurada de ofício, foi noticiada pelo portal Poder 360 e confirmada pelo GLOBO. O procedimento já tem número e está em tramitação no STF. A **Receita Federal** já teria sido notificada da medida.

A apuração tem por objetivo esclarecer se houve acesso irregular às informações fiscais e bancárias dos magistrados, identificar quem consultou esses dados, em que datas e sob que justificativa.

A abertura da investigação ocorre em meio aos desdobramentos de reportagem que menciona contrato do Banco Master com o escritório da mulher de Moraes, Viviane Barci. Em dezembro, a coluna de Malu Gaspar, do GLOBO, revelou que, ao longo de três anos, o contrato previa o pagamento de R\$ 3,6 milhões mensais. O contrato do Master com o escritório da família de Alexandre de Moraes previa a atuação "estratégica, consultiva e contenciosa" perante o Judiciário, o Ministério Público, o Legislativo e o Executivo.

Como foi assinado em 16 de janeiro de 2024, se tivesse sido cumprido integralmente o contrato teria rendido ao Barci de Moraes Associados cerca de R\$ 130 milhões até o início de 2027 -ano em que Alexandre de Moraes assumirá a presidência do Supremo, no esquema de rodízio do tribunal por antiguidade.

Em uma de suas cláusulas, o contrato determinava que a mulher de Moraes organizaria "cinco núcleos de atuação" perante o Judiciário, Legislativo e em quatro órgãos do Executivo: o Banco Central, a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) e a

## Receita Federal.

Antes, o colunista Lauro Jardim havia informado que o contrato de prestação de serviço havia sido apreendido em operação da Polícia Federal (PF).

Também em dezembro, Malu Gaspar informou que Moraes procurou o presidente do Banco Central, Gabriel Galípolo, pelo menos quatro vezes para fazer pressão em favor do Banco Master.

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



# Idéias de Haddad na saída do cargo - MÍRIAM LEITÃO

**MÍRIAM LEITÃO**

O ministro Fernando Haddad disse que, apesar de o caso Master ser assunto do Banco Central, acabou afetando também a Fazenda de diversas formas. Numa delas, o ex-presidente da CVM foi à casa dele relatar as pressões que estava sofrendo, e Haddad levou o tema ao procurador-geral da República. Afirmou que um terço do Fundo Garantidor de Crédito é formado por aportes de dois bancos públicos, Caixa e Banco do Brasil. Além disso, tem questões tributárias. "O risco é de um banco comprar o outro só para usar o prejuízo fiscal que poderia ser de dezenas de bilhões de reais". Por fim, com o estouro do caso Carbono Oculto, o tema passou a envolver diretamente seu ministério.

-A **Receita Federal** é o órgão que combate a sonegação de **impostos**. Quando há indícios de lavagem de dinheiro, a Receita informa aos órgãos de controle, não apenas ao Banco Central. Quando estourou o caso Reag na Operação Carbono Oculto, tomamos conhecimento de uma série de intersecções entre grupos criminosos no Brasil. Por isso, digo que pode ser a maior fraude bancária da história do Brasil.

Em entrevista que me concedeu ontem na GloboNews, Haddad falou sobre sua saída e fez um balanço. Do ponto de vista dos indicadores econômicos, a economia cresceu muito mais do que o previsto pelo mercado financeiro, e a **inflação** terminou o ano passado dentro do intervalo de flutuação da meta. A principal crítica sempre feita à sua gestão é pela questão fiscal. O ministro rebateu, afirmando que reduziu o déficit em 70%.

- Eu pensei muito nesta entrevista, como explicar de forma singela. O projeto de orçamento para 2023, que o Bolsonaro entregou, tinha um déficit de R\$ 63 bilhões. Esse dado é incontestável, é documento oficial. Ele aprovou uma emenda para aumentar o Bolsa Família para R\$ 600. Driblou a lei eleitoral que impede dar benefício em ano de eleição. Mas no orçamento de 2023, ele não colocou a previsão desta despesa. E qual a diferença? R\$ 52 bilhões. Dado inquestionável. Outro dado foi a PEC do Calote dos Precatórios. Que valor deveria constar? R\$ 44 bilhões. Somando tudo e dividindo pelo **PIB** dá 1,59% de déficit que ele deixou. No ano passado, se eu contar todas as despesas, o déficit é de 0,48%. Portanto, herdamos

um déficit de 1,59% e eu estou entregando 0,48%. Nós reduzimos 70%.

A dívida pública tem aumentado e, segundo as projeções do Tesouro Nacional, deve continuar em trajetória de alta. Perguntei ao ministro sobre esse ponto:

-A dívida está aumentando pelo juro alto, não está aumentando pelo déficit porque o déficit está menor. Houve um trabalho de coordenar política monetária e fiscal que deu resultado trazendo a **inflação** para dentro da meta. Vai ser a menor **inflação** quadrianual da história do Brasil. Eu faço votos de que os juros comecem a cair em janeiro, mas o Banco Central tem autonomia. Os juros podem ser mais baixos.

Sobre os Correios, ele afirmou que o governo concordou em conceder o empréstimo com aval do Tesouro, desde que fosse apresentado um plano de reestruturação que previsse o pagamento da dívida.

-Os Correios têm um compromisso de se reestruturar e pagar o empréstimo que foi concedido.

Sobre o aporte é outro debate. O que eles estão reivindicando? Como há uma concorrência brutal no ramo logístico, da entrega de mercadorias, os Correios ficam espremidos entre essa concorrência e o encargo da universalização do serviço postal. Quem entrega uma carta no interior do Amazonas são os Correios.

Haddad conversará esta semana com o presidente sobre a data da saída do ministério, e considera que o ideal é que o substituto assuma já neste início de ano. Deixou claro que seu nome preferido é o do secretário-executivo da pasta, Dario Durigan. Negou que queira ser candidato. Prefere, segundo disse, ser o coordenador do programa de governo.

Ele afirmou que este ano o governo tentará de novo apresentar uma forma de tributar os títulos isentos, porque da maneira que está, tem criado distorções. Não apenas do ponto de vista arrecadatário, mas de rolagem da dívida. Confirmou também o veto ou o bloqueio em parte das emendas aprovadas no Orçamento, explicando que existe uma lei complementar, aprovada pelo Congresso, que cria a forma de correção.

Perguntei qual será o grande mote da eleição de 2026. E ele respondeu que o planeta está passando por mudanças dramáticas e o Brasil não pode deixar de ter na presidência uma liderança como o presidente Lula que tem interlocução mundial.

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

# Norma regulamenta e veda antecipação de ITCMD sobre trust

**Marcela Villar De São Paulo**

A Lei Complementar nº 227/2026, que regulamenta a **reforma tributária**, pela primeira vez, prevê a incidência do Imposto sobre Transmissão Causa Mortis e Doação (ITCMD) sobre trusts. Ela preenche uma lacuna legislativa que havia sobre o tema e derruba o entendimento de Estados, como São Paulo, que buscavam antecipar a incidência do imposto sobre heranças e doações para o momento da criação da estrutura.

Pela lei, agora está expresso que o tributo só deve ser cobrado quando houver a efetiva transferência dos bens, seja pela morte do doador, seja pela antecipação da doação.

Na interpretação de especialistas, isso quer dizer que para os trusts revogáveis - que podem ser modificados após a constituição - a cobrança do ITCMD só ocorrerá quando o beneficiário receber os bens. Já para trusts irrevogáveis, a incidência ocorre no momento da criação da estrutura, pois entende-se que é ali que há a transferência dos ativos.

O trust é um contrato privado, em que o instituidor transfere a parte ou toda a propriedade de seus bens a alguém (o trustee) que assume a obrigação de administrá-los em benefício do instituidor ou de pessoas por ele indicadas, geralmente herdeiros. É comum no exterior e usado por famílias com muito patrimônio para manter investimentos fora do país. Oferece algumas vantagens, como só disponibilizar o dinheiro para os herdeiros mediante condições preestabelecidas - idade, decisões empresariais, pagamento parcial etc.

Para tributaristas, a LC traz clareza para o fato gerador do ITCMD nos trusts, pois não havia antes previsão legal sobre o assunto. Segundo eles, ela se alinha com a alteração feita pela Lei nº 14.754/2023, que passou a tributar pelo Imposto de Renda fundos de investimento e offshores. Enquanto a lei do ano retrasado traz a previsão de tributação dos rendimentos dos trusts pelo IR, a lei complementar regula a cobrança do ITCMD nas sucessões.

"O simples fato de a lei estar caminhando para regulamentar para fins de ITCMD já é ótima notícia em termos de segurança jurídica, para ficar mais

confortável de usar essa ferramenta nos planejamentos", diz Lucas Babo, advogado sênior de tributário e planejamento patrimonial do Cescon Barrieu. "Apesar da incidência do imposto, há pelo menos regras claras."

A LC 227 também regula a cobrança do imposto sobre doações e heranças de forma mais ampla, cumprindo determinação do Supremo Tribunal Federal (STF) de 2021. Naquele ano, os ministros decidiram que seria necessária lei complementar para permitir a cobrança do tributo sobre doações no exterior (Tema 825). A legislação sancionada nesta terça-feira autoriza a incidência, exceto nos casos em que o doador, o beneficiário e o ativo estejam no exterior.

Especialistas indicam, porém, que para a cobrança começar efetivamente a acontecer ainda é preciso que os Estados editem leis específicas regulamentando a matéria. Isso gera uma janela de oportunidade para os planejamentos sucessórios, dizem, pois a lei complementar também aumenta a base de cálculo do tributo e determina a progressividade da alíquota. Depois da publicação de lei estadual, é preciso esperar pelo menos um ano e 90 dias para a cobrança, por conta do princípio da anterioridade.

Lucas Babo orienta que quem tem intenção de fazer sucessão patrimonial, agora é o momento,

justamente "para aproveitar o período de vacatio legis". "Aqui em São Paulo, hoje ainda se conseguiria fazer [a sucessão] pelo valor patrimonial da holding, o que é bem vantajoso", afirma.

Em relação a trust, se for feito o irrevogável agora é possível ainda usar o valor contábil como base de cálculo. "Se deixar revogável, poderia ficar o valor de mercado lá na frente, caso tenha a mudança na legislação estadual", diz. "Mas se a pessoa morrer antes de São Paulo alterar a lei, pode-se defender que nem vai ter o ITCMD", adiciona.

O tributarista Caio Malpighi, do Vieira Rezende Advogados, diz que a lei complementar se alinha com a Lei nº 14.754 ao implementar um modelo de trust transparente e permitir a tributação apenas quando há a efetiva transferência patrimonial. "O fato gerador só vai acontecer no momento em que tiver a mudança de titularidade dos bens para o beneficiário, ou seja,

quando o

trustee realmente transferir para os beneficiários", afirma.

A legislação também evidencia, segundo ele, como o entendimento da Secretaria da Fazenda e Planejamento do Estado de São Paulo (Sefaz-SP) era ilegal, na resposta à consulta nº 25.343/2023. "A Sefaz adotou uma postura superagressiva e afirmava que o ITCMD devido pelos beneficiários incidiria já no momento da transferência dos bens ao trustee, como se houvesse uma doação ao beneficiário", completa o advogado, indicando que não haveria, nesse momento, disponibilidade econômica.

Malpighi também diz que esse entendimento da Fazenda paulista vinha sendo afastada pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (TJSP), justamente pela ausência de lei complementar. "Eles proferiram uma opinião sem base legal e, agora, com a lei complementar, essa resposta à consulta caiu por terra, porque não pode prevalecer sobre a lei."

Segundo a tributarista Carolina Rochinha, coordenadora de planejamento

patrimonial e sucessório do escritório Regina Beatriz Tavares da Silva (RBTS), as Fazendas estaduais, de forma geral, tentavam antecipar a tributação para trusts revogáveis, o que levava muitos casos ao Judiciário. "Com intenção arrecadatória, as Fazendas tinham preocupação de quanto antes incidir o imposto, melhor para o órgão", afirma.

Mas para esse tipo de estrutura, não haveria sentido a cobrança antecipada. "No trust revogável, como o próprio nome diz, é possível mudar o beneficiário a qualquer momento. Então cada vez que mudasse, é como se tivesse fazendo uma doação diferente, mas aquela pessoa nunca recebeu", diz. Com as definições trazidas pela lei, acrescenta, pode haver redução das disputas judiciais sobre essa questão. "A lei traz regras mais claras do que o mero entendimento que tinha na **Receita Federal**, que gerava um contencioso, às vezes, desnecessário."

Procurada pelo Valor, a SefazSP não deu retorno até o fechamento da edição.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188469>

# O país começa a fechar a porta para a inadimplência estratégica (Artigo)

**Guilherme Varela Gomes**

Durante décadas, o sistema tributário brasileiro tratou de forma quase indistinta empresas que deixam de pagar **tributos** por dificuldades econômicas reais e aquelas que fazem da inadimplência fiscal uma estratégia deliberada de negócio. O resultado dessa confusão foi perverso: concorrência desleal, estímulo ao mau pagador e um ambiente de insegurança jurídica que penaliza quem tenta cumprir a lei.

A criação do Código de Defesa do Contribuinte - aprovado pelo Congresso Nacional e convertido na Lei Complementar nº 225/2026 com a sanção presidencial, em 8 de janeiro - representa uma inflexão relevante nesse cenário. Pela primeira vez, o ordenamento jurídico passa a enfrentar de forma estruturada a figura do devedor contumaz, sem transformar o contribuinte de boa-fé em alvo automático da máquina arrecadatória.

Ao diferenciar o inadimplente eventual daquele que age com dolo e reiteração, a lei enfrenta um problema estrutural que sempre foi tratado de forma difusa: a utilização sistemática do não pagamento de **tributos** como modelo de negócio. Essa distinção ganha ainda mais relevância com a previsão de inclusão do devedor contumaz em cadastros administrados pela **Receita Federal**, com compartilhamento obrigatório de informações entre os diferentes entes federativos, ampliando a transparência e a efetividade da fiscalização.

A caracterização da contumácia exige critérios cumulativos e elevados, como inadimplência substancial - no âmbito federal, débitos iguais ou superiores a R\$ 15 milhões e superiores ao patrimônio conhecido -, além de reiteração e ausência de justificativa plausível. Não se trata, portanto, de um rótulo automático. O enquadramento depende de procedimento administrativo prévio, com contraditório e ampla defesa, o que reduz o risco de arbitrariedades e reforça a segurança jurídica.

Uma vez reconhecida a condição de devedor contumaz, as consequências são relevantes e extrapolam o campo fiscal. Restrições ao acesso a benefícios fiscais, vedação à participação em licitações, impedimentos à recuperação judicial e possibilidade de inaptidão cadastral tornam

economicamente inviável a inadimplência estratégica. O impacto é direto no ambiente concorrencial: empresas que se financiam às custas do não pagamento de **tributos** passam a enfrentar um custo real por essa escolha.

Ao mesmo tempo, a lei evita excessos ao preservar contratos e atividades ligadas a serviços públicos essenciais e infraestruturas críticas, reduzindo riscos sistêmicos e efeitos colaterais sobre a coletividade. A lógica é clara: punir o comportamento oportunista sem comprometer a continuidade de serviços indispensáveis ou gerar instabilidade econômica.

Outro avanço importante está na mudança de lógica da relação entre Fisco e contribuinte. O código cria programas de conformidade tributária que introduzem, de forma mais clara, o conceito de incentivo ao bom pagador. Atendimento simplificado, prioridade na análise de processos, flexibilização de garantias e maior previsibilidade passam a ser benefícios associados à regularidade fiscal e à boa governança tributária. Trata-se de uma tentativa de substituir a cultura do litígio permanente por uma abordagem mais cooperativa e eficiente.

Iniciativas como os programas de conformidade e de estímulo à regularidade reforçam a ideia de que o cumprimento espontâneo das obrigações deve ser reconhecido e valorizado pelo Estado. Ao criar benefícios graduais conforme o histórico de conformidade, a nova legislação busca induzir comportamentos mais responsáveis, reduzindo o custo administrativo da fiscalização e o volume de disputas judiciais.

O texto também acerta ao prever mecanismos de superação da condição de devedor contumaz. A regularização das dívidas, seja por pagamento integral ou por adimplemento substancial em negociações, suspende ou extingue a caracterização. O objetivo não é excluir empresas do mercado, mas desestimular práticas oportunistas sem inviabilizar a recuperação de quem demonstra esforço real de regularização.

Nesse contexto, a criação de programas formais de cooperação entre Fisco e contribuintes sinaliza uma tentativa de reposicionar a administração tributária como agente de indução de boas práticas, e não apenas de repressão. Ao combinar critérios objetivos,

incentivos à conformidade e mecanismos de correção de condutas, a nova legislação busca atacar o problema da inadimplência estrutural sem ampliar o contencioso nem enfraquecer garantias legais, desafio central de qualquer **reforma tributária** efetiva.

O Código de Defesa do Contribuinte não resolve as distorções do sistema tributário brasileiro, mas enfrenta uma das mais sensíveis: a ausência de distinção entre crise econômica e inadimplência deliberada. Sua eficácia dependerá da aplicação cuidadosa e técnica das novas regras. Se bem implementada, a lei pode contribuir para um ambiente mais equilibrado, com menos litígio, mais previsibilidade e concorrência mais justa.

Mais do que um novo instrumento de fiscalização, o Código sinaliza maturidade institucional ao reconhecer que repressão sem critério gera distorções tão graves quanto a leniência. O desafio agora será assegurar aplicação uniforme, técnica e transparente, evitando que exceções se convertam novamente em regra.

Guilherme Varela Gomes é advogado especializado em contencioso tributário na Biolchi Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas inf

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188469>



# Bets, cripto e fintechs

**Por André Coura e Antônio Silvério Neto**

Nos últimos anos, o Brasil assistiu à consolidação de um novo ecossistema financeiro, marcado pela combinação de plataformas digitais, meios de pagamento instantâneos e modelos de negócios globais. Fintechs escalaram rapidamente, criptoativos passaram a integrar operações cotidianas e as apostas online se popularizaram em velocidade inédita. Esse ambiente inovador trouxe eficiência e inclusão, mas também abriu espaço para crimes financeiros cada vez mais sofisticados.

Até pouco tempo, o país lidava com esse cenário de forma fragmentada. Normas dispersas, lacunas regulatórias e baixa integração entre autoridades criaram zonas cinzentas exploradas por estruturas voltadas à lavagem de dinheiro, evasão fiscal e fraudes complexas. Em 2025, esse quadro começou a mudar de forma mais consistente. O ano marcou a consolidação de um verdadeiro tripé regulatório, capaz de redesenhar a forma como o Estado brasileiro enfrenta riscos financeiros associados à inovação.

O primeiro eixo está no Banco Central. Em 2025, avançaram as exigências para prestadores de serviços de ativos virtuais, as chamadas VASPs. A atuação passou a depender de autorização, governança clara, políticas robustas de compliance e mecanismos efetivos de prevenção à lavagem de dinheiro. A equiparação das stablecoins a operações com natureza cambial reforçou o entendimento de que não há "atalhos tecnológicos" para escapar das regras do sistema financeiro. O recado do regulador é inequívoco. Quem intermedia valor, ainda que digitalmente, assume deveres proporcionais ao risco que gera.

O segundo envolve a **Receita Federal** e o alinhamento internacional. A implementação da DeCrypto ampliou a obrigação de reporte de transações com ativos virtuais, enquanto decisões do **CARF** e diretrizes da OCDE reforçaram a tributação e a responsabilização de estruturas artificiais. O efeito prático é a redução drástica da opacidade. Ativos digitais deixaram definitivamente de ser tratados como invisíveis ao radar fiscal.

O terceiro eixo é o mercado de apostas. Em 2025, a Secretaria de Prêmios e Apostas do Ministério da Fazenda estruturou um regime completo de licenciamento para as bets, com foco em fiscalização contínua, jogo responsável, publicidade e segregação

de recursos. O setor deixou de operar em um limbo regulatório e passou a integrar formalmente o sistema de controle estatal, com impacto direto na prevenção de crimes financeiros e na proteção do consumidor.

Ainda nos últimos dias de 2025, o arcabouço regulatório das apostas foi reforçado com medidas voltadas à proteção do jogador e à mitigação de riscos sociais. O Ministério da Fazenda lançou uma plataforma de autoexclusão que permite ao próprio usuário bloquear voluntariamente o acesso a bets e suspender a veiculação de publicidade relacionada ao setor, iniciativa alinhada a práticas internacionais de jogo responsável e fruto de cooperação técnica com o Ministério da Saúde. O movimento sinaliza uma transição regulatória que vai além do licenciamento, combinando cuidado ao usuário, aumento gradual da carga tributária e intensificação do enforcement, criando bases mais sólidas para um ambiente regulado e fiscalizado em 2026 - ainda que o desafio do mercado ilegal permaneça relevante.

Esse novo marco regulatório passa a operar, contudo, em um mercado ainda tensionado pela informalidade. Levantamento da consultoria internacional Regulus Partners indica que plataformas ilegais respondem por algo entre 40% e 50% do mercado de apostas no país, o que mantém elevados os riscos de evasão fiscal e lavagem de dinheiro. Em 2025, apesar da arrecadação federal próxima de R\$ 8 bilhões e de um universo estimado de 27,5 milhões de apostadores, o governo intensificou a fiscalização sobre sites irregulares, instituições financeiras e fintechs que dão curso a fluxos financeiros ilícitos, com fechamento de contas, derrubada de milhares de páginas ilegais e sanções administrativas em andamento.

A esse tripé somam-se medidas voltadas às fintechs. Instituições de pagamento e plataformas financeiras passaram a conviver com exigências mais rigorosas de identificação de clientes, monitoramento de transações e comunicação de operações suspeitas. A lógica adotada é a da corresponsabilidade: quem facilita fluxos financeiros deve responder também pelos riscos associados a esses fluxos.

O resultado desse movimento é um ambiente menos permissivo a abusos e mais previsível para operadores legítimos. Para quem atua à margem da legalidade, o espaço de manobra diminuiu sensivelmente.

As expectativas para 2026 apontam para a consolidação desse modelo. Devem entrar em vigor



normas complementares sobre governança de criptoativos, fiscalização mais intensa sobre stablecoins, além do fortalecimento do enforcement no mercado de apostas e da ampliação do cruzamento de dados fiscais e financeiros. O foco tende a sair da edição de novas regras e migrar para a aplicação efetiva das já existentes.

Nesse contexto, o Brasil reúne condições para se tornar referência global em capacidade institucional de controle financeiro. Não por excesso de regulação, mas pela integração entre normas financeiras, tributárias e administrativas, alinhadas a padrões internacionais. A experiência recente mostra que inovação e legalidade não são conceitos opostos. Ao contrário, quanto mais sofisticado o mercado, maior deve ser o compromisso com transparência, governança e responsabilidade.

O biênio 2025-2026 marca, assim, uma virada estrutural. Um período em que o Estado brasileiro passa a enxergar bets, cripto e fintechs como partes de um mesmo ecossistema de risco e a responder a ele de forma coordenada.

André Coura é advogado criminalista e um dos fundadores do Coura e Silvério Neto Advogados.

Antônio Silvério Neto é advogado criminalistas e um dos fundadores do Coura e Silvério Neto Advogados.

**Notícias Relacionadas:**

VALOR ECONÔMICO - SP  
Bets, cripto e fintechs

**Site:** <https://valor.globo.com/opiniao/coluna/bets-cripto-e-fintechs.ghml>

# Governo calcula R\$ 46 bi a mais para gastos livres

**DANIEL WETERMAN BRASÍLIA**

O governo Luiz Inácio Lula da Silva calcula que vai ter R\$ 46 bilhões a mais para gastar livremente em 2026, ano eleitoral, em comparação ao que projetava no ano passado. A cifra representa um alívio no Orçamento, mas a folga pode ser limitada pela frustração de receitas e pela pressão de despesas obrigatórias que foram cortadas pelo Congresso Nacional.

O valor representa todas as despesas que sobram no Orçamento após os gastos obrigatórios, como salários e aposentadorias, os pisos de saúde e educação, que possuem despesas mínimas pela Constituição, e as emendas parlamentares, que são carimbadas pelos congressistas.

É o dinheiro que ficará para custeio da máquina pública, investimentos do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e vitrines eleitorais do governo, como o Pé-de-Meia e o Auxílio Gás.

Em abril de 2025, ao enviar o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) ao Congresso, o governo projetou um apagão da máquina pública a partir de 2027, com espaço cada vez menor para gastar dentro do limite do arcabouço fiscal.

Para 2026, a previsão não era de apagão, mas de um cenário muito apertado, com R\$ 83 bilhões em despesas livres. O número, porém, aumentou para R\$ 129,2 bilhões após a aprovação do Orçamento pelo Congresso, conforme cálculos do Ministério do Planejamento e Orçamento obtidos pelo Estadão.

Os números de 2027 em diante não foram atualizados.

"FOLGA". O aumento se deu por causa de uma soma de fatores, incluindo a revisão de indicadores econômicos que impactam as despesas, a aprovação da Proposta de Emenda à Constituição (PEC) dos Precatórios, que aumentou o espaço fiscal em 2026, a reestimativa de arrecadação, que mudou os parâmetros dos pisos de saúde e educação, e a alocação de emendas parlamentares.

Na saúde, houve redução da Receita Corrente Líquida (RCL), base de cálculo para o piso, e aumento de despesas obrigatórias e emendas parlamentares na área. Quando isso acontece, a necessidade de o

governo tirar despesas de outros lugares para cumprir o mínimo diminui.

Na educação, houve aumento da Receita Líquida de **Impostos** (RLI), que serve de base para o cálculo, e do piso; mas, por outro lado, houve crescimento das despesas obrigatórias alocadas no setor - e, com isso, a pressão sobre as despesas livres também diminuiu e sobrou mais dinheiro.

O alívio, no entanto, pode ser momentâneo - ou até fictício, segundo alguns analistas. O Congresso Nacional cortou R\$ 11,3 bilhões em despesas obrigatórias do Orçamento, como mostrou o Estadão, incluindo R\$ 6,2 bilhões da **Previdência Social**, cujos gastos crescem cada vez mais. O Executivo pode identificar a necessidade de compensar esses cortes ao longo do ano, o que diminui o espaço para as despesas livres.

VETO A EMENDAS. Além disso, o Congresso aprovou aproximadamente R\$ 12 bilhões em emendas parlamentares extraordinárias, que não ficam oficialmente carimbadas pelos parlamentares, mas que servem de barganha entre os ministérios e os congressistas. Lula deve vetar parte dessas emendas com base nos limites legais para os repasses e nas decisões do Supremo Tribunal Federal (STF).

Outro obstáculo para o governo é o calendário de emendas aprovado pelo Congresso e sancionado por Lula na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO). O dispositivo obrigará o governo a pagar 65% das emendas Pix e das emendas para fundos de saúde e assistência social no primeiro semestre do ano, antes das eleições, que totalizam quase R\$ 13 bilhões. Um acordo informal também inclui metade das emendas de comissão no calendário, podendo aumentar o pagamento para R\$ 19 bilhões em emendas até julho.

RECEITAS. No lado das receitas, também há incertezas. O Congresso aumentou em R\$ 14 bilhões a estimativa de arrecadação com o Imposto de Importação para inflar as emendas e aumentar o fundo eleitoral.

A projeção de receitas foi atribuída ao governo, que não apresentou nenhum cálculo nem medida para tornar essa arrecadação real. "O Orçamento está calçado em pressupostos muito otimistas", afirma o

diretor executivo da Instituição Fiscal Independente (IFI) do Senado, Marcus Pestana.

"O Orçamento está cheio de interrogações e incerteza." I

#### PREVISÕES

R\$ 83 bilhões em despesas livres era a previsão para 2026

R\$ 129 bilhões é para quanto foi atualizada a previsão após a aprovação do Orçamento pelo Congresso Nacional

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

# Fila de pedidos e pressão política são entraves para CPI do Master

**Beatriz Roscoe**

Apesar de já contar com o número mínimo de assinaturas exigido pelo regimento interno, a Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) que pretende investigar o caso do Banco Master deve entrar para a fila de CPIs que já cumpriram os requisitos formais de criação, mas seguem sem instalação por decisão da presidência da Câmara dos Deputados. Atualmente, há ao menos 15 pedidos de abertura de investigações represados na Casa.

Pelo regimento interno da Câmara, a criação de uma CPI exige requerimento assinado por, no mínimo, um terço dos deputados - o que corresponde a 171 parlamentares -, indicação de fato determinado e prazo certo para a investigação. Atendidos esses requisitos, o pedido deve ser publicado pela presidência. Na prática, contudo, a instalação fica condicionada a decisões políticas da cúpula da Casa.

No primeiro ano de sua gestão, o presidente da Câmara, Hugo Motta (Republicanos-PB), demonstrou a aliados pouca disposição para instalar novas comissões parlamentares de inquérito. A leitura na cúpula da Casa é de que CPIs tendem a elevar a tensão política e comprometer a agenda legislativa. Os desdobramentos da fraude bilionária envolvendo o Banco Master, no entanto, têm feito surgir pressões para a abertura de uma investigação da fraude também no Congresso Nacional.

O deputado Rodrigo Rollemberg (PSB-DF) conseguiu reunir as assinaturas e fez um apelo a Motta para que a instalação seja feita "imediatamente" após a volta do recesso parlamentar. Interlocutores do presidente da Câmara, porém, afirmam que já há investigações em curso conduzidas por órgãos de fiscalização e controle, com apurações consideradas aprofundadas, o que reduziria a necessidade de abertura de uma CPI sobre o tema. Segundo esse diagnóstico, a instalação de uma comissão poderia acabar se transformando em um palanque meramente eleitoral.

A avaliação no entorno de Motta é que uma CPI teria potencial de comprometer a produtividade da Câmara em um ano já considerado curto, por causa do calendário eleitoral, e diante da pressão para que o presidente da Casa tenha marcas mais positivas em seu segundo ano no cargo.

Entre os requerimentos de instalação que aguardam despacho, está o pedido para a criação da CPI dos Planos de Saúde, apresentado para apurar práticas abusivas de operadoras, como cancelamentos unilaterais de contratos, negativas de cobertura e possíveis irregularidades. O pedido tramita desde 2024, ainda durante a gestão do deputado Arthur Lira (PP-AL), e apesar da repercussão do tema e das assinaturas reunidas, o requerimento permanece sem despacho - por decisão política.

Outro pedido que aguarda decisão é o da CPI das passagens aéreas, protocolado após o cancelamento em massa de passagens promocionais vendidas por plataformas digitais, em episódios que deixaram milhares de consumidores sem reembolso ou alternativa de viagem, como o caso da 123 Milhas. A proposta buscava investigar práticas comerciais irregulares no setor aéreo e falhas na fiscalização, mas também segue paralisada.

Há ainda na fila um pedido de CPI para apurar crimes contra crianças e adolescentes nas redes sociais, protocolado após o vídeo do influenciador Felca viralizar e em meio ao avanço do debate sobre segurança digital, aliciamento de menores e responsabilidade das plataformas. Esse colegiado também não avançou para a fase de instalação. Outro requerimento trata de assunto conexo e busca investigar crimes digitais.

Também integra a fila uma CPI voltada à investigação de possíveis violações de preceitos legais por concessionárias de distribuição de energia elétrica. O pedido tem como foco reclamações recorrentes sobre tarifas, qualidade do serviço, interrupções no fornecimento e descumprimento de normas regulatórias, especialmente em Estados com histórico de instabilidade na rede.

Há ainda pedidos para um colegiado para apurar as fraudes do **INSS**, mas o tema virou alvo de uma Comissão Parlamentar Mista de Inquérito (CPMI). Fazem parte da lista ainda um pedido para investigar casos de exploração sexual infantil na Ilha de Marajó, o crime organizado no país, o aumento do uso de crack, entre outros.

Com a retomada dos trabalhos, em fevereiro, Motta

tende a iniciar o semestre sob pressão diante da repercussão pública do caso Master. As fortes relações mantidas pelo ex-presidente do banco, Daniel

Vorcaro, com figuras da cúpula do Congresso também pesam para a decisão de não instalar uma CPI para investigar o caso. Os próprios autores do requerimento reconhecem as dificuldades e pressões políticas sobre o tema.

Além do pedido de CPI, o deputado Carlos Jordy (PL-RJ) reuniu as assinaturas para a instalação de uma CPMI sobre o caso do Banco Master. Esse tipo de colegiado obedece ao regimento comum do Congresso Nacional e tem composição mista de deputados e senadores.

No caso da CPMI, o regimento comum prevê a instalação automática em caso de cumprimento dos requisitos. Para ser criada, é necessário o apoio de 1/3 dos membros da Câmara e 1/3 dos membros do Senado. As regras também determinam que a criação deverá ser feita em sessão conjunta do Congresso.

**Site:** <https://valor.globo.com/impresso/20260115/>

# Lei altera tributação de programa de fidelidade

**Beatriz Olivon**

A Lei Complementar n 227, que regulamenta a **reforma tributária**, trouxe alterações na tributação de programas de fidelidade, medicamentos e automóveis para pessoa com deficiência (PCD). O texto, publicado ontem, também reforça a mudança nos créditos de vale-transporte e vale-alimentação ou refeição, que não dependerão mais de convenção coletiva para serem aproveitados.

A norma, conversão do Projeto de Lei Complementar (PLP) o n 108, altera determinações da o Lei Complementar n 214, de 2025, que instituiu o Imposto e a Contribuição Social sobre Bens e Serviços (IBS e CBS, respectivamente) e o Imposto Seletivo (IS).

Os programas de fidelidade, com a lei, foram enquadrados expressamente no regime aplicável aos serviços financeiros, que terão alíquotas diferenciadas. A base de cálculo do IBS e da CBS será o valor dos pontos emitidos, deduzidos os valores pagos no resgate dos pontos e os ressarcidos por pontos não usados computados como receita. Quem adquirir pontos não terá direito a créditos dos novos **tributos**.

Segundo André Menon, sócio do escritório Machado Meyer Advogados, hoje esses programas são tributados por PIS e Cofins só no resgate - quando o

ponto é utilizado. A lei complementar antecipa para o momento da emissão do ponto e tributa com CBS e IBS (referente a ISS e ICMS, que não incidem hoje).

"A tributação será com base em um spread, a diferença entre o valor do ponto emitido versus o resgatado e com alíquota variando de 10,8% a 12,5%, em 2032", explica Menon. Foi vetada, acrescenta, a regra que previa

que pontos não onerosos de programas próprios não seriam considerados descontos incondicionais. "A tributação é mais aderente à prática do setor, de tributar o spread."

Outro ponto destacado por tributaristas diz respeito à possibilidade de aproveitamento de créditos de CBS e IBS sobre valores pagos por planos de assistência à saúde e de fornecimento de vale-transporte, vale-refeição e vale-alimentação. Havia a previsão de que

esses créditos só poderiam ser aproveitados se fornecidos pela empresa em decorrência de acordo ou convenção coletiva. Com a nova redação, essa exigência só foi mantida para créditos referentes a plano de saúde.

A lei indica que um regulamento ainda vai listar os requisitos para a dispensa de acordo ou convenção coletiva. "Foi uma alteração relevante não ter que estar em acordo coletivo ou convenção para essas despesas, mas ainda é necessário observar os requisitos do regulamento", diz Menon.

Para o advogado Mauricio Barros, sócio do Cescon Barriou, perdeu-se a oportunidade de tirar também a exigência para o plano de saúde. "Hoje existe um discrepância muito grande no custo de plano de saúde individual e empresarial, é quase obrigatório para a empresa por questões de mercado oferecer", afirma. Ainda segundo Barros, a Lei Complementar n 227, nos pontos que altera a LC 214, seria para aprimorar, por isso havia a expectativa de cair essa exigência da convenção coletiva.

Também foi alterada a previsão de que somente os medicamentos constantes em um dos anexos da lei poderiam ser fornecidos com alíquotas zero de IBS e CBS. O sócio-diretor da área de consultoria de **tributos** indiretos da Athros SFAI Auditoria e Consultoria, Douglas Rogério Campanini, destaca a mudança.

Agora, diz o especialista, o benefício vale para medicamentos registrados na Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa), desde que destinados a doenças raras, doenças negligenciadas, oncologia, diabetes, HIV/aids e outras infecções sexualmente transmissíveis, doenças cardiovasculares e o Programa Farmácia Popular do Brasil ou equivalente. A cada 120 dias será editada uma lista dos medicamentos.

Antes havia uma lista taxativa de medicamentos com a redução de IBS e CBS e, agora, ela passa a ser dinâmica. "Agora temos uma lista que será publicada e poderá ser alterada conforme houver interesse ou for necessário em relação a novos medicamentos", afirma o advogado Rafael Penteado, do Cescon Barriou. A lista deverá trazer os medicamentos dentro dos grupos indicados.

Campanini ainda destaca que, pela LC 214, os valores dos veículos destinados a PCD não poderiam ser superiores a R\$ 200 mil sendo o benefício limitado a R\$ 70 mil e as reduções deveriam ocorrer em intervalos não inferiores a quatro anos. Com a nova redação, o limite do benefício foi ampliado para R\$ 100 mil e o prazo reduzido para três anos.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188469>



# Dívida sobe pelos juros, e não por déficit, diz Haddad

O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, disse, em entrevista à GloboNews na noite desta quarta-feira (14), que acredita que se iniciará em breve o ciclo de cortes de juros pelo Banco Central, com responsabilidade, para não afetar a **inflação**, e que isso vai permitir uma melhora da questão fiscal.

"A dívida pública está aumentando por causa dos juros altos, não por causa do déficit", afirmou, acrescentado que, em dois anos, o déficit primário caiu em 70%, considerando o déficit de 1,58% do **PIB** deixado pelo governo Bolsonaro. O ministro ainda garantiu que os gastos públicos como proporção do **PIB** não aumentaram neste governo.

Haddad defendeu a **reforma tributária** aprovada pelo Congresso, considerando-a uma "revolução" que será implementada no país. "Teremos uma mudança grande no enfoque da **Receita Federal**, que não é o da arrecadação mas de justiça social", afirmou.

Haddad acredita que o processo de liquidação do Banco Master pelo Banco Central foi muito robusto, mas que a Fazenda entrou no assunto pelas conexões do caso com órgãos do ministério. Na última terça-feira, Haddad disse em entrevista que o caso Master pode ser a maior fraude bancária da história do país.

Creio poder ser útil na elaboração do programa de governo [na campanha de Lula]"

- Fernando Haddad

Haddad relacionou que, além da participação de bancos públicos (Caixa e Banco do Brasil) no Fundo Garantidor de Crédito (FGC) - que deve ressarcir parte de investidores da instituição -, também são afetados pela crise do Master a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), a arrecadação federal futura também poderia ser afetada pelo prejuízo fiscal do banco, "se não se tomar providências".

"Portanto, [a crise do banco Master] tem repercussões na Fazenda e nosso papel como autoridade pública é investigar", afirmou o ministro. Segundo Haddad, a CVM sofreu pressões relacionadas ao caso e que elas foram relatadas à Procuradoria-Geral da República (PGR).

Questionado sobre quando as pessoas começarão a

receber os recursos garantidos pelo FGC, Haddad disse que cabe ao Banco Central responder à pergunta, mas acredita que vai transcorrer dentro das regras estabelecidas.

Sobre sua saída do ministério, Haddad garantiu que não está em seus planos se candidatar a algum cargo, seja de governador de São Paulo, seja de senador, mas que pretende colaborar na campanha de reeleição do presidente Luiz Inácio Lula da Silva. "Nem pretendo estar na coordenação, mas creio poder ser útil na elaboração do programa de governo."

Haddad não indicou quem será seu substituto, dizendo que toda sua equipe é valiosa e que sempre os exalta. "A propaganda eu faço, agora se vai pegar é outra coisa", desistiu.

**Site:**

<https://valor.globo.com/brasil/noticia/2026/01/15/divida-sobe-pelos-juros-e-nao-por-deficit-diz-haddad.ghtml>

# Comsefaz, 7 anos: a reconstrução da coordenação federativa no Brasil

Os estados brasileiros enfrentam, há décadas, o desafio permanente de financiar políticas públicas em um contexto de profundas desigualdades fiscais e institucionais. Esse quadro resulta de um processo histórico de reorganização do federalismo brasileiro, marcado pela centralização de receitas e de instrumentos de coordenação na esfera federal, ao mesmo tempo em que se ampliaram as responsabilidades dos entes subnacionais na prestação de serviços públicos essenciais.

Desde 1964, os estados perderam cerca de um terço de sua participação relativa na repartição das receitas públicas. A dinâmica arrecadatória passou a privilegiar **tributos** de titularidade exclusiva da União, em detrimento do Imposto de Renda - base do Fundo de Participação dos Estados (FPE) -, enfraquecendo um dos principais instrumentos de progressividade e de justiça fiscal do sistema tributário.

Esse processo também envolveu outras frentes, como o Adicional do Imposto de Renda, competência inaugurada pela Constituição de 1988 e extinta em 1993, e a progressiva fragilização da base do ICMS.

O ICMS foi severamente afetado por desonerações unilaterais e não devidamente compensadas, como a desoneração das exportações promovida pela Lei Kandir e, mais recentemente, pelas Leis Complementares nº 192 e nº 194, de 2022, que alteraram de forma profunda a tributação dos combustíveis, tensionando a competência tributária dos estados e reduzindo sua capacidade

de financiamento de políticas públicas.

O resultado foi a corrosão gradual do federalismo fiscal brasileiro, com efeitos diretos sobre a capacidade de investimento dos estados, impactando a extensão dos serviços públicos e o equilíbrio político institucional da Federação, limitando os ganhos de autonomia consagrados pela Constituição de 1988.

A deterioração do financiamento estadual reflete diretamente na oferta desigual de serviços públicos essenciais. Como estados e municípios concentram a execução das políticas de saúde, educação e segurança pública, a restrição de recursos compromete a garantia de padrões mínimos de atendimento e amplia desigualdades no acesso a

direitos fundamentais.

A newsletter sobre o mundo jurídico exclusiva para assinantes da Folha

Carregando...

Nesse contexto, o equilíbrio federativo torna-se condição indispensável para evitar a consolidação de cidadanias desiguais, assegurar a efetividade das políticas públicas e cumprir os objetivos constitucionais de redução das assimetrias regionais e de fortalecimento da coesão nacional.

É nesse contexto que, em 2019, nasce o Comitê Nacional de Secretários de Fazenda, Finanças, Receita ou Tributação dos Estados e do Distrito Federal (Comsefaz) como resposta a um vazio histórico de representação institucional dos estados e de defesa coordenada de seus interesses fiscais.

A missão da entidade é estrutural: instituir uma instância nacional permanente de articulação técnica dos estados e defender, de forma consensuada entre as 27 unidades da federação, o fortalecimento da arrecadação necessária ao financiamento de políticas públicas e contribuir para a recomposição do equilíbrio do pacto federativo.

Ao longo dos primeiros sete anos do Comsefaz, os estados brasileiros demonstraram capacidade crescente de atuação coordenada em defesa do pacto federativo, enfrentando desafios nas diversas arenas políticas e técnicas.

Nesse período, o Comsefaz consolidou-se como espaço institucional de articulação dos estados, permitindo a construção de posições comuns, a difusão de boas práticas e a interlocução com os demais poderes da república.

O período da pandemia da covid-19, sem dúvida, foi um marco pela urgência em razão da calamidade pública mundial em meio a um cenário de crise fiscal profunda. Os estados atuaram de forma célere e cooperativa para assegurar a continuidade dos serviços públicos essenciais.

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

Carregando...

Por meio do Comsefaz, foram articuladas iniciativas pioneiras, como a defesa do auxílio emergencial à população e do apoio federativo aos entes subnacionais, garantindo recursos para a manutenção das políticas públicas e a ampliação da capacidade de atendimento na saúde.

No período subsequente à pandemia, os estados enfrentaram novo e significativo impacto fiscal com a edição das Leis Complementares nº 192 e nº 194, de 2022, que resultaram em perdas arrecadatórias expressivas e recorrentes, estimadas em aproximadamente R\$ 110 bilhões por ano, com efeitos permanentes sobre as finanças estaduais, além de desrespeito à autonomia dos entes.

Nesses e em tantos outros momentos, a atuação conjunta dos estados, organizada no âmbito do Comsefaz, foi decisiva para estruturar respostas técnicas consistentes, promover a convergência federativa e qualificar o debate público. Esse diálogo institucional contribuiu para o amadurecimento das soluções, para o equilíbrio fiscal e para a reafirmação do papel dos estados como agentes centrais da cooperação federativa, da previsibilidade fiscal e da estabilidade do federalismo brasileiro.

A atuação coordenada dos estados nos últimos anos criou as bases institucionais necessárias para enfrentar uma das agendas mais complexas da Federação já implementadas: a **reforma tributária** sobre o consumo. Esse processo é resultado direto do acúmulo técnico, do diálogo federativo e da maturidade institucional construídos ao longo desse período.

Desde as primeiras discussões da proposta de emenda constitucional até a elaboração dos projetos de regulamentação, o Comsefaz exerceu papel central de apoio técnico e de articulação política junto aos municípios, ao Poder Executivo federal e ao Congresso Nacional, contribuindo para a construção de

consensos e para a preservação do equilíbrio federativo no novo modelo tributário.

O protagonismo do Comsefaz, contudo, não se esgota com a aprovação das Leis Complementares. Ao contrário, inaugura-se uma etapa ainda mais estratégica: a organização coordenada dos estados para a atuação no Comitê Gestor do Imposto sobre Bens e Serviços (CGIBS), a interlocução permanente

com a União e, sobretudo, com os municípios, que

compartilham o IBS. Trata-se de um momento em que a capacidade de coordenação federativa deixa de ser apenas um valor institucional e passa a se afirmar como requisito operacional do novo sistema tributário.

A trajetória recente do Comsefaz demonstra, de forma inequívoca, que o federalismo cooperativo é não apenas possível, mas necessário ao desenvolvimento do país. A experiência acumulada evidencia que a coordenação entre os entes fortalece a implementação das políticas públicas, reduz desigualdades e recoloca o federalismo no centro do debate nacional como elemento estruturante do desenvolvimento econômico e social do país.

#### Notícias Relacionadas:

PORTAL UOL

Comsefaz, 7 anos: a reconstrução da coordenação federativa no Brasil

**Site:** <https://www1.folha.uol.com.br/blogs/que-imposto-esse/2025/10/comsefaz-7-anos-a-reconstrucao-da-coordenacao-federativa-no-brasil.shtml>

# Meta deve recorrer de medida do Cade

**Beatriz Olivon e Guilherme Pimenta De Brasília**

A Meta pretende recorrer da medida preventiva aplicada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) para suspender a aplicação de novos termos do WhatsApp sobre inteligência artificial. A previsão era que os termos entrariam em vigor nesta quinta-feira (15).

A área técnica do Cade concedeu a preventiva na segunda-feira (12), suspendendo a aplicação dos novos termos até que o órgão avalie indícios de infração à ordem econômica. A medida foi concedida dentro de um inquérito administrativo aberto também no dia 12 pela área técnica contra empresas do grupo Meta. O objetivo era apurar suspeitas de abuso de posição dominante.

A abertura do inquérito se deu em sequência a um procedimento preparatório de inquérito administrativo que havia sido aberto em novembro. As investigações avaliam possíveis condutas anticoncorrenciais de natureza excludentes que decorreriam da aplicação dos novos termos do WhatsApp impostos pela Meta. As apurações buscam avaliar se a empresa estaria regulando o oferecimento por provedores de ferramentas de IA de suas tecnologias para os usuários do WhatsApp. Exemplos nesse caso são serviços de chatbot.

Na investigação, a área técnica analisa se as alterações têm o potencial de fechar mercados, excluir concorrentes e favorecer indevidamente a ferramenta de IA da Meta (MetaAI), que poderia se tornar a única opção disponível aos usuários da plataforma. Na Itália, já houve uma suspensão preventiva dos mesmos termos.

Com o inquérito, as empresas investigadas serão notificadas a se manifestarem. A Superintendência-Geral vai coletar informações junto ao mercado para avaliar indícios de infração à ordem econômica. No fim das investigações o Cade pode decidir pela abertura de um processo administrativo ou pelo arquivamento do caso.

A Meta afirmou em nota ao Valor que pretende recorrer. A empresa destacou ainda que as alegações do Cade são "fundamentalmente equivocadas". Ainda segundo a empresa, o surgimento de chatbots de IA na plataforma do WhatsApp Business sobrecarrega seus sistemas, que não foram projetados para esse tipo de suporte.

"Essa lógica parte do pressuposto de que o WhatsApp seria, de alguma forma, uma loja de aplicativos. O canal adequado para a entrada dessas empresas de IA no mercado são as próprias lojas de aplicativos, seus websites e parcerias na indústria, e não a plataforma do WhatsApp Business", afirma a empresa em nota.

O inquérito segue pedido apresentado pelas empresas Factoria Elcano, que tem a IA Luzia, e Brainlogic, detentora da Zapia. No pedido feito ao Cade as empresas alegam que o WhatsApp é importante para as suas IAs e que os efeitos da conduta anticompetitiva ultrapassam os "mercados" diretamente envolvidos, sendo capazes de "afetar muito negativamente a economia" geral.

A alteração nas regras do WhatsApp foi anunciada em outubro de 2025, junto com novos termos da rede social. A medida já vale para novos desenvolvedores de IA e estava previsto que a partir de 15 de janeiro valeria para os antigos, que oferecem seus serviços ao mercado de forma integrada à plataforma.

Segundo o pedido apresentado pelas duas empresas, não haveria apenas fechamento de mercado por um agente dominante, mas também autopreferência ao serviço de seu próprio grupo econômico. O fechamento, segundo indicado no pedido apresentado ao órgão antitruste, "elimina a possibilidade de escolha dos consumidores a diferentes serviços e soluções de IA".

**Sítio:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188469>

# A dívida continuará a subir (Editorial)

A dívida bruta na proporção do Produto Interno Bruto (**PIB**) continuará a subir nos próximos anos, segundo a mais recente edição do Relatório de Projeções Fiscais, do Tesouro Nacional. Isso deve ocorrer em razão da retirada dos precatórios das regras fiscais, pois o espaço que essas despesas ocupariam no Orçamento acabará por ser preenchido por outras despesas não obrigatórias, como investimentos, emendas parlamentares e o custeio da máquina pública.

Proposta pelo governo e aprovada pelo Congresso no ano passado, a Emenda Constitucional 136/2025 concedeu tratamento especial aos precatórios e estabeleceu uma regra para que eles voltassem a ser incorporados aos poucos na apuração da meta entre 2027 e 2036. Sem ela, os precatórios seriam integralmente contabilizados no Orçamento já a partir do ano que vem e haveria um apagão da máquina, com risco para políticas públicas enquadradas como despesas discricionárias, como o programa Farmácia Popular e o financiamento de bolsas de estudo.

Por isso, eles serão incorporados em 10% ao ano, de maneira cumulativa. O total de precatórios que ficarão fora da meta será de R\$ 96,1 bilhões em 2027 e R\$ 98,7 bilhões em 2028 - bem mais que os R\$ 57,8 bilhões não contabilizados neste ano - e só começarão a cair a partir de 2029, segundo o relatório do Tesouro.

A emenda constitucional impediu o colapso do Orçamento e garantiu alguma sobrevida ao arcabouço fiscal. Sem ela, o governo seria obrigado a alterar, mais uma vez, as metas de resultado primário, mas o custo dessa manobra será alto, como reconheceu o Tesouro no relatório.

Em julho, quando a edição anterior do documento havia sido divulgada, a estimativa era que a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) em relação ao **PIB** atingisse 82,3% neste ano. Agora, a projeção subiu para 83,6%. Para 2027, a previsão subiu de 83,9% para 86,1%. A dívida bruta, por sinal, continuará a subir até 2032, quando deve atingir o pico de 88,6% do **PIB**.

As projeções ainda podem ser consideradas otimistas, pois assumem que o governo conseguirá ampliar ainda mais a arrecadação no período, algo que muitos especialistas avaliam ser improvável. O Tesouro ainda conta com a redução da taxa básica de juros pelo Banco Central (BC) até 2031, com posterior estabilização em 6,4% ao ano, e com um crescimento da economia da ordem de 2,7% ao ano nos próximos

dez anos.

Com o duvidoso reforço de receitas esperado pelo Tesouro, o resultado primário seria negativo em 0,2% do **PIB** neste ano e no próximo e retomaria o terreno positivo em 2028, quando chegaria a 0,3% do **PIB**.

Sem novas medidas, no entanto, a dívida bruta chegaria a 95,4% do **PIB** em 2035, um nível considerado excessivamente elevado para países emergentes.

O que fica mais claro, a cada dia, é que o País, muito em breve, terá de encarar reformas estruturais para reduzir o gasto público. Retirar mais despesas das regras fiscais será o mesmo que tapar o Sol com a peneira, pois exigirá juros elevados, afastará investimentos, conterà o crescimento econômico e realimentará a dívida pública. I

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



# Emendas: veto de R\$ 393 milhões

» **FERNANDA STRICKLAND** » **VICTOR CORREIAO**

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva sancionou, na noite de ontem, a Lei Orçamentária Anual (LOA) de 2026, com um Orçamento da União de R\$ 6,54 trilhões para o ano. Como foi sinalizado por integrantes do Executivo, Lula vetou R\$ 393 milhões em emendas parlamentares, argumentando que os valores incluídos pelo Congresso Nacional ferem acordo realizado pelos Três Poderes com a Lei Complementar 210/2024, que limita o crescimento das emendas. Contudo, o montante é irrisório se comparado com o volume recorde de emendas previstas na peça orçamentária, de R\$ 61 bilhões.

De acordo com a Casa Civil, o Palácio do Planalto ainda vai remanejar R\$ 7,7 bilhões dessas emendas para programas sociais, e bloquear outros R\$ 3,3 bilhões. Com esses R\$ 11 bilhões de alterações, essa rubrica passará para cerca de R\$ 50 bilhões, valor valor próximo ao pagos em emendas pelo governo federal no ano passado.

Os valores foram alocados pelo Executivo no primeiro desenho da LOA, mas foram alterados por parlamentares para inflar as emendas, que não param de crescer e atrapalham a execução orçamentária do Executivo desde a gestão anterior.

A decisão do veto ocorre em meio ao embate entre governo e Congresso pelo controle do Orçamento em ano eleitoral, quando os parlamentares estão de olho nas emendas para turbinar campanhas em suas bases eleitorais.

O governo não alterou outros pontos do projeto, que, além de destinar R\$ 61 bilhões para as emendas parlamentares, estabelece meta fiscal de superávit primário (economia para o pagamento dos juros da dívida pública) de R\$ 34,3 bilhões nas contas públicas, o equivalente a 0,25% do Produto Interno Bruto (**PIB**). O texto ainda fixa um piso mínimo de R\$ 83 bilhões para investimentos públicos.

O Executivo destacou, em **comunicado** oficial, o montante destinado à Educação, de R\$ 233,7 bilhões (aumento de R\$ 27,6 bilhões), e à Saúde, com R\$ 271,3 bilhões (R\$ 17,2 bilhões a mais). Já o salário mínimo subiu de R\$ 1.518 para 1.621, aumento de 6,79%, acima da **inflação**.

**Rearranjo** A votação do texto ocorreu de forma simbólica no Legislativo no fim de dezembro passado,

e incorporou, ao longo da tramitação, ajustes em diversas áreas. Entre eles, estavam cortes em despesas previdenciárias e em programas sociais, como o Pé-de-Meia e o Auxílio Gás, medida que gerou debates entre parlamentares e integrantes do governo. Esse foi o principal ponto que desagradou Lula. O rearmar dos recursos visa evitar prejuízos para os programas sociais.

Na semana passada, o ministro-chefe da Casa Civil, Rui Costa, disse que o governo pretendia reduzir em R\$ 11 bilhões o volume de emendas aprovado pelo Congresso.

Segundo ele, a equipe econômica ainda avaliava se o ajuste seria feito por meio de veto presidencial, bloqueio de recursos ou remanejamento de verbas. Costa destacou que há limites para o crescimento das emendas, definidos a partir de decisões do Supremo Tribunal Federal (STF).

O Orçamento segue alinhado às regras do novo arcabouço fiscal, aprovado em 2023. Pelo modelo, há uma margem de tolerância de 0,25 ponto percentual do **PIB** em relação à meta central, o que significa que o resultado poderá ser formalmente cumprido pelo piso da meta, que permite resultado primário de déficit zero.

**Distribuição** Do total de R\$ 61 bilhões reservados para emendas parlamentares no Projeto de Lei Orçamentária Anual (Ploa), cerca de R\$ 49,9 bilhões ficam sob controle direto de deputados e senadores. Esse montante engloba emendas individuais, de bancada estadual e de comissão.

A maior fatia corresponde às emendas impositivas, que têm execução obrigatória pelo governo federal e somam aproximadamente R\$ 37,8 bilhões. Desse valor, R\$ 26,6 bilhões são destinados às emendas individuais de parlamentares, enquanto R\$ 11,2 bilhões cabem às emendas de bancada.

Além disso, o texto reservava R\$ 12,1 bilhões para emendas de comissão, que não são de execução obrigatória e dependem de liberação do Palácio do Planalto. O projeto também prevê R\$ 11,1 bilhões em parcelas adicionais, voltadas a despesas discricionárias e a projetos selecionados no âmbito do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).

Ainda assim, a avaliação interna é de que os parlamentares continuarão com espaço significativo

para direcionar recursos a suas bases eleitorais. Integrantes do governo argumentam que, mesmo insatisfeitos, deputados e senadores terão condições de executar as emendas entre fevereiro e junho, período considerado crucial em ano eleitoral e que corresponde ao prazo máximo para o pagamento desse tipo de despesa. Na visão do Planalto, esse fator tende a reduzir a resistência prática às restrições impostas.

<https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2026/01/15/all.pdf>

Alguns auxiliares presidenciais tentam reforçar a importância da responsabilidade fiscal, mas, devido ao forte aumento de gastos do governo, o desequilíbrio das contas públicas segue preocupante e a meta fiscal só vem sendo cumprida devido aos abatimentos de despesas, como precatórios da regra.

A estratégia do governo, neste ano, busca reforçar a imagem de Lula como um presidente atento ao equilíbrio fiscal, evitando a pecha de "gastador" em um ano decisivo do ponto de vista político.

Esse tímido movimento de corte de gastos no Orçamento, embora tímido, ocorre em um momento sensível da articulação política.

Lula tenta recompor a relação com as cúpulas da Câmara dos Deputados e do Senado Federal, em um processo de reaproximação com os presidentes das Casas, Hugo Motta (Republicanos-PB) e Davi Alcolumbre (União-AP), iniciado em dezembro e com foco no calendário eleitoral de 2026.

**Limites** Quando antecipou o corte de emendas, na semana passada, Costa afirmou que o governo estudava diferentes caminhos para barrar os recursos excedentes, seja por meio de veto, bloqueio ou remanejamento.

Segundo o ministro, parte do valor aprovado pelo Legislativo ultrapassa os limites legais. "Não será executado além do combinado, o que é legalmente possível. Algo em torno de R\$ 11 bilhões está acima do previsto legalmente e do pactuado", disse Costa a jornalistas na ocasião.

O ministro lembrou ainda que Executivo e Legislativo firmaram, em 2024, um acordo para submeter o crescimento das emendas às regras do arcabouço fiscal. Pelo entendimento, os valores só poderiam ser corrigidos pela **inflação** e ter um aumento real máximo de 2,5%. "Há uma regra definida, inclusive por julgamento pleno do STF, que estabelece o volume de emendas e a forma como elas podem crescer. Tudo aquilo que está fora do pactuado não será executado", disse.

**Site:**



# Ibovespa sobe 1,96% e bate recorde; dólar avança a R\$ 5,40

**PAULO RENATO NEPOMUCENO**

O Ibovespa, principal índice da Bolsa brasileira, subiu ontem 1,96% e atingiu 165.146 pontos, nova máxima histórica. As cotações do petróleo e de metais subiram ontem por causa das tensões envolvendo a situação no Irã, o que provocou forte valorização das ações da Petrobras e da Vale. Além disso, alguns analistas avaliam que a divulgação da pesquisa eleitoral Genial/Quaest mostrando redução da diferença entre o presidente Lula e candidatos da oposição num eventual segundo turno contribuiu com a alta do Ibovespa.

O movimento, no entanto, foi diferente em relação ao real, já que o dólar subiu 0,49%, cotado a R\$ 5,40, em um dia de estabilidade da moeda americana em relação às principais divisas. O dia no mercado de câmbio foi marcado por volatilidade. Durante a manhã, o dólar chegou a R\$ 5,42, por conta da notícia de suspensão de emissão de vistos dos EUA para brasileiros, vista inicialmente como algum tipo de retaliação ao Brasil, mas que se limitou apenas a imigrantes e atingiu outros 74 países.

## DADOS DOS EUA

Para Filipe Garcia, chefe da mesa de câmbio do C6 Bank, o dólar ainda opera em certo equilíbrio, entre os R\$ 5,35 e R\$ 5,40. Para o analista, notícias eleitorais devem impactar mais a cotação com a aproximação do pleito:

-Cada vez que a gente vai se aproximando das datas importantes, como a de desincompatibilização, até o fim de março, vai fazer mais peso. É um cenário incerto, com pré-candidaturas, ainda nada oficial.

Nos EUA, a **inflação** ao produtor subiu 0,2% em novembro, após avanço de 0,1% em outubro, e 3% em 12 meses. As vendas no varejo, divulgadas com atraso, cresceram 0,6%, mais do que o previsto. Os dados reforçaram apostas de que o Federal Reserve (Fed, o banco central americano) manterá os juros inalterados na reunião deste mês, o que também afetou o mercado de câmbio.

No cenário interno, Fernando Siqueira, da Eleven Financial, avalia que, quanto maiores as chances de um candidato de oposição, menores são as

possibilidades de manutenção de uma política fiscal frouxa, que eleve ainda mais a trajetória "explosiva" da dívida pública.

- O último mandato do Lula não está sendo positivo do lado fiscal. Quando há chances de alternância, os investidores tendem a receber positivamente -diz.

## AÇÕES DE BANCOS SOBEM

Em dia de nova operação da Polícia Federal envolvendo o Banco Master, o otimismo na B3 também fez subir em bloco as ações de bancos: os papéis preferenciais do Bradesco subiram 1,81%, e os do

Itaú, 1,1%. As do BTG Pactual avançaram 2,08%.

A possibilidade de intervenção americana no Irã levou o barril do petróleo tipo Brent a subir ontem 1,6%, a US\$ 66,52, enquanto o WTI avançou 1,42%, a US\$ 62,02. Metais como cobre também subiram, além do minério de ferro, que se valorizou impulsionado por dados das importações chinesas mostrando um aumento recorde, o que sugere uma demanda robusta.

Com o movimento de alta das commodities, as ações da Vale subiram ontem 4,74%. Já os papéis da Petrobras subiram 3,63%.

No mercado de juros futuros, a pesquisa eleitoral não teve efeito, e as taxas subiram. O contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) com vencimento em janeiro de 2027 passou de 13,69% para 13,74%; o de janeiro de 2028 subiu de 12,96% para 13,03%; e o DI de janeiro de 2029 avançou de 12,96% para 13,03%.

Segundo analistas, as taxas subiram seguindo a alta do dólar.

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

# Indústria revisa portfólio em busca de eficiência

**Helena Benfica**

A escalada dos custos na cadeia de alimentos tem pressionado a indústria nos últimos dois anos, fazendo com que o crescimento venha mais de reajustes de preços do que de avanço nos volumes. Nesse contexto, a gestão de portfólio se tornou uma das principais alavancas das empresas para manter relevância junto ao consumidor e ampliar a presença nos carrinhos.

Embora tenha dado sinais de desaceleração no fim de 2025, o IPCA de alimentos e bebidas acumula alta de 10,84% em 24 meses encerrados em dezembro, segundo levantamento do Valor Data. "Depois de tantos meses de inflação positiva, a indústria teve de buscar alternativas para melhorar a rentabilidade, ao mesmo tempo em que entrega pontos de preço condizentes para seguir relevante na maior parte dos carrinhos", afirma Gabriel Fagundes, diretor da NielsenIQ (NIQ), uma das maiores empresas de dados de consumo do mundo.

Segundo levantamento da NIQ, 47% das categorias de bens de consumo massivo (FMCG, na sigla em inglês) que registraram ganho de volume no ano passado tiveram o sortimento como principal motor de crescimento. Dentre as cestas analisadas, alimentos é a maior delas, com mais de 108 mil produtos, superando higiene e beleza, bebidas e limpeza.

No mesmo intervalo, cerca de 20% dos itens ativos na categoria de alimentos eram lançamentos, enquanto 16% correspondiam a "delists", ou seja, produtos que deixaram o mercado recentemente. "Essa conversa [sobre portfólio] não é novidade, mas ela nunca foi

"Operar com portfólio amplo não favorecia a clareza de prioridades para equipes de vendas" Rodrigo Visentini

tão relevante para a discussão de eficiência", afirma Fagundes.

Essa pressão se intensifica com a taxa de juros a 15%, que faz com que o varejo trabalhe com estoques mais enxutos e priorize itens que têm mais saída. O levantamento mostra ainda que 40% dos varejistas planejam reduzir o número de produtos (SKUs, no jargão do mercado) nos próximos meses e que quase metade desses fará isso para simplificar as prateleiras

e melhorar a rentabilidade do estoque.

Tiago Santos, presidente da Danone no Brasil, abordou o tema durante encontro com jornalistas em dezembro do ano passado. "Encher o estoque do varejo cria um problema para ele e para mim, porque se meu produto não vende sou eu que tenho que cobrir", disse. Essa lógica é ainda mais sensível no caso do iogurte fresco, que tem um prazo de validade mais curto em comparação a outros alimentos.

Para o executivo, apesar de os juros elevados tornarem essa dinâmica mais desafiadora, o cenário também favorece uma atuação mais alinhada com os varejistas. "Eu tenho que estar muito próximo deles para saber quais são os SKUs que merecem mais espaço e onde, considerando Estado, canal e cliente."

Hoje, a Danone tem cerca de 300 produtos no Brasil e, segundo Santos, o lançamento de uma novidade só ocorre sob a condição de uma versão antiga "morrer". O tempo para lançar um novo produto e testar sua aceitação também não deve ser muito longo. "Primeiro mês não rodou, segundo mês não rodou, ou tem que ter um plano para forçar a experimentação ou tiramos. Não precisa de um ano para entender", afirmou.

A Unilever Alimentos também tem buscado um portfólio mais eficiente no Brasil. Nos últimos três anos, a empresa reduziu em aproximadamente 40% o número de SKUs no país, ficando com 198 produtos disponíveis no mercado. Os critérios utilizados foram, principalmente, performance no ponto de venda e rentabilidade. As reduções mais significativas ocorreram em 2023 e 2024, mas a companhia afirma que seguiu nessa direção em 2025 e vai manter a estratégia este ano.

"Percebemos que operar com um portfólio amplo não favorecia a clareza de prioridades para as equipes de vendas, além de comprometer o espaço em gôndola para itens de maior giro e potencial de retorno", disse Rodrigo Visentini, presidente da Unilever Alimentos no Brasil, ao Valor em entrevista concedida ainda em 2025.

Outra mudança foi a diminuição do número de inovações lançadas. Desde 2023, a companhia lança, no máximo, de 5 a 10 itens por ano em todas as marcas de alimentos. "Nosso foco é desenvolver

inovações grandes e relevantes", afirma Visentini.

A racionalização do portfólio também vem ganhando cada vez mais espaço no segmento de alimentos "saudáveis". Em forte expansão, a categoria tem o desafio de lançar produtos que consigam atrair novos consumidores, ao passo que corre o risco de aderir a modismos de curta duração.

"Não adianta querer sempre surfar uma onda de determinado produto ou ingrediente se não estou de acordo com o espaço na prateleira do mercado ou a demanda do público", disse Rocky Santos, diretor de marketing da Dr. Peanut, fabricante de pastas de amendoim, ao Valor.

A companhia, que tinha como carro-chefe o pote de 600g, lançou embalagens intermediárias de 250g e 400g, buscando atender à demanda de clientes que queriam experimentar novos sabores ou apenas levar uma versão mais barata. A versão menor trouxe um incremento para as vendas de quase R\$ 10 milhões em novembro, enquanto o pote de 400g, disponível apenas no canal físico, contribuiu com R\$ 3 milhões ao faturamento no mesmo intervalo.

Segundo Rocky, essa agenda ganhou relevância após a aquisição de 50% da Dr. Peanut pelo Grupo Supley, dono das marcas de suplementos Probiótica e Max Titanium, há dois anos. "Ficamos mais criteriosos para lançar coisas novas e menos desapegados para tirar o que não está dando resultado", disse. Em janeiro do ano passado o grupo adquiriu os 50% restantes, que ainda estavam sob o controle do fundador.

Um caminho que tem ajudado as companhias a trazer inovações sem a necessidade de grandes investimentos é a terceirização por meio de parceiros. A Dr. Peanut, que antes produzia tudo em suas unidades, passou a terceirizar o biscoito wafer e o alfajor da marca. "Nós aproveitamos a expertise dos outros e ganhamos ritmo", afirma Rocky.

Na Unilever, há uma parceria da Knorr com a Vapza, marca de alimentos embalados a vácuo, para a produção de refeições prontas, e com a Cêpera, para a fabricação de molhos e condimentos. Por ser inicial, ainda não há números relevantes, mas Visentini, presidente da empresa, afirma que vê o caminho como promissor para trazer novidades ao mercado com ganhos de eficiência e rentabilidade.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188469>

# Riscos Globais 2026: pouca surpresa, muita preocupação (Artigo)

**Sonia Consiglio**

O "Relatório de Riscos Globais" do Fórum Econômico Mundial, que pauta a reunião de líderes em Davos, é leitura obrigatória para entender, refletir e agir em torno das principais ameaças que teremos adiante como mundo, no curto e longo prazo (dois e dez anos). Ao analisar o documento deste ano, só uma frase me vem à mente: A vida como ela é.

Está bem retratado nas 100 páginas do "Global Risks Report 2026" o que estamos vivenciando, entre estarrecidos, temerosos e ansiosos: conflitos geopolíticos e sociais, mudanças tecnológicas rápidas, interesses econômicos sobrepujando o bem comum, fragmentação do multilateralismo, avanço arriscado das inteligências artificiais, instabilidade climática.

Esta é a 21 edição do relatório, que consultou 1.300 líderes e especialistas da academia, empresas, governos, organizações internacionais e sociedade civil, entre 12 de agosto e 22 de setembro de 2025, e foi lançada em 14 de janeiro. O documento identifica e analisa os riscos mais urgentes para fornecer a líderes elementos para enfrentarem os desafios emergentes. E haja desafios.

Pela primeira vez, "Confronto Geoeconômico" é o principal risco global no curto prazo, avançando oito posições em relação ao ano passado. Em segundo lugar vem "Desinformação e Fake News", que entrou no ranking em 2024 e de lá não saiu. Completam o Top 5 "Polarização Social", "Eventos Climáticos Extremos" e "Conflito Armado entre Estados". Os fatores econômicos cresceram mais rapidamente na perspectiva de dois anos, com "Recessão Econômica" e "Inflação" subindo oito posições, indo para o 11 e 21o lugar, respectivamente.

Com as ameaças urgentes se impondo, a maioria dos riscos ambientais apresentou queda, com "Eventos Climáticos Extremos" passando do 2 para o 4 lugar e "Poluição", do 6 para o 9 "Mudança Crítica nos Sistemas Terrestres" e "Perda de Biodiversidade e Colapso de Ecossistemas" caíram sete e cinco posições, respectivamente.

Esse resultado não é conflitante com o que às vezes acontece na condução da agenda ESG. Algumas iniciativas podem ser pausadas ou diminuir seu

ritmo em função das pressões econômicas urgentes, regras internacionais, tarifas, jogo político, competitividade. Manejar todos os pratinhos do dia a dia corporativo não é tarefa simples. Mas, como sempre digo, o importante é ter claro o objetivo final. É isso o que nos mostra o ranking de longo prazo: nele, cinco dos dez principais riscos são de natureza ambiental, com "Eventos Climáticos Extremos" de novo na primeira posição. No aspecto social, "Desigualdade" está na 7 posição, tanto no curto como no longo prazo, mas é o mais interconectado pelo segundo ano consecutivo, ou seja, potencializa outros riscos conforme sua intensidade.

Pode parecer paradoxal, mas na parte que identifica os riscos que podem causar uma crise global significativa em 2026, "Eventos Climáticos Extremos" é o terceiro, com 8% das respostas. Em primeiro vem "Confronto Geoeconômico" (18%) e depois "Conflito Armado entre Estados" (14%). Vejo como muito relevante a preocupação com as questões climáticas para este ano. Afinal, não faltam trágicos exemplos das suas devastadoras consequências econômicas, sociais e ambientais.

Um capítulo rico é a "Pesquisa de Opinião Executiva: Percepção Nacional de Risco", onde mais de 11 mil entrevistados de 116 países escolhem numa relação de 34 riscos os cinco que representarão a maior ameaça para a sua Nação nos próximos dois anos. A apuração foi feita entre março e junho de 2025.

Os riscos indicados para o Brasil são: 1. "Desaceleração Econômica"; 2. "Serviços públicos e Proteções Sociais Insuficientes"; 3. "Dívida Pública"; 4. "Crime e Atividades Econômicas

Ilícitas"; 5. "Inflação".

Me preocupa não ver a dimensão ambiental nessa lista, mas isso não é exatamente uma surpresa. No ano passado, tínhamos elencado "Eventos Climáticos Extremos", mas agora as pressões já descritas falaram mais alto. E o Brasil não está sozinho nessa escolha. Apenas 30 dos

116 países relacionaram algum risco ambiental.

No prefácio da publicação, Saadia Zahidi, diretora-geral do Fórum Econômico Mundial, destaca uma lição

de todo esse vasto compilado de informações: "A cooperação é indispensável para a gestão de riscos globais. Em um mundo com maior competição, isso pode ser mais difícil de alcançar, mas somente reconstruindo a confiança e novas formas de mecanismos colaborativos os líderes poderão nos guiar rumo a uma maior resiliência e ajudar a moldar um futuro mais estável. O futuro não é um caminho único e fixo, mas uma gama de trajetórias possíveis, cada uma dependente das decisões que tomamos hoje como comunidade global". Vamos ver o que nos dirá o encontro de líderes que ocorre em

Davos até 23 de janeiro sob o tema "Um Espírito de Diálogo".

Sonia Consiglio

Sonia Consiglio é SDG Pioneer pelo Pacto Global da ONU e especialista em sustentabilidade bysonia.consiglio@gmail.com Este artigo reflete as opiniões do autor, e

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188469>

# BC controla a inflação, mas pressiona a dívida, e solução depende de a Fazenda cumprir sua parte - ALVARO GRIBEL

**ALVARO GRIBEL**

Alvaro Gribel é repórter especial e colunista do Estadão em Brasília

A **inflação** fechou o ano abaixo do teto da meta, e as expectativas de mercado apontam para mais uma desaceleração este ano. Os juros altos do Banco Central seguraram os preços, mas tiveram como consequência o forte aumento da dívida pública, já que o Tesouro foi obrigado a se financiar com taxas mais elevadas. Essa combinação é claramente insustentável no longo prazo, e é aqui que entra o papel do Ministério da Fazenda: a pasta de Fernando Haddad falhou em sua missão mais importante deste mandato, que era colocar novamente as contas públicas no azul.

O ministro Haddad diz que o déficit primário foi reduzido em 70%, mas o fato é que o governo continua gastando mais do que arrecada. Se não há recursos para pagar todas as despesas, a solução é o Tesouro ir a mercado se financiar. Isso ajuda a impulsionar a dívida duas vezes: primeiro, para cobrir esse rombo; segundo, pela perda de credibilidade na política econômica que pressiona o dólar e a curva de juros. É um jogo de perde-perde.

A solução fácil e errada defendida por vários integrantes do governo Lula é pressionar o BC a cortar os juros e, assim, diminuir o impacto sobre a dívida. A consequência dessa estratégia seria uma aceleração rápida dos preços e do dólar, colocando o Brasil novamente no caminho que levou à hiperinflação dos anos 80. Quem se recorda das maquininhas de remarcação nos supermercados sabe que o impacto sobre a pobreza é brutal e a desorganização sobre a economia é imprevisível.

O relatório do Tesouro divulgado esta semana mostra uma piora das projeções fiscais. Para a dívida bruta, houve um aumento de 82,9% do **PIB** em 2035 para 88% - uma alta de 5,1 pontos percentuais em relação às estimativas feitas em julho. O órgão admite que haverá déficit primário este ano e no ano que vem, com as contas voltando ao azul levemente em 2028 - ou seja, no segundo ano de mandato do próximo

governo. Mas essas projeções já foram adiadas tantas vezes na atual gestão que poucos acreditam nos números. E, ainda assim, o superávit esperado, de 0,2% do **PIB**, é insuficiente para estabilizar a dívida.

Essas estimativas ainda contam com uma diminuição dos gastos com previdência como proporção do **PIB**, caindo de 8,2% este ano para 7,8% em 2035. Um cenário que vai na contramão do envelhecimento da população brasileira e da indexação do salário mínimo ao crescimento do **PIB**, que pressiona essas despesas.

O Banco Central cumpriu seu papel em segurar os preços. Falta à Fazenda indicar como pretende fazer a sua parte para segurar os gastos.

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



# Democracia, delegação e a independência dos Bancos Centrais

**BENITO SALOMÃO**

A Constituição brasileira, já no seu artigo 1º, diz "todo poder emana do povo, que o exerce por meio de representantes eleitos ou diretamente".

Em sentido literal, a sentença diz que o poder emana do povo, mas não é exercido por este. O exercício do poder em democracias constitucionais se dá por vias da delegação, a partir de um modelo de representação política. Ou seja, o exercício do poder deve ser legitimado pelo voto, que é o instrumento legal da delegação da autoridade.

Ocorre, no entanto, que, nas democracias modernas, permeadas de complexidade, o poder continua emanando do povo, mas não é exercido exclusivamente por representantes eleitos. Isso porque uma parte expressiva do exercício do poder se dá a partir da tecnocracia. Isto é, representantes eleitos delegam tarefas e funções para atores não eleitos com competência técnica suficiente para aquele exercício. Em resumo, o exercício das democracias é o de compartilhamento, delegação e alternância de poder.

Deve-se destacar que, nesses regimes, políticos eleitos exercem mandatos e estão sujeitos a uma rápida substituição, enquanto a tecnocracia é relativamente estável. Tal estabilidade da tecnocracia é condição sine qua non para que o Estado seja funcional. Ou seja, muitas decisões administrativas não podem ser revistas, ou alteradas, a cada vez que mandatos de representantes eleitos expiram; com isso, parte relevante das decisões foram sendo delegadas aos tecnocratas.

Evidentemente que tais delegações de decisões à tecnocracia se deram à custa do esvaziamento das competências de políticos eleitos. O que gera implicitamente o incentivo a um conflito entre a tecnocracia e a política, cada qual tentando ampliar seu campo de influência. Esse conflito pode se expressar nos embates entre Judiciário contra Executivo e Legislativo, ou ainda entre políticos e representantes de órgãos com relativa autonomia dentro do próprio Executivo. Por exemplo, as universidades, as agências regulatórias e o Banco Central (BC) desfrutaram de relativa autonomia.

Na condição de economista, proponho o foco sobre a autonomia do BC. No Brasil, após o Plano Real, o BC desfrutou de diferentes graus de autonomia tácita. Ou seja, diferentes governos delegavam informalmente diferentes níveis de autonomia para a autarquia. Até que, em 2021, essa autonomia ganhou contornos legais, de forma que a diretoria do banco ganhou mandatos que deveriam ser cumpridos de forma alternada aos mandatos presidenciais.

Em suma, a lei tornou a demissão de diretores do BC dependente de razões objetivas, somadas a um esforço político não trivial.

Questões normativas à parte, o fato é que a independência do BC no Brasil e em boa parte dos países ocidentais esvaziou a influência que políticos eleitos exerciam sobre a política monetária e a supervisão bancária. Em boa parte do mundo (e desde 2021 também no Brasil), assuntos monetários e de crédito passaram a ser pautas exclusivas da tecnocracia.

A questão é: por que houve esse movimento de países no sentido de delegar decisões sobre moeda e crédito para tecnocratas?

Para responder a essa questão, é preciso retornar ao *Democracy in deficit: the political legacy of lord keynes*, de James Buchanan e Richard Wagner.

Os autores desenvolvem o argumento de que a Revolução Keynesiana dos anos 1930/40 criou as bases intelectuais para instrumentalizar políticos submetidos ao incentivo das eleições. Se as políticas monetária e fiscal têm a capacidade de influenciar o emprego, os políticos que tomam decisões sobre elas podem utilizá-las de forma oportunista, visando ampliar suas chances de vitória em uma eleição.

Ou seja, diante da aproximação das eleições, políticos incumbentes podem manipular tais políticas a fim de estimular o emprego no curto prazo; com isso, ampliam suas chances de vitória. Desequilíbrios desse padrão de política econômica, como **inflação** e deficits externos, seriam sentidos na população a posteriori. Durante décadas, o mundo - e, de forma mais grave, o Brasil - lidou com problemas inflacionários oriundos do mau uso da política monetária.



A aprovação legal de diferentes graus de autonomia dos BCs foi exatamente uma vacina contra o incentivo da interferência em assuntos monetários por razões político-eleitorais. Há ampla literatura empírica avaliando os efeitos da autonomia do BC em seus diferentes níveis, e a evidência concorda em grande medida que tal autonomia está associada a inflação e juros menores, sem grandes prejuízos para o nível de empregos.

No embate travado entre políticos e a tecnocracia, pelo menos no tocante à autonomia do BC, a delegação de autoridade para a tecnocracia tem sido legitimada pelos resultados obtidos. Ou seja, a autonomia de Bancos Centrais atrelada a regimes de metas de inflação tem sido capaz de manter inflações estáveis e emprego próximo ao natural.

**Site:**

**<https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2026/01/15/all.pdf>**