

# Sumário

Número de notícias: 18 | Número de veículos: 12

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

Rede de empresas ligadas a Vorcaro e sócios tem mais de 2,5 mil CNPJs..... 3

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

Nova legislação destrava nomeação dos municípios para o Comitê Gestor do IBS..... 4

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

Número de empresas com nota A+ triplica, diz Receita..... 6

O ESTADO DE S. PAULO - POLÍTICA  
SEGURIDADE SOCIAL

Gonet é acionado para avaliar conflito de interesses e suspeição de Toffoli..... 8

G1 - NACIONAL - G1 PRINCIPAL  
SEGURIDADE SOCIAL

Careca do INSS tentou emplacar, sem sucesso, três contratos milionários com o Ministério da Saúde..... 10

FOLHA ONLINE - SP - COLUNAS  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Tendências do contencioso tributário para 2026..... 13

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Redução de incentivos na LC 224/25 fere a legalidade estrita Opinião Jurídica (Artigo)..... 15

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS  
ECONOMIA

Após o caso Master, Haddad quer o BC e não a CVM na fiscalização dos fundos..... 17

VALOR ECONÔMICO - SP - VALOR INVESTE  
ECONOMIA

Pagamento de CDB do Master traz liquidez extra..... 18

O ESTADO DE S. PAULO - NOTAS E INFORMAÇÕES  
ECONOMIA

A realidade se impôs (Editorial)..... 20

O ESTADO DE S. PAULO - NEGÓCIOS  
ECONOMIA

Apesar de incertezas, CEOs veem expansão maior do PIB em 2026..... 21

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Bloqueio de bens no caso Master está ligado a FIDCs..... 24

O GLOBO - RJ - ECONOMIA  
SEGURIDADE SOCIAL

Para ministro, problema da dívida está nos juros, não no déficit..... 26

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
ECONOMIA

Brasil sofre um dos maiores cortes nas previsões de PIB do FMI..... 27

---

Terça-Feira, 20 de Janeiro de 2026

VALOR ECONÔMICO - SP - INTERNACIONAL  
ECONOMIA

FMI alerta para riscos da economia global em 2026.....29

VALOR ECONÔMICO - SP - INTERNACIONAL  
ECONOMIA

Rixa tarifária pela posse da Groenlândia derrubaria PIB mundial.....32

VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS  
ECONOMIA

Usada como arma geopolítica, IA chega a 2026 consolidada, mas sob o risco de bolha  
.....34

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
ECONOMIA

Juros futuros passam por correção e recuam.....37

# Rede de empresas ligadas a Vorcaro e sócios tem mais de 2,5 mil CNPJs

**CARLOS EDUARDO VALIM SÃO PAULO E GUSTAVO CÔRTEZ BRASÍLIA**

A teia de empresas relacionadas ao banqueiro Daniel Vorcaro e aos demais executivos do Banco Master, do qual ele era controlador, tem mais de 2,5 mil CNPJs. Levantamento realizado pelo Estadão com base em dados da **Receita Federal** mapeou a extensão dos negócios do grupo, levando em consideração aqueles em que os membros do banco e seus sócios mantêm participação ou atuam como administradores.

Eles estão espalhados por diversos setores da economia, mas o principal é o segmento imobiliário. No total, há 1.246 negócios no setor, que é caracterizado por utilizar CNPJs diferentes para cada empreendimento imobiliário.

A prática é vista com suspeita por especialistas, apesar de não se configurar como ilegal.

Mas uma malha tão grande de CNPJs, dizem, pode ajudar a esconder o percurso do dinheiro entre empresas e indivíduos, ainda mais se envolver também fundos de investimentos.

Em manifestação apresentada para embasar a segunda fase da Operação Compliance Zero - que investiga crimes contra o sistema financeiro e supostas fraudes na emissão de R\$ 12 bilhões em títulos falsos-, deflagrada na quarta-feira da semana passada, o procurador-geral da República, Paulo Gonet, citou que o Master usou uma "rede de entidades conectadas entre si" para executar operações suspeitas de crimes de gestão fraudulenta.

AMOSTRA. O levantamento feito pela reportagem abrange todas as empresas que têm relação direta com sócios, ex-sócios e administradores do Master. Depois, foram incluídos também os negócios dos sócios deles em outros empreendimentos.

O ponto de partida foi, além de Vorcaro, outros executivos e empresários, como Luiz Antônio Bull e Augusto Ferreira Lima, que eram do grupo Master e alvos da Compliance Zero.

Vorcaro é sócio de 23 empresas de forma direta ou por meio de outras personalidades jurídicas.

Algumas delas são braços do conglomerado. Mas ele também é sócio, por exemplo, da Hedgedog Trading Technology, de informática, e da Vinc Consultoria e Investimentos, sediada em Belo Horizonte.

Ele também mantém participação indireta em outros negócios.

O Banco Voiter é um dos proprietários de um empreendimento de comércio de cereais.

Também mantém participação em holdings na área da saúde.

Sócio e representante legal do Master, Luiz Antônio Bull é diretor da SC Empreendimentos e Participações SPE, uma incorporadora situada em Osasco, na Grande São Paulo.

Já Lima atua também na área de tecnologia da informação, com a ACB Processamento de Dados. I

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

# Nova legislação destrava nomeação dos municípios para o Comitê Gestor do IBS

**Beatriz Olivon**

A recém-publicada Lei Complementar nº 227, que regulamenta a **reforma tributária**, destravou as nomeações dos municípios para o Comitê Gestor do Imposto sobre Bens e Serviços (IBS). O órgão, que será responsável por administrar a arrecadação do novo imposto, que substituirá ICMS e ISS, precisa ser composto tanto por representantes dos Estados quanto das prefeituras. Mas entidades que representam os municípios não chegavam a um acordo.

Outro problema envolvendo os municípios, na reforma, é a adesão ao sistema da Nota Fiscal de Serviços eletrônica (NFS-e) padrão nacional. Quinze dias antes do início da fase de testes, no dia 1º deste mês, mais de 500 prefeituras estavam fora do sistema e, até ontem, ainda faltavam 31.

"Está sacramentado", afirmou o deputado Mauro Benevides (PDTCE), relator do Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 108, de 2024, que foi convertido na LC 227, em coletiva de imprensa após a cerimônia do lançamento do Comitê Gestor, sobre a solução para as nomeações de 27 representantes municipais no órgão (artigo 8º em diante da lei).

Com base na LC 227, a Confederação Nacional dos Municípios (CNM) deverá apresentar duas chapas para o pleito de 14 representantes e a Frente Nacional dos Prefeitos e Prefeitas (FNP) duas chapas para o pleito de outros 13 representantes.

Segundo Gilberto Perre, secretário executivo na FNP, a lei complementar reflete o aprimoramento do texto no Congresso, honrando o

acordo feito na tramitação da Emenda Constitucional (EC) nº 132, de 2023 - a **reforma tributária**. A entidade está preparando suas indicações, segundo ele. "Estamos tomando as iniciativas para indicar no prazo de 15 dias após a publicação da lei", afirmou ele, acrescentando que, até o dia 28, a FNP vai cumprir o que determina a lei.

O impasse sobre as nomeações entre as duas grandes associações de municípios atrasou a implantação do Comitê Gestor, no ano passado. Consequentemente, também os repasses necessários

para a implantação da fase de testes.

Para a emissão das notas fiscais nessa fase, o Estado do Rio Grande do Sul se habilitou junto ao Comitê Gestor para ajudar no desenvolvimento dos sistemas relativos ao IBS. "O sistema mais complexo é o de apuração, que tem como insumos todos os documentos eletrônicos autorizados por Estados e municípios", diz Ricardo Neves Pereira, subsecretário da Receita Estadual do Rio Grande do Sul.

As notas eletrônicas tiveram alteração no formato para incluir os campos referentes a IBS e CBS. No projeto piloto, 134 empresas se habilitaram para ajudar nos testes,

no primeiro trimestre deste ano, dentro da plataforma. "É o teste do sistema do IBS que vai funcionar no futuro", afirma Pereira. "Precisamos testar porque é uma mudança profunda e diferente do modelo que existe hoje de apuração do ICMS ou do próprio ISS."

De acordo com a **Receita Federal**, entre 1 e 6 de janeiro, 8,9 milhões de notas fiscais foram emitidas com CBS e IBS destacados, de um total de 126,68 milhões de notas fiscais emitidas no país durante os testes da reforma. Em nota, a Receita informou ao Valor que está a par de alguns desafios enfrentados por municípios em decorrência dos sistemas que usavam e a necessidade de atualização. "Vários municípios ainda estão concluindo ajustes de seus sistemas. Há principalmente problemas de configuração", segundo o órgão.

A orientação da Receita é para que os contribuintes verifiquem na Secretaria de Finanças de seu município se foram adotadas as providências e adequações necessárias para a emissão.

O presidente provisório do Comitê Gestor, Flávio Oliveira afirma, sobre os testes, que diante do curto prazo concedido às empresas para realizar as adequações necessárias, é natural que a emissão de notas fiscais ainda esteja abaixo do patamar esperado. Essa possibilidade já era considerada pelas equipes técnicas, o que levou o Comitê Gestor do IBS e a Receita a estabelecer uma fase de adaptação, sem a aplicação de sanções ou penalidades aos contribuintes.

Foi postergado em quatro meses a previsão de uma consequência para a falta de emissão de notas. A regra é que se a empresa cumprir com as obrigações acessórias (emissão das notas fiscais no novo layout), ela não vai ter desembolso financeiro de IBS e CBS de 1% em 2026.

"A expectativa é que, ao longo dos próximos meses, todas as empresas passem a emitir suas notas fiscais no novo sistema, permitindo a intensificação dos testes do ambiente de apuração", diz Oliveira. "A partir de 2027, os contribuintes deverão se beneficiar plenamente do modelo de débito e crédito do IBS, com a efetiva implementação da não cumulatividade integral do imposto a partir dos dados dos documentos fiscais."

Para sócia-líder de **impostos** indiretos da KPMG no Brasil, Maria Isabel Ferreira, a prorrogação da sanção para a não emissão de notas fiscais no novo modelo pelas empresas parece dar um fôlego, mas também pode ter consequências negativas. "Quanto menos dados o contribuinte der, muito provavelmente, teremos uma alíquota definitiva do IBS/CBS maior, porque o governo terá menos informações", afirma.

De acordo com ela, no momento, existem municípios muito bem preparados, que adotaram o layout nacional e estão uniformizados com a Receita, seguindo as normas técnicas e, em teoria, terão zero problema de repartições. Há também um grupo que indica para as empresas a adoção do modelo de nota fiscal que já usavam, com adaptações ao IBS e CBS. "E tem um outro grupo que não tem nada", diz.

Mas as empresas têm tentado se adaptar ao que os municípios têm pedido, segundo Maria Isabel. "Estão se adaptando aos layouts, mas é um perrengue nesse começo de ano porque, junto com novos layouts, vêm algumas atualizações de sistemas."

A sócia destaca que é importante que as empresas exijam que seus fornecedores emitam notas fiscais no mesmo layout. Isso porque, a partir de janeiro de 2027, só vão tomar crédito se esses fornecedores emitirem nota e pagarem o imposto. "É complicado fazer toda essa adaptação, então as empresas que não começaram estão bem atrasadas."

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

**Site:** <https://valor.globo.com/impresso/20260120/>

# Número de empresas com nota A+ triplica, diz Receita

*Giordanna Neves e Beatriz Olivon*

O número de empresas com a melhor classificação (A+) dentro do Programa Sintonia, da **Receita Federal**, triplicou em 2025. Por meio dele, o órgão recompensa com tratamento diferenciado as companhias com maior grau de conformidade tributária. E a estimativa é de que esse volume deve aumentar. Com a sanção da Lei Complementar nº 225, no começo do mês, o programa se tornou permanente e passará a oferecer mais benefícios.

O total de companhias A+, que ganham o selo de "bom contribuinte", passou de 100 mil para 320 mil entre os meses de fevereiro e dezembro do ano passado, ainda durante a fase piloto do programa, que envolveu a avaliação de cinco milhões de empresas. Para a **Receita Federal**, esse crescimento indica o interesse delas de estarem na conformidade máxima.

Com base na Lei Complementar nº 225, o programa deve ser ampliado para classificar todas as empresas do país, abrangendo empresas de pequeno e médio porte, tributadas pelo regime do Simples Nacional e de todos os setores, afirmou o auditor fiscal Márcio Gonçalves em entrevista ao Valor. No futuro, diz ele, a expectativa é incluir pessoas físicas.

Segundo Gonçalves, com o programa agora previsto em lei, os contribuintes passam a ter acesso a "benefícios reais", o que tende a ampliar o número de empresas que vão tentar obter nota máxima. Durante a fase piloto, os incentivos se restringiam a medidas internas, como prioridade no atendimento e na análise de demandas, incluindo pedidos de restituição.

Agora, os contribuintes bem classificados terão benefícios como prioridade em licitações e vedação ao registro ou à averbação de arrolamento de bens e direitos. Mas um dos principais incentivos será a redução de **tributos**, destacou o auditor.

Pela lei, o contribuinte classificado como A+ poderá ter desconto de 1% da CSLL a pagar após um ano, 2% após dois anos e 3% após três anos, limite máximo do benefício. As deduções estão sujeitas ao teto de R\$ 250 mil no primeiro ano, R\$ 500 mil no segundo e de R\$ 1 milhão a partir do terceiro (artigos 41 e 42).

"O piloto mostrou que houve uma mudança de

comportamento dos contribuintes, em busca de ser A+ sem a vigência da lei, num momento em que só teria benefícios dentro da **Receita Federal**", diz. "Com os benefícios que a nova lei está trazendo, acho que teremos um grande salto em número de contribuintes A+", estima Gonçalves.

O auditor assegurou ainda que os vetos do presidente Luiz Inácio Lula da Silva a alguns dispositivos que beneficiavam os bons pagadores - como a possibilidade de desconto de até 70% de juros e multas para empresas bem classificadas, mas que se encontram em dificuldade financeira momentânea - não enfraquecem o Sintonia.

"Isso [o veto] não compromete o programa, mas seria um benefício a mais para os bons pagadores. Porém, apesar do veto, a gente tem toda uma estrutura legislativa de apoio ao bom contribuinte", afirmou Gonçalves.

O programa prevê cinco classificações (A+, A, B, C e D) baseadas em 26 indicadores, avaliados mensalmente em uma escala de 0 a 10. Embora a apuração seja feita mês a mês, a nota final resulta de uma média calculada sobre, no mínimo, os últimos 36 meses, com pesos diferenciados em cada ano. A classificação final é definida por faixas e apenas a nota "A+" é divulgada publicamente pela Receita.

"As outras notas preservamos, porque, na verdade, o que queremos é que o contribuinte, ele próprio, se regularize e busque ver o porquê ele não é A+. Mas eu acho que o mais interessante é o recebimento do selo, porque vai chegar um momento, esperamos, que a própria sociedade possa cobrar daquele contribuinte e perguntar "por que você não é A+?", explicou o auditor.

No caso do Sintonia, para Renato Marcon, sócio da área tributária de Martorelli Advogados, os vetos foram prejudiciais. "Chamou atenção a justificativa dos vetos, de justiça fiscal e que haveria um Refis permanente. Não me parece que seria isso", afirmou ele, acrescentando que alguns vetos limitaram os benefícios do programa.

Já José Guilherme Missagia, sócio do Daudt, Castro e Gallotti Olinto Advogados, considera o Sintonia uma medida acertada. Para ele, no programa Confia, que

estimula a autorregularização e também está na LC 225, há uma disparidade entre as informações abertas à Receita e os benefícios concedidos. "Nele, o contribuinte se entrega muito para um retorno que talvez seja tímido", diz.

**Site:** <https://valor.globo.com/impresso/20260120/>



# Gonet é acionado para avaliar conflito de interesses e suspeição de Toffoli

**WESLEY GALZO, CAROLINA BRÍGIDO E VINÍCIUS VALFRÉ BRASÍLIA**

O procurador-geral da República, Paulo Gonet, recebeu quatro representações de parlamentares nos últimos meses para que ele proponha ao Supremo Tribunal Federal (STF) a suspeição do ministro Dias Toffoli como relator do inquérito que investiga fraudes e crimes cometidos na gestão do Banco Master. Na última quarta-feira, o senador Eduardo Girão (Novo-CE) apresentou uma representação contra Toffoli à PGR solicitando a investigação de "possíveis conflitos de interesse e impedimentos" do ministro.

Mais cedo, no mesmo dia, o Estadão havia revelado que os irmãos do magistrado 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 Master.

Dois dias depois, o Estadão revelou que o pastor e empresário Fabiano Zettel, cunhado do banqueiro Daniel Vorcaro, é o dono dos fundos de investimento que compraram parcela da participação dos irmãos de Toffoli no mesmo resort. A participação valia, à época, R\$ 6,6 milhões.

Procurada, a PGR afirmou após a publicação da reportagem que a representação apresentada pelo senador está em apuração e tramita sigilosamente, e informou que são quatro os processos em curso atualmente. "Esclarecemos que o MPF não adianta possíveis manifestações processuais", completou.

"O contexto se torna ainda mais delicado quando consideramos que familiares próximos do ministro Toffoli e pessoas de seu círculo íntimo mantêm relações comerciais com possíveis envolvidos no escândalo do Banco Master. Tais circunstâncias levantam questões inevitáveis sobre imparcialidade judicial e conflito de interesses, princípios fundamentais do estado de direito", argumentou Girão ao acionar a PGR.

A provocação do parlamentar também foi embasada na determinação do magistrado de que os itens apreendidos na nova fase da Operação Compliance Zero fossem enviados ao STF "lacrados e acautelados" para avaliação do material

posteriormente, o que, num primeiro momento, impedia a análise das provas pela Polícia Federal (PF).

Assim como o senador, outros parlamentares vinham apontando falta de imparcialidade na atuação do ministro.

No dia 12 de dezembro, os deputados federais Carolina de Toni (PL-SC), Carlos Jordy (PL-RJ) e Adriana Ventura (Novo-SP) apresentaram representação a Gonet solicitando a arguição de impedimento e suspeição de Toffoli no caso Master após o ministro ter viajado em um voo particular com o empresário Luiz Oswaldo Pastore e com o advogado do Master, Augusto de Arruda Botelho, para assistir à final da Libertadores em Lima, capital do Peru.

**HISTÓRICO.** O histórico de decisões do STF não é favorável a quem defende o afastamento de Toffoli da relatoria das investigações do Banco Master.

Uma pesquisa realizada pelo Estadão revela que em 26 anos não houve nenhuma decisão do Supremo favorável a esse tipo de pedido.

Existem duas classes processuais disponíveis para contestar a participação de ministros em julgamentos ou à frente de ações. Dados disponibilizados pelo STF desde 2000 mostram que foram tomadas 574 decisões em arguições de impedimento e arguições de suspeição.

Os pedidos de afastamento de ministros de processos nunca foram acolhidos pela Corte.

O Código de Processo Civil descreve uma lista de causas específicas que podem levar ao impedimento de juízes para atuarem em processos. Entre os motivos está a presença de cônjuge ou companheiro, ou de qualquer parente até o terceiro grau atuando na causa como advogado ou membro do Ministério Público.

Já as causas de suspeição são subjetivas. O juiz teria de se declarar suspeito para atuar em um processo quando for amigo íntimo ou inimigo de uma das partes ou de seus advogados. A mesma regra se aplica quando houver interesse do magistrado no julgamento favorável ou contrário a uma das partes.



O Regimento Interno do STF determina que essas ações sejam enviadas ao presidente da Corte ou, em caso de ausência dele, ao vice-presidente.

Decisões recentes mostram que a negativa do pedido costuma ser motivada pela falta de argumentos específicos.

"A petição será instruída com os documentos comprobatórios da arguição e o rol de testemunhas", afirma o regimento.

**INCÔMODO.** No STF, boa parte dos ministros está incomodada com a forma como Toffoli vem conduzindo as investigações sobre as fraudes do Banco Master. Também gerou preocupação a informação de que um fundo ligado ao banco teria comprado a parte societária de dois irmãos de Toffoli em um resort de luxo.

Ainda assim, dois integrantes da Corte disseram ao Estadão acharem pouco provável o colega se afastar da causa por iniciativa própria. E negam que haja pressão interna para que ele faça isso. Na avaliação desses ministros, esse movimento vem mais da opinião pública e da política do que de dentro do tribunal.

Um terceiro ministro tem avaliação diferente. Para ele, as recentes notícias no sentido de que Toffoli estaria sendo pressionado por colegas a largar a condução do caso pode ser uma espécie de "balão de ensaio" para o relator deixar o processo por conta própria, diante do vasto noticiário sobre o envolvimento da família dele com o Master.

O objetivo no STF, agora, é tentar baixar a fervura da situação evitando declarações públicas sobre o assunto, para que o tribunal não fique ainda mais exposto às críticas da opinião pública. Ministros da Corte, no entanto, consideram a tramitação imposta por Toffoli pouco usual, com direito à entrega de bens apreendidos no tribunal. Apesar do incômodo, nenhum integrante da Corte veio a público até agora para se manifestar sobre a atuação de Toffoli nas investigações.

**DADOS.** Em outra investida do Congresso, integrantes da CPI do **INSS** vão pedir hoje ao ministro André Mendonça, do Supremo, a devolução de dados bancários, fiscais e telemáticos de Vorcaro. As informações foram retiradas da comissão por Toffoli, em 12 de dezembro.

O ministro determinou que elas não ficassem disponíveis ao colegiado. Em 4 de dezembro, a CPI havia aprovado requerimentos para quebra de sigilos

do banqueiro.

A comissão argumenta que o Banco Master concedeu mais de 250 mil empréstimos consignados com indícios de fraudes e, por isso, precisa das informações para aprofundamento do inquérito parlamentar.

O volume de casos suspeitos foi revelado pelo Estadão. Em declaração recente, o presidente do Instituto Nacional do Seguro Social, Gilberto Waller Júnior, confirmou os indícios de fraudes nos consignados do Master.

O pedido apresentado a André Mendonça é assinado pela cúpula da oposição no colegiado.

"Esse dado superveniente se soma a um conjunto probatório já robusto e confirma que as irregularidades não se limitaram a condutas isoladas, mas envolveram uma atuação estruturada e reiterada do Banco Master no âmbito do crédito consignado do **INSS**", diz a petição.

Os parlamentares argumentam que, passados mais de 30 dias desde a decisão de Toffoli, não houve deliberação definitiva do STF sobre a destinação das informações solicitadas.

Os dados estão sob custódia administrativa do presidente do Senado, Davi Alcolumbre (União Brasil-AP).

'PRECEDENTE INÉDITO'. Na avaliação do grupo, esse cenário cria "um precedente inédito de bloqueio de documentos legalmente produzidos" por uma comissão parlamentar. "Não há investigação séria possível quando provas legalmente produzidas por uma CPI são retiradas do seu alcance", afirmou Marcel van Hattem, líder do Novo na Câmara. "A decisão do ministro Toffoli representa mais uma interferência indevida do STF no exercício das prerrogativas do Poder Legislativo." I

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

# Careca do INSS tentou emplacar, sem sucesso, três contratos milionários com o Ministério da Saúde

Por Reynaldo Turolo Jr, g1 - Brasília

O lobista Antônio Antunes, o Careca do **INSS**, tentou vender ao Ministério da Saúde medicamentos a base de cannabis, testes de dengue e produtos de nutrição infantil.

O Careca foi recebido em reunião no ministério pelo menos uma vez, em janeiro de 2025, mas o governo não comprou esses produtos das empresas ligadas a ele.

A Operação Sem Desconto, que investiga as fraudes no **INSS** e revelou ao público as suspeitas contra o Careca, estourou em 23 de abril de 2025.

A atuação do Careca do **INSS** e de seus funcionários junto ao Ministério da Saúde está registrada em mensagens de WhatsApp obtidas pela reportagem.

Uma das suspeitas é de uso de dinheiro desviado das aposentadorias para pagar propina e estruturar empresas que miravam em contratos milionários na área da saúde.

O lobista Antônio Carlos Camilo Antunes, o Careca do **INSS**, apontado pela Polícia Federal como um dos principais operadores das fraudes em aposentadorias, tentou vender ao Ministério da Saúde medicamentos de cannabis, testes rápidos de dengue e produtos de nutrição infantil.

O Careca foi recebido em reunião no ministério pelo menos uma vez, em janeiro de 2025, mas o governo não comprou esses produtos das empresas ligadas a ele.

A Operação Sem Desconto, que investiga as fraudes no **INSS** e revelou ao público as suspeitas contra o Careca, estourou em 23 de abril de 2025.

A atuação do Careca do **INSS** e de seus funcionários junto ao Ministério da Saúde está registrada em mensagens de WhatsApp obtidas pela reportagem. As conversas estão sob análise da PF.

Na decisão que autorizou a fase mais recente da

operação, em dezembro, o ministro do Supremo Tribunal Federal (STF) André Mendonça, relator do caso, afirmou que o Ministério da Saúde era a nova possível área de atuação da organização criminosa. E mandou a Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa) apurar administrativamente eventuais irregularidades praticadas por **servidores públicos**.

Uma das suspeitas é que o Careca tenha usado dinheiro desviado das aposentadorias para pagar propina e estruturar empresas de sua propriedade que miravam em contratos milionários na área da saúde.

Maconha medicinal

Uma das empresas do Careca do **INSS** é a World Cannabis. Em 19 de dezembro de 2024, ele trocou mensagens com seus funcionários, no grupo da firma, sobre um processo de revisão da resolução nº 327 da Anvisa, que teria ficado para 2025.

Essa resolução trata da concessão de autorização sanitária para fabricação e importação de produtos de cannabis.

Preciso de uma reunião com vocês amanhã às 8:45h, escreveu o lobista. Reunião com Berge [sic] às 10:30, emendou.

Swedenberger Barbosa, o Berger, era secretário-executivo do Ministério da Saúde, o número 2 da pasta. A mensagem não disse se essa reunião seria presencial ou pela internet.

Dias antes, em 13 de dezembro de 2024, os funcionários do Careca compartilharam no grupo um arquivo de texto com a minuta de um Termo de Referência (TR) que previa a compra de 1,2 milhão de frascos de canabidiol pelo Ministério da Saúde.

O documento dizia que a compra dos medicamentos seria por dispensa de licitação e direcionava o negócio para quatro empresas - a World Cannabis e mais três supostas parceiras.

O TR é um tipo de documento que deve ser elaborado e publicado pelo ministério. As mensagens sugerem

que a intenção do lobista era entregar o texto pronto para o Ministério da Saúde.

O arquivo não trazia valores. No mercado, o preço de cada frasco de canabidiol, nas concentrações previstas, varia de R\$ 400 a R\$ 900. A venda para o governo não ocorreu.

O Ministério da Saúde não compra nem fornece canabidiol. O produto sequer está incorporado ao SUS. Nenhuma compra foi realizada e não existe qualquer processo em curso para sua inclusão ou oferta pelo SUS, afirmou o ministério em nota.

#### Testes de dengue

No mês seguinte, janeiro de 2025, o objetivo do Careca passou a ser a venda de testes de dengue para o Ministério da Saúde, indicam as mensagens.

Numa quinta-feira, 9 de janeiro, o empresário disse a seus funcionários que teria reunião presencial com Berger na segunda-feira seguinte.

Em resposta, uma funcionária mandou a foto de uma tela de TV, na qual uma reportagem da GloboNews noticiava: Governo atribui alta da dengue a mudanças climáticas. Essa funcionária, que é cunhada do Careca, comentou a notícia: Terreno sendo preparado.

No dia 13, o Careca compartilhou com seus funcionários sua localização, no Ministério da Saúde, e relatou como teria sido a reunião com Berger.

Apresentei os documentos com todos os racionais e ele colocou a seguinte estratégia. Irá fazer uma agenda com secretária Ethel (SVA) para conduzir o processo!, disse o lobista.

Assim como no caso do canabidiol, a equipe do Careca também fez um Termo de Referência (TR) prevendo a compra de testes de dengue pelo Ministério da Saúde sem licitação. O documento foi editado pela diretora jurídica da empresa do Careca, Vitória Sernégio, que é sobrinha dele.

Esse TR direcionava a compra para os testes de uma fabricante chinesa, Alltest, e previa a entrega para o pico da doença no país, entre março e abril de 2025. Procurada pelo g1, a advogada Vitória não se manifestou.

Já em 10 de fevereiro de 2025, os parceiros do Careca enviaram pelo WhatsApp um contrato assinado entre a empresa detentora do registro dos testes no Brasil e uma terceira, que faria a importação.

Os documentos sugerem que as negociações tinham avançado e que o Careca não apareceria formalmente como intermediador da venda.

Enquanto o lobista se movimentava, a secretária de Vigilância em Saúde e Ambiente do ministério, Ethel Maciel, mencionada pelo Careca no WhatsApp, assinou uma nota técnica recomendando o uso dos testes rápidos da Alltest.

A nota técnica, de 16 de janeiro de 2025, informava que o ministério estava pronto para distribuir quase 4,5 milhões de testes de dengue para os estados.

Apesar da proximidade das datas entre a nota técnica e as mensagens do Careca, os referidos testes já tinham sido comprados pelo ministério de uma empresa sem ligação com o lobista que venceu uma licitação aberta meses antes, em março de 2024, como informou a pasta. Novamente o plano do Careca não se concretizou.

Quanto à reunião entre o suspeito e Berger em 13 de janeiro, o Ministério da Saúde disse que é papel dos gestores da pasta receber, em conformidade com as regras da administração pública, representantes de diversos setores da saúde.

Berger deixou o ministério em março e hoje é chefe do Gabinete Adjunto de Gestão Interna do Gabinete Pessoal do presidente da República.

Em nota da assessoria do Planalto, ele afirmou que recebeu representantes da empresa World Cann para visita institucional devidamente registrada em sua agenda pública.

A agenda ocorreu em conformidade com as atribuições da sua função à época, sem que tenha havido qualquer tipo de orientação para a sua realização. Como não houve interesse do ministério em adquirir qualquer produto ou serviço da empresa, o encontro não teve nenhum desdobramento, o que evidencia sua condução técnica e afasta a tese de qualquer tipo de influência política, diz o **comunicado**.

#### Alimentação

Numa outra frente, o Careca ainda fez uma parceria com uma empresa goiana que pretendia fornecer produtos de nutrição infantil ao Ministério da Saúde por meio da Indústria Química do Estado de Goiás (Iquego).

Uma das empresas do lobista, a Camilo Comércio e Serviços SA, assinou um memorando de entendimentos - um tipo de contrato, classificado como

confidencial - com a DAUS Indústria de Alimentos em 31 de outubro de 2024.

De acordo com o documento, o Careca atuaria de forma consultiva junto à Iquego no âmbito do Programa de Desenvolvimento e Inovação Local (PDIL), lançado pelo Ministério da Saúde.

A venda dos produtos se encaixava nesse programa porque incluía a transferência de tecnologia da empresa de alimentos para a Iquego.

O ministério informou que, também neste caso, o Careca não teve sucesso. A documentação [da proposta] foi devidamente analisada pelos colegiados e instâncias responsáveis e reprovada, disse o órgão. A reprovação foi em agosto de 2025.

A DAUS afirmou que, quando fez a parceria com o Careca, o Sr. Antônio Antunes que conhecíamos tinha reputação profissional construída por dezenas de anos de atuação no setor de saúde pública.

O projeto foco do acordo firmado com o Sr. Antunes não prosperou, mas mesmo que tivesse, a relação obrigatoriamente seria encerrada em função das cláusulas de segurança contra corrupção, disse a empresa. Não houve qualquer pagamento [ao Careca] pois o projeto não foi aprovado pelo Ministério da Saúde.

**Site:**

**<https://g1.globo.com/politica/noticia/2026/01/20/careca-do-inss-tentou-emplacar-sem-sucesso-tres-contratos-milionarios-com-o-ministerio-da-saude.ghtml>**

# Tendências do contencioso tributário para 2026

O ano de 2026 se projeta como um período de forte transformação no direito tributário brasileiro, impulsionado pela implementação da **reforma tributária** (e, em especial, pela convivência entre o regime anterior e o regime da reforma), pela intensificação do uso de ferramentas de processamento de dados e de inteligência artificial em procedimentos de fiscalização tributária e pela interferência da jurisprudência dos tribunais superiores no direcionamento da conduta dos contribuintes.

Nesse cenário, as empresas precisarão combinar estratégia, gestão de risco, governança e compliance para encarar um ambiente tributário cada vez mais desafiador, técnico e dinâmico.

A seguir, apresentamos algumas das principais tendências da área tributária para 2026.

A convivência entre o modelo atual e o novo sistema alimentará disputas sobre a base de cálculo dos **tributos** em fase de extinção, regras de transição, creditamento, e alocação de competências, dentre outros. Já se nota, por exemplo, uma divergência relevante entre os estados da federação brasileira sobre a inclusão do IBS/CBS na base de cálculo do ICMS.

Já se discute, também, a exclusão do IBS e da CBS das bases do ISS e do IPI. A fase de transição da reforma, portanto, tende a trazer desafios relevantes para a área tributária a partir de 2026.

A newsletter sobre o mundo jurídico exclusiva para assinantes da Folha

Carregando...

A jurisprudência do STF e do STJ em casos vinculantes seguirá pautando a conduta dos contribuintes. Há uma tendência de conclusão do julgamento das "grandes teses tributárias", principalmente no tocante aos **tributos** que se pretende extinguir com a **reforma tributária**, caso do PIS e da COFINS, em especial.

Temas como a exclusão do ISS das bases do PIS e da COFINS, a exclusão do PIS e da COFINS de suas próprias bases, a exclusão do crédito presumido de ICMS das bases do PIS e da COFINS, a tributação de

remuneração de executivos (previdência privada, stock options, etc.) e o prazo para aproveitamento de créditos decorrentes de ação judicial, devem dominar a pauta tributária dos tribunais superiores em 2026.

A restrição (modulação) dos efeitos de eventuais decisões favoráveis aos contribuintes como forma de proteger o erário, por sua vez, deve seguir em alta, incentivando os contribuintes a questionar, o quanto antes, eventuais cobranças tributárias indevidas. Ou seja, as empresas devem se manter em estado de alerta, acompanhando a evolução da jurisprudência para: (i) questionar oportunamente eventuais cobranças indevidas; e (ii) adequar sua conduta aos novos posicionamentos vinculantes.

O uso de inteligência artificial e de cruzamento de dados deve ser ampliado pelas autoridades tributárias, a fim de identificar operações suspeitas e/ou questionáveis do ponto de vista fiscal. O cuidado na elaboração e envio de declarações acessórias deve ser redobrado, pois a tendência é que haja autuações tributárias cada vez mais técnicas, pautadas em inconsistências apresentadas entre as declarações do próprio contribuinte e/ou de terceiros.

A defesa a essas autuações deve se basear, no aspecto jurídico, em ampla análise da jurisprudência, e, no aspecto fático, em amplo arcabouço probatório, tanto na fase administrativa quanto na fase judicial, a fim de aumentar as chances de cancelamento de cobranças indevidas.

Ainda, espera-se uma adesão cada vez maior de contribuintes a modalidades alternativas de resolução de conflitos e de estímulo à conformidade e à regularidade fiscal, caso da transação e dos negócios jurídicos processuais (cada dia mais consolidados no Brasil, deixando-se de lado as anistias e parcelamentos incentivados).

Para empresas, surge um movimento estratégico de "limpeza" de passivos, concentrando-se a litigância em temas mais específicos e de alto impacto. É preciso ficar atento, porém, no uso de prejuízo fiscal e base de cálculo negativa de CSLL nas transações, já que há decisão do Tribunal de Contas da União

limitando o uso desses créditos, o que deve gerar discussões no Judiciário.

Consultas, compliance tributário e governança passam a ter papel mais relevante na mitigação de litígios. A tendência é aumento de pareceres técnicos, avaliações de risco e estratégias híbridas entre jurídico e fiscal para evitar cobranças de tributos.

**Notícias Relacionadas:**

PORTAL UOL

Tendências do contencioso tributário para 2026

**Site:** <https://www1.folha.uol.com.br/blogs/que-imposto-e-esse/2026/01/tendencias-do-contencioso-tributario-para-2026.shtml>



# Redução de incentivos na LC 224/25 fere a legalidade estrita Opinião Jurídica (Artigo)

**Viviane Câmara Strachicini**

Ao julgar o Tema 1383, o Supremo Tribunal Federal (STF), com repercussão geral, afirmou que a redução de incentivos tributários equivale a uma majoração de **tributos** (RE 1473645). Sob essa premissa, a redução de incentivos fiscais deve obedecer ao princípio da legalidade estrita, mas essa regra fundamental não foi observada pela Lei Complementar

(LC)no 224/2025.

O caput do artigo 4º da LC estabelece que "os incentivos e benefícios federais de natureza tributária são reduzidos na forma deste artigo." No parágrafo 1º do dispositivo é trazida, então, uma listagem de benefícios fiscais objetos da redução em questão, ficando claro quais incentivos ajustados e os respectivos fundamentos legais. Ocorre que o parágrafo 2º, inciso I, do dispositivo estabelece aumento da tributação a outros benefícios por meio de referência a "demonstrativo de gastos tributários a que se refere o parágrafo 6º do artigo

165 da Constituição Federal anexo à Lei Orçamentária

Anual [LOA] de 2026".

Pois bem. A Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2026 foi devidamente publicada em 31 de dezembro (Lei nº 15.231/2025), mas nela não é anexado Demonstrativo dos Gastos Governamentais Indiretos de Natureza

Tributária de 2026 ("Gastos

Tributários"), elaborado pelo Ministério da Fazenda, que apenas consta do Projeto da LOA, ainda não publicado.

A legislação atualmente em vigor apenas faz referência, em seu "Anexo II Relação das Informações Complementares ao Projeto de Lei Orçamentária de 2026", inciso IV, a um "demonstrativo dos benefícios tributários", com indicação, por tributo, da perda de arrecadação, da legislação autorizativa e do prazo de validade, discriminando-se os valores por região e função, em cumprimento ao disposto no artigo 156, parágrafo 6º, da Constituição. Assim, não há na LDO relação de qualquer benefício tributário que comporá o

gasto tributário da União em 2026, para que o contribuinte possa verificar de que modo os benefícios por ele usufruídos foram afetados.

Esse demonstrativo apenas acompanha o Projeto de Lei da LOA, que sequer se encontra vigente - e a expectativa é que não venha a ser publicado juntamente com a LOA. Assim, a relação de incentivos apenas pode ser encontrada em um demonstrativo elaborado pelo Ministério da Fazenda para acompanhar o projeto de lei orçamentária.

Nessa medida, os elementos necessários para a composição da norma de majoração desses **tributos** apenas podem ser encontrados em documento infralegal de caráter não normativo. Sequer foram transcritos nas regulamentações infralegais posteriores da Lei

o Complementar n 224/2025, em clara afronta aos princípios da segurança jurídica, da legalidade e mesmo do novo princípio da simplicidade insculpido recentemente na Constituição. Em outras palavras: o contribuinte que pretender compreender os incentivos fiscais de que é beneficiário não encontrará nem na LC 224/2025 nem na Lei de Diretrizes Orçamentárias, nem provavelmente na LOA, quais incentivos são esses - se encontrar na LOA posteriormente publicada, problemas de anterioridade surgirão.

A LC 224/2025, ao fazer remissão à LOA 2026 para listagem dos benefícios por ela reduzidos violou, dessa forma, o princípio da legalidade estrita, segundo o qual todos os elementos da norma de incidência devem ser previstos em lei e estarem delimitados de forma clara na norma de instituição ou majoração.

Outro ponto relevante a ser mencionado em relação à LC 224/2025 é a aplicação da redução de que trata a lei a incentivos de suspensão de **tributos** com futura conversão em alíquota zero ou isenção.

O parágrafo 4º do artigo 4º da LC 224/2025, ao citar quais são as reduções de incentivos tratadas pela lei e estabelecer de que modo se dá o seu cálculo, não trata, em momento algum, das suspensões de **tributos**. A única menção às suspensões se dá no

Decreto nº 12.808/2025, o qual, em seu artigo 13, estabelece que as disposições referentes às reduções



de **tributos** não se aplicam aos benefícios de suspensão em que se verifique apenas diferimento temporal no recolhimento.

Dessa forma, também levando em conta o princípio da legalidade estrita, qualquer tentativa das autoridades fiscais de promover a redução de **tributos** em meras suspensões tributárias será ilegal e inconstitucional. Apenas com a conversão desses benefícios em alíquota zero é que se poderá dar a aplicação das reduções, e desde que elas não estejam sujeitas a outras hipóteses de não aplicação das reduções de que trata a LC 224.

Sobre benefícios de suspensão que se convertem posteriormente em alíquota zero e isenção, como é o caso, por exemplo, do Reidi, o Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento da Infraestrutura, será apenas com a conversão da suspensão que a redução passará a poder ser aplicada, e desde que não se trate de benefícios onerosos com prazo certo e com projetos aprovados pelo Poder

Executivo federal até 31 de dezembro (artigo 4º, parágrafo 8º, IV, da LC 224/2025).

Assim, qualquer tentativa das autoridades fiscais de promover a redução dos incentivos já no momento da suspensão dos **tributos** configurará flagrante violação ao princípio da legalidade.

O princípio da legalidade estrita, além de decorrer dos princípios constitucionais da legalidade e segurança Jurídica, é reforçado pelo artigo 97 do Código Tributário Nacional (CTN) e reconhecido pelo STF em diversas ocasiões, como na ADI 7.370 (exclusão do Refis com base em uma interpretação de que as parcelas pagas eram "ínfimas" em relação ao total da dívida) e pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ) na Súmula 160 (inconstitucionalidade da majoração de IPTU por decreto).

Dessa forma, a majoração com referência a benefícios que sequer estão listados na LOA de 2026 afronta não apenas a Constituição Federal, mas também o CTN (artigo 97) e a já sedimentada jurisprudência do STF a respeito do princípio da legalidade estrita. A expectativa, portanto, é a de que a violação aos princípios constitucionais em questão venha ser reconhecida pelos tribunais do país em ações que discutam a legalidade e constitucionalidade da redução de incentivos promovida pela LC 224/2025.

Viviane Câmara Strachicini é advogada do Schneider Pugliese e e Tributário pela USP Este artigo reflete as opiniões do autor

Site: <https://valor.globo.com/impresso/20260120/>

# Após o caso Master, Haddad quer o BC e não a CVM na fiscalização dos fundos

MATEUS MAIA E CÍCERO COTRIM BRASÍLIA

O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, disse ontem que apresentou uma proposta ao governo para ampliar o perímetro regulatório do Banco Central. A ideia, segundo explicou, é colocar a regulação e a fiscalização de fundos - hoje feita pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - nas mãos da autarquia.

O uso de fundos de investimentos em fraudes está no centro das atenções desde que a Polícia Federal (PF) deflagrou a segunda fase da operação Compliance Zero, mirando fraudes do Banco Master por meio de fundos da Reag Investimentos, na última quarta-feira.

Um dia depois, na quinta, o BC decretou a liquidação extrajudicial da gestora.

"Hoje, existe uma intersecção muito grande entre fundos, as finanças, e isso tem impacto até sobre a contabilidade pública", disse Haddad, em entrevista ao portal UOL. "Tem muita coisa que deveria estar no âmbito do Banco Central e que está no âmbito da CVM - na minha opinião, equivocadamente. O BC tem que ampliar o seu perímetro regulatório e passar a fiscalizar os fundos." Como mostrou o Estadão/Broadcast em junho de 2025, o BC queria aproveitar a Proposta de Emenda à Constituição (PEC) 65, que concede autonomia orçamentária e financeira à autarquia, para ampliar o seu perímetro regulatório. A proposta envolvia transferir a regulação prudencial do mercado de capitais ao BC, que já exerce esse papel em relação a instituições financeiras e de pagamento.

Segundo Haddad, a discussão atual sobre a ampliação do perímetro regulatório do BC envolve o próprio presidente da autarquia, Gabriel Galípolo, além dos ministérios da Gestão e Inovação e da Advocacia-Geral da União (AGU).

Haddad disse que Galípolo herdou o problema do Banco Master da gestão de Roberto Campos Neto, que segundo ele queria sabotar o atual governo.

'GRANDE COMPETÊNCIA'. O ministro disse que convidaria novamente Galípolo para o Ministério da Fazenda e que indicaria seu nome de novo para o BC. Segundo ele, o atual chefe da autoridade monetária resolveu o problema do Master "com grande competência".

"Eu acredito que ele (Galípolo) herdou um problema que é o Banco Master. Todo ele constituído na gestão anterior. O Banco Master não cresceu na gestão atual. Mas nesse ano o Galípolo descascou o abacaxi", afirmou.

Segundo Haddad, é possível que o governo descubra algum vínculo com alguém "graúdo" da oposição pelas críticas que tem recebido. "Por que a oposição está fazendo isso? Está com medo do quê? O que eles estão com medo da fiscalização?

Por quê? Qual é o sinal que eles estão dando? Pelo jeito, tem muita gente preocupada com o que nós estamos fazendo." Na visão de Haddad, a desancoragem das expectativas de **inflação** foi, em grande parte, alimentada pela gestão Campos Neto, e que a transição de governo "não foi normal". Para ele, a gestão do governo anterior queria sabotar a atual. "Não foi uma transição normal. Vamos lembrar que é a primeira vez que a gente tem um presidente nomeado pelo governo anterior, que queria, o governo anterior, sabotar este governo. Trabalhou para sabotar o tempo inteiro." HONESTIDADE. Haddad disse ainda que falta honestidade ao mercado e à oposição com relação aos dados fiscais do governo.

"Uma coisa é a sua percepção, é a sua ideologia, a sua visão de mundo.

Outra coisa, muito diferente, é número", disse, repetindo que sua gestão diminuiu o déficit em 70% ante o herdado do governo Bolsonaro e que o problema da dívida pública são os juros reais e não o resultado primário. "Arrumar as contas não é só cortar, é também arrumar recursos para aquilo que estava estrangulado", disse ele, admitindo ficar feliz em ser lembrado como o ministro que taxou offshores, paraísos fiscais e dividendos.

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

# Pagamento de CDB do Master traz liquidez extra

**Adriana Cotias**

Os mais de R\$ 40 bilhões que começam a ser desembolsados pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC) para ressarcir investidores de Certificados de Depósitos Bancários (CDBs) do Banco Master, após a liquidação extrajudicial da instituição, trouxeram uma liquidez extra e fora de época para o mercado de investimentos. Assessorias que fazem o relacionamento diretamente com o cliente estão em campanha para reter esses recursos, mas é muito dinheiro numa tirada só para absorver de uma vez.

"É muita liquidez em espaço curto de tempo e sem lastros", diz Samy Botsman, sócio-diretor da Fami Capital. "Deve ir parte para o Tesouro Direto, parte para fundos, o mercado não tem R\$ 40 bilhões [em ativos] para realocar."

O executivo acrescenta que uma quebra de banco diminui muito a confiança do investidor e que instituições de médio e pequeno porte tendem a ter mais dificuldade para captar recursos. As taxas dos bons emissores, por sua vez, vão se reduzir, com a rentabilidade do investidor ficando mais apertada.

Antes mesmo de o dinheiro ser liberado, já houve um trabalho das assessorias e das principais plataformas para que, no cadastro de recebimento dos recursos do FGC, os investidores elegíveis colocassem as contas das instituições com as quais têm relacionamento.

Para Fernando Katsonis, sócio e principal executivo (CEO) da Lifetime, que é conectada à rede do BTG Pactual, trata-se de um "excesso de liquidez importante" e algumas instituições podem deixar escapar parte dos recursos no regresso desse dinheiro. "A XP tinha um volume muito maior [em CDBs do Master] do que outras, e, obviamente é a que perde mais recursos na volta. Todo mundo está em campanha de produtos para trazer mais recursos. Nossa missão é trazer o dobro do que tínhamos."

A XP é a maior distribuidora de títulos de bancos de pequeno e médio porte e detinha cerca de 70% dos ativos emitidos pelo Master e pela Will Financeira, que não foi liquidada, com mais de R\$ 30 bilhões no todo. O BTG Pactual tinha R\$ 6,7 bilhões. O Nubank também acabou colocando papéis do Master na sua prateleira, com quase R\$ 3 bilhões no estoque.

Katsonis diz que tanto BTG quanto XP têm oferecido alternativas de curto prazo, inclusive CDBs, porque o mercado está mais escasso de ofertas neste início de ano. "Há a operação da Claro [de R\$ 3 bilhões em debêntures], renda fixa no secundário ou título público", cita. "De fato, o cliente, depois de uma experiência ruim com CDBs, não deve entrar em papéis que não sejam de primeira linha. O cliente quer o CDB de primeira linha de 'bancão' ou título público."

André Albo, sócio-fundador da Alta Vista Investimentos, também vê um excesso de liquidez no mercado num intervalo curto de tempo. "Não vai haver produto suficiente para tanto dinheiro. Então nossa recomendação é deixar em renda fixa com liquidez para alocar de forma tranquila nas próximas semanas", diz. Ele acrescenta que a renda fixa isenta, investimentos internacionais e ofertas públicas de títulos de dívida ou fundos de crédito privado tendem a ser o destino.

Alguns investidores até podem topiar novos CDBs, mas com as taxas no chão, esse não deve ser o caminho mais óbvio, diz Albo. "Os bancos [médios] captaram muito nos últimos tempos. Então, como não tem aquela fome de captação, baixam as taxas."

Guilherme Mendes, chefe de renda fixa da Blue3 Investimentos, da rede XP, diz que os CDBs do Master caíram nas graças dos investidores porque tinham uma combinação de taxas muito atrativas com o respaldo da cobertura do FGC, "o que lá atrás soava com uma relação risco/retorno adequada" Agora, com a liberação da garantia, o mercado está diante de uma "movimentação financeira extremamente relevante e concentrada que deve se intensificar ao longo das próximas semanas".

O executivo acrescenta que o evento Master "acende uma luz que deixa claro que más alocações, mesmo quando amparadas por possíveis garantias, elas podem e vão gerar desconforto, ruído e decisões reativas do que não é ou não deveria ser adequado no momento da construção de um portfólio", alerta Mendes. "O nosso papel é evitar que esse tipo de situação volte a acontecer."

Agora vale repensar a carteira de acordo com o perfil e objetivos de cada cliente. As necessidades de liquidez,

tolerância a risco e o prazo entram nesse diagnóstico para direcionar os recursos com critério e responsabilidade, continua o executivo da Blue3. Isso quer dizer que não há uma recomendação única de realocação, ou ativo "miraculoso" para o qual esse recurso deveria ir. "Cada carteira tem a sua complexidade e o racional de investimento é tratado no micro, no relacionamento entre o assessor e o cliente, respeitando a individualidade de cada portfólio e de seus objetivos."

Olhando para o cenário macroeconômico e as diretrizes do mercado para 2026, ele avalia que esses recursos devem permanecer na renda fixa. "Há uma ancoragem com uma forte expectativa de corte de juros ao longo do ciclo", diz Mendes. "Tende a ser um ano em que o retorno no Brasil venha muito mais da reprecificação dos ativos, do custo do dinheiro, do que de qualquer outra variável interna ou externa." A seu ver, vale assumir que ativos indexados à inflação e prefixados vão ganhar protagonismo com os juros reais em patamares historicamente elevados.

Na Miura Investimentos, assessoria da rede do BTG, o apetite é para a renda fixa, segundo Diego Ramiro, sócio-fundador da companhia, "aproveitando que a Selic está alta e a curva [de juros] vai fechar [cair]". Título públicos, produtos bancários e créditos privados com rating AAA são as preferências, lista. "Estamos orientando a aplicar o quanto antes, pois, quando liberar o dinheiro, a demanda estará muito alta e as taxas vão fechar. São R\$ 40 bi que entrarão no mercado e não tem produto para tudo isso."

**Site:** <https://valor.globo.com/impresso/20260120/>

## A realidade se impôs (Editorial)

Levou 26 anos e 6 meses, mas União Europeia (UE) e Mercosul finalmente assinaram o acordo que cria a maior área de livre-comércio do mundo. As negociações haviam sido concluídas no início do mês, mas ainda faltava a formalização de seus termos, o que ocorreu no fim de semana passado em uma cerimônia marcada por críticas ao protecionismo, que tem sido a marca do segundo mandato de Donald Trump à frente do governo dos EUA.

Quando o acordo entre Mercosul e UE começou a ser negociado, em junho 1999, já se sabia que as negociações seriam difíceis e demoradas, mas o mundo era outro e avançava rumo à redução de barreiras tarifárias e não tarifárias e à adoção de regras comerciais mais claras entre os países. A Organização Mundial do Comércio (OMC) vivia seu auge, e o Brasil foi um dos países que mais souberam se posicionar no órgão para se defender de medidas protecionistas e ampliar suas exportações.

Forjado por Trump ainda em seu primeiro mandato, quando os EUA passaram a bloquear a nomeação de juízes para o Órgão de Apelação, o ocaso da OMC fez com que muitos países voltassem seus olhos para acordos bilaterais. No caso específico de União Europeia e Mercosul, havia muitas diferenças a serem superadas dentro dos próprios blocos antes que as negociações pudessem avançar.

A agressividade da política comercial norte-americana obrigou os países a serem mais pragmáticos em relação às suas ambições e demandas. Além de impor tarifas para reduzir o déficit comercial nos EUA indiscriminadamente, Trump tem usado do instrumento para forçar os países a negociarem concessões em áreas que nada têm a ver com o comércio internacional.

O Brasil mesmo, com que os EUA registram superávit comercial há anos, já havia sido alvo desse tipo de sanção por motivos políticos. Meses depois, o tarifaço acabou por ser parcialmente revertido para alguns dos produtos que causavam maior impacto na inflação norteamericana e, consequentemente, na popularidade de Trump.

Mas, no sábado passado, Trump disse que aplicará taxas adicionais de 10% sobre os produtos oriundos de países europeus que se opuserem a seus planos de anexação da Groenlândia, território autônomo da Dinamarca. A União Europeia pretende responder de maneira conjunta e ameaça retaliar com tarifas

equivalentes a 93 bilhões de euros e restrições ao acesso de empresas norte-americanas ao mercado.

Fato é que o lobby contra o acordo capitaneado por agricultores franceses e poloneses receosos de perder espaço para o agronegócio brasileiro, a despeito dos pesados subsídios, perdeu importância frente às ameaças geopolíticas que a União Europeia tem tido de lidar nos últimos anos, como o avanço da Rússia sobre as fronteiras ucranianas e a posição dúbia dos EUA diante da guerra.

A presidente da Comissão Europeia, Ursula von der Leyen, ressaltou que o acordo entre os blocos representa uma "escolha clara" pelo comércio justo, parceria produtiva de longo prazo e intenção de entregar benefícios reais e tangíveis para a população e os negócios, em detrimento de tarifas e isolamento.

Anfitrião da cerimônia, o presidente do Paraguai, Santiago Peña, afirmou que o pacto envia um sinal inequívoco do comércio internacional como fator de cooperação e crescimento em um contexto internacional marcado por tensões, unilateralismo, desconfianças e egoísmo.

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva não foi a Assunção, mas conseguiu trazer Von der Leyen para o Rio de Janeiro um dia antes para celebrar o acordo que ele considera uma aliança positiva para o mundo democrático.

São discursos altissonantes para que ninguém tenha de admitir que a realidade, afinal, se impôs. O acordo, por óbvio, ainda enfrentará muitos desafios, a começar pelo aval do Parlamento Europeu, e, ainda que seja aprovado, eurodeputados não descartam judicializá-lo. A eliminação de tarifas de importação será gradual e ocorrerá em até 15 anos, no Mercosul, e 12 anos, na Europa, e uma parte dos produtos terá cotas de importação.

Ainda assim, trata-se de uma vitória do multilateralismo, da diplomacia profissional e da racionalidade econômica, o que não é pouco nos tempos turbulentos em que vivemos. I

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



# Apesar de incertezas, CEOs veem expansão maior do PIB em 2026

**LUIZ GUILHERME GERBELLI**

Os executivos globais e brasileiros estão menos otimistas com o desempenho da receita dos seus negócios em 2026 do que em anos anteriores, revela a 29.<sup>a</sup> Global CEO Survey, pesquisa realizada anualmente pela PwC e que foi divulgada ontem.

O levantamento também mostra que o Brasil segue fora da lista dos principais destinos de investimento das companhias, apesar de ter sido mais mencionado, e revela uma força maior dos Estados Unidos, mesmo com as incertezas provocadas pela gestão de Donald Trump.

Segundo a pesquisa, 30% dos CEOs globais estão extremamente confiantes e muito confiantes num aumento da receita dos negócios em 12 meses. No Brasil, essa fatia é de 38%. Os números são menores do que o apurado na pesquisa do ano passado, quando eram de 38% e 50%, respectivamente.

"Globalmente, tem o tema geopolítico, tem toda a tensão trazida pela marca da nova liderança nos Estados Unidos", afirma Marco Castro, CEO da PwC Brasil. "Ela desafiou uma série de modelos que estavam estabelecidos no passado, mas que hoje não são mais uma referência do que vem pela frente, desde as tarifas e também as relações diplomáticas e a erosão da presença dos organismos e mecanismos multilaterais." "E, sobre o Brasil, a gente pode adicionar os próprios temas locais.

É um ano de eleição federal e sempre há uma incerteza muito grande", acrescenta Castro.

Embora menos confiantes em relação às receitas dos seus negócios, o levantamento mostrou que os executivos consultados estão mais otimistas com o desempenho da economia global. Nesta edição de 2026, 61% disseram esperar uma aceleração do crescimento do Produto Interno Bruto (**PIB**) global. Em 2025, eram 58%.

**MAIS OTIMISTAS.** Na análise detalhada por países, os executivos mais otimistas com o desempenho da própria economia são os de Argentina, Chile e Índia. Nessas nações, os entrevistados que têm uma expectativa de aceleração da atividade é de 87%, 84% e 77%, respectivamente. O Brasil aparece na quarta

posição. Entre os ouvidos pela PwC, 60% projetam uma aceleração, 19% trabalham com um cenário de estabilidade e 20% esperam uma desaceleração.

Em 2025, os analistas estimam que o **PIB** do Brasil deve ter crescido mais de 2% - o dado final será divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em março. Para este ano, por ora, a expectativa é de uma leve desaceleração, no entanto. O relatório Focus aponta para uma alta de 1,8% no **PIB** este ano.

No outro extremo, segundo o levantamento da PwC, os executivos de Alemanha, Canadá e França são os mais pessimistas com o desempenho das suas atividades econômicas.

**INVESTIMENTOS.** Pelo terceiro ano consecutivo, o Brasil ficou fora da lista dos dez locais citados com os principais destinos de investimento neste ano. O País foi mencionado por 6% - acima dos 4% de 2025 - e apareceu na 13.<sup>a</sup> colocação.

Apesar das incertezas provocadas pela administração Trump, os EUA seguem no topo e ampliaram a quantidade de menções - foram citados por 35% dos entrevistados, mais do que os 30% de 2025. "A situação dos EUA é um composto de coisas.

No caso das tarifas, a negociação para retirada teve como contrapartida o investimento nos EUA. É um elemento importante.

E tem outro importante: a economia americana é muito resiliente", diz Castro.

Depois dos EUA, na sequência, apareceram a Alemanha (13%), a Índia (13%), o Reino Unido (13%) e a China (11%). "O Brasil já teve uma posição muito mais privilegiada no passado. Já chegou a estar entre as três primeiras economias como destino de investimento", lembra o executivo. "E acho que agora há uma redistribuição global que acontece nos investimentos. Há destinos novos que começam a figurar nos primeiros lugares, o que é resultado da complexidade geopolítica que temos hoje." No levantamento, as principais preocupações dos executivos brasileiros são a instabilidade macroeconômica (38%), a disrupção tecnológica (31%) e a **inflação** (29%). A pesquisa também

mostrou que 34% dos CEOs brasileiros esperam redução no nível de emprego por causa da inteligência artificial. "As empresas passarão por um desafio muito grande de redesenhar as suas carreiras, as etapas de desenvolvimento, em como formar futuras lideranças", diz Castro.

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



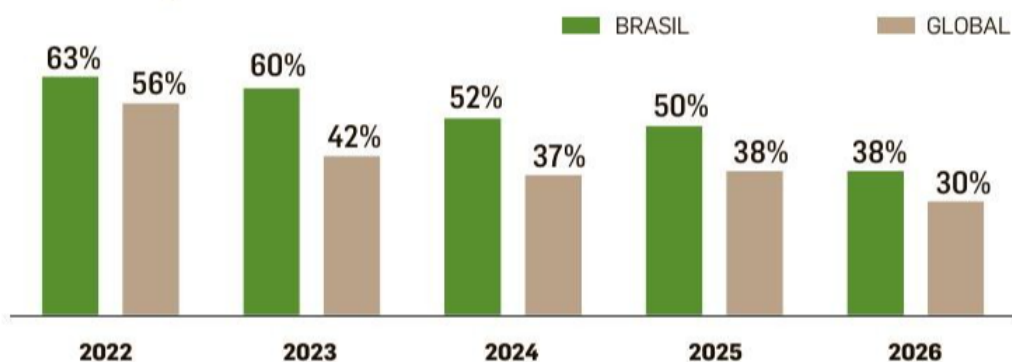
## PERSPECTIVAS

### O que os presidentes das companhias esperam para 2026

#### Principais ameaças para o CEOs brasileiros

AMEAÇA	ANO	PORCENTAGEM
INSTABILIDADE MACROECONÔMICA	2024	31%
	2025	27%
	2026	38%
DISRUPÇÃO TECNOLÓGICA	2024	-
	2025	24%
	2026	31%
INFLAÇÃO	2024	29%
	2025	24%
	2026	29%
FALTA DE TALENTOS	2024	-
	2025	30%
	2026	29%
RISCOS CIBERNÉTICOS QUALIFICADOS	2024	25%
	2025	26%
	2026	25%
TARIFAS	2024	-
	2025	-
	2026	20%
CONFLITOS GEOPOLÍTICOS	2024	17%
	2025	12%
	2026	18%
MUDANÇAS CLIMÁTICAS	2024	16%
	2025	21%
	2026	18%
DESIGUALDADE SOCIAL	2024	6%
	2025	7%
	2026	9%

#### Confiança no crescimento da receita em 12 meses



FONTE: 29ª GLOBAL CEO SURVEY / INFOGRÁFICO: ESTADÃO

# Bloqueio de bens no caso Master está ligado a FIDCs

**Álvaro Campos**

O bloqueio e sequestro de até R\$ 5,775 bilhões em bens na segunda fase da Compliance Zero, autorizado na semana passada pelo ministro Dias Toffoli, do Supremo Tribunal Federal (STF), está ligado a pelo menos seis fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs). Segundo decisão de Toffoli, à qual o Valor teve acesso, são citados o FIDC City, com o bloqueio de até R\$ 302,586 milhões; o City 02, com até R\$ 1,483 bilhão; o Alvarinho, com até R\$ 24,225 milhões; e MN I, Jeitto e Maranta, para os quais não são mencionados valores.

O City 02 (antigo Jade) já tinha aparecido como um dos fundos usados pelo controlador do Master, Daniel Vorcaro, para comprar R\$ 1,2 bilhão em notas comerciais de empresas vinculadas a sua irmã, Natália. Ele e o City tem entre seus cedentes as empresas Benefício Intelectual Administradora e Corretora de Seguros, Simetria Planos de Saúde, Hospital da Criança

São José, Confiance Life Corretora de Seguros e Holding AF.

A Clínica Mais Médicos recebeu investimentos de R\$ 361 milhões do City 02, mas funciona em uma estrutura muito pequena em Contagem (MG). Em sua decisão, Toffoli autoriza o bloqueio de bens da empresa e de seus "sócios, exsócios e diretores Valdenica Pantaleão, Lindolfo Luiz Coutinho da Silva e Ricardo Balciunas".

As conexões desses FIDCs ajudam a esclarecer também os alvos de mandados de busca e apreensão na operação. Segundo manifestação da Procuradoria da República em São Paulo enviada no processo, todas as cedentes do City e City 02 apresentam vínculos diretos e indiretos com André Beraldo e Fernando Vieira, bem como com as empresas ABM Participações e Empreendimentos e a ABM Investimentos Imobiliários. Essas duas empresas, por sua vez, mantêm conexão com Henrique (pai), Natália (irmã) e Felipe Vorcaro (primo) de Daniel Vorcaro. Essa conexão ocorre também via outras empresas associadas a André e Fernando, a Três Vale

Negócio Imobiliários e a Trancoso Eco Negócios Imobiliários.

Enquanto isso, Confiance, Simetria e Benefício Intelectual também são cedentes do FIDC MN I. Esse e o City, City 02 e Alvarinho têm em comum o fato de serem administrados pela Sefer (que antes se chamou também Foco e Índigo DTVM). Segundos os promotores, ela é controlada por Benjamim Botelho. Eles também foram, em algum momento, geridos pela WNT e Acura.

No caso do Alvarinho, a promotoria diz que ele tem como principal cedente a Bello Pactum Participações, cuja composição societária inclui Flávio Daniel Aguetoni e Luis Fernando de Almeida. "Flávio e Luis Fernando também mantêm vínculos societários com a Banvox DTVM, empresa associada a Maurício Quadrado".

Já o FIDC Jeitto foi criado pela própria corretora do Master e é gerido pela Tercon. Ele serve de funding para a fintech Jeitto, na qual o banco de Vorcaro adquiriu uma participação minoritária em 2019. As partes estão em desentendimento desde o ano passado, quando a fintech deixou de pagar os créditos em atraso há mais de 90 dias detidos pelo fundo. Ela pediu um "waiver" dessa obrigação, argumentando que o FIDC é fiscalmente ineficiente e custou em torno de R\$ 200 milhões nos últimos três anos em **impostos** e custos de funding adicionais (versus uma estrutura tradicional de mercado).

O waiver foi concedido, mas após seu término, a corretora do Master voltou a dizer que a Jeitto se encontrava inadimplente. "A administradora notificou extrajudicialmente a cedente em 21 de outubro de 2025, reiterando formalmente a necessidade de realização da recompra dos direitos creditórios em aberto, nos termos do disposto no regulamento do fundo, tendo a cedente, em 24 de outubro de 2025, respondido a referida notificação com uma contranotificação extrajudicial sem, contudo, regularizar a situação".

Procurada, a Jeitto disse que mantém estrutura de funding ampla e diversificada, composta por diferentes veículos. "Nesse contexto, o FIDC administrado pela Master CCTVM era um desses veículos. É importante salientar que o Jeitto atuou como mero cedente, ou seja, apenas vendeu créditos para tal veículo, todos com o devido lastro. A fintech não figura ou figurou

como administradora, gestora ou investidora do referido veículo e não é responsável por qualquer decisão de investimento do FIDC administrado pela Master CCTVM."

No caso do fundo Maranta, a promotoria diz que 97% da sua carteira estão em cédulas de crédito bancário (CCBs) da Lormont Participações, do empresário Nelson Tanure, que somam R\$ 73,3 milhões.

Procurada, a WNT disse que não exerce mais a gestão nem participa dos fundos mencionados desde o primeiro semestre de 2025. A Sefer afirmou aguardar o acesso à íntegra das investigações para se manifestar sobre o caso. "A decisão judicial tem caráter cautelar". Já a Acura não se manifestou. O Master não quis se pronunciar. A reportagem também procurou as empresas citadas como cedentes dos FIDCs. A Simetria informou que todas as atividades desenvolvidas pela empresa são lícitas, regulares e amparadas pela legislação vigente. "No que se refere à investigação mencionada, a defesa ainda não teve acesso integral aos autos, razão pela qual não é possível, neste momento, apresentar qualquer manifestação específica".

A defesa de Henrique e Natália Vercaro reafirmou que o empresário não tem envolvimento em operações ilícitas ou irregulares. "Como nem o empresário nem sua defesa tiveram acesso aos respectivos autos citados nas reportagens, não é possível responder às questões solicitadas. É preciso destacar que o empresário está à disposição para esclarecer o que for necessário às autoridades."

**Site:** <https://valor.globo.com/impresso/20260120/>

# Para ministro, problema da dívida está nos juros, não no déficit

Às vésperas da primeira reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do ano, o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, afirmou ontem que o principal fator de pressão sobre a dívida pública é o patamar elevado dos juros reais, não o resultado fiscal do governo.

conversas com o presidente Lula sobre as eleições de 2026, mas que não há qualquer definição até o momento.

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

A taxa de juros (Selic) está em 15% ao ano e deve ser mantida neste patamar na semana que vem. Segundo

Haddad, mesmo considerando todas as exceções fiscais, o déficit do ano passado ficou em 0,48% do Produto Interno Bruto (**PIB**).

- Quanto foi o déficit do ano passado considerando todas as exceções? 0,48% do **PIB**, considerando tudo, Plano

Brasil Soberano (resposta ao tarifaço de Trump), a questão do **INSS** (ressarcimento dos descontos indevidos) - disse o ministro em entrevista ao UOL. - O problema da dívida tem a ver com o juro real, não tem a ver com o déficit, que está caindo.

Ele afirmou que o resultado fiscal vem apresentando melhora ao longo dos últimos anos, apesar das pressões sobre o endividamento.

Na semana passada, Haddad havia informado que os cálculos preliminares da equipe econômica indicavam um déficit primário de cerca de 0,1% do **PIB** em 2025 - levando em conta apenas as despesas incluídas na contabilidade fiscal regular -, resultado que fica dentro da margem de tolerância da meta, que prevê déficit zero, com intervalo de até 0,25% do **PIB**.

De acordo com as regras fiscais, o resultado primário considera apenas receitas e despesas recorrentes, excluindo o pagamento de juros da dívida. Quando são incorporados gastos excepcionais autorizados pelo Congresso ou por decisões judiciais, como precatórios e indenizações a aposentados do **INSS**, o déficit sobe para os 0,48% do **PIB** citados pelo ministro.

O discurso do ministro ganha peso às vésperas da reunião do Copom, que ocorrerá nos próximos dias 27 e 28. A expectativa da maior parte do mercado é de manutenção da taxa básica, a Selic.

Na entrevista ao UOL, Haddad disse ainda ter iniciado

# Brasil sofre um dos maiores cortes nas previsões de PIB do FMI

**Lucas de Vitta De São Paulo**

O cenário para a economia brasileira foi na contramão da previsão para o **PIB** global, e o país foi um dos que sofreram maiores cortes nas previsões do Fundo Monetário Internacional (FMI) para o desempenho em 2026.

Segundo o relatório "Perspectivas Econômicas Mundiais" (WEO), divulgado pelo Fundo nesta segunda-feira (19), o **PIB** do país crescerá 1,6% neste ano - abaixo do 1,9% estimado em outubro - e 2,1% no próximo - alta de 0,1 ponto percentual ante a projeção anterior.

O corte de 0,3 ponto percentual em relação às projeções de outubro do ano passado foi o terceiro maior em uma lista de 30 economias que tiveram suas estimativas atualizadas pelo FMI. Só Cazaquistão e Paquistão tiveram reduções maiores (ambos de 0,4 ponto percentual cada). Além desses três países, o organismo multilateral só ampliou o pessimismo para Itália, Rússia e Filipinas.

A piora da previsão para o Brasil acontece em um momento em que o FMI ampliou a estimativa para o crescimento da economia global neste ano de 3,1% para 3,3%, puxada por EUA e China. Na lista de 30 países, o Brasil

o vai ter o 17 maior crescimento neste ano, ao lado de Canadá e Tailândia e imediatamente atrás da Coreia do Sul (1,9%). Para 2027, o avanço de 2,3% colocaria o o Brasil em 14 lugar na mesma lista do Fundo.

Tanto no cenário deste ano como no de 2027, o Brasil teria crescimento inferior ao do **PIB** global, ao dos países emergentes e ao das economias da América Latina.

As previsões do FMI para este ano são bem mais pessimistas do que as do Ministério da Fazenda, que projeta uma expansão de 2,4% da economia brasileira em 2026, e do Banco Mundial, que na semana passada estimou um avanço de 2% do **PIB** - revisão para baixo de 0,2 ponto percentual ante relatório publicado em julho.

O cenário também é pior que o previsto por economistas consultados pelo Banco Central para a

pesquisa Focus, que, na edição publicada nesta segunda-feira, projetam expansão de 1,8% para o **PIB** brasileiro em 2026 - o mais pessimista dos especialistas prevê alta de 1%, e o mais otimista espera avanço de 2,6%.

Os economistas do Fundo não detalham na nova edição do WEO os motivos para a revisão para baixo das perspectivas do Brasil. Na semana passada, o Banco Mundial citou que sua nova projeção refletia "os impactos das taxas de juros reais elevadas, dos ventos contrários relacionados ao comércio e da maior incerteza global".

No contexto regional, o FMI também revisou para baixo o crescimento da América Latina e o Caribe, agora estimado em 2,2%, ante 2,1% de outubro, e elevou a projeção de 2027 em 0,1 ponto percentual, para 2,7%.

De acordo com o relatório, a recuperação no próximo ano ocorrerá "à medida que os países da região aproximam de seu potencial a partir de diferentes posições cíclicas".

Já o crescimento global em 2026 foi revisado para cima em 0,2 ponto percentual, de 3,1% para 3,3%, segundo as novas previsões do FMI. Para os economistas da entidade, o "boom" de investimentos em tecnologia, especialmente em inteligência artificial, está compensando os efeitos do choque comercial causados pelas tarifas de Donald Trump.

Na previsão do Fundo de outubro do ano passado, o Brasil caiu de décima maior economia o global, em 2024, para 12 lugar que ele é calculado em dólar - a em 2025 e 2026. O resultado, cotação da moeda americana porém, não depende apenas do durante o ano, portanto, tem peso desempenho das economias, já importante para o resultado final de cada um dos países. (Colaborou Álvaro Fagundes)

**Site:** <https://valor.globo.com/impreso/20260120/>

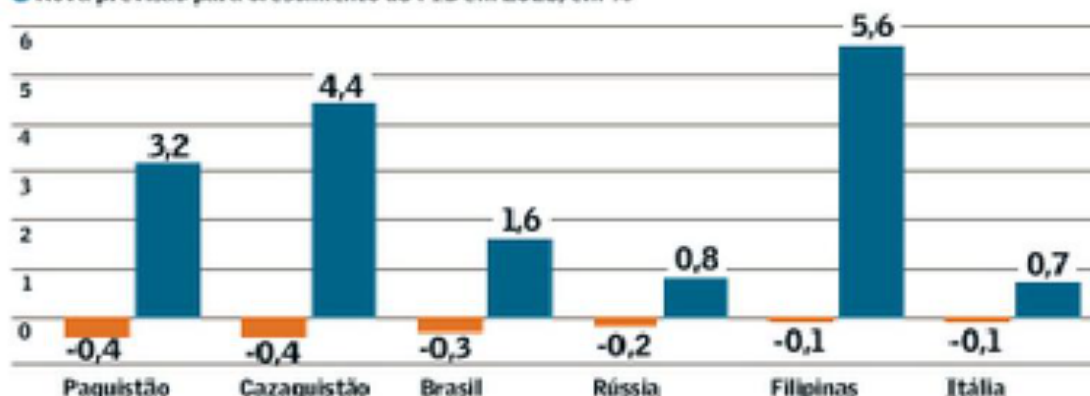


## Piora do cenário

FMI vê Brasil com crescimento menor em 2026

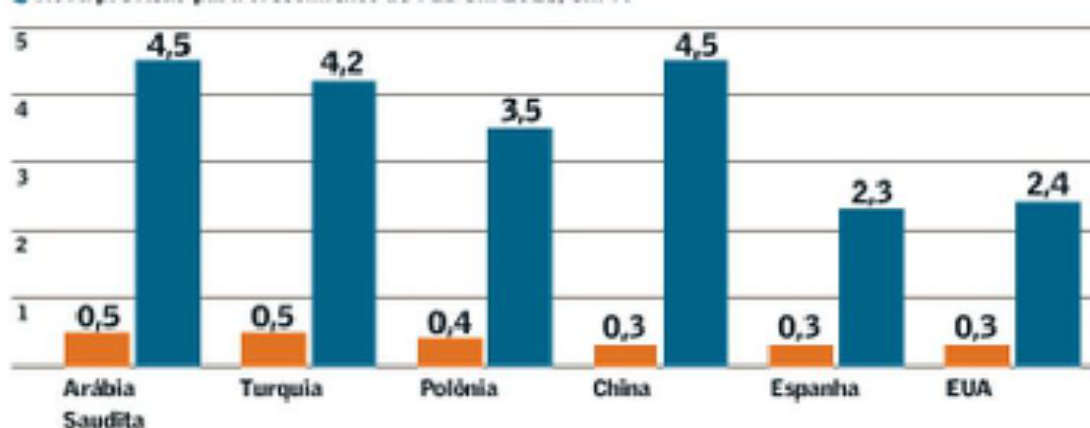
### Maiores cortes na previsão do FMI

- Variação em pontos percentuais ante previsão de outubro de 2025
- Nova previsão para crescimento do PIB em 2026, em %



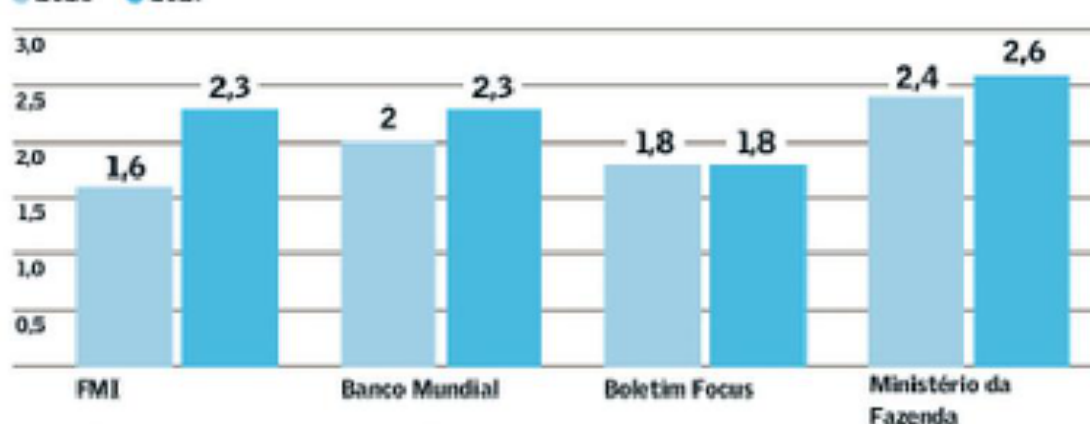
### Maiores aumentos na previsão do FMI

- Variação em pontos percentuais ante previsão de outubro de 2025
- Nova previsão para crescimento do PIB em 2026, em %



### Previsões para o PIB brasileiro, em %

- 2026
- 2027



Fontes: FMI, Banco Mundial, Banco Central e Tesouro

# FMI alerta para riscos da economia global em 2026

**Lucas de Vitta De São Paulo**

A economia global deve crescer mais do que o inicialmente previsto em 2026, segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI), puxada pelo boom de investimentos em inteligência artificial nos EUA, que está compensando os efeitos do choque tarifário do presidente dos EUA, Donald Trump. No entanto, as mais recentes tensões geopolíticas e uma reversão de expectativas sobre os ganhos da nova tecnologia representam riscos significativos no curto prazo.

A estimativa do FMI não leva em conta, em profundidade, os eventuais efeitos de uma guerra tarifária entre os EUA e países da Europa (mais informações na pág. A9).

Na nova edição do relatório "Perspectivas Econômicas Mundiais" (WEO), divulgado ontem, o FMI prevê que o **PIB** global crescerá 3,3% neste ano - alta de 0,2 ponto em relação a outubro -, graças também às políticas fiscal e monetária dos países, às condições financeiras favoráveis e à adaptabilidade do setor privado diante do cenário de incertezas. Para 2027, a previsão foi mantida em 3,2%.

No entanto, os riscos para a economia mundial estão "inclinados para o lado negativo", segundo o relatório. Embora as tensões comerciais tenham arrefecido nos últimos meses, após a nova trégua comercial acertada entre EUA e China em novembro, as mais recentes ameaças de Trump de taxar países que negociam com o Irã, na esteira da repressão violenta aos protestos no país, e aliados da Europa, em meio à disputa sobre a Groenlândia, adicionam incertezas a um cenário já conturbado.

Outra ameaça é uma revisão das expectativas em relação à IA, segundo o FMI. Caso as projeções em relação aos ganhos de produtividade e de rentabilidade com a nova tecnologia não se concretizem, o FMI alerta que pode haver uma onda de correção nos mercados financeiros, que poderia se espalhar para empresas do setor de tecnologia e reduzir o **PIB** global em 0,4 ponto percentual neste ano.

Por outro lado, a atividade econômica se acelerar ainda se a rápida adoção da IA se traduzir em ganhos de produtividade e em um maior dinamismo

empresarial. Neste cenário positivo, o FMI prevê um acréscimo de 0,3 ponto percentual no **PIB** global de 2026, com ganhos que variam de 0,1 a 0,8 ponto por ano no médio prazo.

"O crescimento global tem sido notavelmente resiliente em meio a disrupções comerciais, mas isso mascara fragilidades subjacentes associadas à concentração do investimento nos setores de tecnologia", afirmou o economista-chefe do FMI, Pierre-Olivier Gourinchas, em entrevista coletiva.

Com o boom da IA, o FMI revisou para cima as perspectivas para a economia dos EUA. Segundo o relatório, o **PIB** americano crescerá 2,4% em 2026, 0,3 ponto percentual a mais do que o previsto em outubro. Para 2027, o FMI estima uma expansão de 2%, com o impulso fiscal dado pela "lei grande e bela" de Trump e a expectativa de taxas de juros mais baixas compensando uma desaceleração dos investimentos em tecnologia, os efeitos da menor imigração sobre o mercado de trabalho e a moderação do consumo.

Na zona do euro, o crescimento deve se manter estável em 1,3% em 2026 - alta de 0,1 ponto em relação à previsão anterior - e acelerar levemente para 1,4% em 2027. A perspectiva melhor para o próximo ano reflete, segundo o FMI, aumentos nos gastos públicos, notavelmente na Alemanha, e fortes resultados na Irlanda e na Espanha.

Já a economia da China deve crescer 4,5% em 2026, uma alta de 0,3 ponto percentual ante a previsão anterior, impulsionada em parte pela trégua tarifária com os EUA e pelos estímulos fiscais que devem ser implementados pelo governo de Xi Jinping para ao longo dos próximos dois anos. No entanto, o FMI prevê uma desaceleração para 4% em 2027.

Para as economias da América Latina e do Caribe, o FMI prevê uma desaceleração do crescimento neste ano, para 2,2% (corte de 0,1 ponto) e uma recuperação, com avanço de 2,7%. O México, segunda maior economia regional, teve suas previsões praticamente mantidas - 1,5% em 2026 e 2,1% em 2027 -, assim como a Argentina, que deverá crescer 4% neste ano e no próximo.

O FMI destacou que as previsões consideram que as políticas comerciais em vigor no final de dezembro,



quando o relatório foi concluído, sejam permanentes.

"Não há vencedores em uma guerra comercial", afirmou Gourinchas ao ser questionado sobre as recentes ameaças de Trump. "Tarifas e retaliações colocarão mais pressão sobre a economia global."

**Site:** <https://valor.globo.com/impreso/20260120/>

## Novas previsões do FMI

Variação anual, em %

	2026	2027
PIB Global	3,3	3,2
Economias avançadas	1,8	1,7
EUA	2,4	2
Zona do euro	1,3	1,4
Alemanha	1,1	1,5
França	1	1,2
Reino Unido	1,3	1,5
Japão	0,7	0,6
Mercados emergentes	4,2	4,1
Rússia	0,8	1
China	4,5	4
Índia	6,4	6,4
Brasil	1,6	2,3
México	1,5	2,1
Argentina	4	4

Fonte: FMI

# Rixa tarifária pela posse da Groenlândia derrubaria PIB mundial

Uma nova guerra comercial desencadeada pelo confronto entre Estados Unidos e União Europeia a respeito da Groenlândia pode arrastar a economia mundial para sua pior desaceleração desde a crise financeira global, alertaram ontem economistas.

A consultoria Oxford Economics afirmou que, se os EUA cumprirem a ameaça de impor uma tarifa adicional de 25% sobre países europeus - e forem alvo de retaliação equivalente - isto reduziria o produto interno bruto (**PIB**) americano em 1% no pico de seu impacto. O efeito na zona do euro seria semelhante, porém mais prolongado.

Com outros países sentindo os reflexos, o crescimento do **PIB** global desaceleraria para 2,6% em 2026 e 2027 - a taxa anual mais fraca desde 2009, excluindo o período da pandemia.

A consultoria afirmou que ainda é cedo para alterar suas projeções, já que as tensões podem ser rapidamente dissipadas.

Mas, com o presidente dos EUA, Donald Trump, aumentando a pressão sobre a Dinamarca para entregar a Groenlândia à sua administração, houve sinais ontem de investidores vendendo ativos americanos e buscando portos seguros.

O euro subiu 0,4% em relação ao dólar, enquanto o ouro avançou 1,7%, para US\$ 4.670 por onça troy, um recorde histórico. Os mercados acionários europeus caíram, com o Stoxx Europe 600 recuando 1,2%.

As repetidas ameaças de Trump de anexar a Groenlândia também tiveram reflexos no campo militar. A Dinamarca enviou tropas adicionais à Groenlândia ontem, depois que Trump recusou-se a descartar o uso da força para assumir o controle da vasta ilha ártica.

As Forças Armadas dinamarquesas informaram que uma aeronave com uma "contribuição substancial" de soldados - sem precisar quantos - e o chefe do Exército do país pousaria em Kangerlussuaq, no oeste do território autônomo.

Sites de rastreamento de voos indicaram que o avião era uma das duas aeronaves Hercules dinamarquesas a caminho da Groenlândia.

Tropas dinamarquesas vêm liderando um exercício multinacional na ilha, o que levou Trump a anunciar, no fim de semana, que imporá tarifas adicionais a partir do próximo mês aos oito países participantes - entre eles Alemanha, França e Reino Unido.

Em resposta, capitais da União Europeia avaliam se devem impor tarifas no valor de 93 bilhões aos Estados Unidos ou restringir o acesso de empresas americanas ao mercado do bloco.

Ontem, Alemanha e França pediram uma resposta europeia "clara" às ameaças tarifárias de Trump, ao mesmo tempo em que defenderam a desescalada.

"Não seremos chantageados", disse o ministro das Finanças da Alemanha, Lars Klingbeil. Em entrevista à NBC também ontem, ao ser questionado se usaria a força para adquirir a Groenlândia, Trump respondeu: "Sem comentários".

Perguntado se levaria adiante suas ameaças de impor tarifas à Europa na ausência de um acordo sobre a Groenlândia, Trump disse: "Vou, 100%".

No Reino Unido, o primeiro ministro Sir Keir Starmer afirmou que usaria "toda a força do governo, em casa e no exterior", para defender o direito internacional, ao classificar a ameaça tarifária de Trump contra aliados como "completamente errada".

No entanto, Starmer sinalizou que o Reino Unido não tem interesse em impor tarifas unilaterais e sugeriu que a ameaça de Trump de invadir a Groenlândia não é séria.

Já o ministro da Defesa sueco, Pål Jonson, afirmou que, no que diz respeito à Dinamarca e à Groenlândia, a Suécia está do lado dos dinamarqueses e dos habitantes da ilha.

Presidente da Finlândia, Alexander Stubb disse também ontem não acreditar que os Estados Unidos assumirão o controle da Groenlândia militarmente.

Na próxima quinta-feira (22), os líderes da União Europeia se reunirão em Bruxelas em uma cúpula de emergência para discutir sobre a atual situação da Groenlândia.

A União Europeia continua a dialogar "em todos os níveis" com os EUA, ao mesmo tempo em que prepara sua resposta à nova ameaça tarifária do presidente americano, afirmou o porta-voz chefe adjunto da Comissão Europeia, Olof Gill.

Segundo ele, a UE está pronta para utilizar todas as ferramentas à sua disposição para proteger os interesses econômicos do bloco, acrescentando que a possível utilização do instrumento anticooerção da UE não está descartada.

Embora o principal objetivo da UE continue sendo evitar uma escalada, a resposta será "firme e responsável", disse Gill.

"O principal objetivo do instrumento anticooerção da UE é atuar como elemento de dissuasão; apenas mencionar a possibilidade de seu uso já pode ter o efeito desejado", afirmou.

**Site:** <https://valor.globo.com/impreso/20260120/>

# Usada como arma geopolítica, IA chega a 2026 consolidada, mas sob o risco de bolha

**Ivone Santana De São Paulo**

O ano de 2025 foi marcado por consolidação e amadurecimento da inteligência artificial (IA), alcance de escala, confiabilidade e integração da tecnologia à vida das pessoas e ao dia a dia das companhias. A nova ferramenta também foi transformada em arma geopolítica e está no centro do temor de que uma nova bolha esteja sendo formada no mercado financeiro, dado o enorme volume de gastos sendo feitos por grandes empresas de tecnologia.

Outra ameaça é uma revisão das expectativas em relação à IA, segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI). Caso as projeções em relação aos ganhos de produtividade e de rentabilidade com a nova tecnologia não se concretizem, o FMI alerta que pode haver uma onda de correção nos mercados financeiros, que poderia se espalhar para empresas do setor de tecnologia e reduzir o **PIB** global em 0,4 ponto percentual neste ano.

Com adoção mandatória em praticamente todos os setores, a IA passou a orientar os investimentos. Segundo projeções da consultoria Gartner, os gastos totais com IA em 2025 chegaram a US\$ 1,75 trilhão (R\$ 9,39 trilhões pela cotação do Banco Central, ontem). Para 2026, a cifra deve saltar a US\$ 2,52 trilhões (R\$ 13,41 trilhões). O Gartner distribui os gastos em oito mercados - serviços, software, cibersegurança, modelos de IA, plataformas de desenvolvimento e de ciência de dados e infraestrutura.

A pressão por infraestrutura para sustentar a tecnologia que se viu ao longo de 2025 tende a aumentar neste ano, por mais disponibilidade de energia elétrica, água e minerais críticos, por exemplo, avalia o professor do Departamento de Sociologia da Universidade Federal de São Paulo (USP), Glaucio Arbix, especializado em estudos da inteligência artificial.

Arbix observa que a penetração da tecnologia cresceu nas empresas em todo o mundo, inclusive no Brasil. Mas aquém do que era previsto, diz. A tão propagada inteligência artificial geral (IAG) - que poderá superar os humanos - não chegou. Houve limitação de infraestrutura e de capacidade científica para o desenvolvimento, o que empurrou a promessa de

inovação para além de 2026.

A infraestrutura está sendo montada em diversas partes do mundo. Neste ano, poderão entrar em execução a construção de "data centers" para IA que tiveram US\$ 750 bilhões comprometidos apenas com projetos para instalações, de acordo com a revista Barron's.

A Meta Platforms (dona do Facebook, Instagram e WhatsApp), a Microsoft e a Alphabet (controladora do Google) pretendiam despendar US\$ 200 bilhões com IA. Mas, ao longo de 2025, sob pressão do presidente Donald Trump, que quer aumentar investimentos nos Estados Unidos, a Meta anunciou planos de direcionar US\$ 600 bilhões a instalações em território americano.

Nessa conta entram os investimentos privados globais (capital para startups) - mínimo de US\$ 252,3 bilhões, de acordo com o relatório AI Index 2024, da Universidade de Stanford; e corporativos diretos em IA (hardware, software e serviços) - cerca de US\$ 200 bilhões, de acordo com o Goldman Sachs.

O Citigroup calcula que as receitas globais de IA de US\$ 43 bilhões em 2025 atingirão US\$ 975 bilhões

até 2030, o que implica uma taxa de crescimento anual composta de 86%, de acordo com a Reuters.

"Enxergamos como tendência para 2026 um conjunto de projetos: agro 4.0, saúde digital, novos fármacos, novos materiais e também a transição energética se tornando uma realidade", diz o diretor de operações da Empresa Brasileira de Pesquisa e Inovação Industrial (Embrapii), Marcelo Prim. O executivo prevê inovações, em especial, nas indústrias automobilística e de óleo e gás.

Entre as novidades do ano passado, o mercado assistiu à evolução dos modelos de IA multimodais - capazes de compreender e gerar texto, imagem, vídeo, áudio e dados estruturados de forma integrada. A tecnologia avançou em diversos setores da economia, integrou robótica e trabalho humano, começou a acelerar a resolução de desafios de ciência da vida, com a descoberta de moléculas e fármacos.

"As empresas brasileiras avançaram de forma consistente, especialmente em aplicações para

agronegócio, energia, financeiro, jurídico, mobilidade e cidades inteligentes", diz o presidente-executivo da Associação Brasileira de Inteligência Artificial (Abria), Rodrigo Scotti. "Mas ainda há muito espaço para expansão e integração. O principal desafio ainda é a escala global, acesso a capital e infraestrutura computacional."

Em relação a 2025, Scotti considera que o ano foi marcado pela transição definitiva da IA como ferramenta experimental para infraestrutura estratégica.

"As empresas brasileiras avançaram de forma consistente em certas aplicações" Rodrigo Scotti

Já o gerente-geral do Centro de Excelência em Inteligência Artificial da Universidade Federal de Goiás (Ceia/UFG), Anderson Soares, destaca a relação da academia com a indústria e a tentativa de "produtização" [transformar produtos e serviços em escala comercializável] da IA generativa. "Uma coisa é fazer perguntinhas ao ChatGPT, outra é construir um produto que dê um ganho."

Segundo Soares, o Ceia atendeu a 184 empresas de todos os portes em 2025, frente a 137 no ano anterior. Do total, 95% faziam prospecção para a criação de produtos de IA generativa. O Ceia recebe suporte da Embrapii e do Sebrae.

Para a presidente do conselho consultivo da Abria, Maria Eva Mit Lazarin, 2026 tende a ser o ano em que a IA deixa de ser apenas "inteligente" para se tornar confiável, verificável e institucionalmente integrada. Em relação à consolidação de mercado, com dominância das "big techs", ela diz não acreditar que haverá um afunilamento total do mercado. "O que ocorre é uma reorganização da cadeia de valor, inclusive com mais democracia para novas tecnologias e ideias entrantes."

Para o professor Arbix, há três grandes blocos de tensão em torno da tecnologia: a política do presidente Trump; a aceleração da China na disputa geopolítica com os EUA; e a disseminação da IA e multiplicação de plataformas, principalmente relacionadas a "fake news", desinformação e incentivo psicológico a crimes.

O presidente americano alterou o panorama da IA no mundo e tenta desarticular os esforços pela regulamentação do uso da tecnologia sob o argumento de que regras para segurança e proteção vão inibir a inovação. Por meio dessa estratégia, Trump tem agido para barrar os progressos da China, com impacto para todo o mundo. Em fevereiro de 2025, cerca de 60 países assinaram em Paris a Declaração sobre Inteligência Artificial Inclusiva e Sustentável. Os EUA e

o Reino Unido ficaram de fora.

"Trump conseguiu mexer com vários países. Mas o Reino Unido e a França começaram a voltar atrás. A lei de IA começou para valer, mas precisa ser flexibilizada. A consequência mais palpável é que a inteligência artificial se transformou em uma arma geopolítica em toda parte", diz Arbix.

Esse volume de capital, combinado à valorização vertiginosa das "big techs" e de startups de IA, bem como a desvalorização das ações de outras empresas de tecnologia acenderam alertas em Wall Street. O temor é de que estoure uma bolha de IA, como ocorreu nos anos 2000 com as empresas pontocom. Com receita prevista de US\$ 20 bilhões, a OpenAI prevê gastos de US\$ 1,4 trilhão em infraestrutura de IA e "data centers" até 2033. Em 2025, alcançou valor de mercado estimado por investidores em US\$ 500 bilhões.

Por outro lado, o Google investe em várias frentes de IA, incorporando a tecnologia em todas as suas aplicações, seja em dispositivos dos consumidores e em sistemas corporativos, ou em infraestrutura e no seu "chatbot" Gemini.

"Estamos levando a IA para mais pessoas e desenvolvedores do que qualquer outra empresa. Em julho, anunciamos que processávamos 980 trilhões de tokens mensais em todas as nossas plataformas [tokens são as unidades de texto processadas por modelos de IA]. Agora, processamos mais de 1,3 quadrilhão de tokens mensais, um crescimento de mais de 20 vezes em um ano", disse o executivo-chefe (CEO) do Google, Sundar Pichai, ao falar dos resultados do terceiro trimestre.

A Nvidia, por sua vez, seguiu uma escalada no mercado de ações e seu valor ultrapassou US\$ 4,5 trilhões. "Tenta imaginar, se a computação quântica der um salto, ela não vai usar os chips da Nvidia. Então, uma empresa dessa pode desabar de uma hora para outra porque não tem uma tecnologia nova que acaba se consolidando", analisa Arbix.

No cenário global, o embate entre os EUA e a China deve seguir neste ano. Embora os americanos ainda liderem a corrida da IA, a China acelerou para conquistar o pódio. Os EUA ganharam mais tração com a nova versão do ChatGPT, da OpenAI; do Gemini, do Google; e do Claude, da Anthropic.

No segmento de chips, Trump se mobilizou para fortalecer a Nvidia e impôs restrições à venda de unidades de última geração aos chineses. "O desempenho extraordinariamente rápido da Nvidia deu um domínio enorme e respondeu ao desenvolvimento



de GPUs [unidades de processamento gráfico], o que é um fator relevante", diz o secretário de Ciência e Tecnologia para Transformação Digital do MCTI, Henrique de Oliveira Miguel.

Os chineses, contudo, reagiram energicamente e têm lutado para eliminar o gap tecnológico que se tornou o "calcanhar de Aquiles" da indústria local de semicondutores, um mercado com receita de US\$ 793 bilhões no mundo, em 2025, segundo o Gartner. "Por conta do seu ainda pequeno atraso na área de chips e de software, a China não faz equipamentos ultra-avancados. Mas está caminhando rapidamente para se equiparar", diz Arbix, ao destacar que o país é uma das grandes lideranças mundiais em drones e de robótica avançada.

Na área de "chatbots", a China registrou crescimento acelerado de empresas como a DeepSeek, com seu chatbot de código aberto; o Alibaba e a sua última versão do Qwen; e o Baidu, com o Ernie Bot. Sob a proteção do presidente Xi Jinping, outras companhias se destacaram, como a Butterfly Effect,

"A pressão por mais energia elétrica, água e minerais críticos tende a aumentar" Glauco Arbix

criadora do modelo Manus AI, e a gigante Zhipu AI, que em 2025 mudou sua marca para Zi.ai.

"O mais relevante no mundo foi a chegada da DeepSeek, que trouxe uma ferramenta LLM que seguiu uma rota alternativa aos modelos tradicionais, com bom desempenho e código aberto, o que causou grande impacto - pode ser usado por qualquer usuário, que pode customizar a aplicação", diz Oliveira Miguel.

A disputa geopolítica respingou por quase todo o globo. Miguel lembra que vários países foram classificados como não confiáveis e houve impacto sobre empresas brasileiras. "O ano de 2025 foi difícil porque demorou muito a aprovação do orçamento [do Ministério]." Para 2026, o orçamento aprovado pelo Congresso Nacional para o MCTI é de R\$ 15,3 bilhões, com queda de 31,3% sobre o ano anterior. Ainda assim, o secretário estima que cerca de 30% das ações previstas no Plano Brasileiro de Inteligência Artificial (Pbia) já foram desenvolvidas ou estejam em desenvolvimento. A meta é ampliar para 50% em até um ano.

Já o presidente da Embrapii, Alvaro Prata, afirma que outro objetivo do Pbia é estabelecer uma rede de inteligência artificial para a indústria brasileira este ano. Isso deverá envolver 30 organizações com apoio da Embrapii. Prata estima que cerca de 750 projetos foram contratados por empresas e instituições em 2025, com investimento de R\$ 1,3 bilhão.

Para países em desenvolvimento como o Brasil, tem sempre que lembrar que quem controla a inteligência artificial são poucos países, poucas empresas e poucas universidades", nota Arbix

"Já surfamos a indústria 4.0. Estamos surfando a inteligência artificial, e o futuro da indústria passa por uma revolução da biotecnologia, da bioeconomia, novos materiais", diz Prim, da Embrapii. "É um momento propício para começar a surfar novas ondas".

**Site:** <https://valor.globo.com/impreso/20260120/>



# Juros futuros passam por correção e recuam

**Gabriel Caldeira e Vinícius Lucena**

Investidores locais aproveitaram a baixa liquidez da sessão de ontem, devido ao feriado de Martin Luther King Jr., que deixou os mercados nos Estados Unidos fechados, para voltarem a aplicar (apostar na queda dos juros futuros) após uma sequência de sessões ruins para a renda fixa doméstica. Os recuos modestos do dólar e da projeção de inflação do mercado para este ano também apoiaram o viés mais construtivo.

A taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) com vencimento de janeiro de 2027 teve queda de 13,805% para 13,76%. Já no mercado acionário, o Ibovespa terminou perto da estabilidade, em alta de 0,03%, aos 164.849 pontos, enquanto, o dólar à vista recuou 0,16%, a R\$ 5,3640.

Para participantes do mercado, a ausência de liquidez ontem foi aproveitada por investidores que desejavam aumentar a exposição às taxas prefixadas, premiadas após o estresse recente. "Está devolvendo uma parte da piora dos últimos dias. O Focus veio melhor, as pesquisas que têm saído mostram que [o senador] Flávio [Bolsonaro] é competitivo e o câmbio está tranquilo", pontua um profissional do mercado. Sobre o relatório Focus, ele se refere à queda da expectativa para o IPCA de 2026, de 4,05% a 4,02%.

No caso do câmbio, o que pode ter dado alívio ao real foi a percepção de risco nos Estados Unidos. A tensão envolvendo a Groenlândia criou um sentimento de cautela nos investidores, que passaram a buscar alternativas à moeda americana. O movimento favoreceu o real, como explica o diretor da Wagner Investimentos, José Faria Júnior. "Vimos mais uma rodada de alta do ouro e da prata. O Trump está tirando o incentivo de ter dólares no mundo. Qualquer redução de [posições em] dólar, como vimos no ano passado, leva o fluxo de capital para outros lugares."

**Site:** <https://valor.globo.com/impreso/20260120/>