

# Sumário

Número de notícias: 16 | Número de veículos: 12

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

"Al Capones" na mira do Fisco .....3

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

Julgamentos em 2026 têm impacto de R\$ 156,8 bi .....5

O GLOBO - RJ - OPINIÃO  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Parceria entre o Fisco e o contribuinte (Artigo) .....7

O LIBERAL - BELÉM - PA - POLÍTICA  
ANFIP

Repetição - APOSENTADOS .....8

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS  
SEGURIDADE SOCIAL

Para especialistas, conta de ativos e passivos do banco é insustentável .....10

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS  
SEGURIDADE SOCIAL

União reduz em 30% riscos fiscais com disputas na Justiça .....12

AGÊNCIA BRASIL - NOTÍCIAS  
SEGURIDADE SOCIAL

Agências do INSS fecham de quarta a sexta-feira desta semana .....14

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Majoria dos Estados quer entrar em renegociação da dívida .....15

O GLOBO - RJ - POLÍTICA  
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

SOB A LUPA DO SUPREMO - STF julga emendas estaduais, expande ação por controle de  
verbas e tenta uniformizar regras .....18

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA  
ECONOMIA

No primeiro Copom do ano, BC manterá Selic em 15% .....20

CORREIO BRAZILIENSE - DF - OPINIÃO  
ECONOMIA

Entre a ciência e o retrocesso: o futuro climático do Brasil em jogo .....23

O GLOBO - RJ - OPINIÃO  
ECONOMIA


Acordo Mercosul-UE terá efeito benéfico no agronegócio e na indústria (Editorial)  
.....24

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
ECONOMIA

Tentar barrar acordo Mercosul-UE é "gol contra", diz francês .....25

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
ECONOMIA

Orçamento previsto para ambiente e incêndios cai 17% .....27



Segunda-Feira, 26 de Janeiro de 2026

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
ECONOMIA

Brasileiro deve sentir peso de alimentos mais caros em 2026 .....28

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
ECONOMIA

Mercado aposta que início de ciclo de corte da Selic fique para março .....30

# "Al Capones" na mira do Fisco

» PEDRO JOSÉ\* » CAETANO YAMAMOTO\* » ALÍCIA BERNARDES

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva sancionou, neste mês, a Lei Complementar 225, que cria o Código de Defesa do Contribuinte e endurece o combate ao devedor contumaz - caracterizado pela inadimplência relevante, reiterada e sem justificativa. A norma estabelece um novo marco na relação entre o Fisco e os contribuintes, ao definir direitos, deveres e mecanismos para coibir a concorrência desleal e crimes tributários.

No âmbito federal, a classificação de devedor contumaz se aplica a quem acumula dívidas tributárias irregulares a partir de R\$ 15 milhões e que superem 100% do patrimônio conhecido. A lei diferencia grandes inadimplentes de empresas com dificuldades financeiras pontuais, permitindo que o contribuinte comprove situações como calamidade pública, prejuízos recentes ou ausência de fraude para evitar a caracterização.

Confirmada a condição, as penalidades incluem baixa do CNPJ em casos de fraude ou uso de "laranjas", perda de benefícios fiscais, restrições a licitações e contratos públicos, impedimento de recuperação judicial e declaração de inaptidão no cadastro de contribuintes.

Além disso, a legislação mantém a responsabilização penal mesmo se o débito for pago, encerrando um mecanismo antigo usado por grandes devedores para escapar das sanções criminais.

Segundo o secretário da **Receita Federal**, Robinson Barreirinhas, a nova lei cria condições para a punição efetiva de crimes tributários no país. Para ilustrar, ele recorreu ao exemplo do gangster norte-americano Al Capone, preso em 1931 por sonegação de **impostos**.

"Finalmente, nós poderemos ter "Al Capones" no Brasil, ou seja, criminosos que cometem crimes contra a ordem tributária e são presos.

Isso hoje praticamente não existe", afirmou na última quinta-feira, durante um pronunciamento a jornalistas.

Ele destacou que a medida permitirá maior rigor contra fraudadores reincidentes.

Barreirinhas explicou, ainda, que o rito do contencioso tributário para esses casos será mais célere e deixará

de passar pelo **Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (Carf)**, concentrando as decisões na **Receita Federal**. Além disso, devedores contumazes não poderão parcelar débitos tributários.

O secretário citou operações recentes no setor de combustíveis, como a Carbono Oculto, para ilustrar os prejuízos causados por esse tipo de prática. No setor de cigarros, afirmou, 13 empresas regulares acumulam cerca de R\$ 4 bilhões em dívidas, enquanto outras sete - em sua maioria classificáveis como devedoras contumazes - devem aproximadamente R\$ 15 bilhões em **tributos**.

Incentivos Ao mesmo tempo em que endurece punições, a lei cria incentivos para contribuintes com bom histórico fiscal por meio de três programas: o Conformidade Cooperativa Fiscal (Confia), o Estímulo à Conformidade Tributária (Sintonia) e o Operador Econômico Autorizado (OEA).

As iniciativas preveem benefícios como redução de juros, possibilidade de autorregularização em até 120 dias sem multa de mora, dispensa de multa de ofício em caso de divergência de interpretação com a **Receita Federal**, prioridade na restituição de **tributos**, facilidades em licitações, dedução da CSLL e menor risco de arrolamento de bens.

Segundo o Ministério da Fazenda, a nova lei busca reequilibrar a relação entre o Estado e a sociedade ao reforçar direitos e deveres tanto dos contribuintes quanto da Administração Tributária. "Entre os avanços estão o fortalecimento do dever de atuação técnica, impessoal e transparente do fisco, bem como o direito do contribuinte à informação clara, decisões previsíveis e tratamento justo. A clareza desses papéis aumenta a confiança no sistema tributário e qualifica a atuação institucional", afirmou a pasta.

Para o ministério, "o Brasil consolida também uma Administração Tributária moderna, estratégica e alinhada aos padrões internacionais, capaz de contribuir de forma decisiva para o desenvolvimento econômico, a justiça fiscal e a melhoria do ambiente de negócios".

Sem flexibilização Lula vetou o trecho da lei que flexibilizava as regras para aceitação ou substituição de garantias, como a troca de depósitos judiciais por seguro-garantia ou por outras modalidades baseadas na capacidade financeira dos contribuintes.

Segundo o Planalto, "o dispositivo contraria o interesse público, ao prever regra de flexibilização de garantias sem a definição legal precisa, o que atrai risco à União".

No programa Sintonia, voltado à autorregularização de contribuintes com bom histórico de pagamento, mas com dificuldades financeiras temporárias, Lula também vetou o desconto de até 70% sobre multas e juros. Foi barrado ainda o uso de créditos de prejuízo fiscal e de base negativa da CSLL para quitar até 30% das dívidas. "A proposição legislativa contraria o interesse público, ao instituir benefícios que ampliariam o gasto tributário da União", diz a justificativa.

Outro veto no Sintonia atingiu o prazo de até 120 meses para o pagamento dos **tributos**. Segundo o governo, "em que pese a boa intenção do legislador, a proposição legislativa contraria o interesse público ao conceder diferimento tributário por prazo superior a 60 meses" sem cumprir as exigências da Lei de Responsabilidade Fiscal.

Para o advogado tributarista Wilson Sahade, sócio do escritório Lecir Luz e Wilson Sahade Advogados, a nova lei busca corrigir distorções concorrenciais provocadas pelo uso sistemático da inadimplência como estratégia empresarial.

Segundo ele, "o grande mérito do novo texto não está apenas na repressão, mas na preservação da livre concorrência". "Quem atua no dia a dia do direito empresarial sabe que o maior prejudicado pela estratégia do "imposto como margem de lucro" não é apenas o Estado, mas o empresário ético, que cumpre suas obrigações e perde competitividade para quem adota a sonegação reiterada como modelo de negócio", explicou.

Segundo Sahade, programas como Sintonia e Confia indicam a transição de um modelo punitivo para uma lógica de cooperação fiscal, cuja efetividade dependerá de regulamentação e critérios claros.

Na avaliação da doutora em Direito Tributário Marcela Cunha Guimarães, sócia do escritório Marcela Guimarães Sociedade de Advogados, o Código de Defesa do Contribuinte consolida direitos e princípios já previstos e organiza os programas de conformidade, com classificação por selos e benefícios como redução de multas e maior previsibilidade.

Ao mesmo tempo, Guimarães destaca o rigor contra o devedor contumaz, sujeito a sanções graves.

"A lei prevê sanções como restrições a benefícios fiscais, impedimentos para contratar com o poder público e medidas que podem chegar ao impedimento

do acesso à recuperação judicial e até à decretação de falência, com impactos diretos sobre a continuidade da atividade empresarial".

(Com Agência Estado) \*Estagiários sob a supervisão de Rafaela Gonçalves

**Site:**

<https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2026/01/26/all.pdf>

# Julgamentos em 2026 têm impacto de R\$ 156,8 bi

Casos de impacto bilionário devem ser julgados neste primeiro semestre. Cinco deles podem gerar uma perda para União de R\$ 156,8 bilhões, de acordo com as estimativas do Anexo de Riscos Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e levantamento feito pelo escritório Machado Associados. Dois envolvem teses filhotes da "tese do século", que permitiu a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da Cofins, em 2017.

O de maior valor é o da exclusão do PIS e da Cofins das próprias bases, cujo prejuízo pode ser de R\$ 65,7 bilhões para a União em caso de derrota (Tema 1067). O julgamento, no Supremo Tribunal Federal (STF), ainda não começou e não há data marcada. O outro caso é da exclusão do ISS do PIS/Cofins, cujo placar está em quatro a dois contra o governo e foi pautado pelo STF para o dia 25 de fevereiro.

A expectativa dos contribuintes, nesse caso, é de vitória. O otimismo leva em conta o voto do ministro André Mendonça, único com posicionamento desconhecido até agosto de 2024 e que foi a favor da tese das empresas. Se considerados os votos do Plenário Virtual, onde a análise começou, e os proferidos na tese do século, já haveria maioria. O impacto da tese é de R\$ 35,4 bilhões (Tema 118).

"Essa é uma das teses de maior impacto orçamentário para a União e, para as empresas, uma das poucas ainda com impacto relevante", diz João Amadeus, sócio do Martorelli Advogados. Ele defende a aplicação da tese do século para ambos os casos, mas acha mais difícil ser aplicada para o PIS e a Cofins. "Essa tese deve ser observada, embora eu ache mais difícil que a do ISS, primeiro por conta do impacto, segundo porque ela trata do tributo a ser excluído da base dele mesmo".

Há ainda, no STF, um dos julgamentos mais aguardados pelo mercado e pela União: a tributação dos lucros de coligadas no exterior em países onde há tratado com o Brasil para evitar a dupla cobrança de **impostos**. "É uma matéria muito importante, que todos estão acompanhando de perto", afirma Renato Silveira, sócio do Machado Associados.

Apesar de não estar em repercussão geral, será a primeira vez que o STF se pronunciará sobre o assunto e quase todas as multinacionais discutem a

questão na Justiça. O caso é da Vale e a estimativa de risco fiscal é de R\$ 22 bilhões. O impacto total pode chegar a R\$ 142,5 bilhões, considerando outras empresas e situações similares. Anualmente, pode reduzir o caixa do Tesouro em R\$ 28,5 bilhões, diz uma nota técnica da **Receita Federal** (RE 870214).

A cada vez que o processo entra na pauta do Plenário Virtual, há um pedido de vista de algum ministro no mesmo dia. Até agora, existem dois votos em favor da mineradora e três votos a favor da União. O próximo a se manifestar será o ministro Dias Toffoli, que pediu vista em novembro, última vez que a ação voltou a julgamento. Ela deve voltar à pauta ainda no primeiro semestre.

Outro caso relevante é o da tributação dos créditos presumidos de ICMS, tipo de benefício fiscal estadual, pelo PIS/Cofins, também pautado para 25 de fevereiro. Casos similares já foram julgados pelo Superior Tribunal de Justiça (STJ) em 2017 e 2023, de forma favorável aos contribuintes. A análise no STF começou em 2021, no Plenário Virtual, mas houve pedido de destaque. Isso zera o placar e leva o julgamento para o plenário físico (Tema 843). O impacto é de R\$ 16,5 bilhões.

Ainda em fevereiro, no dia 4, os ministros devem decidir sobre a possibilidade de sub-rogação da cobrança do Fundo de Assistência ao Trabalhador Rural (Funrural), ponto que ficou indefinido quando a Corte entendeu pela constitucionalidade da cobrança (ADI 4395). O impacto estimado na

LDO 2026 é de R\$ 17,2 bilhões.

O STJ deve analisar a mesma controvérsia, mas sob a perspectiva da tributação pelo Imposto de Renda (IRPJ) e CSLL. "O precedente que existe no STJ a respeito dessa matéria não tem efeito vinculante. Então é importante esse julgamento justamente para pacificar essa matéria", afirma Silveira.

Para Cristiane Romano, sócia do Machado Meyer, algumas matérias, especialmente tributárias, não são mais julgadas pelo STF. "Há uma leve tendência de o STF não aceitar a repercussão geral de alguns temas que, antes, aceitaria", diz. "Também ficaram muito ocupados com questões macro, políticas, julgamento do 8 de janeiro, plataformas, marco civil", acrescenta

ela.

Entre os temas aguardados, Cristiane cita a incidência de PIS e Cofins sobre descontos, assunto que tem julgamentos divergentes no STJ. Em fevereiro, a Corte já pautou o julgamento em que irá definir se o limite de 20 vezes do salário mínimo deve ser aplicado às bases de cálculo das contribuições destinadas a terceiros, como ao Incra, salário-educação e outras (Tema 1390). É uma continuação de julgamento em que a Corte afastou o teto para contribuições do Sistema S (Tema 1179).

Na época do julgamento os temas foram divididos, segundo Eduardo Lucas, sócio do Martinelli Advogados, que atua no caso. "É a mesma razão de decidir da limitação da base das contribuições a 20 salários mínimos ou a folha de salários. O impacto para as empresas é gigante."

**Site:** <https://valor.globo.com/impresso/20260126/>

# Parceria entre o Fisco e o contribuinte (Artigo)

**DARIO DURIGAN E ROBINSON BARREIRINHAS**

A visita de um auditor tributário preocupa empresários brasileiros, em alguns casos até assusta. É a imagem antiquada e ficcional de um agente público reativo, à procura de um erro do contribuinte para aplicar multa pesada. O receio é maior pela complexidade do sistema tributário brasileiro, que torna comum equívocos, mesmo do administrador mais diligente.

A aprovação da Lei Complementar 225, de 8 de janeiro de 2026, mudará essa história. Com ela, o Brasil se une às maiores economias do mundo. Nos últimos 20 anos, essas economias substituíram a lógica de penalidade tributária pela conformidade cooperativa. Nessa nova lógica, o Fisco age com antecedência, dialoga com o contribuinte, orienta e pactua condutas num ambiente de confiança.

O Programa Sintonia, que a Receita lançou em 2025, classifica o contribuinte por critérios de regularidade cadastral, prestação de informações fidedignas e pontualidade. Os mais bem classificados não mais serão autuados e multados automaticamente. Eles terão a oportunidade de orientação prévia e autorregularização, sem a Receita descuidar, claro, da transparência e da prestação de contas à sociedade.

No Programa Confia, de adesão opcional para as maiores empresas, Fisco e contribuinte montam juntos programas de trabalho individuais, que revelam estratégias e planejamentos tributários, sem **temer** penalidades se houver discordância. Caso se identifique inconsistência, a empresa terá 120 dias para regularização.

Há mais novidades. O Programa Operador Econômico Autorizado (OEA) virou lei e oferece mais alternativas para quem atua no comércio exterior, incluindo o recolhimento unificado e periódico de **tributos**. Logo mais, o OEA beneficiará mais da metade da corrente comercial brasileira, fortalecendo o país no comércio internacional.

Infelizmente, nos acostumamos com a desconfiança como diretriz, a punição como regra e o litígio como realidade. Logo, é natural que a mudança estrutural e cultural que promovemos cause espanto, até incredulidade. Fisco orientador, parceria com empresas, auditor como agente cooperativo, exclusão

de multas eram coisas estranhas à experiência brasileira; agora são realidade.

A nova lei reconhece, classifica e privilegia o bom contribuinte. Empresários e contribuintes verão a mudança na relação com a administração tributária. Mas devedores contumazes de tributo federal, estadual e municipal, que fazem do não pagamento sua estratégia de negócio, receberão a devida intransigência. O Brasil não mais aceita que seus empresários sérios sejam prejudicados por quem deve de forma contumaz (e não raro se imiscui com o crime organizado).

Com a **reforma tributária**, o país deu um passo estrutural para reduzir a complexidade de seu sistema tributário. Com a nova Lei 225/26, damos mais um passo decisivo para ajudar o brasileiro que quer investir e empreender, ao reduzirmos drasticamente os litígios tributários e criarmos um ambiente de confiança e sintonia. O empresário brasileiro pode agora se dedicar com, digamos, "tranquilidade tributária", a seu negócio. Essa é a nova relação entre Fisco e contribuintes que construiremos a partir de agora.

Dario Durigan é secretário-executivo do Ministério da Fazenda, Robinson Barreirinhas é secretário da **Receita Federal**

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



# Repetição - APOSENTADOS

## EMÍDIO REBELO FILHO

Vamos, nesta segunda-feira, 26 de janeiro de 2026, repetir notas já publicadas anteriormente e que julgamos necessárias para lembrar os atuais detentores de mandatos de Deputados Federais que aposentados e pensionistas são eleitores e representam uma significativa parcela de cidadãos e cidadãos brasileiros que podem decidir o resultado de uma eleição. Somente segurados do Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**), o eleitorado alcança 40 milhões de votos que, somados a um dependente familiar eleitor, chegamos a 80 milhões, ultrapassando a metade do eleitorado brasileiro. Por esse motivo, reiteramos aos seus representantes na Câmara Federal a aprovação do Projeto de Lei número 4434 de 2008, a fim de atualizar e regularizar os proventos das aposentadorias e pensões, defasados há mais de três décadas.

## ANIVERSÁRIO

O dia 24 de janeiro é considerado o dia da **Previdência Social** e do Aposentado. A este caberia um festejo de relevância, como se faz quando se completa uma nova idade. Porém, não é possível festejar o aniversário quando não se tem um motivo justificável e sem dissabores pelo não reconhecimento do valor que representam na sociedade brasileira. É o que acontece com 40 milhões de brasileiras e brasileiros, hoje, penalizados, registre-se, sem justificativa. A correção dessa maldade e perversa ação contra aposentados e pensionistas tem que acontecer. Não se concebe procedimentos dessa natureza e impróprios à cidadania.

## CIDADANIA

Os aposentados e pensionistas não são marginais. São cidadãos e cidadãs brasileiros e merecem ser tratados com dignidade e justiça. O que fizeram no passado não pode ser ignorado. É o que fazem no presente tem que ser levado em consideração, pois muitos, mesmo recebendo um salário mínimo ainda comandam o sustento da família. São verdadeiros heróis que deveriam ser reverenciados e não abandonados e massacrados pela **Previdência Social**, para a qual contribuíram financeiramente durante o período que permaneceram no mercado de trabalho. Suas contribuições financeiras foram destinadas a garantir uma aposentadoria com proventos dignos para manutenção de uma qualidade de vida sem atropelos.

## INSISTÊNCIA

Não podemos prescindir e sim insistir na aprovação do Projeto de Lei nº 4434/2008. É uma reivindicação de justiça social. Os deputados federais não podem postergar uma decisão que tem por finalidade corrigir um procedimento irregular praticado contra aposentados e pensionistas. É uma reivindicação de atualização e regularização nos proventos das aposentadorias e pensões, repetimos, com defasagem de mais de três décadas, precisamente 34 anos. Lembramos aos nossos representantes na Câmara Federal que 73% dos beneficiários do Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**), já recebem um salário mínimo, representando 27 milhões de segurados.

## RECURSOS

Não aceitamos a justificativa da falta de recursos financeiros para reajustar os proventos das aposentadorias e pensões, com o mesmo índice aplicado ao salário mínimo. A nossa conta **Seguridade Social** arrecada o suficiente para atender e suprir as despesas decorrentes com saúde, assistência social e **previdência social**. Os deputados federais podem e devem consultar os registros contábeis do Sistema Integrado de Administração Financeira (Siafi) do governo federal e as análises anuais da conta **Seguridade Social**, divulgadas amplamente pela **Associação Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal do Brasil (Anfip)** e Fundação **Anfip**.

## FRAUDES

As fraudes sem controle e providências efetivas e de resultados positivos para evitá-las continuam causando elevados e significativos prejuízos ao Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**). É lastimável que a **Previdência Social** tenha completado 101 anos de existência, sendo já centenária e ainda não esteja protegida desse avanço inescrupuloso nos recursos financeiros que as cidadãs e cidadãos brasileiros disponibilizam ao Instituto, com a finalidade de atendê-los dignamente quando necessitarem. A gestão administrativa do **INSS** precisa, urgentemente, tomar medidas protetivas para evitar ocorrências fraudulentas como aconteceu recentemente no interior do Estado do Pará.

## VELHOS



"Devemos amar os velhos, honrá-los e protegê- los, eles são parte do nosso patrimônio nacional" (Ana Aslan).

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

# Para especialistas, conta de ativos e passivos do banco é insustentável

**CRISTIANE BARBIERI**

De acordo com o professor do programa de finanças avançadas do Insper e advogado especialista em fraudes, Paulo Henrique Carnaúba, as eventuais fraudes sob investigação do Banco Master são um meio para esconder o fim da história: uma conta de ativos e passivos que aponta para uma instituição que não para de pé. "A estratégia geral parece ser criar ou atrair ativos que significam aportes de recursos para evitar a intervenção do BC", afirma.

"Isso nunca deu certo, já que são operações muito complexas e envolvem muitos interesses.

É só a ponta do iceberg." O destino dos recursos com suspeita de terem sido fraudados e desviados, ele afirma, será respondido pelas investigações.

"Desde 2023 havia rumores em torno da falta de solidez do Master", diz Carnaúba.

"Se houve demora na ação do BC, isso será investigado, mas que houve grande vontade política para que a intervenção não acontecesse, isso houve." De acordo com Luis Miguel Santacreu, analista da agência de classificação de risco Austin Rating, é impossível saber, por meio das informações públicas, quais e quanto das operações do Master eram ou não regulares. "Apenas o interventor terá acesso a essas informações em profundidade, após a investigação das autoridades competentes", diz. "Pelo que é público, é possível dizer que o Master tinha uma gestão agressiva em tesouraria e na captação de investimentos, ao mesmo tempo que investia em ativos ilíquidos (como precatórios e participações em empresas em dificuldades), o que causava um descasamento entre ativos e passivos e riscos maiores do que o recomendado." A primeira fraude apontada pelo BC, que determinou a liquidação do Master em novembro, foi o repasse de carteiras de crédito fictícias ao Banco Regional de Brasília (BRB). Segundo o BC, o Master transferiu R\$ 12,2 bilhões ao BRB entre julho de 2024 e outubro de 2025 sem documentação e em violação a normas regulatórias.

Após questionamento da autoridade monetária, o Master disse que R\$ 6,7 bilhões eram empréstimos feitos por meio de associações de **servidores públicos** da Bahia. O Ministério Público Federal

(MPF) passou a investigar o caso, mas não encontrou as dívidas que teriam sido feitas por associados dessas entidades.

O Master mudou então a versão e disse que os empréstimos haviam sido feitos pela Tirreno Consultoria e repassados pelo banco ao BRB. A Tirreno, porém, é operada por um ex-funcionário do Master e assinou contrato com o banco dois dias após ter seu nome mudado e seu capital social aumentado de R\$ 100 para R\$ 30 milhões.

Segundo o BC, a carteira de crédito é inexistente e há indicativos de falsidade documental.

Foram essas investigações que deflagraram a liquidação do banco e a prisão de seu controlador, Daniel Vorcaro. O banqueiro ficou 12 dias preso e, um dia útil após ser solto, as investigações sobre o Master foram colocadas em sigilo total, no Supremo Tribunal Federal (STF).

**CIRANDA DE FUNDOS.** A segunda fase da Operação Compliance Zero, deflagrada dia 14, mostrou uma ciranda de fundos de investimentos nos quais parte dos recursos captados pelo Master eram colocados em fundos administrados pela Reag DTVM e voltavam ao próprio banco com o objetivo de tentar incrementar sua solidez.

As investigações mostram também a possibilidade de terem havido desvios de recursos a "laranjas".

O dinheiro captado via CDBs, com fundos de pensão de **servidores públicos** ou por meio do caixa de empresas nos quais um grupo de investidores ligado ao Master tinha participação, passava rapidamente de um fundo para outro. A Reag era a principal gestora que abrigava esses fundos. Para justificar sua valorização, os gestores compravam ativos que valiam pouco, mas registravam como se tivessem valor muito superior.

Segundo a Folha de S.Paulo, um dos papéis que tiveram essa valorização inexistente são certificados de ações do extinto Banco do Estado de Santa Catarina (BESC). Nesse caso, foram comprados R\$ 850 milhões em títulos e registrados pelo valor de R\$ 10 bilhões, de acordo com o portal G1.

Com o patrimônio do fundo inflado, o dinheiro passaria para outros fundos de investimento, também da Reag. Na prática, o próprio Master colocava o dinheiro e buscava mostrar retornos turbinados. Posteriormente, os recursos parariam nas mãos de pessoas próximas aos controladores do Master.

A Reag DTVM, posteriormente batizada de CBSF, foi liquidada pelo BC um dia após a segunda fase da Operação Compliance Zero. A gestora foi um dos principais alvos da Operação Carbone Oculto, que investigava a ligação entre o Primeiro Comando da Capital (PCC) e a Faria Lima.

**CONSIGNADO.** Processo administrativo do **INSS** afirma que um dos negócios apontados como um dos mais sólidos do Master, os empréstimos consignados, também estão sob investigação.

Uma das frentes de negócios consignados do Master, o Credcesta foi suspenso em diferentes entes públicos nos últimos meses.

O Estadão também mostrou que a operação de consignado do Master distribui lucros milionários e foi parar na teia de fundos da Reag. A PKL One, empresa que atua como braço na venda e cobrança de créditos consignados do Credcesta, distribuiu lucros de R\$ 32 milhões em um mês.

Outra área que não aparece entre os ativos do banco são investimentos em títulos do Master, feitos por empresas nas quais Vorcaro e seu parceiros de negócios investiram. Diferentes companhias, que receberam investimentos da holding de Vorcaro, a Titan, aplicaram parte de seu caixa em fundos do Master. Entre elas, estão a Oncoclínicas, a Emae, a Cedae e a Rede Dia. Algumas delas têm como investidor o empresário Nelson Tanure.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) investiga a conexão entre fundos do Master, Tanure e o CEO da Ambipar, Tercio Borlenghi Junior. Fundos como o Texas abrigavam ações da Ambipar, que tiveram alta superior a 800%.

Foi essa alta que fez a Ambipar valer mais do que empresas como a Embraer na Bolsa, que permitiram que Tanure tivesse garantias para adquirir a Emae. Procurado, Tanure não se pronunciou.

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

# União reduz em 30% riscos fiscais com disputas na Justiça

**Marcela Villar e Beatriz Olivon**

A União reduziu em 30,6% o risco de perdas com disputas judiciais em relação ao pico atingido no ano de 2022, de R\$ 3,758 trilhões. Apesar disso, o valor ainda é vultoso. No fechamento de 2025, estava em R\$ 2,607 trilhões, o que inclui o impacto de julgamentos indicados como de risco possível e provável (maior chance de derrota) para os cofres públicos. A informação consta no Anexo de Riscos Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para 2026.

O valor de 2025, em relação ao de 2024, representa queda de 2% - o equivalente a R\$ 53 bilhões. A redução se deve sobretudo a vitórias obtidas pela União nos tribunais superiores. O número também pode variar pela reclassificação de riscos - mudança para "remoto" - e por derrotas, o que retira temas da lista da União. São esses dados que indicam ao governo o quanto pode gastar ou precisa economizar para chegar ao equilíbrio fiscal.

As vitórias em julgamentos tributários no Supremo Tribunal Federal (STF) foram as mais importantes para a redução registrada em 2025. Houve uma queda de 17,6%, a maior entre todas as áreas. Esse passivo contingente saiu de R\$ 649,2 bilhões em 2024 para R\$ 534,6 bilhões no ano passado.

Uma delas foi a discussão sobre o limite para deduzir despesas com educação do Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF). A tese foi julgada em março do ano passado de forma favorável à Fazenda no STF, o que a retirou da lista de riscos fiscais. Ela poderia gerar perda de R\$ 115 bilhões (ADI 4927).

A atuação da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) no STF também evitou prejuízo de R\$ 4 bilhões para os cofres públicos com a exigência de 90 dias para começarem a valer regras para o uso dos benefícios fiscais de exportadoras, o Regime Especial de Reintegração de Valores Tributários para as Empresas Exportadoras (Reintegra). Os contribuintes queriam que fosse aplicado o prazo de um ano (Tema 1108).

"O percentual de 2% pode significar muita coisa", afirma Raquel Godoy de Miranda Araujo, procuradora-geral adjunta de representação judicial. As vitórias da

PGFN, contudo, foram compensadas com a inclusão de outras ações tributárias de impacto relevante, além do aumento do risco fiscal em outras áreas.

As perdas possíveis nas demandas do Banco Central (BC), por exemplo, triplicaram no ano de 2025: saíram de R\$ 5,5 bilhões para R\$ 16,2 bilhões. Essas ações se referem a planos econômicos, reclamações trabalhistas, títulos públicos e liquidações de instituições financeiras, diz a LDO.

O volume dos riscos prováveis contra fundações e autarquias, como o **INSS**, dobrou na mesma base de comparação. Subiu de R\$ 2,5 bilhões para R\$ 5,2 bilhões. Um dos processos é um pedido de resolução contratual com indenização. Outra é uma ação civil pública que discute a ampliação de um acordo judicial sobre a tese da revisão da vida toda, que trata da atualização de valores de aposentadorias.

Segundo o advogado e economista João Leme, analista da Tendências Consultoria, houve mudança no perfil dos riscos com ações judiciais de 2024 para 2025. "Os riscos que permaneceram e tiveram maior ajuste para cima foram os prováveis, que a União tem mais chance de perder", diz. "Isso, de certa forma, gera um alerta", completa.

É um alerta porque esses riscos podem afetar as contas públicas, tanto pela redução da receita quanto pelo aumento da despesa no resultado primário no futuro. "Pode vir como redução de arrecadação, seja porque mudou a base de cálculo e daí para frente pode ter problemas para arrecadar", afirma. "Também pode ser que gere passivo de compensação, em que o governo precisa retornar os valores em forma como crédito, que pode ser utilizado pelas empresas para pagamento de outros **impostos**", completa. Os passivos ainda podem se concretizar como precatórios.

No STF, a PGFN venceu os casos mais relevantes do ano de 2025 estejam eles no anexo de riscos fiscais ou não -, indica levantamento feito pelo Machado Associados. Um deles, que ainda consta do anexo da LDO, foi o da incidência da Cide sobre remessas enviadas ao exterior, o que evita um rombo anual de R\$ 19,6 bilhões aos cofres públicos. Os ministros entenderam que a taxação deveria ser ampliada, valendo para qualquer contrato, não só para os de

transferência de tecnologia (Tema 914).

Segundo a procuradora Raquel Godoy, essa foi uma vitória importante, considerando o fomento ao investimento interno em ciência e tecnologia e os valores envolvidos - a Fazenda estimava que poderia ter que devolver R\$ 60 bilhões, referente aos últimos cinco anos.

Outro julgamento relevante foi a fixação de teto para multas, encerrado no dia 17 de dezembro. Segundo a procuradora, a União não tem penalidades que ultrapassam esse teto e foi relevante a ressalva a multas aduaneiras.

Ainda segundo a procuradora, em 2025 transitou em julgado (não cabe mais recurso) o julgamento em que a Corte flexibilizou os limites de decisões tributárias. Passou a permitir a reforma de decisões divergentes de teses aprovadas posteriormente (Tema 881). A partir do trânsito em julgado, a PGFN consegue identificar e apontar para a Receita quais empresas podem voltar a ser tributadas.

Também foi julgada válida a inclusão do PIS e da Cofins na base de cálculo da Contribuição Previdenciária sobre a Receita Bruta (CPRB). É filhote da tese do século, que permitiu a exclusão do ICMS da base do PIS/Cofins, mas o desfecho foi diferente (Tema 69). A expectativa de êxito das empresas era baixa, pois um julgamento similar já havia sido desfavorável, em relação ao ICMS (Tema 1048).

De acordo com João Leme, desde a tese do século, o STF tem olhado com mais atenção o impacto econômico de suas decisões. "Pela argumentação dos ministros, parece que o STF está um pouco mais cognoscente de que a sua caneta tem um peso bastante significativo na capacidade do governo de cumprir ou não a meta fiscal e de desenhar o orçamento", adiciona.

Na avaliação do advogado Renato Silveira, sócio do Machado Associados, a maioria das vitórias favoráveis às empresas no STF foi parcial. Isto é, o pedido principal não foi acatado, como no do Reintegra. "O contribuinte teve uma grande derrota, que é a não aplicação da anterioridade anual. Para fins de apuração dos créditos do Reintegra, isso dá uma diferença muito grande."

Situação semelhante ocorreu com o diferencial de alíquotas (Difal) de ICMS, pois também foi aplicada a anterioridade nonagesimal. Ressalvou, pelo menos, contribuintes que tinham ação sobre o tema. "O grande ponto é como fica se o contribuinte tem processo administrativo ou judicial em curso", diz o tributarista João Amadeus, sócio do Martorelli

Advogados.

Existiu, acrescenta, "uma modulação anterior muito ruim e, agora, por divergência do ministro Flávio Dino, o STF disse que se o contribuinte tiver processo administrativo ou ação judicial ingressada até o dia 29 de novembro de 2023 a cobrança para ele só vale a partir de janeiro de 2023" (Tema 1266).

No Superior Tribunal de Justiça (STJ), os desfechos foram mais equilibrados, com quase o mesmo número de vitórias para União e contribuintes. Uma vitória relevante para as empresas foi a possibilidade de dedução do Juros Sobre Capital Próprio (JCP) do IRPJ e CSLL em ano posterior à decisão dos acionistas que autoriza o pagamento (Tema 1319). "Já havia uma jurisprudência favorável tanto da 1 quanto da 2 Turma. Então, o julgamento da 1ª Seção foi para consolidar", afirma Renato Silveira.

Já para a Fazenda Nacional, o destaque foi a exigência de inscrição prévia no Cadastro Nacional dos Prestadores de Serviços Turísticos (Cadastur) para o Programa Emergencial de Retomada do Setor de Eventos (Perse), ressalta a procuradora Raquel Godoy.

**Site:** <https://valor.globo.com/impreso/20260126/>

# Agências do INSS fecham de quarta a sexta-feira desta semana

*Luciano Nascimento - Repórter da Agência Brasil*

As agências do Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**) em todo o país estarão fechadas de quarta (28) a sexta-feira (30) para atendimento presencial em razão de melhorias programadas nos sistemas previdenciários da Dataprev, empresa responsável pela tecnologia da informação da **Previdência Social**.

Vale lembrar que os canais remotos de atendimento, como o Meu **INSS** ( site e aplicativo ) e a central telefônica 135, funcionarão normalmente até o dia 27, com mais de 100 serviços disponíveis.

O **INSS** alerta ainda que, a partir das 19h do dia 27 até o dia 31 de janeiro, o Meu **INSS** ( site e aplicativo) e a central telefônica 135 ficarão indisponíveis.

A medida, segundo o instituto, é necessária para a modernização dos sistemas, de modo a assegurar maior estabilidade, segurança e eficiência dos serviços.

Para reduzir os impactos aos cidadãos, o **INSS** realizou atendimento extra no último final de semana, "com o objetivo de antecipar agendamentos e compensar a suspensão temporária do serviço presencial".

O instituto informou ainda que garantiu o reencaixe nos casos em que o beneficiário preferiu receber atendimento presencial em dia útil.

**Site:** <https://agenciabrasil.ebc.com.br/geral/noticia/2026-01/agencias-do-inss-fecham-de-quarta-sexta-feira-desta-semana>



# Maioria dos Estados quer entrar em renegociação da dívida

**Giordanna Neves e Guilherme Pimenta**

Apenas cinco dos 27 unidades da Federação (Paraná, Mato Grosso, Pará, Distrito Federal e Santa Catarina) não aderiram ao Propag, programa de renegociação das dívidas com a União. Goiás, Sergipe e Minas Gerais já assinaram o termo de adesão, enquanto os demais avançam nas etapas formais junto à Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN).

O Propag tem o objetivo de ser uma alternativa ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF) como mecanismo de renegociação de dívidas dos Estados com a União. Ele foi apresentado em 2024 pelo então presidente do Senado, Rodrigo Pacheco (PSD-MG), mas passou por uma série de embates entre Estados, incluindo alguns governadores da oposição, e o governo federal até o fim do ano passado. No fim de 2025, o Congresso retomou, por exemplo, seis dispositivos vetados pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT).

Entre os que optaram pelo programa, os entes mais endividados - São Paulo, Minas Gerais, Rio Grande do Sul e Rio de Janeiro - apresentaram um instrumento criado pela **reforma tributária** para amortizar parte de seus débitos com a União. Trata-se da cessão do fluxo futuro de recebíveis do Fundo Nacional de Desenvolvimento Regional (FNDR). O FNDR foi criado para reduzir as desigualdades regionais e sociais mediante a entrega de recursos da União aos Estados e ao Distrito Federal.

Foram apresentadas ainda propostas envolvendo imóveis e participações acionárias, como no caso de Minas Gerais, que demonstrou interesse em vender ações da Cemig (até completar os 20% do saldo devedor da dívida); ações da Companhia de Desenvolvimento de Minas Gerais (Codemge), podendo incluir participação na Companhia de Desenvolvimento Econômico de Minas Gerais (Codemig); e ações da MGI - Minas Gerais Participações. Entre os demais ativos oferecidos pelas unidades da Federação, estão outras empresas de energia, como a Equatorial Energia Alagoas, recursos de petróleo e gás, no caso de São Paulo, e royalties de Itaú, como no caso de Goiás.

Esse tipo de operação, porém, gera impacto no resultado primário da União e, por isso, precisa ser

compatível com a meta fiscal.

No caso da amortização com recursos do FNDR, há uma interpretação jurídica considerada mais delicada, inclusive com questionamentos sobre eventual inconstitucionalidade. Para utilizar esse mecanismo, os Estados precisam comprovar que os contratos que originaram a dívida estavam vinculados às finalidades do fundo, como investimento produtivo e geração de emprego. Caso não consigam demonstrar essa vinculação, a União pode rejeitar o ativo.

A redação foi proposta pelo Estado do Rio de Janeiro, que consegue fazer essa comprovação com mais facilidade por reunir, por exemplo, contratos mais recentes ligados às dívidas e operações de crédito da Copa do Mundo - sediada na cidade em 2014 -, consolidadas no Regime de Recuperação Fiscal (RRF). Mas para os demais entes a tarefa é mais complexa, segundo técnicos ouvidos pelo Valor, pois envolve dívidas da década de 90 e a necessidade de localizar contratos antigos que comprovem as finalidades do FNDR.

No entanto, se for considerado adequado do ponto de vista jurídico, técnicos avaliam que, para a

União, o mecanismo não é negativo. Isso porque a União se livraria de obrigações futuras do FNDR, que começam a gerar despesas a partir de 2029, quando o aporte previsto ao fundo é de R\$ 8 bilhões. Esse valor sobe de R\$ 16 bilhões em 2030 até alcançar R\$ 60 bilhões em 2043.

Além do FNDR, alguns Estados, como Minas e Sergipe, ofereceram em troca imóveis e, no caso do governo mineiro, participações acionárias, como forma de amortização da dívida. O aceite do ativo é discricionário por parte do Tesouro e depende do interesse de ambas as partes.

Na avaliação de técnicos, ativos pequenos são mais fáceis de acomodar. Uma participação acionária de R\$ 100 milhões, por exemplo, é possível encaixar nas contas da União. Já uma participação de R\$ 30 bilhões se tornaria um obstáculo formal.

No caso da Cemig, soma-se ainda a necessidade de oferecer aporte aos acionistas minoritários,

o que faz com que a operação seja ainda mais complexa - portanto, na avaliação de uma fonte, haverá dificuldades de prosperar. No caso do uso de imóveis, a exigência de laudo ambiental, avaliação e documentação regular também torna-se um obstáculo para a aceitação.

Para os demais ativos que envolvem fluxo de recebíveis, como a dívida ativa, a lógica do Tesouro será evitar erros do passado e não fazer abatimento imediato. Ou seja, o abatimento na dívida só ocorrerá à medida que o recurso ingressa no Tesouro.

Para José Ronaldo Leme Jr, economista-chefe da Leme Consultores e professor do Ibmecc, é importante reconhecer que essas operações têm efeitos não desprezíveis ao longo do tempo. "A antecipação de receitas futuras ou a venda de ativos diminui a margem fiscal adiante e não substitui a necessidade de enfrentar o principal vetor do desequilíbrio, que é o crescimento rígido das despesas com pessoal."

Do lado da União, ele comenta que essas operações também exigem cuidado, pois podem afetar o resultado primário e precisam ser compatibilizadas com a meta fiscal. "Sem avanços na contenção do crescimento do gasto corrente e na gestão das despesas obrigatórias, há o risco de que o alívio obtido agora se mostre temporário", acrescentou.

Ele pondera ainda que a alienação de participações acionárias e imóveis permite transformar patrimônio imobilizado em redução permanente de passivos, "o que é, em princípio, uma escolha economicamente racional".

Pelas regras do Propag, o Estado que aderir ao programa deixa de pagar juros e deve aplicar esses recursos em áreas já definidas: 60% em ensino técnico profissionalizante e 40% em infraestrutura e segurança pública. Se houver amortização de 20% da dívida, a exigência de destinação direta de recursos para essas áreas reduz para 1%, assim como a contribuição ao Fundo de Equalização Federativo (FEF). O FEF foi criado para compensar Estados menos endividados, que ganham pouco com o programa.

Se o ativo apresentado pelo Estado para amortizar a dívida for rejeitado, o ente é reenquadrado no programa e passa a contribuir com 2% ao FEF, além de investir 2% diretamente nas áreas exigidas.

Os Estados que formalizaram o contrato já precisaram fazer aportes ao FEF. Pelo critério de distribuição, que favorece os entes do Norte e do Nordeste, Sergipe teve prioridade e já recebeu R\$ 60 milhões, que deverão ser aplicados em ensino profissionalizante e

no ensino médio. O valor equivale a cerca de um ano do investimento estadual em educação. Minas Gerais, por sua vez, também já terá de destinar recursos ao ensino profissionalizante do ensino médio, reflexo direto da redução no pagamento da dívida.

O volume de verba liberada para investimentos em educação técnica profissionalizante e segurança pública pode, inclusive, se tornar um ativo em ano eleitoral. Levantamento do Tesouro obtido pelo Valor mostra que os entes que aderiram ao programa poderão amortizar reduzir o saldo total da dívida de R\$ 854,6 bilhões para R\$ 688,7 bilhões. Esses Estados passam a contribuir com cerca de R\$ 7,1 bilhões por ano ao FEF e a destinar valor semelhante, também em torno de R\$ 7,1 bilhões anuais, para investimentos obrigatórios.

Para os Estados mais beneficiados pelo FEF, o valor recebido do fundo no âmbito do Propag, que deverá ser aplicado majoritariamente em ensino profissionalizante, corresponde a valores bem maiores do que esses entes já investem hoje em educação. No Acre, por exemplo, o repasse para ensino profissionalizante equivale a 501% do investimento total em educação; no Amazonas, a 425%; em Roraima, a 1.331%; no Amapá, a 947%; no Rio Grande do Norte, a 236%.

O Valor procurou os Estados que não aderiram ao programa ou que optaram pelo FNDR para amortizar as suas dívidas. O Paraná, em nota, explicou em suma que o modelo atual do programa e sua condição para adesão "não se mostram alinhadas com a situação fiscal sólida do Estado e seus objetivos de médio e longo prazo". Já Santa Catarina apontou que havia "incertezas do modelo proposto" e, assim, "o Estado poderia ser ainda mais prejudicado numa eventual adesão ao Propag".

"A conclusão lógica é que, como a União desconsiderou os ativos catarinenses, Santa Catarina não terá condições de alcançar os melhores indicadores propostos e corre risco de ter seu status da dívida ainda mais prejudicado", afirmou, por meio de nota.

O Estado do Pará informou que não aderiu ao Propag "porque a dívida com a União é historicamente baixa e, feitas as contas, foi constatado que não haveria vantagens na adesão".

O Estado de São Paulo disse que atendeu a todos os requisitos previstos na lei e demais normas complementares editadas pela União que regulamentam a questão, "não vislumbrando risco, dada a margem dilatada - e expressiva - de fluxos e ativos a que o Estado faz jus e foram indicados".

O Rio de Janeiro disse que, desde a concepção do Propag, o governo do Estado defendeu o programa e atuou de forma ativa na derrubada dos vetos presidenciais a fim de garantir um modelo sustentável de pagamento da dívida com a União. A utilização de recursos do FNDR, disse, foi uma possibilidade apresentada pelo Executivo fluminense.

Os Estados de Minas Gerais, Rio Grande do Sul e Mato Grosso, além do Distrito Federal, não responderam.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188480>

# SOB A LUPA DO SUPREMO - STF julga emendas estaduais, expande ação por controle de verbas e tenta uniformizar regras

Além de impor diversos critérios de transparência e rastreabilidade às emendas parlamentares federais, o Supremo Tribunal Federal (STF) tem ampliado o escopo para as verbas estaduais. O objetivo é uniformizar as regras de pagamento dos recursos.

Duas ações sobre o tema foram incluídas na pauta do plenário para março. Uma é relacionada às emendas impositivas na Paraíba, enquanto a outra envolve as de bancada no Mato Grosso.

Esses julgamentos ocorrerão antes da análise de três ações sobre os recursos federais, que discutem as transferências especiais - conhecidas como emendas Pix - e a execução obrigatória dos valores.

Os casos já estão na reta final, após a apresentação dos posicionamentos da Procuradoria-Geral da República (PGR) e da Advocacia-Geral da União (AGU). A expectativa é que o relator, ministro Flávio Dino, libere os processos para julgamento ainda no primeiro semestre.

No final de 2025, Dino determinou que a execução dos recursos de parlamentares estaduais e municipais precisa respeitar as regras federais.

Em setembro, o presidente do STF, Edson Fachin, determinou a suspensão de trechos da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) da Paraíba para 2026. O ministro considerou que o patamar de 1,5% para emendas impositivas viola os critérios estabelecidos pelo STF para as verbas nacionais.

## EXECUTIVO PROTAGONISTA

Em 2024, ao analisar uma ação dos recursos federais, a Corte determinou que o teto de crescimento das emendas parlamentares tem que ser o menor valor entre três possibilidades: o limite de crescimento do novo arcabouço fiscal, o aumento das despesas discricionárias do Executivo ou variação da receita corrente líquida (RCL).

"O protagonismo atribuído ao Poder Executivo pelo constituinte originário em matéria orçamentária, associado à limitação do poder de emenda de

parlamentares durante a discussão da legislação orçamentária foram fundamentais para assegurar a previsibilidade ao processo político, a implementação e fiscalização de políticas públicas e evitar a paralisia decisória", considerou Fachin.

Já o ministro Dias Toffoli suspendeu, em novembro, norma de Mato Grosso que previa o pagamento impositivo de emendas apresentadas por bancadas e blocos parlamentares.

O magistrado considerou que a medida concedia à Assembleia Legislativa parâmetros menos rigorosos do que os **impostos** ao Congresso Nacional, e que não é possível falar em emendas de bancadas a nível dos estados.

"A Constituição de 1988 se limita a conferir natureza impositiva às emendas de bancada do interesse dos Estados e do Distrito Federal tão somente", afirmou Toffoli. "Obviamente, os parlamentares estaduais não formam bancadas estaduais".

Agora, as decisões dos dois ministros serão analisadas pelos demais integrantes do STF. As duas ações foram apresentadas pelos respectivos governos estaduais, reproduzindo uma disputa pelos recursos que também ocorre no cenário nacional.

Esses julgamentos podem servir como prévia de outra discussão que a Corte deve enfrentar este ano. No fim de 2025, três ações que discutem regras das emendas parlamentares entraram na reta final de tramitação, com os posicionamentos da PGR e AGU. Todas são relatadas por Dino.

Duas dessas ações tratam das transferências especiais, as emendas Pix, quando o recurso é enviado diretamente para o município. Elas foram apresentadas pela PGR e pela Associação Brasileira de Jornalismo Investigativo (Abraji). A terceira é sobre a execução obrigatória das emendas e foi protocolada pelo PSOL.

A movimentação acentua o tensionamento entre o STF e o Congresso Nacional, especialmente em ano eleitoral, e ocorre em meio ao avanço de operações

autorizadas por Dino e por outros ministros contra parlamentares.

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

Também para março, está previsto o primeiro julgamento de parlamentares por desvio de emendas. São réus dois deputados do PL e um ex-deputado, atual suplente, suspeitos de "comercialização" dos recursos.

Em petição endereçada a Dino no ano passado, a Transparência Internacional Brasil indicou que, das 27 unidades da federação, apenas três divulgavam informações completas sobre as emendas. Gerente de pesquisa e advocacy da organização, Guilherme France afirma que a fiscalização dos recursos estaduais é mais falha:

- São valores muito altos, distribuídos com regras de transparência piores que no nível federal, com riscos maiores porque existem menos órgãos de controle, menos imprensa, menos sociedade civil para acompanhar.

Por isso, France elogia a decisão de Dino de atribuir aos tribunais de contas estaduais e municipais esse controle, já que o STF não seria capaz de um acompanhamento mais próximo:

- A opção por descentralizar esse mecanismo de controle e atribuir de forma mais explícita aos tribunais de contas parece mais viável por não concentrar no STF a fiscalização do dia a dia.

Na sexta-feira, Dino afirmou que os tribunais de contas tomaram as medidas necessárias para o acompanhamento determinado por ele. O ministro ressaltou, contudo, que isso "não afasta a necessidade de acompanhamento contínuo da efetiva aplicação dos atos normativos editados no âmbito do processo legislativo orçamentário e da execução das emendas parlamentares nos entes subnacionais, devendo ser corrigidas eventuais assimetrias ou disfunções eventualmente identificadas na prática".

#### "EMENDA FAMÍLIA"

Em outra decisão que tornaram mais rígidas as regras sobre emendas, Dino proibiu há duas semanas o direcionamento desse tipo de verba para ONGs ou empresas subcontratadas que tenham nos quadros de direção parentes ou ex-assessores dos parlamentares responsáveis pela indicação.

A determinação foi tomada após O GLOBO revelar o modelo "emenda família", em que congressistas direcionaram dinheiro público para entidades privadas geridas por familiares ou ex-integrantes de seus gabinetes.

# No primeiro Copom do ano, BC manterá Selic em 15%

» ROSANA HESSEL

O Banco Central realiza, nesta semana, a primeira reunião do ano do Comitê de Política Monetária (Copom), e, apesar de a inflação oficial dar sinais de arrefecimento nos últimos meses, a expectativa dos analistas é de manutenção da taxa básica da economia (Selic), de 15% ao ano - maior patamar desde 2026. A probabilidade de manutenção da Selic está precificada em 85%, de acordo com relatório do Banco Santander.

Apesar disso, há divergências entre analistas quanto ao tom do comunicado do Copom e à eventual retomada da sinalização futura (forward guidance) sobre o início do ciclo de cortes de juros, possivelmente já em março, na próxima reunião do colegiado. Especialistas apontam que a comunicação do BC, considerada dura nas últimas decisões, pode passar por ajustes, com uma linguagem mais moderada tanto na nota divulgada na quarta-feira, dia da decisão, quanto na ata, publicada uma semana depois.

Analistas também ponderam que, por se tratar de um ano eleitoral, 2026 tende a elevar os riscos e a volatilidade dos mercados. Nesse contexto, a intensidade do ciclo de cortes de juros deverá depender do desempenho da atividade econômica - ainda sustentada por estímulos fiscais elevados -, e do comportamento do câmbio, cujo impacto sobre a inflação pode se intensificar ao longo do período eleitoral.

"A comunicação do Comitê será, mais uma vez, o ponto central da decisão. Há consenso no mercado de que o Banco Central não deve cortar os juros neste mês, mas a minha leitura é que a autoridade monetária pode preparar o mercado para um eventual corte em março.

Apostamos nisso e entendemos que o BC pode sinalizar essa mudança ao suavizar alguns comentários, como os relacionados ao balanço de riscos", avalia o economista-chefe do Banco BV, Roberto Padovani.

Para ele, com a inflação convergindo para o centro da meta, o Banco Central poderá avaliar o ritmo dessa convergência e se o crescimento econômico retorna

ao seu potencial. "Então, essa combinação de desaceleração econômica com recuo das expectativas da inflação corrente vai permitir que o BC comece a ajustar nominalmente a taxa de juros. Isso não necessariamente significa um alívio monetário, mas é um ajuste da taxa em relação ao que temos visto do ponto de vista da inflação", afirma Padovani.

A economista Alessandra Ribeiro, sócia da Tendências Consultoria, avalia que o Copom deve manter os juros inalterados nesta reunião e destaca que, apesar da melhora em algumas métricas de expectativas, a inflação ainda permanece acima do centro da meta até 2028.

Segundo ela, embora o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) tenha recuado, a inflação de serviços - especialmente a intensiva em mão de obra - segue em aceleração, enquanto a atividade econômica e o mercado de trabalho continuam resilientes, com desemprego em queda.

"Os principais fatores de cautela do Banco Central em relação à inflação permanecem", afirma.

Para Ribeiro, o Banco Central ainda não deve iniciar o afrouxamento monetário nesta semana, mas pode começar o ciclo de cortes em março, com redução de 0,50 ponto percentual, encerrando o ano com a Selic em 12,50% ao ano.

Rodolfo Margato, economista da XP Investimentos, também prevê corte na Selic a partir de março e acredita que o BC ainda não vai dar essa sinalização no comunicado de quarta-feira, segundo dia da reunião do Copom. "O Banco Central não deve ser explícito de que começará a cortar os juros em março e não deve fornecer uma orientação clara nesse sentido", diz.

Segundo Margato, a inflação no horizonte relevante do Copom - que passa a ser o terceiro trimestre de 2027 - deve permanecer em 3,2%, acima do centro da meta.

Ele espera ajustes no comunicado, especialmente no balanço de riscos, diante do alívio cambial, mas avalia que o Banco Central seguirá cauteloso, já que o mercado de trabalho continua aquecido, com desemprego em mínima histórica de 5,2%, segundo a



Pnad.

"Tivemos um desempenho forte de vários indicadores nominais, mesmo com desaceleração na população ocupada e de algumas atividades, a parte da renda ainda seguiu acelerando", explica Margato.

A renda das famílias ainda acelerou em torno de 5% no acumulado em 12 meses até novembro.

Impulsos O economista da XP ressalta, ainda, que, neste ano, estímulos fiscais - como a isenção do Imposto de Renda e a expansão do crédito consignado e imobiliário - devem continuar pressionando a inflação e responder por cerca de metade do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), estimado em 1,7%. Segundo ele, a projeção ainda apresenta "viés de alta".

Margato estima que os estímulos fiscais adicionem 0,8 ponto percentual ao PIB neste ano, sendo 0,3 ponto da reforma do Imposto de Renda, além de 0,2 ponto de carregamento » ROSANA HESSEL estatístico de 2025. Com isso, o crescimento tende a ser pouco orgânico.

Embora projete cinco cortes de 0,50 ponto na Selic a partir de março, ele admite que a taxa final pode ficar acima de 12,50% ao ano caso a inflação ou a atividade econômica voltem a pressionar, em meio à volatilidade cambial no ano eleitoral.

O economista da XP também reconhece que a melhora ou a piora das perspectivas para a questão fiscal dependerá do resultado das urnas. "Considerando os riscos mais confortáveis a partir de março, o Copom pode iniciar os cortes da Selic e fazer uma pausa antes das eleições em outubro para uma avaliação das perspectivas fiscais em 2027", afirma. "Um aperto fiscal maior ou menor será mais definido depois das eleições", acrescenta.

Para o economista Alexandre Schwartzman, ex-diretor do Banco Central, o mercado estará atento sobretudo ao tom do comunicado do Copom. Na avaliação dele, a Selic deve encerrar o ano em 12,25% ao ano. "Vai depender do que acontecer com o dólar. Ainda há muita incerteza, e o fator político pesa", afirma.

Schwartzman observa que o recente boom da Bolsa de Valores de São Paulo (B3), que renovou recordes ao superar os 178 mil pontos, está ligado principalmente a fatores externos, que ajudaram a derrubar o dólar com a entrada de capital estrangeiro.

Segundo ele, o câmbio dificilmente permanecerá na faixa atual, entre R\$ 5,20 e R\$ 5,30, especialmente após o resultado das eleições, o que pode voltar a

pressionar a inflação.

Projeções e surpresas Desde a reunião do Copom de dezembro, as expectativas de inflação para 2026 melhoraram marginalmente, mas seguem acima do centro da meta, de 3%.

A mediana das projeções do mercado indica inflação de 4,02% ao fim deste ano e de 3,80% e 3,50% em 2027 e 2028, respectivamente, todas acima do alvo.

Em janeiro de 2025, as estimativas para a inflação anual giravam em torno de 5,50%, mas as pressões de preços recuaram ao longo do ano, mesmo com estímulos fiscais que limitaram o efeito dos juros elevados e ajudaram a sustentar um crescimento do PIB acima do inicialmente projetado.

"A surpresa da inflação em 2025 deveu-se, basicamente, ao câmbio, uma vez que o grupo serviços, o que mais tem relação com a economia e, principalmente com o mercado de trabalho, fechou o ano ao redor de 6%, o dobro da meta", destaca Luis Otávio Leal, economista- chefe da G5 Partners, que projeta manutenção dos juros no Copom de janeiro e início do ciclo de cortes em março, com a Selic encerrando o ano em 12,50% ao ano.

De acordo com Leal, como os dados de novembro da Pnad mostram uma reversão do arrefecimento observado nos meses anteriores, "vale a pena esperar mais um pouco para observar os próximos dados e começar a redução dos juros com mais convicção na reunião de março".

Rodolfo Margato, economista da XP, afirma que o mercado passou a postergar de janeiro para março as apostas de início dos cortes de juros, diante dos efeitos da política monetária contracionista sobre o IPCA, que fechou 2025 em 4,26%, abaixo do teto da meta, de 4,50%. "O cenário de inflação hoje é bem mais favorável do que no começo do ano ou no momento em que o Copom elevou a Selic a 15% ao ano para forçar a convergência.

No início de 2025, as projeções estavam entre 5% e 6%, e agora seguem abaixo do teto da meta", diz.

Segundo o economista Alberto Ramos, do Goldman Sachs, a decisão do Copom de manter a Selic deve ser unânime. Ele avalia que o comitê pode ajustar a orientação futura, sem, contudo, adotar um tom claramente dovish (mais tolerante com a inflação).

"O Copom pode retirar a referência de que "não hesitará" em retomar o ciclo de alta de juros, se apropriado, e acrescentar uma linguagem indicando que a política monetária tem sido restritiva por um

período suficientemente longo e está operando conforme o esperado, com os mecanismos de transmissão funcionando", afirma em nota a clientes. Segundo Ramos, o Banco Central deve manter uma comunicação cautelosa, "evitando assumir compromissos definitivos" sobre os próximos passos.

**Site:**

**<https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2026/01/26/all.pdf>**

# Entre a ciência e o retrocesso: o futuro climático do Brasil em jogo

Poucos dias após o encerramento da COP30 - conferência que recolocou o Brasil no centro do debate global sobre clima, sustentabilidade e desenvolvimento responsável -, o país foi surpreendido pela decisão do Congresso Nacional de derrubar a maior parte dos vetos presidenciais ao projeto de lei do licenciamento ambiental. A flexibilização, agora presente na legislação, enfraquece a capacidade do país de monitorar empreendimentos com potencial impacto ao meio ambiente.

A reintegração desses trechos provocou críticas de especialistas, que veem na decisão um sinal de retrocesso ambiental, em contraste com os compromissos e expectativas reafirmados pelo Brasil no âmbito da COP30.

Os cientistas também saíram da COP30 com um sentimento de enorme preocupação, principalmente após o lançamento pelo Pnuma do Relatório sobre a Lacuna de Emissões, de 2025, intitulado Fora da Meta. O documento conclui que os compromissos climáticos atuais representados pelas NDCs (compromissos voluntários assumidos por países no Acordo de Paris), mesmo que totalmente implementados, devem levar a um aquecimento global de 2,3°C a 2,5 °C neste século. Com isso, a ambição para que a temperatura não ultrapasse 1,5°C vai requerer que as emissões globais sejam reduzidas em 55% em relação aos níveis de 2019 até 2035.

Nesse contexto de contradições, propomos uma reflexão mais ampla, revisitando o livro lançado pelo Ministério da Ciência, Tecnologia e Inovação durante a COP30: Mudanças climáticas no Brasil - Estado da arte e fronteiras do conhecimento. A obra reúne estudos de 95 pesquisadores que combinam ciência com visão estratégica para os desafios do futuro próximo. Os autores defendem que o Brasil não pode se limitar a reagir aos acontecimentos, mas precisa ocupar um lugar de protagonismo, amparado em sua biodiversidade, em sua matriz energética renovável e em sua capacidade científica.

A obra mostra que as projeções climáticas indicam que a temperatura média brasileira pode subir entre 2,5°C e 4,5°C até o final do século, com efeitos diretos e indiretos sobre todos os biomas. Há sinais de que a floresta Amazônica pode deixar de absorver carbono

para se transformar em fonte emissora.

Os manguezais e recifes de corais, bases ecológicas e econômicas para inúmeras comunidades, encontram-se sob pressão crescente e comprometem o turismo e a segurança alimentar. No campo, a tendência é igualmente preocupante: perda de terras produtivas, alteração dos biomas, intensificação de pragas e queda na produtividade de cultivos essenciais, como mandioca e milho. As perdas anuais no **PIB** agrícola podem variar de 0,4% a 1,8% até 2100, dependendo do nível de emissões. Na saúde pública, a combinação de ondas de calor, ilhas de calor urbanas, poluição, inundações e saneamento precário amplia a incidência de doenças cardiovasculares, respiratórias e infecciosas.

A obra traz uma mensagem clara: enfrentar a emergência climática exige conhecimento, coordenação institucional, planejamento de longo prazo e coragem. É nesse espírito que o livro dialoga com o tom da abertura da COP30, quando o presidente Luiz Inácio Lula da Silva lembrou que "a emergência climática é uma crise de desigualdade. Ela expõe e exacerba o que já é inaceitável. O desalento não pode extinguir as esperanças da juventude".

É justamente a evidência científica de que o futuro climático resulta de decisões tomadas no presente que torna a obra uma leitura indispensável.

Ao demonstrar, com base em dados e no consenso científico sobre o clima, como escolhas regulatórias moldam trajetórias de risco ou de mitigação, o livro dialoga diretamente com a sociedade - especialmente com aqueles que relativizam as mudanças climáticas. A obra oferece argumentos sólidos para que esses setores reconsiderem posições que promovem alterações normativas capazes de ampliar emissões, fragilizar a proteção ambiental e agravar a instabilidade climática no Brasil e no mundo nas próximas décadas.

**Site:**

<https://edicao.correiobraziliense.com.br/correiobraziliense/2026/01/26/all.pdf>

# Acordo Mercosul-UE terá efeito benéfico no agronegócio e na indústria (Editorial)

Apesar do atraso para entrar em vigor, em virtude da manobra do Parlamento Europeu que o enviou ao Judiciário, o acordo comercial do Mercosul com a União Europeia (UE) já leva empresários e economistas a calcular os efeitos práticos da integração entre mercados que reúnem perto de 720 milhões de habitantes e um quarto do **PIB** mundial. Só para o agronegócio brasileiro, a perspectiva é um aumento de US\$ 6,2 bilhões nas exportações anuais para o bloco até 2040, ou quase 25%, de acordo com análise do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

Um dos segmentos favorecidos será a exportação de carne de frango e outras aves, com ampliação de 180 mil toneladas anuais, levando em conta todos os países do Mercosul. O setor tem experiência no ramo. A Villa Germania, maior produtora e exportadora de carne de pato, codorna e frango orgânico do Brasil, já vende para a Europa carcaças para a produção de ração e penas para fabricantes de travesseiros na Itália. A empresa, que tem duas granjas em Santa Catarina, prevê que até 2028 os europeus deverão consumir o magret, prato tradicional na culinária francesa, feito com pato brasileiro. Planeja embarcar 5 mil toneladas de carne de pato anualmente para a Europa quando o acordo estiver em pleno vigor, com tarifas zeradas sobre as carnes de aves (a previsão é que isso leve cinco anos).

Em carne bovina, o Brasil já conta hoje com uma cota que lhe permite exportar até 10 mil toneladas por ano sob uma tarifa de 20%. Pelo acordo, o Mercosul poderá exportar 99 mil toneladas, pagando tarifa de apenas 7,5%. Na carne de porco, o Brasil terá um trabalho adicional: convencer os europeus a comprar carne de animais que usam estimulantes para o crescimento, substâncias vetadas pela UE. Uma alternativa seria implantar linhas de criação específicas para o mercado europeu. Os termos do acordo autorizam a importação de 25 mil toneladas por ano pagando 83 por tonelada, 60% abaixo do preço das exportações que ultrapassem a cota.

Embora os produtores brasileiros considerem pequena a cota de 3 mil toneladas para as exportações de ovos, ela chega em boa hora por causa das barreiras tarifárias erguidas nos Estados Unidos. O produto foi taxado em 50% para entrar no mercado americano. Como aconteceu com outros itens da pauta de

exportação brasileira, isso não impediu que as 40 mil toneladas de ovos vendidas ao exterior no ano passado representassem crescimento de 121% em relação a 2024. Os exportadores encontraram mercados alternativos.

O comércio internacional é via de mão dupla. O acordo Mercosul-UE também facilitará a importação de serviços e bens manufaturados europeus, com efeitos positivos na economia. Será benéfica a concorrência dos europeus com segmentos da indústria brasileira, para que ela busque ganhos de eficiência, em benefício do consumidor.

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

# Tentar barrar acordo Mercosul-UE é "gol contra", diz francês

Apesar da resistência de setores da economia francesa, o acordo de livre-comércio entre o Mercosul e a União Europeia é visto com entusiasmo por empresas e investidores da França com atuação no Brasil, diz o presidente da Câmara de Comércio França-Brasil (CCIFB), Thierry Besse. Após 25 anos de negociações, o executivo afirma que barrar o acordo significaria desperdiçar uma chance única de ampliar mercados, fortalecer cadeias produtivas e reduzir a influência de outros competidores globais.

"A assinatura do acordo foi um "golaço" da Europa aos 45 [minutos] do segundo tempo", diz em entrevista ao Valor. Para Besse, trabalhar hoje contra a ratificação do tratado "é querer fazer um gol contra e entregar o jogo para a China". Ele destaca que o tratado representa uma oportunidade histórica de integração econômica e estratégica entre dois blocos que compartilham valores e instituições, em um momento de crescente instabilidade global.

De acordo com o executivo, diversos segmentos franceses devem se beneficiar da entrada em vigor do acordo, como vinhos, champagnes e destilados, laticínios e produtos com denominação de origem controlada, além das indústrias aeronáutica, automobilística, farmacêutica e de energia - com destaque para as renováveis.

Assinado no sábado (17), no Paraguai, por representantes do bloco sul-americano e pela presidente da Comissão Europeia, Ursula von der Leyen, o acordo cria o maior mercado de livre-comércio do mundo, reunindo mais de 700

milhões de consumidores. São 32 países - 27 da União Europeia e cinco do Mercosul - que, juntos, somam um Produto Interno Bruto (**PIB**) de US\$ 22 trilhões.

A despeito do otimismo do setor empresarial, o acordo sofreu reviravolta política na quarta-feira (21). O Parlamento Europeu aprovou uma revisão jurídica do tratado, o que pode congelar as tratativas por pelo menos dois anos. Foram 334 votos a favor, 324 contra e 11 abstenções. A decisão acatou resolução para submeter o texto ao Tribunal de Justiça da UE, que deve analisar a conformidade do pacto com as leis do bloco.

Para Besse, uma das formas de contornar as objeções é ampliar

o debate na Europa em relação aos benefícios e oportunidades do acordo UE-Mercosul. "Os investidores e empreendedores europeus da região precisam ajudar a fazer pedagogia em seus países de origem. Somos testemunhas de que esta é uma terra de oportunidades", afirma.

A França está no centro da resistência. O país já havia sido um dos cinco a votarem contra o acordo na Comissão Europeia, órgão executivo do bloco, e tem liderado a oposição a partir de pressões do agronegócio. Produtores franceses alegam concorrência desleal e desalinhamento de regras ambientais e sanitárias entre a União Europeia e o Mercosul. Entre os pontos levantados,

estão, o uso de agrotóxicos proibidos na UE e regras consideradas mais flexíveis sobre ambiente e desmatamento. Ao seguir normas mais rígidas, a avaliação é que os produtos europeus ficariam mais caros e menos competitivos.

Besse reconhece que há preocupações legítimas, sobretudo no segmento de pecuária, mas avalia que o debate na França foi "sequestrado" por leituras que considera exageradas e pouco aderentes à realidade. "Infelizmente, nós acabamos degenerando para uma leitura irracional do acordo", diz.

O mesmo ocorreu, diz, no acordo de livre comércio entre a União Europeia e o Canadá, que também enfrentou resistência inicial de setores agrícolas franceses. "Dez anos depois, observamos que foi bom para todo mundo, os fluxos cresceram nos dois sentidos", afirma. Para o presidente da CCIFB, a experiência canadense reforça a avaliação de que o acordo com o Mercosul tende a produzir ganhos amplos a médio e longo prazos, apesar das preocupações iniciais.

Besse observa que o acordo prevê salvaguardas importantes. A importação de carne bovina do Mercosul para a União Europeia estará limitada a uma cota anual de 99 mil toneladas, o que corresponde a cerca de 1,2% do consumo total de carne bovina do bloco europeu. "Não é do dia para a noite que metade da carne consumida na Europa vai ser substituída",

diz.

Site: <https://valor.globo.com/virador#/edition/188480>

Entre os setores da economia francesa que devem ter benefícios imediatos, Besse cita a produção de vinhos, champanhes, destilados, laticínios e, de forma mais ampla, os produtos com denominação de origem controlada, que passarão a ter indicações protegidas no mercado sul-americano. Hoje, a França exporta cerca de

700 mil garrafas por ano de vinho e champanhe para o Brasil, volume que, segundo Besse, tende a crescer com a redução das tarifas. "O vinho francês vai poder competir em pé de igualdade com o argentino e o chileno."

Na indústria, os ganhos esperados envolvem setores como aeronáutico, automobilístico, equipamentos elétricos, farmacêutico, cosméticos e beleza, além de infraestrutura e energia. No último caso, o executivo destaca o avanço das energias renováveis, área em que empresas francesas e europeias têm presença forte e crescente no Brasil, com atuação em energia eólica, solar, linhas de transmissão e usinas hidrelétricas.

Do ponto de vista empresarial, a presença francesa no Brasil é robusta. Segundo Besse, o investimento francês no país se dá por meio de cerca de 1.300 empresas, que faturaram mais de R\$ 400 bilhões em 2024. Essas companhias empregam aproximadamente 560 mil pessoas, diz ele, o que faz da França o maior empregador estrangeiro no Brasil e o segundo maior investidor externo, atrás apenas dos Estados Unidos.

Apesar disso, o fluxo comercial bilateral ainda é considerado modesto. Em 2024, somou cerca de 8 bilhões, montante relativamente equilibrado entre importações e exportações. Para Besse, o acordo abre uma "avenida" para a expansão desse comércio, sobretudo a médio prazo, já que a redução tarifária será gradual. Além das grandes multinacionais instaladas no país, o tratado tende a beneficiar pequenas e médias empresas francesas, que hoje enfrentam mais dificuldades para acessar o mercado brasileiro, indica o executivo.

Besse destaca ainda que o acordo é importante em um cenário global marcado pela fragilização do multilateralismo e pelo aumento das tensões comerciais, especialmente com os Estados Unidos. "A integração entre Europa e América do Sul se faz mais do que nunca necessária", afirma. Para ele, trata-se de um jogo de "ganha-ganha" entre blocos que "jogam pelas mesmas regras", capaz de fortalecer cadeias produtivas, diversificar parcerias comerciais e ampliar a prosperidade de ambos os lados.



# Orçamento previsto para ambiente e incêndios cai 17%

**Folhapress, de São Paulo**

O Orçamento federal para fiscalização do meio ambiente e prevenção de incêndios florestais em 2026 sofreu corte de 17% em relação a 2025. Estão previstos R\$ 495,8 milhões, R\$ 101 milhões a menos que os R\$ 596,9 milhões destinados no ciclo anterior.

A quantia reservada para a área neste ano é a menor de todo o terceiro mandato do presidente Luiz

Inácio Lula da Silva (PT), se considerada a inflação no período.

O levantamento considera os valores previstos no início de cada ano na LOA (Lei Orçamentária Anual), que fixa as despesas públicas. e envolve três ações voltadas às queimadas e à fiscalização ambiental, todas de responsabilidade do MMA (Ministério do Meio Ambiente e Mudança do Clima).

Em nota, a pasta da ministra Marina Silva afirma diz o PLOA 2026 (Projeto de Lei Orçamentária Anual) previa R\$ 507,4 milhões para o conjunto das medidas e que o Congresso cortou R\$ 11,5 milhões durante a tramitação, resultando em R\$ 495,8 milhões. "Ressalta-se que, ao longo do exercício de 2026, recursos adicionais poderão ser realocados para as ações de fiscalização ambiental e combate a incêndios, conforme a evolução das necessidades, o cenário e risco climático e as possibilidades orçamentárias", diz o MMA.

Após ajustes feitos no decorrer de 2025, a verba para a área passou de R\$ 596,9 milhões para R\$ 613,6 milhões, dos quais R\$ 606,5 milhões foram empenhados, ou seja, de fato reservados para as atividades.

Nos últimos meses de 2024, o governo Lula liberou recursos emergenciais para combater as queimadas registradas naquele ano, sendo que R\$ 185,3 milhões foram aplicados em 2025 no conjunto das três ações orçamentárias analisadas. Com isso, o total empenhado em 2025 saltou para R\$ 791,9 milhões, 59,7% a mais que os R\$ 495,8 milhões previstos oficialmente para 2026.

A previsão de verba para prevenir e combater queimadas em áreas federais prioritárias é 48% menor

que a fixada na LOA de 2025. O orçamento para controle e fiscalização ambiental teve um corte de 24%. Já o recurso para fiscalização ambiental e prevenção de incêndios florestais em unidades de conservação federais foi reduzido em 6%.

Especialistas mostram preocupação com os cortes e temem a ocorrência de novas queimadas em 2026. A volta de El Niño, o aquecimento cíclico das águas do oceano Pacífico que intensifica a seca na Amazônia, poderia agravar a situação.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188480>

# Brasileiro deve sentir peso de alimentos mais caros em 2026

Anaís Fernandes

Comer em casa no Brasil deve ser mais caro em 2026 do que foi em 2025. O fenômeno El Niño - que gera aquecimento acima de 0,5 grau nas águas do Pacífico - deve pesar mais sobre a **inflação** dos alimentos, após um ano de clima atipicamente favorável. Somase a isso a esperada de normalização de preços em itens importantes para a cesta do brasileiro como arroz, feijão, laticínios e carnes.

Bruno Imaizumi, economista da 4intelligence, estima impacto de 0,76 ponto percentual (p.p.) do El Niño na **inflação** de alimentos em 2026, após apenas 0,14 p.p. em 2025. "El Niño costuma causar efeitos heterogêneos no Brasil, com secas no Norte e no Nordeste e maiores temperaturas no Sudeste e no Sul, o que acaba elevando o volume de chuvas, principalmente na região Sul", diz Imaizumi.

Isso pode afetar, por exemplo, a safra de grãos, com atrasos ou quebras, e também as produções que dela dependem, como carnes, leites e derivados. Pode impactar também a produção de alimentos "in natura" como frutas e legumes.

A reta final de 2025 começou com chuvas positivas e sem refletir padrões anômalos associados a outro fenômeno climático, La Niña, que está em atuação desde setembro do ano passado, mas deve ser de intensidade moderada e prosseguir até o primeiro trimestre de 2026, apontam o economista Alexandre Maluf e o analista Samuel Isaak, da XP, em relatório.

A partir de fevereiro, Imaizumi diz que o cenário para o clima deve ser de neutralidade e que institutos de análise têm elevado a chance de El Niño começar a partir do segundo semestre de 2026. "É possível que parte desses efeitos seja jogada para 2027", afirma.

Ainda assim, a **inflação** da alimentação no domicílio - que fechou 2025 em 1,4%, após subir 8,2% em 2024 - deve saltar para 4,6% em 2026, de acordo com as projeções da 4intelligence. A XP prevê uma **inflação** ao redor de 4,5% para a alimentação em casa em 2026, uma aceleração em relação a 2025, mas ainda "relativamente comportada em termos históricos", afirmam Maluf e Isaak.

As condições climáticas amenas de 2025, dizem,

devem continuar beneficiando a produção de itens "in natura" ao longo do primeiro semestre de 2026. Mas, considerando uma retomada moderada do El Niño a partir da segunda metade do ano, os economistas preveem pressões altistas sobre esses preços. "Nossas projeções indicam que, no primeiro semestre de 2026, os preços desses subitens devem rodar abaixo da sazonalidade, enquanto no segundo semestre devem ficar acima dela", afirmam.

Segundo a XP, devem ocorrer altas nos preços de hortaliças e verduras (8,1%, após deflação de 0,8% em 2025), frutas (11,3%, vindo de apenas 0,18% em 2025) e tubérculos e legumes (9,5%, depois de ligeira queda de 0,04% em 2025). A batata-inglesa, por exemplo, que recuou quase 14% em 2025, deve subir 15% em 2026, enquanto tomate, cebola e cenoura devem ter altas em torno de 20%.

Maluf e Isaak reconhecem que, no conjunto, há viés altista para as projeções. Caso ocorra um El Niño forte ao fim de 2026 - o que ainda não é o cenário-base da XP -, eles estimam que pode haver um acréscimo de 1 p.p. na projeção da alimentação no domicílio.

"Quando olhamos os grandes números, não há muito diferença, o IPCA deve sair de 4,3% em 2025 para 4,4% em 2026. Mas parte dessa **inflação** que permanece perto do intervalo superior da meta [4,5%] está associada à elevação nos preços dos alimentos, que têm peso importante na cesta dos brasileiros", afirma Imaizumi. "Muda um pouco a composição, e o supermercado vai ficar mais caro."

Para isso, diz, pesa não só a questão climática, mas também a perspectiva para a safra. "Os níveis permanecerão elevados, mas o IBGE projeta queda de 3% para a safra em 2026, em relação a 2025, que foi recorde", afirma Imaizumi.

Em 2025, os preços dos alimentos surpreenderam para baixo. No início daquele ano, a mediana da pesquisa Focus, do Banco Central, indicava preços da alimentação no lar subindo 6,3% em 2025. "Condições climáticas favoráveis e ganhos de produtividade se traduziram em colheitas recordes de grãos e produção robusta de alimentos", dizem Maluf e Isaak.

Em sentido contrário, as estimativas para os preços da alimentação em casa em 2026 têm subido, passando

de 4,2% no início de 2025 para 4,7% agora, de acordo com a pesquisa Focus.

O preço do arroz, que foi motivo de preocupação em meio às enchentes no Rio Grande do Sul em 2024, caiu quase 27% em 2025 e atingiu o menor nível em cinco anos, observam os analistas da XP. Foi a terceira maior queda em 2025, atrás apenas de um de seus companheiros de prato, o feijão-preto (-32,4%), e do abacate (-42%). Esse movimento baixista, no entanto, desestimulou o plantio e levou a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) a projetar queda de 12,4% na produção de arroz este ano, notam Maluf e Isaak.

"Esperamos que os preços permaneçam baixos no primeiro semestre, em função de estoques favoráveis. A partir de meados de 2026, contudo, projetamos aceleração de preços, com a **inflação** desse subitem alcançando cerca de 16% ao final do ano", dizem, ponderando que o movimento ainda não compensaria a queda de 2025. Para o feijão, a projeção da XP é de aumento nos preços de 6% para o feijão-preto e de 3% para as demais variedades em 2026.

O café moído, que acumula alta de quase 74% entre 2024 e 2025, deve ter queda em torno de 20% nos preços este ano, refletindo a recuperação

"Nível de preços de itens pesados na cesta deve voltar a padrão histórico" Andréa Angelo

da produção no Brasil e em outros países importantes, apontam os analistas da XP. O leite e seus derivados, porém, devem passar de deflação de 3,6% em 2025 para alta de 2,5% em 2026.

"O nível de preços, principalmente dos itens que são muito pesados nas cestas do consumidor, como arroz, feijão, laticínios, está muito baixo. Agora, eles devem voltar para um padrão histórico", afirma Andréa Angelo, estrategista para **inflação** da Warren Investimentos.

Ela espera alta de 6,6% para a alimentação no domicílio em 2026, com crescimento de 12,15% nos preços dos alimentos "in natura" e de 11,6% nas proteínas, após aumentos em 2025 de 0,3% e 1,6%, respectivamente.

O segmento de proteínas foi outro marcado por surpresas baixistas relevantes no ano passado. "A expectativa inicial para 2025 era de **inflação** elevada para carnes, justamente em razão de uma virada mais acentuada do ciclo do gado, que se iniciou, mas ainda não se traduziu em redução do abate", afirmam Maluf e Isaak. O que se observou, dizem, foi um ano de preços estáveis do boi, em grande parte devido à

apreciação cambial ao longo de 2025.

Para 2026, porém, os sinais de mudança na trajetória de preços têm se intensificado, segundo eles, e a expectativa é de continuidade na inversão do ciclo pecuário. A XP espera alta de 8,1% para as carnes no IPCA, enquanto a disponibilidade doméstica deve cair 10%.

"Nesse primeiro semestre, vemos a arroba do boi estável em US\$ 320. Depois vêm Copa do Mundo, eleição, e a consultoria agro acha que a arroba volta para US\$ 360, maior que em 2025. Com isso, a arroba média em 2026 seria de US\$ 340", diz Angelo.

Medidas de salvaguarda na importação de carne bovina do Brasil pela China, com cotas anuais e sobretaxas para excedentes de 2026 a 2028, podem até gerar uma influência baixista nos preços domésticos no curto prazo por causa do aumento da oferta interna, mas não devem mudar consideravelmente o cenário, diz Angelo. "Acabam encontrando outro destino para entrar na China. Além disso, nosso cenário conta ainda com a possibilidade de algumas negociações", afirma.

Com as carnes mais caras no Brasil e o efeito de substituição, as aves e ovos, cujos preços subiram 4,4% em 2025, devem ter uma alta maior neste ano, um pouco acima de 6%, segundo a Warren e a XP.

Uma **inflação** da alimentação no domicílio ao redor de 4,5% pode até parecer bem comportada para os padrões históricos do Brasil, sobretudo considerando que ela chegou a atingir dois dígitos durante a pandemia. "Mas a gente tem de lembrar que os níveis de preços ainda permanecem bastante elevados. Eles não regrassaram aos patamares anteriores à pandemia e nem devem. O poder de comprar alimentos não foi recuperado e qualquer aumento, hoje, é complicado", diz Imaizumi, da 4i.

Site: <https://valor.globo.com/virador#/edition/188480>

# Mercado aposta que início de ciclo de corte da Selic fique para março

**Victor Rezende, Gabriel Roca e Gabriel Caldeir**

O mercado dá início à semana com uma ampla expectativa de que o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BC) deixará a Selic parada em 15% mais uma vez. O consenso, no entanto, esconde a forte reprecificação que houve nas taxas desde o início de dezembro, quando a maioria dos analistas esperava que uma redução no juro básico acontecesse agora. A resiliência da atividade econômica aliada ao silêncio dos dirigentes do BC ajuda a explicar boa parte das mudanças de cenário, embora algumas casas importantes mantenham a aposta em um corte na Selic na quarta-feira.

No consenso da pesquisa do Valor, que ouviu 120 instituições financeiras, gestoras de recursos e consultorias, apenas oito veem uma redução na taxa básica, contra 112 que esperam a manutenção dos juros em 15%. Do total, 102 casas (ou 85%) esperam que o Copom dê início ao ciclo na reunião seguinte, em 18 de março.

Embora pouco numerosa, a parcela que acredita em um início de ciclo nesta semana tem representantes de peso, como os bancos BTG Pactual e Bank of America. Na sexta-feira, ao divulgar a revisão mensal de cenário, o economistachefe do BTG e ex-secretário do Tesouro, Mansueto Almeida, reconheceu a deterioração da **inflação** de serviços nos últimos meses e a resiliência do mercado de trabalho, mas apontou que "a leitura mais ampla dos dados de atividade, crédito e condições financeiras confirma que a política monetária segue operando em território claramente contracionista".

"Nesse contexto, avaliamos que há espaço para que o BC inicie um ciclo gradual de flexibilização monetária já na reunião de janeiro, sem comprometer o processo de convergência da **inflação** à meta", afirma.

No mercado de opções digitais, as apostas nesse cenário estão bastante restritas. No fim dos negócios na sexta-feira, a probabilidade de manutenção da Selic nos níveis atuais nesta semana estava em 81,5%, contra 19% de chance de uma redução de 0,25 ponto.

"O mercado evoluiu para a manutenção e há um consenso grande. Não vejo outro cenário neste momento", diz o economistachefe da Ace Capital,

Werther Vervloet. De fato, desde dezembro, o consenso de mercado migrou para a manutenção dos juros nesta reunião, conforme os dados de atividade econômica e de **inflação** eram divulgados. No fim do ano passado, os números do mercado de trabalho fortificaram a aposta na Selic continuando em 15% e, neste ano, o IPCA de dezembro e o comércio varejista referente a novembro reforçaram adicionalmente esse cenário.

Entre os grandes bancos locais, era majoritária a aposta de que o Copom já começaria a reduzir os juros em janeiro. Com exceção do Santander, esse era o cenário mais difundido entre as casas. Enquanto o BTG manteve sua expectativa, os outros bancos - Itaú Unibanco, Bradesco e Safra - migraram para março.

A comunicação a ser empregada pelo Copom nesta semana é outro tópico que divide os agentes de mercado. "Está um pouco mais difícil de se prever", diz Vervloet, da Ace. "É preciso haver alguma modificação no **comunicado**, ainda que o BC não crave que irá cortar os juros em março. Ele já deixou bem claro que não haverá uma seta, nem nada muito explícito, mas é preciso ter alguma mudança no texto que torne o **comunicado** mais adequado para um corte ocorrer na outra reunião, caso o cenário evolua conforme o esperado", avalia o profissional da Ace.

O economista-chefe para Brasil do Barclays, Roberto Secemski, espera poucas alterações na comunicação em relação a dezembro. "Já foi feito um ajuste para tornar a comunicação um pouco mais aberta no sentido de possibilidades futuras e, ao mesmo tempo, reter um caráter dependente de dados. E, no período entre reuniões, não houve grandes mudanças de cenário em relação ao que foi publicado no campo da atividade econômica e da **inflação**. Como o colegiado tem se mostrado refratário à ideia de dar um "forward guidance" [prescrição futura] ao mercado, é possível manter essa característica mais dependente de dados."

É nesse sentido que a expressão em que o Copom aponta que a manutenção do atual nível da taxa de juros por um período bastante prolongado é "adequada" pode continuar, na visão de Secemski, já que esse período não reinicia a cada vez que é instado. "Mas, se eu estiver errado e essa afirmação for removida, provavelmente alguma expressão de

cautela ou de parcimônia pode ser incorporada à comunicação para poder dosar a percepção que a remoção da frase potencialmente causaria."

Na visão do líder de relações institucionais da Polo Capital, Arnaldo Lima, entre os sinais que o Copom poderia emitir para que o início do ciclo de cortes se dê em março estão mudanças no balanço de riscos. Como exemplo, ele nota a possibilidade de o colegiado dar ênfase ao processo de ancoragem das expectativas inflacionárias. "A despeito dos ruídos geopolíticos das últimas semanas, a apreciação cambial é um ponto importante para a trajetória da convergência de **inflação** para a meta e a própria atualização dos modelos deve mostrar também uma melhora."

Para o profissional, o real deve manter a trajetória de apreciação em meio ao cenário global conturbado. "Qualquer flexibilização do estado de porto seguro do dólar acaba fazendo, naturalmente, os estrangeiros buscarem por diversificação. O Brasil tem problemas de ordem fiscal, mas, diante da geopolítica mais tranquila e da economia grande e diversificada, acaba sendo uma questão relativa. Em relação aos pares, o Brasil está em uma posição confortável e aparece no top 5 do investimento estrangeiro direto. E essa recepção de investimento estrangeiro deve seguir favorecendo o real", afirma.

O cenário-base da Polo abarca cortes contínuos de 0,5 ponto até uma taxa de 12% no fim do ciclo. "Também há um fortalecimento da institucionalidade da nossa autoridade monetária, que se mostrou independente mesmo com a mudança de diretoria, que acabou sendo mais restritiva do que o próprio mercado imaginava. Isso contribuiu no processo de ancoragem das expectativas de **inflação** e gerou um processo de credibilidade que facilita o ciclo de afrouxamento monetário", aponta Lima.

Secemski, do Barclays, por sua vez, carrega há algum tempo a projeção de que a Selic pode começar a cair em março, com um corte de 0,25 ponto. "Mas não acho que o **comunicado** irá necessariamente cravar ou telegrafar isso."

O economista-chefe do Bmg, Flávio Serrano, tem pontos de contato com a visão da Ace Capital, ao esperar alguma mudança no **comunicado** desta semana. "Se o Copom mantiver tudo como está, provavelmente eu teria de mudar minha projeção [de primeiro corte] para abril", diz. Entre alguns pontos elencados por ele, está justamente o apontamento da Selic contracionista "por período bastante prolongado", além da frase em que o comitê diz que "não hesitará" em voltar a ajustar a Selic se julgar apropriado.

Um ponto do **comunicado** que é bastante aguardado pelos investidores é a projeção de **inflação** dentro do horizonte relevante da política monetária, que nesta semana passará do segundo para o terceiro trimestre de 2027. Uma redução na estimativa - hoje em 3,2% - para 3,1% pode ser um fator a dar conforto para o mercado projetar o início da flexibilização da Selic, de acordo com Serrano, embora esse não seja seu cenário básico.

A manutenção de um dólar comportado, aliás, não é algo que deve mudar radicalmente a postura do Copom adiante. Segundo Serrano, a melhora da taxa de câmbio já fez o suficiente para deixar os preços de bens industriais e de alimentos em níveis confortáveis, e, agora, o foco está sobre a **inflação** de serviços, ligada ao mercado de trabalho. "O câmbio ajudou o processo em bens industriais, e poderia continuar contribuindo para esse cenário. Mas o nosso problema de **inflação** não é esse, essa parte está resolvida. O problema é o setor de serviços, cuja **inflação** está alta e acelerou na margem", alerta.

É um ponto observado, também, por Vervloet, da Ace. "Parte da **inflação** tem vindo melhor, mas é algo muito ancorado em bens industriais e alimentação. A **inflação** de serviços ainda está pressionada como reflexo da atividade. Enquanto isso se mantiver, a tendência é o Copom continuar cauteloso. Apesar disso, parece que estamos chegando a um cenário em que as coisas melhoraram o suficiente para uma retirada de um pouco da restrição monetária. Por ora, o ciclo que se desenha é o de diminuição do grau de restrição."

Site: <https://valor.globo.com/impreso/20260126/>



**Ainda em 15%**

Projeções\* para a taxa Selic (em % a.a.)

Instituições financeiras	Jan/26	Dez/26
Bank of America	14,50	11,25
BRP	14,50	11,50
Pantheon Macroeconomics	14,50	12,00
Troster & Associados	14,75	11,75
BTG Pactual	14,75	12,00
Exploritas	14,75	12,00
Banrisul	14,75	12,75
Travelex Bank	14,75	13,00
ABC Brasil	15,00	10,50
Galapagos Capital	15,00	11,00
Citrino Gestão de Recursos	15,00	11,25
Somma Investimentos	15,00	11,25
Austin Rating	15,00	11,50
Banco Pine	15,00	11,50
Banco Safra	15,00	11,50
J.P. Morgan	15,00	11,50
Morgan Stanley	15,00	11,50
Planner	15,00	11,50
Quantitas	15,00	11,50
RB Investimentos	15,00	11,50
Capital Economics	15,00	11,75
E2+ Economia	15,00	11,75
Equador Investimentos	15,00	11,75
Eytse Estratégia	15,00	11,75
Ace Capital	15,00	12,00
Acrefi	15,00	12,00
Apex Capital	15,00	12,00
Armor Capital	15,00	12,00
ARX Investimentos	15,00	12,00
Asset 1	15,00	12,00
Ativa Investimentos	15,00	12,00
Banco Bmg	15,00	12,00
Banco BV	15,00	12,00
Banco do Brasil	15,00	12,00
Barra Peixe Investimentos	15,00	12,00
BGC Liquidez	15,00	12,00
BNP Paribas	15,00	12,00
Bradesco	15,00	12,00
Bradesco Asset Management	15,00	12,00
Citi	15,00	12,00
Daycoval	15,00	12,00
Kinitro Capital	15,00	12,00
Linus Galena	15,00	12,00
MAG Investimentos	15,00	12,00
Novus Capital	15,00	12,00
Oby Capital	15,00	12,00
Persevera	15,00	12,00
PicPay	15,00	12,00
Polo Capital	15,00	12,00
Porto Asset	15,00	12,00
Rubik Capital	15,00	12,00
Terra Investimentos	15,00	12,00
TRUXT Investimentos	15,00	12,00
TS Lombard	15,00	12,00
UBS BB	15,00	12,00
Veedha Investimentos	15,00	12,00
Warren Investimentos	15,00	12,00
Wealth High Governance (WHG)	15,00	12,00
ABBC	15,00	12,25
Buysidebrazil	15,00	12,25

Instituições financeiras	Jan/26	Dez/26
Coface	15,00	12,25
HSBC	15,00	12,25
Monte Bravo Corretora	15,00	12,25
Paraná Banco	15,00	12,25
Rio Bravo Investimentos	15,00	12,25
Siegen	15,00	12,25
Société Générale	15,00	12,25
Way Investimentos	15,00	12,25
4intelligence	15,00	12,50
Ágora Investimentos	15,00	12,50
Análise Econômica	15,00	12,50
ASA	15,00	12,50
Azimet Brasil	15,00	12,50
Banco Fibra	15,00	12,50
Banco Mercantil	15,00	12,50
BOCOM BBM	15,00	12,50
Brasilprev	15,00	12,50
Canvas Capital	15,00	12,50
EQI Asset	15,00	12,50
G5 Partners	15,00	12,50
G0 Associados	15,00	12,50
Goldman Sachs	15,00	12,50
Inter	15,00	12,50
Kinea Investimentos	15,00	12,50
Lifetime Gestão de Recursos	15,00	12,50
Medley Advisors	15,00	12,50
Natixis	15,00	12,50
Opportunity	15,00	12,50
Oxford Economics	15,00	12,50
Petros	15,00	12,50
Rabobank	15,00	12,50
Reach Capital	15,00	12,50
Santander	15,00	12,50
Sicredi	15,00	12,50
Sicredi Asset	15,00	12,50
SM Managed Futures	15,00	12,50
Suno Research	15,00	12,50
Tendências Consultoria	15,00	12,50
Vivest	15,00	12,50
Western Asset	15,00	12,50
XP	15,00	12,50
Barclays	15,00	12,75
Itaú Asset Management	15,00	12,75
Itaú Unibanco	15,00	12,75
JGP	15,00	12,75
C6 Bank	15,00	13,00
Genial Investimentos	15,00	13,00
MB Associados	15,00	13,00
Occam	15,00	13,00
Panamby Capital	15,00	13,00
Pezco	15,00	13,00
Principal Asset Management	15,00	13,00
SulAmérica Investimentos	15,00	13,00
TAG Investimentos	15,00	13,00
Vitor Vidal Consultoria	15,00	13,00
Blue3 Investimentos	15,00	13,25
FGV/Ibre	15,00	13,25
Parcitas Investimentos	15,00	13,25
Wells Fargo	15,00	13,25
Adam Capital	15,00	15,00

**Mediana das projeções**

Selic dez/26		Índice dos cortes		IPCA 2026		IPCA 2027	
Em 5/dez	12,00%	Em 5/dez	Janeiro	Em 5/dez	4,1%	Em 5/dez	-
Em 23/jan	12,25%	Em 23/jan	Março	Em 23/jan	4,0%	Em 23/jan	3,8%

Fonte: Instituições financeiras e consultorias. Elaboração: Valor. \*Projeções coletadas entre 20 e 23/jan/2026