

Sumário

Número de notícias: 27 | Número de veículos: 14

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA
SERVIDOR PÚBLICO

Flávio chega aos EUA, divulga carta de teor golpista, se declara "presidente" e recua 3

JORNAL DE BRASÍLIA - DF - POLÍTICA
SEGURIDADE SOCIAL

Assessor de Milei monitorou fuga.....5

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

"Terminando bem o segundo mandato, abre uma possibilidade" 6

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

Com nova alíquota, carga tributária pode subir em 2027 12

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Appy projeta redução da alíquota do IVA para menos de 29%..... 14

G1 - NACIONAL - G1 PRINCIPAL
SEGURIDADE SOCIAL

PF investiga mulher suspeita de usar identidade falsa para receber benefícios do INSS, em Campina Grande 17

JORNAL DE BRASÍLIA - DF - ECONOMIA
SERVIDOR PÚBLICO

PF indicia 15 envolvidos por fraudes do Master 18

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
REFORMA TRIBUTÁRIA

Varejo pede mais diálogo em novo mandato de Lula.....20

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
REFORMA TRIBUTÁRIA

Alíquota da CBS afeta setor de serviços e pode levar empresas à Justiça..... 21

O GLOBO ONLINE - RJ - ECONOMIA
REFORMA TRIBUTÁRIA

Regra de cálculo do CBS foi definida na emenda constitucional..... 23

O GLOBO ONLINE - RJ - ECONOMIA
REFORMA TRIBUTÁRIA

Reforma Tributária: veja por que o novo imposto sobre o consumo pode ficar maior que o esperado 24

O GLOBO ONLINE - RJ - POLITICA
REFORMA TRIBUTÁRIA

Entrevista: O PT passará por mudanças profundas e manterá a base mobilizada , diz Edinho Silva, presidente do partido 26

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Estados aumentam ICMS de combustíveis.....	28
VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS	
Preços menores do minério devem reduzir lucro da Vale.....	29
VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS	
Klabin vê continuidade na pressão de custos com El Niño mais intenso.....	30
VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS	
Santander lucra R\$ 2,9 bilhões, mas inadimplência pesa.....	32
CORREIO BRAZILIENSE - DF - DIREITO E JUSTIÇA ECONOMIA	
Midterms nos EUA: o teste político de Trump.....	34
O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS ECONOMIA	
A seis dias das eleições de meio de mandato, Fed mantém taxa de juros.....	36
VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL ECONOMIA	
Brasileiro está entre 5 mais otimistas, diz Ipsos.....	37
VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL ECONOMIA	
Desenvolvimentistas e fiscalistas disputam espaço no Lula 4.....	38
VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA ECONOMIA	
Demanda por mudança ficou evidente na eleição, diz Boulos.....	40
VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL ECONOMIA	
CNI baixa projeção de PIB.....	44
VALOR ECONÔMICO - SP - INTERNACIONAL ECONOMIA	
Falha em transportes elevará preço de commodities, diz BM.....	45
VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS ECONOMIA	
Ibovespa cede e perda na semana chega a 17%.....	46
VALOR ECONÔMICO - SP - ESPECIAL ECONOMIA	
"A natureza é um ativo essencial para a segurança", diz Guilbeault.....	48
VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS ECONOMIA	
Os limites da proteção contra os riscos da inteligência artificial.....	51
VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS ECONOMIA	
Galapagos lança quatro ETFs que mesclam renda fixa com ações.....	53

Flávio chega aos EUA, divulga carta de teor golpista, se declara "presidente" e recua

"As eleições 2026 transcorreram dentro da mais absoluta normalidade" Kassio Nunes Marques

Três dias após ser derrotado na disputa à Presidência da República, o senador Flávio Bolsonaro (PL) desembarcou nos Estados Unidos com a família. Em sua primeira manifestação pública após a fuga do Brasil, Flávio divulgou uma carta em tom golpista e se autodeclarou presidente. Menos de meia hora depois, ele recuou, mas manteve alegações infundadas de fraudes eleitorais. Após a divulgação da carta, o presidente do Tribunal Superior Eleitoral (TSE), ministro Kassio Nunes Marques, reafirmou que as eleições no Brasil ocorreram dentro de "absoluta normalidade". Já o presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, disse que não iria se envolver. (ver mais na página A14)

Na primeira versão da carta, Flávio se intitulava "o verdadeiro presidente do Brasil". Vinte e dois minutos depois, no entanto, o senador fez uma nova publicação sem a autodeclaração e substituindo o termo por "líder do Brasil".

Flávio não reconheceu formalmente a vitória de Luiz Inácio Lula da Silva (PT) antes de deixar o Brasil. O TSE atestou a lisura do pleito na noite de domingo (25). O PL e seu candidato a vice na chapa de Flávio, Alfredo Gaspar, também reconheceram a vitória de Lula, assim como o coordenador de sua campanha, o senador Rogério Marinho (PL-RN).

O filho do ex-presidente Jair Bolsonaro cruzou a fronteira do Brasil com a Argentina na terça-feira (28) utilizando um passaporte italiano. Segundo o Valor apurou, apesar de monitorar a situação, a Polícia Federal (PF) não tinha uma ordem específica para deter o parlamentar, já que não havia nenhuma decisão do Supremo Tribunal Federal (STF) mandando a corporação adotar alguma medida mais drástica em relação a ele. Por isso, não houve impedimentos para que

Flávio e a família atravessassem a fronteira pela ponte internacional Tancredo Neves, que conecta Puerto Iguazu, na Argentina, com a cidade brasileira de Foz do Iguaçu, no Paraná. (veja mais nesta página)

Em nota, a PF afirmou que a existência de restrições impostas a Flávio pelo ministro Alexandre de Moraes,

do STF, e sua fuga não dão ao senador o status de foragido. Também disse que a decisão de Moraes, que determinou a apreensão dos passaportes do político, por si só, não autoriza a sua prisão, vigilância permanente ou outras medidas cautelares.

A corporação ainda informou que investiga as circunstâncias do descumprimento das ordens judiciais po Flávio, atuando nos limites da legislação e no cumprimento das determinações judiciais. Apontou também que não há registro oficial da saída de Flávio do Brasil nos postos de controle migratório do país

Segundo a Direção Nacional de Migrações da Argentina a entrada no país ocorreu às 22h50. Flávio, a mulher, Fernanda, e as duas filhas deixaram o país vizinho em um jato particular que decolou às 23h52 do aeroporto de Puerto Iguazú. A aeronave fez uma escala em Guayaquil, no Equador, e seguiu para Miami,

onde pousou às 10h23 desta quarta-feira (28).

Flávio descumpriu, na terça-feira (27), ordem de Moraes de entregar seus passaportes em 24 horas. O senador havia sido intimado da decisão na manhã de segunda-feira (26). Horas depois, em vídeo divulgado nas redes sociais, ele falou sobre a intimação, que classificou como uma "perseguição", e disse que não iria fugir do país. O senador é alvo de duas investigações em curso no STF. Na carta divulgada, Flávio negou ter fugido e afirmou ter saído do Brasil por se considerar um perseguido político.

"Quero dizer, não só para os meus 60 milhões de eleitores, mas para o povo brasileiro, que eu sou o presidente eleito e os criminosos que roubaram que roubaram a eleição no Brasil são parte de uma organização criminosa

que implementou uma tirania", dizia o texto divulgado por Flávio em sua primeira versão. Na segunda, o tom foi "abrandado".

Sobre o resultado eleitoral, o candidato derrotado reclama de abuso de poder político e econômico por parte da campanha petista, e usa como principal argumento a decisão do ministro Cristiano Zanin, do STF, de prorrogar por duas horas o horário de votação no domingo. O magistrado acatou pedido do PT, que

alegou haver problemas no transporte público em alguns Estados. A própria campanha do PL, no entanto, também pediu prorrogação à Justiça Eleitoral em cidades afetadas por chuvas. Segundo levantamento do TSE, entre 17h e 19h foram computados apenas 34 mil votos. Lula teve 4,4 milhões de votos a mais que o senador.

No documento, chamado de "carta aos brasileiros", Flávio afirma que não pretendia deixar o país, mas aposta na narrativa de perseguição política e agradece a Trump e ao presidente da Argentina, Javier Milei, pelo apoio.

Antes mesmo da chegada de Flávio aos EUA, o governo americano afirmou que daria vistos de permanência para Flávio e sua família. "Diante da instrumentalização política

Mudança de versão da Justiça no Brasil, trouxe minha família para os Estados Unidos, onde estamos em segurança. Agradeço, mais uma vez, ao presidente Trump e ao governo americano por nos acolherem e nos darem a segurança jurídica que não temos mais no Brasil", disse na carta divulgada.

Flávio afirmou ainda que vai liderar a oposição a partir dos Estados Unidos e que correrá os riscos que os parlamentares eleitos do PL não poderão correr. "Por isso, liderarei a oposição daqui. Direi o que vocês, aí, não podem dizer, e assumirei os riscos que vocês não podem correr", escreveu.

O Valor apurou que aliados de Flávio não concordaram com o tom inicial da carta e foram novamente pegos de surpresa. Isso porque até mesmo a viagem de Flávio foi mantida em segredo de pessoas do núcleo de sua campanha e aliados próximos, que desconheciam seu paradeiro e afirmaram que só souberam da fuga pela imprensa.

O presidente do TSE, Kassio Nunes Marques, reafirmou nesta quarta-feira (28) que as eleições de 2026 transcorreram "dentro da mais absoluta normalidade" e que questionamentos "feitos dentro do devido processo legal" serão analisados e respondidos. A declaração ocorreu pouco depois de Flávio divulgar o **comunicado** nas redes sociais.

"Com empenho de **servidores públicos** de todo o país, dos mesários, das forças de segurança e dos demais atores envolvidos, as Eleições 2026 transcorreram dentro da mais absoluta normalidade e com respeito aos ditames legais e constitucionais", disse Nunes Marques em nota.

Segundo o ministro, apesar da "instabilidade na reta final da votação", foi possível "avançar com a

apuração e entregar um pleito com segurança" graças "às medidas adotadas e a competência dos técnicos do tribunal". Ao citar "instabilidade", o ministro faz referência à prorrogação da votação por duas horas.

Além da substituição do termo para amenizar o tom, as diferentes versões também trouxeram mudanças no brasão da República. No primeiro, o símbolo trazia a grafia "Brazil", com "Z". No segundo, substitui por "Brasil", com "S".

No texto, Flávio faz menções a Juan Guaidó, autoproclamado presidente interino da Venezuela em janeiro de 2019, após contestar a legitimidade da reeleição de Nicolás Maduro. O senador também cita María Corina, líder da oposição venezuelana contra o regime chavista.

Assessor de Milei monitorou fuga

O argentino Santiago Caputo, assessor do presidente Javier Milei, esteve na terça-feira à noite em Puerto Iguazu, de onde o senador Flávio Bolsonaro fugiu em um voo particular para os Estados Unidos. A informação é do jornal argentino El Clarín, um dos principais do país.

Investigado pelo STF, o filho de Jair Bolsonaro (PL) ignorou a ordem do ministro Alexandre de Moraes para entregar os passaportes e embarcou na noite de terça em um jato privado operado pela Baires Fly S.A., empresa citada em uma investigação sobre suspeita de lavagem de dinheiro envolvendo contratos públicos no governo Milei.

Segundo o El Clarín, Caputo monitorou a operação de fuga desde o início, quando empresas vinculadas à Embaixada dos Estados Unidos teriam contratado o voo da Baires Fly.

Na terça pela manhã, quando jornalistas e aliados tentavam descobrir o paradeiro de Flávio, o assessor de Milei publicou no X uma imagem do filme O Grande Truque, do diretor Christopher Nolan, sobre mágicos rivais.

A postagem foi feita minutos antes da primeira declaração do governo argentino sobre o assunto, quando foi dito que o filho de Bolsonaro não havia ingressado no país. Jornalistas do país noticiavam que Flávio havia tentado fugir na madrugada de terça pelo aeroporto de Puerto Iguazu, mas que havia ocorrido um problema nos trâmites.

O filho de Bolsonaro de fato decolou na aeronave identificada pelos jornalistas, mas apenas na terça à noite. De acordo com as autoridades argentinas, sua família teria embarcado às 23h30.

Na terça à tarde, aliados de Flávio informaram a jornalistas brasileiros que ele já estava em um voo em direção aos Estados Unidos.

Ontem, com a confirmação de que o senador embarcou, na verdade, horas depois, eles afirmaram que também foram despistados pelo clã Bolsonaro.

No X, Caputo, assessor de Milei, escreveu que a cobertura jornalística foi um vexame. Segundo o El Clarín, ele próprio foi apontado por integrantes do governo argentino como um dos envolvidos na inteligência que possibilitou a fuga de Flávio.

Ainda de acordo com o jornal, o assessor tem comunicação direta com pessoas influentes no governo americano de Donald Trump.

Após a derrota para o presidente Lula (PT) no domingo, Flávio fez ameaças ao dizer que pediria a anulação das eleições. No dia seguinte, afirmou que havia sido intimado pela Polícia Federal a entregar seus passaportes, que cumpriria a decisão e que nunca teve a intenção de deixar o país.

Uma investigação que tramita no Supremo apura se o senador está envolvido junto ao advogado Willer Tomaz, seu amigo, com lavagem de dinheiro por meio de bets. Willer também investigado no caso das fraudes no INSS.

Site: https://cdn-acervo.sflip.com.br/temp_site/issue-2910202607%20-

[%20cb964cdeeb382c2faff9e359c7c75b98.pdf?t=1793268172198](https://cdn-acervo.sflip.com.br/temp_site/issue-2910202607%20-%20cb964cdeeb382c2faff9e359c7c75b98.pdf?t=1793268172198)

"Terminando bem o segundo mandato, abre uma possibilidade"

**RICARDO CORRÊA MARCELO GODOY BIANCA GOMES
PEDRO AUGUSTO FIGUEIREDO**

O governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas (Republicanos), afirmou ontem ao Estadão, em sua primeira entrevista exclusiva após ser reeleito, que aconselhou o senador Flávio Bolsonaro (PL-RJ) a ficar no Brasil, mas disse que não julgaria a atitude do aliado, que foi derrotado no último domingo, no segundo turno da eleição presidencial, e fugiu para os Estados Unidos.

"O conselho que nós demos a ele (Flávio) - os advogados, eu, (Rogério) Marinho (coordenador da campanha do PL), as pessoas que estavam ali reunidas - foi que ficasse. Mas é o que eu falo: eu não julgo a decisão que foi tomada", afirmou o governador. "Se você entende, e eu entendo, que houve abuso de poder político e econômico, você tem uma forma de recorrer à Justiça contra isso."

Quando a entrevista ao Estadão já havia sido encerrada, Tarcísio recebeu a informação de que Flávio tinha divulgado uma carta de teor golpista e comentou. "A eleição acabou e, agora, é preciso olhar para a frente. Entendo o sentimento de Flávio, entendo sua indignação e sua revolta, e esse sentimento é o de muitos brasileiros também. Mas o caminho é respeitar o resultado das urnas e seguir em frente."

O governador defendeu respeito ao processo democrático. "O momento exige responsabilidade, serenidade e a construção de uma oposição forte, capaz de exercer seu papel. É assim, respeitando o processo democrático e trabalhando dentro das instituições, que vamos

fortalecer o sistema de freios e contrapesos que sustenta a nossa democracia."

Tarcísio também admitiu, pela primeira vez, a possibilidade de concorrer à Presidência da República em 2030. "Terminando bem o segundo mandato, obviamente, abre uma possibilidade. Mas isso é uma coisa que você avalia em grupo."

A seguir, os principais trechos da entrevista:

O senador Flávio Bolsonaro, a quem o senhor apoiou, teve quase 60 milhões de votos no segundo turno.

Após a eleição, ele disse que não aceitaria o resultado, depois gravou um vídeo um pouco mais moderado, afirmando que haveria ações judiciais e que iria organizar a oposição. Mas acabou deixando o País. O senhor chegou a conversar com ele nesse período? O senhor sabia que ele poderia deixar o País?

Não, ninguém sabia. Até porque, depois do pronunciamento que ele fez, aquele pronunciamento já foi uma orientação em relação à ação do Alexandre de Moraes, porque o ministro (do Supremo Tribunal Federal) colocava duas coisas quando fez o pedido de entrega dos passaportes. Uma, ele falava da questão de não reconhecer o resultado. E dois, aquela questão de deixar o País, que foi em cima de uma frase do Eduardo (Bolsonaro) pronunciada no dia 23. Então, o vídeo que foi construído pelo Flávio trazia o remédio para as duas situações. Não falou mais em não reconhecer o resultado, falou em ingressar com as ações, pedindo a cassação da chapa, que é uma coisa absolutamente normal, é o remédio jurídico previsto nas situações de abuso de poder político e econômico. E ele afirma que não vai sair do País. E ele nos disse que não ia sair do País. Foi uma surpresa. Claro, se colocando no lugar dele, sete minutos depois da proclamação do resultado, você tem o pedido da Polícia Federal, de recolhimento dos passaportes. Agora, com que base? Em cima do inquérito que, em tese, não traz ainda nenhuma substância. E, na sequência, você tem a intimação para que ele entregasse os passaportes. Então, acho que veio muita coisa na cabeça da pessoa: "Será que amanhã vai ter uma operação policial, será que eu posso, eventualmente, ter minha liberdade privada na frente dos meus familiares?", e ele acabou tomando essa decisão.

Se Flávio diz que não há nada contra ele nos dois inquéritos, não seria importante ele continuar no Brasil e provar sua inocência?

É muito difícil julgar isso. Veja, foram lá pedir o passaporte dele. Ora, o que tem de concreto hoje contra ele? Pode ser que amanhã apareça um monte de coisa, mas a gente não sabe. E, se não tem nada, por que pediram o passaporte? Qual o objetivo disso? Houve ali uma intimidação. Eu nunca vou ter a capacidade de julgar, porque a gente tem que sempre se colocar no lugar dos outros.

Se o senhor estivesse passando por essa situação, ficaria no Brasil?

O conselho que nós demos a ele - os advogados, eu, Marinho, as pessoas que estavam ali reunidas - foi que ficasse. Mas é o que eu falo: eu não julgo a decisão que foi tomada porque é muito duro passar.

Ele está com o pai preso aí há quanto tempo?

Esse conselho se deu em que contexto?

Foi na reunião na casa dos advogados, quando a gente discutia, por exemplo, o próprio recado à nação, que foi a gravação daquele vídeo. Ali, ele não fala mais que não vai reconhecer o resultado. Isso não cabe. Fala que vai pedir a cassação, porque a cassação da chapa é algo normal. Você tem o remédio jurídico para isso. Se você entende, e eu entendo, que houve abuso de poder político e econômico, você tem uma forma de recorrer à Justiça contra isso, que são as ações de investigação da Justiça Eleitoral. Então, esses foram os conselhos: usa esse remédio jurídico e não fala que vai sair.

Como avalia essa decisão dele e, principalmente, as consequências para a oposição? Flávio passou a campanha dizendo que era o Jair Bolsonaro moderado. Isso não pode transmitir uma mensagem contrária a essa imagem que ele tentou passar para o eleitor?

Acho que não. A gente tem que pensar um pouco no que está acontecendo em termos de sistema judicial no Brasil. Eu acho que o Judiciário acaba perdendo um pouco a credibilidade. E se o resultado tivesse sido outro e Flávio Bolsonaro tivesse sido eleito presidente da República? Será que a Polícia Federal pediria o recolhimento do seu passaporte? Será que o Judiciário decidiria a entrega do passaporte? Flávio teve 60 milhões de votos e isso traduz o sentimento de uma parcela da população que é significativa. Esses recados do eleitor têm que ser percebidos por quem vai governar o País pelos próximos quatro anos. A gente quer empreender, quer segurança jurídica, controle de contas e harmonia entre os Poderes. Esse recado da harmonia dos Poderes, da crise de confiança do Judiciário, foi reverberado nas urnas, principalmente quando você olha a composição do Congresso.

Antes de Flávio deixar o País, ele disse que iria liderar a oposição. Com ele fora, o senhor está disposto a assumir esse papel?

A direita, ao longo desse tempo, produziu grandes quadros. Eu acho que muitas pessoas vão contribuir

para esse papel de condução da oposição. Obviamente, eu vou ajudar, porque sou governador de um Estado relevante. O senador Rogério Marinho vai ajudar, porque é líder de uma bancada potente no Senado. Talentos e outros governadores que emergiram aí vão colaborar. A oposição vai se organizar em torno de um projeto nacional, do que o Brasil precisa. O Brasil tem muitas demandas urgentes.

Eu destacaria duas: o equilíbrio fiscal, porque o desequilíbrio de contas vai afetar todo mundo e quem vai pagar essa conta não é quem votou no PT ou na oposição. São todos os brasileiros: empresários, comerciantes. E a demanda da segurança pública, que é um dos grandes desafios nacionais.

Se, eventualmente, Flávio fizer alguma nova contestação ao resultado da eleição, clamar a oposição a não reconhecer o resultado, o senhor não embarca nessa? O senhor reconhece o resultado?

Minha posição é a que eu coloquei no meu vídeo divulgado ontem (terça-feira) nas redes sociais. A eleição passou, a eleição passou. A gente pode discutir uma série de coisas em termos de incorporar aprendizados para o futuro. Vou dar um exemplo: no início deste ano, pensei em lançar um programa nas escolas que impactasse as mães de alunos diabéticos. E o meu jurídico disse assim: "Você não pode lançar um programa este ano, porque é um ano eleitoral". Agora, o que a gente viu foi o governo federal lançando uma série de programas a dias da eleição. Então, será que isso é possível? Ou será que houve uma leniência, uma conivência do Judiciário? Será que o Judiciário contribuiu para a realização tranquila das eleições? Ou será que tumultuou? Agora, tirando isso de lado, existem os remédios jurídicos para isso, porque você pode questionar o abuso de poder econômico e político no Judiciário por meio das Ajes (Ações de Investigação Judicial Eleitoral). E o Judiciário decide. Agora, não cabe contestar o resultado das urnas. Nós somos democratas. O resultado das urnas é soberano. O que a gente viu foi uma posição majoritária da população que precisa ser respeitada e o que nos cabe a partir de agora é fazer a oposição responsável. É cobrar o governo. "E aí, e as várias promessas de campanha que vocês fizeram, vocês vão ter condição de entregar? Vão ter dinheiro para manter os programas sociais? Vão conseguir manter o financiamento da educação e da saúde? A gente vai continuar vendo a dívida crescendo, a gente vai ter espaço para a redução da taxa de juros? A gente vai continuar maltratando os empreendedores, ou não? A gente vai ter uma postura diferente com relação à segurança pública?"

Com Jair Bolsonaro em prisão domiciliar, Flávio fora

do País, não chegou a hora de a direita trilhar um caminho próprio e independente do bolsonarismo?

Bolsonaro é uma figura importante para a direita brasileira. Ele criou um grande movimento e esse movimento hoje tem força e luz próprias. Observe, as pessoas estão unidas por ideais, na defesa da família, da vida, da livre-iniciativa. Elas querem segurança pública, respeito ao empreendedor, um Estado mais eficiente, menos pesado, menos impostos. Esse é o conjunto de valores que une a direita brasileira.

O vídeo do senhor foi interpretado por muita gente na classe política como uma sinalização do que estaria disposto, eventualmente, a ser candidato à Presidência da República em 2030. Isso está no horizonte?

O que está no horizonte agora é honrar meu compromisso com São Paulo. É fazer um bom mandato, de entrega, de realização, que faça a diferença na vida das pessoas, que honre os compromissos. Uma coisa que afasta o eleitor da política é desonrar compromisso. É a promessa vazia. As pessoas querem ver atitude, querem ver ação, querem ver resultado. A gente entregou 14 hospitais neste primeiro mandato. Eu tenho 20 hospitais que estão em obra hoje. Poder entregar um hospital é saber que aquela fila vai diminuir, que a gente vai melhorar a assistência naquela região, estar mais próximo das periferias, melhorar a segurança pública, fazer as grandes obras de infraestrutura. É isso que me move hoje. Montar um grande time, um time técnico, e, com esse time, construir grandes resultados. E aí 2030 é outra conversa. A gente tem que ver qual é o cenário de momento e, claro, vou estar terminando o segundo mandato no Estado de São Paulo.

Terminando bem o segundo mandato, obviamente, abre uma possibilidade. Mas isso é uma coisa que você avalia em grupo, não sozinho. E tem mais uma coisa que eu não posso deixar de falar como cristão: eu sempre levo a questão espiritual para as minhas decisões. Eu acredito muito na vontade do Senhor. Quando Deus abre uma porta, aquele projeto é de Deus. Quando Deus fecha uma porta, ele está te dando um livramento.

Muita gente diz hoje, como Renan Santos, que a direita tem de aprender com o passado e que ela só derrotou o petismo em duas grandes oportunidades, com temperatura e pressão normais: as duas vitórias de Fernando Henrique Cardoso, que não se identifica com o bolsonarismo. Isso não pode ser um aprendizado?

A gente não pode desconsiderar o que as pessoas nas

ruas falam ou o sentimento dos cidadãos, daqueles que aprenderam ou ganharam consciência política a partir desse fenômeno que foi Jair Bolsonaro. Obviamente, respeito não significa submissão. A gente precisa capturar esses sentimentos e entender o que as pessoas esperam de nós, o que a direita brasileira espera. A direita brasileira tem força e isso ficou claro na composição da Câmara e do Senado e na eleição de governadores. É uma direita forte, que fez 60 milhões de votos na eleição presidencial e só não ganhou, cá para nós, porque houve um pacote de gastos desmedido nessa reta final. Conseguiram iludir o cidadão, porque, no final, esse pacote vai ter uma conta amarga, pesada, e quem vai pagar essa conta é o cidadão brasileiro. Eu coloco muita fé na direita como produtora da pacificação e da renovação que a gente precisa, da qualificação da política e da construção de um país próspero.

Mas o senhor atribui a derrota de Flávio só ao pacote de bondades do PT ou faz algum tipo de mea-culpa da campanha?

Não dá para procurar culpados nessa hora. Eu prefiro falar na competência do PT. O PT foi competente na mobilização de eleitores que não foram votar no primeiro turno, em usar a máquina como nunca se viu e na disseminação do medo. E a gente acaba, em uma eleição, trabalhando o sentimento de medo e esperança. E eles conseguiram atribuir medo aos eleitores do Flávio Bolsonaro, contando uma série de mentiras, de subtração de direitos, de aposentadoria, sem contar a outra parte da história. A comunicação e a mobilização do PT foram muito eficientes e isso surpreendeu o nosso campo e a campanha.

O Supremo ganhou um papel muito evidente na campanha por dois motivos. Primeiro, pelas denúncias envolvendo ministros, inclusive citações ao ministro Alexandre de Moraes em conversas com Vorcaro, além de outros ministros. Segundo, pela interferência excessiva do Judiciário, tanto no processo eleitoral quanto na atividade política. Como o senhor acha que essa crise do Supremo Tribunal Federal pode ser enfrentada?

Acho que precisa ser enfrentada com uma reforma. Temos partido do pressuposto de que as coisas não estão funcionando bem. E quem deve estar preocupado com isso é o próprio Supremo Tribunal Federal, porque a crise é sem precedentes. Essa crise abala a confiança. As pessoas não confiam no Judiciário, e isso é grave. Se você não confia na sua Suprema Corte, que é a guardiã da Constituição e a última instância do Judiciário, qual referência lhe resta? É necessário restabelecer essa confiança. As discussões sobre o Judiciário são legítimas. Será que não está na hora de estabelecer uma idade mínima

para a indicação de ministros do Supremo? Isso permitiria escolher pessoas com mais experiência e reduzir o tempo de permanência no cargo, porque períodos muito longos podem levar à desatualização. Outra questão: é razoável concentrar no Supremo os processos relacionados ao foro por prerrogativa de função? Não está na hora de rever isso? Essa concentração não acaba submetendo o Legislativo à influência do Supremo? Também precisamos discutir as decisões monocráticas, que se multiplicaram. O plenário da Câmara ou o do Senado toma uma decisão, por meio de representantes legítimos da sociedade, e essa decisão colegiada, aprovada por 513 deputados ou 81 senadores, pode ser derrubada por um único magistrado, que não recebeu votos, embora tenha passado por um processo de escolha. Acho que o Judiciário precisa passar por uma reforma.

Há dois pontos dentro do que o senhor listou. Primeiro, o estabelecimento de um mandato fixo para os ministros do Supremo. O senhor concorda com essa ideia? Segundo, não seria o caso de mudar o processo de escolha, adotando um modelo semelhante ao de outros tribunais superiores, com lista tríplice da magistratura, da OAB e do Ministério Público?

Acho que são questões que precisam ser analisadas. É importante que o presidente da República tenha a possibilidade de escolher os ministros. O mandato pode, de certa forma, ser compensado pela adoção de uma idade mínima.

Sessenta anos, por exemplo?

Sessenta anos. Dessa forma, o ministro teria, no máximo, 15 anos de permanência no Supremo Tribunal Federal. Ao escolher uma pessoa com essa idade, você já terá alguém com bagagem, experiência e uma trajetória profissional consolidada. Assim, ganha-se em senioridade e, de certa forma, estabelece-se também um limite para o tempo de permanência no cargo. Acredito que o presidente deve ter liberdade para escolher seus indicados, mas precisa haver parâmetros e critérios mais claros. Também precisamos definir melhor o que significa notório saber jurídico.

O que o senhor pensa sobre o impeachment de ministros do Supremo, principalmente no caso do ministro Alexandre de Moraes? O senhor chegou a se posicionar sobre uma situação mais concreta.

Acho que não podemos vilanizar ninguém. Mas ninguém pode estar acima da lei. O impeachment é um instrumento previsto na legislação para apurar crimes de responsabilidade, cujo julgamento cabe ao Senado Federal. Sempre que houver indícios de

crime, eles devem ser apurados e investigados. Se os fatos forem comprovados, a punição deve ocorrer, respeitado o devido processo legal. Se presidentes da República com expressiva votação popular, como Fernando Collor e Dilma Rousseff, passaram por processos de impeachment, por que um ministro do Supremo não poderia ser submetido a julgamento pelo Senado Federal? Esse processo é legal, constitucional e está previsto na legislação. Portanto, deve ocorrer quando houver situações que configurem crimes de responsabilidade. Sou favorável ao impeachment nesses casos. Ninguém está acima da lei, seja presidente da República, ministro do Supremo ou qualquer outra pessoa.

Há algum ponto da PEC da Segurança Pública de que o senhor discorda?

A PEC foi bastante modificada na Câmara dos Deputados. Hoje, não tenho discordâncias em relação ao texto. No início, sim, porque havia claramente uma interferência ou um esvaziamento do poder dos governadores sobre as polícias. Isso é grave, sobretudo porque quem está na linha de frente são as polícias Militar e Civil. Elas têm mais proximidade com os problemas locais, e não é possível querer enxergar toda a realidade a partir de Brasília. Entendo que venceremos a batalha da segurança pública se houver mais cooperação e diálogo. Fala-se muito em integração financeira, mas os principais instrumentos de asfixia financeira do crime estão nas mãos do governo federal, como o Coaf, a **Receita Federal** e o Banco Central. Se essas informações forem compartilhadas em tempo hábil, teremos mais sucesso nas operações. Outro ponto importante é a vigilância das fronteiras. Como vamos atuar com outros países? A liderança do PCC está, em grande medida, na Bolívia. Sabemos que integrantes da organização estão lá. Precisamos cooperar com outros governos para impedir o avanço do tráfico internacional de drogas, que é um crime transnacional. Também temos uma fragilidade notável na segurança de instalações estratégicas, como portos e aeroportos. Não é razoável que, a esta altura, ainda tenhamos problemas como os do Porto de Santos, que se tornou o segundo maior porto exportador de drogas do planeta. O crime organizado se estabeleceu na Baixada Santista, entre outros motivos, porque o porto é fundamental para a logística do tráfico internacional. Precisamos melhorar o controle dos acessos ao porto. Isso exige a atuação conjunta do governo estadual e do governo federal, responsável pela instalação portuária. É um exemplo da necessidade de integração entre os entes da Federação.

No Estado, a Polícia Civil, a Polícia Militar e a Polícia Penal têm estruturas de inteligência independentes. Alguns analistas consideram isso um problema,

porque nem sempre há compartilhamento de informações, e defendem a criação de uma agência antifacção que reúna profissionais dessas três corporações, além de uma possível integração com a Polícia Federal. O senhor considera que a criação de uma área de inteligência integrada seria uma solução para o combate ao crime organizado em São Paulo?

Hoje, as áreas de inteligência já trabalham de forma bastante integrada. Nos últimos quatro anos, realizamos mais de 500 operações de combate ao crime organizado, muitas delas a partir do compartilhamento de informações entre os setores de inteligência. Uma informação coletada pela inteligência da Polícia Penal, por exemplo, pode abastecer as equipes da Polícia Militar e da Polícia Civil. Temos espaços de compartilhamento e locais em que os profissionais trabalham juntos, como nos comandos de policiamento. O CPI-8, em Presidente Prudente, por exemplo, conta com uma estrutura de inteligência bem organizada. As informações são reunidas, compartilhadas, analisadas e verificadas. Depois, abastecem o Ministério Público, o Garep e o Judiciário. Esse trabalho tem funcionado. Realizamos mais de 500 operações contra o crime organizado nesse período, inclusive em setores nos quais já se suspeitava da atuação dessas organizações, mas havia poucas ações ostensivas. O setor de transportes, por exemplo, era frequentemente citado como área de atuação do crime organizado. Fizemos três operações nessa área, incluindo uma realizada hoje (ontem), que resultou na prisão de pessoas, entre elas um vereador. A investigação apura a lavagem de dinheiro para o crime organizado no setor. Também realizamos duas operações importantes no setor de combustíveis, outro segmento frequentemente apontado como meio de lavagem de dinheiro. Fala-se muito da

Carbono Oculto, mas às vezes se esquece da Operação Posta de Novato, de dimensão semelhante e com o mesmo modo de operação. O que muda são os principais envolvidos, não a forma de agir.

Para o segundo mandato, como o senhor pretende avançar na segurança pública? Especialistas apontam, por exemplo, que o Estado tem uma delegacia de roubo a bancos no Deic, embora tenha registrado apenas um roubo a banco em todo o território paulista no ano passado. Enquanto isso, os crimes digitais, que assustam a população, contam com uma única divisão. A própria Secretaria da Segurança Pública já havia assumido o compromisso de criar um departamento para combater esses crimes, mas isso ainda não saiu do papel.

Vai sair agora. Quando você conquista um novo mandato, não recebe um cheque em branco da

população, mas um voto de confiança. É como se as pessoas dissessem: mantenha o que está dando certo e reveja o que está dando errado. Temos várias áreas a aperfeiçoar. Precisamos ampliar a integração com os órgãos federais e reestruturar internamente nossas polícias. Já falamos, por exemplo, sobre a criação de um departamento para combater a violência doméstica. Hoje temos o Noad, que nos ajuda a desvendar crimes praticados pela internet e a prevenir uma série de delitos. É uma estrutura relativamente nova, mas que está funcionando muito bem. A criação de um departamento voltado aos crimes cibernéticos é muito importante, já está no nosso radar e deve avançar. Também vamos ampliar a interação entre as áreas responsáveis pela análise dos indicadores, com reuniões mais frequentes, inclusive comandadas pelo próprio governador. Pretendo adotar uma iniciativa semelhante à de Eduardo Leite no Rio Grande do Sul, que considero uma boa prática e que funcionou bem por lá. Vamos reproduzi-la em São Paulo.

Sobre a redução da maioridade penal, a proposta do senador Flávio Bolsonaro era estabelecer o limite em 14 anos. Lula chegou a admitir a redução para 16 anos, como previa uma proposta do senador José Serra, apresentada em 2015, para crimes hediondos. O senhor apoiaria uma dessas propostas e orientaria os deputados do seu partido a votar a favor da redução?

Sim, sou favorável à redução da maioridade penal. Hoje, os jovens têm muito mais acesso à informação e maior consciência. Não vejo por que um jovem de 16 anos não deva responder criminalmente por um delito que cometeu. Defendo a redução para todos os crimes. Se isso não for possível, que a mudança se aplique aos crimes hediondos. Mas o ideal é que a maioridade penal seja reduzida para 16 anos em todos os casos.

Então, o senhor não defende a redução para 14 anos?

A proposta de Flávio Bolsonaro também previa a redução para 14 anos apenas nos casos de crimes hediondos. Não vejo problema nessa possibilidade e também a apoiaria. Acredito que precisamos endurecer as medidas. O que observamos é uma falta de percepção do risco de punição. O crime acontece, em parte, porque o infrator não acredita que será punido. Existe uma espécie de economia do crime: o criminoso calcula quanto pode ganhar com determinada atividade e qual é o risco de ser preso. No caso do roubo de celulares, por exemplo, ele avalia quanto pode ganhar por mês e o que acontece se for detido. Se acredita que será liberado ou receberá uma pena inferior a quatro anos, pode concluir que vale a pena continuar praticando o delito. Aumentar o risco de punição, portanto, ajuda a reduzir a sensação de

impunidade e a própria criminalidade.

Em relação ao governo de São Paulo, o que o senhor pretende mudar no segundo mandato? Quando vai começar a montar a nova equipe e quanto ela será semelhante à atual?

Estamos iniciando as conversas para o novo governo. Será uma gestão de continuidade. A população está dizendo que considera que merecemos continuar, mas isso significa manter o que está dando certo e corrigir o que não funciona tão bem. Precisamos fazer autocrítica e reconhecer os pontos que podem ser aperfeiçoados. Somos exigentes e sabemos que há áreas em que podemos melhorar. Isso também pode exigir mudanças na equipe. Já convidei Geraldo Melo Filho para continuar na Agricultura e vou convidar Marília Marton para permanecer na Cultura. A maioria dos secretários deve continuar, e vamos manter a linha de um secretariado técnico. Os partidos compreendem cada vez melhor que a política deve estar associada aos resultados. Para isso, precisamos de uma equipe o mais profissional possível. Algumas secretarias, porém, terão mudanças. Estou entrevistando candidatos e analisando currículos. É o caso da Secretaria da Saúde, cujo comando devemos trocar. Já entrevistei três pessoas com currículos excelentes e tenho mais duas entrevistas nos próximos dias. Estamos avaliando os perfis. Quero alguém com formação técnica, que compreenda o SUS e tenha experiência em gestão, para que possamos fazer o melhor trabalho possível.

O senhor pretende anunciar todos os nomes de uma vez ou aos poucos? Há um prazo?

Farei isso nas próximas semanas. À medida que definirmos a equipe, anunciaremos os nomes. Já antecipei dois secretários que continuarão no cargo: Geraldo Melo, na Agricultura, e Marília Marton, na Cultura. Sobre Natália Resende, que está à frente da Secretaria de Meio Ambiente, Infraestrutura e Logística, vou conversar com ela hoje (ontem) para discutir as possibilidades e saber o que está pensando.

Gilberto Kassab teria lugar nesse secretariado?

Acho que não. Tenho como premissa que, depois de ocupar determinada posição, a pessoa não deve voltar a ela. Adotei esse princípio na minha vida pessoal e acredito que, depois de passar por um determinado lugar, o ideal é seguir adiante.

Quais serão as principais entregas do segundo mandato?

Quero um Estado mais digital e mais próximo do

cidadão, capaz de reduzir as filas na saúde, oferecer mais equipamentos e cirurgias e prestar serviços melhores. A atenção básica é uma competência dos municípios, mas o Estado tem ajudado com recursos. Criamos o Incentivo de Gestão Municipal para apoiar esse trabalho. Também quero um Estado mais seguro. Os indicadores de criminalidade estão caindo, mas precisamos garantir que a população se sinta segura. As pessoas ainda não se sentem assim, e sabemos que temos um longo desafio pela frente. Em resumo, quero um Estado mais digital, mais próximo dos cidadãos e mais seguro.

E como isso pode ser viabilizado?

Queremos que o Estado dê um grande exemplo de como pode se conectar a vocações. A vocação da biotecnologia. Então, a gente deve ter aqui em São Paulo o maior centro de biotecnologia da América Latina, que será o Centro do Butantan. A gente vai produzir, inclusive, anticorpos. É importante para a indústria farmacêutica, importante para a fabricação dos medicamentos de alto custo. A vocação da transição energética. Então, a gente tem um plano até 2050 de energia, e a gente vai aproveitar muito mais o nosso potencial para o biometano. O biometano que vem do resíduo sólido, o biometano que vem do processamento da cana, que é uma indústria circular, se aproveita tudo. A gente tem, obviamente, a questão dos biocombustíveis, que vão entrar em outras áreas, inclusive na navegação. A gente está começando a fazer os primeiros carregamentos de navio por meio do etanol. Então, isso cria um mercado para a gente gigantesco. A economia de conhecimento. E aí, eu não estou falando só de abrigar data center, mas eu estou falando de treinar inteligência artificial, eu estou falando sobre computador. E, obviamente, toda a formação de mão de obra no País. Então, é também uma grande vocação. E a segurança alimentar. O nosso objetivo é levar a agricultura de precisão, também, para o pequeno agricultor. I

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

Com nova alíquota, carga tributária pode subir em 2027

ALVARO GRIBEL

TCU estima que a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) terá início com taxa de 11,34%, acima da previsão de analistas

Da página A1 A alíquota de 11,34% prevista para a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) - imposto federal criado pela reforma tributária e que entrará em vigor na virada do ano - assustou especialistas, que classificaram o percentual como elevado. O entendimento é de que a Receita Federal adotou uma metodologia de cálculo "conservadora", por temer queda de arrecadação no ano que vem. O risco é de aumento da carga tributária em 2027.

Ontem, o plenário do Tribunal de Contas da União (TCU) aprovou a alíquota, depois de receber o modelo da conta do governo federal. Agora, o Senado tem até o dia 15 de dezembro para votar e aprovar o número. Caso o tema não seja apreciado, valerá a alíquota calculada pelo TCU.

A CBS substitui três impostos federais: IPI, Pis e Cofins, que serão extintos na virada do ano. A reforma também prevê a criação do Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), que irá substituir o ICMS, imposto estadual, e o ISS, municipal. O IBS terá transição mais lenta e só será implementado integralmente em 2033. Por ter dois impostos de Valor Agregado (IVA), o modelo brasileiro é chamado de IVA dual.

Segundo o ex-secretário extraordinário de Reforma Tributária do Ministério da Fazenda, Bernard Appy, que comandou a secretaria responsável pela elaboração da reforma, havia expectativa de que a alíquota fosse menor. Ele pondera, contudo, que a tendência é de queda nos próximos anos, ao longo da transição.

"A expectativa era de alíquota mais baixa. Mas essa alíquota para 2027 é a menos precisa durante a transição, que vai até 2033. Ela vai ser calibrada e a tendência é de que caia."

Ele calcula que no fim da transição, em 2033, a alíquota possa ficar em 28,9%, pouco acima do percentual de 28,5%.

A reforma se comprometeu a manter a carga tributária

atual. O desafio da Receita e do TCU é encontrar na prática o percentual da CBS que irá acertar a conta. A visão do TCU, contudo, é de que a alíquota da

CBS não aumenta nem reduz a carga, considerando a média dos anos-base 2024 e 2025, em porcentagem do PIB.

"A solução encontrada corresponde a receitas totais estimadas de R\$ 532,37 bilhões em 2023 e de R\$ 601,60 bilhões em 2024, cuja razão média em relação aos respectivos PIBs iguala a Receita de Referência de 4,98%", diz o órgão.

O tributarista Luiz Gustavo Bichara, sócio da Bichara Advogados, discorda e acha que o número vai aumentar a carga no ano que vem, tornando a alíquota brasileira a maior do mundo, entre países que usam o mesmo modelo de IVA.

"A estimativa do governo era de que a CBS tivesse alíquota de 9,21% e ficou em 11,34%. Se o IBS aumentar na mesma proporção, podemos ter um IVA (soma de CBS e IBS) de 34,2%. Vai ser muito maior do que o segundo colocado, que tem IVA de 26%", afirmou.

Bichara vê com desconfiança a tese de que as alíquotas irão cair ao longo dos anos. "Você já viu imposto cair no Brasil? Isso na prática não acontece. Quando a receita aumenta, o governo amplia gastos e torna inviável a redução."

Daniel Loria, sócio de Loria Advogados e ex-diretor da Secretaria Extraordinária da Reforma Tributária, considera que a Receita adotou uma postura de cautela neste primeiro número. "A Receita foi conservadora na conta, e há três elementos que dificultam a estimativa. Primeiro é que não há Imposto Seletivo, isso pressiona a CBS. Segundo: a base tributável deste cálculo, que é menor. Terceiro: a Receita pode ser mais eficiente para reduzir o que se chama de hiato de conformidade fiscal, ou seja, quanto o governo arrecada a menos se a lei fosse cumprida a ferro e fogo."

O governo evitou enviar o projeto para determinar as alíquotas do Imposto Seletivo, também conhecido como "imposto do pecado". O receio da ala política era de que isso pudesse ter impacto eleitoral negativo,

com o aumento de **impostos** em itens como bebidas alcoólicas, refrigerantes, cigarros e até automóveis.

COLABOROU DANIEL WETERMAN

O COLUNISTA CELSO MING ESTÁ DE FÉRIAS

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

Appy projeta redução da alíquota do IVA para menos de 29%

"Eu não tomaria como dado que a alíquota da CBS está sendo fixada para aumentar a arrecadação de 2027"

A alíquota de 11,3% aprovada pelo Tribunal de Contas da União (TCU) para a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) em 2027 não vai vigorar até 2033, diz Bernard Appy, ex-secretário de **Reforma Tributária**. Em cálculos preliminares, ele estima que IBS e CBS, juntos, devem somar 28,9% em 2033, sendo 10,2% de CBS e 18,7% do Imposto sobre Bens e Serviços (IBS). Com a decisão do TCU, estimasse que o IVA (as duas alíquotas somadas) supere 30% em 2027.

Appy diz que "não tomaria como dado que a alíquota da CBS está sendo fixada para elevar arrecadação no ano que vem", primeiro ano do quarto mandato do presidente Luiz Inácio Lula da Silva. Ele observa que a alíquota da CBS deve mudar ano a ano até 2033 e que se o governo considerar que a arrecadação deve ser maior que a esperada, pode haver correção de alíquota no decorrer de 2027.

Para ele, será preciso "bom senso" para avaliar a entrada da reforma no início de 2027. Ele não descarta ampliar a fase de testes. "Se tiver perspectiva de risco muito grande de problemas operacionais logo no começo do novo sistema, seria prudente estender o período de teste, que é de 2026, para 2027."

O ex-secretário reforça que o split payment é instrumento fundamental para vincular o crédito tributário ao recolhimento dos **impostos** e é importante para evitar fraudes. Segundo ele, há muita "desinformação" sobre seu impacto na liquidez das empresas.

A seguir os principais pontos da entrevista ao Valor:

CBS de 11,3%

Appy ressalta que a decisão do TCU não dá alíquota definitiva para a CBS até 2033. A alíquota de referência, explica, deve ser estabelecida ano a ano até 2033. "Na primeira projeção, porém, não há dado ainda do novo sistema. O período de teste em 2026 não tem a cobertura completa de todas as operações que ficarão sujeitas à CBS e ao IBS." As projeções do TCU foram feitas com base em dados de 2024 e 2025, observa, que são do sistema tributário atual. "Há,

portanto, um grau de imprecisão nessa alíquota que é maior do que a que teremos nos anos seguintes. Quando chegarmos ao período de definição da alíquota de 2028, provavelmente já teremos algum período de cobrança da CBS. Não vai ser um ano inteiro ainda, mas a partir da alíquota projetada para 2029 teremos alíquota muito mais precisa do que essa." A decisão, diz, baseou-se em contas apresentadas pelo governo. "É tradicionalmente a **Receita Federal** é conservadora quando faz projeções de mudanças tributárias."

CBS mais IBS

Muitas pessoas calculam que a alíquota total do IBS somado à CBS é o triplo da alíquota da CBS. Ou seja, que a alíquota do IBS seria, portanto, o dobro da alíquota da CBS, diz Appy. "Mas essa não é a conta correta." A alíquota da CBS para o ano que vem, explica, foi calculada com base na projeção da receita do Imposto Seletivo previsto para o orçamento de 2027. "Só que a tendência é que essa arrecadação cresça até 2033." De acordo com a primeira lei complementar de regulamentação da reforma (LC 214/25), o diferencial entre a alíquota de ICMS que incide hoje sobre fumo e bebidas e a alíquota modal desse imposto será incorporada no Imposto Seletivo entre 2029 e 2033, diz. E a alíquota de ICMS sobre fumo e bebidas é no geral mais alta que a modal, lembra. "Como teremos arrecadação maior do Imposto Seletivo, teremos alíquota menor da CBS." Pela neutralidade de carga tributária, os novos **tributos** - CBS, IBS e IS - manterão arrecadação, como proporção do **PIB**, dos **tributos** que serão extintos.

Pelos cálculos de Appy, considerando aumento da arrecadação do Imposto Seletivo equivalente a 0,4% do **PIB** até 2033, a redução no percentual de alíquota da CBS seria de 1,1 ponto percentual do **PIB**. Só esse efeito, portanto, reduziria a alíquota de CBS para 10,2% em 2033. Outro ponto importante, diz, é a arrecadação de combustíveis, que terá método de recolhimento próprio dos, com **tributos** calculados em valor fixo por litro ou metro cúbico. Como essa arrecadação é muito representativa, diz, ela precisa ser considerada para estimar a alíquota de IBS e da CBS. Considerando esse efeito e incorporando o impacto de uma arrecadação equivalente a 0,4% do **PIB** maior para o Imposto Seletivo, o CBS e o IBS teriam alíquota conjunta de 28,9% em 2023, sendo 10,2% de CBS e 18,7% de IBS.

Arrecadação

Para Appy, não é possível dizer se a CBS de 11,3% poderá elevar arrecadação no primeiro ano do quarto mandato do presidente Luiz Inácio Lula da Silva. "Eu precisaria da memória de cálculo para poder ter alguma avaliação se isso é verdade ou não. Mas, se pensarmos que o cálculo que eu fiz mostra uma alíquota conjunta de 28,9% para CBS e IBS em 2033, não é muito diferente dos 28,5% com os quais trabalhávamos quando eu estava na Secretaria [Extraordinária de **Reforma Tributária**]."

Appy se desligou da secretaria em novembro do ano passado, quando o órgão foi extinto. O desligamento e a extinção estavam previamente planejados. "O último número divulgado era de 28%, mas já tínhamos avisado que algumas exceções introduzidas pelo Congresso na última fase de tramitação do PLP 108 acabariam elevando essa alíquota um pouco mais." O PLP 108 resultou na Lei Complementar 227/2026, a segunda lei complementar de regulamentação da **reforma tributária**.

"Eu não tomaria como dado que a alíquota da CBS está sendo fixada

para aumentar a arrecadação de 2027. É possível, mas não está dado", diz. "E o governo, se quiser, pode mudar a alíquota ao longo do ano, por lei ordinária, caso haja sinalização de arrecadação maior que a esperada. E na redução de alíquota o efeito de uma lei seria imediato, sem noventena", diz, referindo-se à regra pela qual alterações que elevam carga tributária de **impostos** demandam prazo de 90 dias para entrar em vigor.

Prazo da reforma

Appy diz esperar bom senso no debate sobre a entrada da reforma. "Vai depender de uma avaliação. É uma questão de saber se [a entrada], operacionalmente, de fato, estará

o viável em 1 de janeiro de 2027. Se tiver perspectiva de risco muito grande de problemas operacionais logo no começo do novo sistema, acho que seria prudente estender o período de teste, que é de 2026, para 2027." Isso exigiria emenda constitucional. "Num governo recém-eleito, não é nada impossível." Até agora, pondera, as administrações tributárias têm tido bom senso na implementação da reforma. "Prazos que estavam muito apertados foram dilatados."

Imposto Seletivo

Appy diz que tem acompanhado pela imprensa a

discussão sobre

alíquotas do Imposto Seletivo. Na questão de prazos para definição, ele chama a atenção para a regra de que alterações tributárias precisam respeitar a noventena. "Se as alíquotas forem estabelecidas até o começo da semana que vem, valeriam a partir de fevereiro. Teria o intervalo de janeiro e seria muito ruim ter um mês sem cobrança de IPI nem Imposto Seletivo. Está sendo debatida a ideia de se fazer proposta de emenda constitucional só prorrogando o IPI, enquanto não entrar em vigor o Imposto Seletivo. Seria prudente ter algo assim."

Impacto nas concessões

"Não conheço todas as agências reguladoras, mas acho que o processo de fato está mais lento do que deveria estar, no geral. Nos contratos de concessão ou Parcerias Público-Privadas (PPPs), o reequilíbrio econômico financeiro significa manter o valor presente do fluxo de caixa. Como a linha geral do ajuste que tem que ser feito é mais ou menos conhecida, há uma discussão de se fazer reequilíbrio cautelar, provisório, que permita ajustes ao longo do tempo. De qualquer jeito, acho que o conceito geral de manter o valor presente no fluxo caixa descontado vai ser preservado em qualquer que seja a medida", diz Appy.

Split payment

Há uma discussão sobre a remuneração das instituições financeiras pela operação do split payment, que é um ponto relevante, nota. "O split payment é um instrumento para viabilizar o crédito vinculado ao recolhimento, ponto

fundamental dentro da reforma." Para poder fazer isso, diz, é preciso ter a possibilidade de recolhimento pelo adquirente, o que já está incluído no sistema, ao menos para a CBS, ou o split payment, que permite a cobrança na liquidação financeira. "O crédito vinculado ao recolhimento é muito importante para evitar fraude. Só esse ponto resultava em cerca de três pontos percentuais a mais na alíquota [da CBS e do IBS, juntos] das nossas projeções, se fosse mantido o nível atual de fraudes."

Há muita desinformação sobre o efeito do split payment sobre a liquidez das empresas, avalia. É preciso esclarecer que o instrumento não será aplicado na venda a consumidor final, ressalta. "Não há previsão para isso, não está definido no modelo. Se vier a ser implementado, vai ser com uma porcentagem reduzida, não será com alíquota cheia. Isso teria que ser muito cauteloso nas operações B2C." Nas operações B2B, nota Appy, o impacto sobre a liquidez pode ocorrer se o split for usado e o

pagamento for feito num prazo curto. "Porque nesse caso o pagamento aconteceria antes do prazo para o recolhimento do imposto pelo fornecedor. Em pagamentos com prazos mais longos, superior a 60 dias, por exemplo, o problema não existe." Esse eventual impacto, diz, é algo que deve entrar na negociação entre fornecedor e comprador, da mesma forma como o impacto dos créditos tributários. "E o efeito sobre a liquidez é bem menor do que as pessoas estão falando. Porque elas consideram que toda operação B2B seria paga à vista, o que claramente não é verdade."

PF investiga mulher suspeita de usar identidade falsa para receber benefícios do INSS, em Campina Grande

Por g1 PB

A Polícia Federal deflagrou, nesta quinta-feira (29), uma operação contra suspeita de usar identidade falsa para fraudar o **INSS**, gerando prejuízo de R\$ 109 mil.

A Justiça ordenou o sequestro de valores das contas bancárias da suspeita. Ela recebia Benefício de Prestação Continuada e aposentadoria por invalidez com nome falso.

A ação é desdobramento de fase realizada em 27 de outubro. A investigada pode responder por falsidade ideológica, uso de documento falso e estelionato majorado.

A Polícia Federal deflagrou, nesta quinta-feira (29), uma operação em Campina Grande, na Paraíba, para investigar uma mulher suspeita de usar identidade falsa para receber benefícios do Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**). Segundo as investigações, a fraude teria causado prejuízo de mais de R\$ 109 mil aos cofres públicos.

A ação, chamada Operação Alter Ego 2, cumpriu um mandado de busca e apreensão. A Justiça também determinou o sequestro de valores em contas bancárias em nome da investigada.

Segundo a Polícia Federal, a mulher teria utilizado uma identidade falsa durante vários anos para receber o Benefício de Prestação Continuada (BPC/Loas), destinado a pessoas com deficiência que atendem aos critérios legais, e uma aposentadoria por invalidez, ambos pagos pelo **INSS**.

O mandado foi expedido pelo Juízo da 16ª Vara Federal da Paraíba.

A ação desta quinta-feira é um desdobramento da primeira fase da operação, realizada em 27 de outubro, também em Campina Grande. Na ocasião, a Polícia Federal investigou um idoso suspeito de usar uma segunda identidade falsa para receber o BPC/Loas por mais de 10 anos.

A mulher investigada na segunda fase poderá

responder por falsidade ideológica, uso de documentos falsos e estelionato majorado, caso sejam comprovadas a autoria e a materialidade dos crimes.

Vídeos mais assistidos do g1 Paraíba

Site:

<https://g1.globo.com/pb/paraiba/noticia/2026/10/29/pf-investiga-mulher-suspeita-de-usar-identidade-falsa-para-receber-beneficios-do-inss-em-campina-grande.ghhtml>

PF indicia 15 envolvidos por fraudes do Master

A Polícia Federal concluiu o primeiro inquérito sobre suspeitas relacionadas ao Banco Master e indiciou Daniel Vorcaro e outras 14 pessoas por suspeitas de crimes financeiros na venda de carteiras de crédito sem fundo ao Banco de Brasília (BRB).

Entre os indiciados estão Paulo Henrique Costa (ex-presidente do BRB) e Augusto Lima (ex-sócio de Daniel Vorcaro).

A Vorcaro são atribuídos suspeitas dos crimes de gestão fraudulenta, de fraude a fiscalização, de lavagem de dinheiro, de indução ou manutenção em erro sobre operação financeira e de participar de organização criminosa.

Paulo Henrique foi indiciado por suspeita de gestão fraudulenta e organização criminosa. A Augusto Lima são imputados os mesmos dois crimes e lavagem.

O documento da PF tem mais de 700 páginas e foi entregue ao Supremo Tribunal Federal (STF).

Nele, a PF diz que, "sob perspectiva jurídico-penal, os elementos são compatíveis, em tese, com participação em atos de gestão fraudulenta do BRB, na medida em que as sucessivas aprovações contribuíram para manter e ampliar operações bilionárias mediante postergação, flexibilização ou esvaziamento dos controles internos".

A PF atribui a Vorcaro o papel de líder da organização criminosa, suspeito de decidir sobre a produção e a cessão das carteiras e de ser o principal beneficiário.

Paulo Henrique Costa tinha o papel de, segundo a polícia, garantir que as operações estruturadas por Vorcaro fossem executadas pelo banco público. Já Augusto tinha vínculo com as associações de servidores da Bahia e supervisionou o envio das CCBs e dos contratos atribuídos à Tirreno.

O que dizem as defesas Em nota, a defesa de Vorcaro diz que o relatório de incidiamento foi "açodado e afoito", e que "antecipa conclusões que a própria investigação admite ainda não ter alcançado".

A defesa reitera argumentos já apresentados pelo ex-banqueiro.

Os advogados dizem que as carteiras da Tirreno "foram substituídas por outros ativos, e a troca realizada demonstra que os negócios entre o Banco Master e o BRB geraram resultados positivos para o Banco de Brasília".

O advogado de Paulo Henrique, Davi Tangerino, afirma que "o trabalho policial submeteu os fatos às hipóteses acusatórias, quando deveria fazer o inverso".

"As conversas em aplicativos de mensageria nos celulares dos integrantes do ambiente Master mostram às escâncaras que Paulo Henrique não tinha conhecimento das fraudes nas carteiras. As testemunhas são convergentes nesse tema.

Também foram ignorados todos os documentos carreados aos autos, inclusive por autoridades públicas, como o Banco Central", diz a defesa.

Ele afirma que o ex-presidente do BRB detectou irregularidades nas carteiras e que exigiu R\$ 25 bilhões de garantias. Também afirma que não se aponta nenhuma vantagem financeira a seu cliente no relatório.

Procurada, a defesa de Augusto Lima ainda não se manifestou.

R\$ 12,2 bi ativos de crédito sem fundo

A conclusão da Polícia Federal, diz o texto assinado por quatro delegados, "considera individualmente o conteúdo entregue antes de cada votação, o tempo disponível para análise, as atribuições funcionais de cada diretor, as manifestações eventualmente produzidas fora das atas e o grau de consciência sobre a insuficiência dos ativos." A PF afirma que entre julho de 2024 e outubro de 2025 o Master cedeu ao BRB ativos de crédito de aproximadamente R\$ 17,5 bilhões e que, desse total, "ao menos R\$ 12,2 bilhões correspondem a créditos comercializados sem a devida comprovação da sua existência" As carteiras haviam sido adquiridas pelo Master da consultoria Tirreno e teriam origem em operações de empréstimo consignado firmadas por meio de associações de **servidores públicos** da Bahia.

Modus operandi Desde o ano passado, investigações

do Banco Central, do Ministério Público Federal (MPF) e da PF apontaram suspeitas de que os créditos haviam sido forjados e foram utilizados para inflar o balanço do banco de Vercaro, que repassou a carteira ao BRB num momento em que a instituição enfrentava dificuldades de liquidez.

Segundo o relatório, créditos fictícios foram montados em planilhas de Excel, transformados em CCBs (cédulas de crédito bancário) e registrados na bolsa de valores.

A perícia aponta que a Tirreno é oriunda de uma empresa de prateleira e não tinha estrutura, empregados nem patrimônio.

No BRB, a PF diz que as compras foram aprovadas em parcelas de R\$ 750 milhões e ficavam sob responsabilidade da diretoria colegiada.

A Polícia Federal pede ainda que o inquérito seja prorrogado por mais 60 dias, com o objetivo de concluir exames periciais e outras análises complementares (Da Folhapress).

Site: https://cdn-acervo.sflip.com.br/temp_site/issue-2910202607%20-%20cb964cdeeb382c2faff9e359c7c75b98.pdf?t=1793268172198

Varejo pede mais diálogo em novo mandato de Lula

MÁRCIA DE CHIARA

Empresários e entidades que representam o varejo esperam que o presidente Luiz Inácio Lula da Silva, reeleito para um mandato de mais quatro anos, se reaproxime e abra um canal de diálogo com o setor privado.

Entre os pleitos do setor, estão uma sinalização mais clara e consistente, da parte do governo, sobre controle da dívida pública, que possa abrir caminho para uma queda mais rápida da taxa de juros; o aumento do prazo para a implantação de mudança da escala de trabalho e redução de jornada; bem como o adiamento da entrada em vigor de alguns pontos da **reforma tributária**, programada para vigorar a partir de janeiro de 2027.

Em relação à Selic, com o custo do crédito menor, segundo os empresários, será possível destravar os negócios e impulsionar as vendas, atenuando o custo de carregamento de dívidas que tem levado inúmeras varejistas a pedir recuperação judicial e extrajudicial.

Jorge Gonçalves Filho, presidente do Instituto para o Desenvolvimento do Varejo (IDV), que representa cerca de 70 varejistas de médio e grande porte, diz que o novo governo do presidente Lula precisa dar uma sinalização mais clara de que a questão da elevada taxa de juros será equacionada. É que os juros têm desdobramentos sobre as vendas e a inadimplência. "O nível atual dos juros é um impeditivo muito forte para que o varejo cresça e o consumo melhore."

"MÃO DUPLA". Para o CEO do Magazine Luiza, Frederico Trajano, o próximo governo do presidente Lula terá de reprogramar os gastos públicos, a fim de acelerar a queda dos juros. "O capital é o combustível da iniciativa privada. Se o custo de capital está alto, nós não conseguimos usar esse combustível."

Hoje, a taxa básica de juros da economia brasileira está em 13,75% ao ano, e ela baliza os juros cobrados do consumidor.

Trajano defende o aprofundamento do diálogo, sobretudo por meio de associações e entidades de classe e setoriais, e diz que essa reaproximação "é um caminho de mão dupla". "Precisa ser vista como

importante tanto pelo governo quanto pela iniciativa privada."

Gonçalves Filho ressalta que o IDV não teve, nos últimos tempos, dificuldade de interlocução com o atual governo. "Mas isso não significou que o governo atendeu a todas as nossas demandas", afirmou ele.

O executivo cita como exemplo o fim do imposto sobre itens importados com valor de até US\$ 50 - a chamada "taxa das blusinhas". Ele diz que pretende voltar a conversar com o governo, mostrando dados que indiquem o quanto deixar de tributar, nesse caso, é prejudicial para a indústria e o varejo nacional.

ESCALA 5X2. O setor também deseja mais prazo para a implantação da escala de trabalho 5x2 com redução de 44 para 40 horas semanais e para a entrada em vigor de alguns pontos da **reforma tributária**.

"Pelo capital político que adquiriu nas eleições, acho que o governo tem todas as condições de conseguir isso", diz Gonçalves Filho. Ele destaca que essa seria uma forma de o governo se reaproximar dos empresários do varejo.

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

Alíquota da CBS afeta setor de serviços e pode levar empresas à Justiça

Salões de beleza, operadores de planos de saúde, engenheiros, advogados. O setor de serviços deverá ser um dos mais impactados pela alíquota de 11,3% proposta pelo Tribunal de Contas da União (TCU) para a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), com um aumento de carga tributária. Em paralelo, empresas podem impulsionar uma onda de judicialização, requerendo a retirada da CBS da base de cálculo do Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) e do Imposto sobre Serviços (ISS) durante o período de transição para o novo regime de tributação brasileiro, avaliam especialistas.

O grupo de empresas diretamente afetadas pela nova alíquota são as que estão no regime do lucro presumido, incluindo prestadores de serviços. São negócios que pagam PIS/Cofins - **tributos** federais que serão substituídos pela CBS a partir de 2027 - sobre cada etapa da cadeia, "em cascata". E não têm direito a abatimento das contribuições pagas por seus fornecedores. Hoje, a alíquota de PIS/ Cofins para essas empresas é de 3,65%. Com a nova taxa, vai saltar 11,3%.

- Veio bem acima do previsto. Se a CBS, que representa PIS/Cofins, veio nesse patamar, imagina quando vier o IBS (que substitui ICMS e ISS)? As empresas no lucro presumido vão sofrer mais, sobretudo os prestadores de serviço - avalia Bianca Xavier, professora de Direito Tributário da FGV Direito Rio.

Patrick Seixas, sócio-líder de **Tributos** Indiretos da EY Brasil, avalia que o efeito na empresa vai depender da estrutura de custo que cada uma terá para absorver esse aumento.

IMPOSTO POR FORA

Bianca cita como exemplo um pintor, que hoje paga, como pessoa jurídica, 3,65% de alíquota de PIS/Cofins:

- Tudo o que ele gasta com a compra de insumos vai gerar créditos tributários para ele. Ainda assim, 11,3% é bem mais do que o dobro da alíquota atual. Vai ser um desafio ajustar orçamentos já passados a clientes para 2027, lembrando que haverá efeitos diferentes se o cliente for empresa ou consumidor final.

Atualmente, diz a tributarista, o pintor passa um orçamento ao cliente já com o imposto incluído dentro do valor proposto. A reforma, porém, prevê que a CBS seja aplicada sobre o valor do serviço. O recolhimento do tributo caberá a quem contrata o serviço.

- Se o pintor fez um orçamento de um serviço de R\$ 100 mil para uma creche, por exemplo, os 11,3% vão incidir sobre esse montante. Será preciso ver se a creche está preparada para cobrir esse acréscimo. De qualquer forma, ela vai poder, depois de pagar o serviço, abater o tributo (no acordo com o Fisco) - diz Bianca. - Mas se o serviço for para o consumidor final, esses 11,3% serão custo, porque o consumidor não tem crédito tributário.

Também prestadores de serviços inseridos no rol de profissões regulamentadas - são 17 ao todo, como engenheiros e advogados - sentirão o efeito da alíquota majorada da CBS, destaca Bianca. No caso dessas categorias está previsto um desconto de 30% sobre a alíquota de CBS e IBS.

- Um escritório de advocacia, por exemplo, quase não compra insumos. Mesmo com o desconto, a alíquota mais do que dobra. Tenho dito que esse arranjo foi um tipo de "Black Friday" (ruim): garante um desconto, mas a alíquota final será bem mais alta.

Seixas, da EY, destaca que a alíquota proposta pelo TCU para a CBS foi "recebida negativamente pelas empresas", podendo desencadear uma onda de judicialização. Isso ocorre porque a regulamentação da Reforma, explica ele, não alterou a legislação do ICMS nem do ISS. E os fiscos estaduais pressionam para que seja mantido assim, acrescenta.

- O TJ-SP já deu liminar para uma empresa permitindo a exclusão da CBS da base do ICMS. Ou seja, há uma tendência de grande judicialização nesse caso - alerta ele. - Se viesse alguma legislação que modificasse isso e previsse a exclusão da CBS da base de cálculo de ICMS e ISS, ajudaria a aliviar um pouco o impacto para contribuintes como um todo.

ALTA PREVISTA

Pela estrutura da **Reforma Tributária**, já estava previsto um aumento na taxação de serviços como forma de permitir um alívio na tributação do consumo,

ou seja, na compra de alimentos, roupas, eletrodomésticos, imóveis e outros bens.

A adoção da CBS em 2027 é a primeira etapa de transição para o novo Imposto sobre Valor Agregado (IVA), previsto para ser implementado em 2033. A segunda será a adoção do Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), que entra no lugar de ICMS e ISS, a partir de 2029.

O cálculo do IVA vai depender da composição das alíquotas definidas para a CBS e para o IBS, mas também da forma como ficaram definidos os regimes especiais e exceções previstos pela **Reforma Tributária**. Entre as reduções estão o Simples Nacional, a devolução de imposto (cashback) e os créditos presumidos previstos na lei. As negociações contemplaram ainda a isenção de tributo sobre um conjunto de produtos que compõem a cesta básica de alimentos, buscando beneficiar a população de renda mais baixa.

Regra de cálculo do CBS foi definida na emenda constitucional

Thaís Barcellos

A emenda constitucional que possibilitou a **Reforma Tributária** já previa que o Senado fixaria as alíquotas, com base em cálculo realizado pelo Tribunal de Contas da União (TCU). Também estabelecia que a conta seria feita com base em metodologias propostas pelo Poder Executivo, no caso da Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS), a **Receita Federal**. Para o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), será o Comitê Gestor, formado por representantes de estados e municípios. As metodologias foram analisadas e homologadas pelo TCU.

A **Reforma Tributária** tem como premissa manter a carga de **impostos** do país. Mas a emenda constitucional determina que a conta seria feita considerando a relação entre arrecadação e **PIB** na média de 2012 a 2021. O cálculo realizado então buscou encontrar a alíquota que igualaria a receita estimada no novo sistema na média dos anos-base de 2023 e 2024 em proporção ao **PIB** à receita média apurada entre os anos de 2012 e 2021.

A alíquota de referência não necessariamente será a taxa que vai ser cobrada na compra de bens e serviços a partir de 2027. A União pode fixar, por meio de lei específica, alíquotas superiores ou inferiores à referência.

De acordo com a metodologia homologada pelo TCU, a CBS foi calculada por módulos. O módulo central estima o tributo sob as regras gerais, aplicado a todas as empresas dos regimes de tributação do Lucro Real e do Lucro Presumido. Exceções previstas no texto da reforma serão calculadas em outros módulos a definir.

Como a reforma estabelece que a carga tributária tem de manter a média de 2012 a 2021, de 4,99% do **PIB**, a conta define a alíquota que iguala a receita média do período com a arrecadação estimada sob a premissa do novo sistema nos anos-base de 2023 e 2024.

A previsão de arrecadação com a CBS em 2027 já foi estimada no projeto de lei orçamentária anual, com receita calculada em R\$ 636,8 bilhões com a nova contribuição, o equivalente a 4,7% do **PIB**. Esse valor, no entanto, deve ser reduzido por conta da proibição da operação das bets após o envio do Projeto de Lei Orçamentária Anual (Ploa).

Essa é uma das medidas tomadas na campanha eleitoral que terão de ser compensadas na proposta orçamentária de 2027. Houve também o aumento do Bolsa Família e as medidas para os microempreendedores individuais (MEI), por exemplo.

Site:

<https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2026/10/29/regra-de-calculo-do-cbs-foi-definida-na-emenda-constitucional.ghtml>

Reforma Tributária: veja por que o novo imposto sobre o consumo pode ficar maior que o esperado

O plenário do Tribunal de Contas da União (TCU) propôs ontem que a alíquota de referência da Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) seja de 11,3%, representando a parte federal da **Reforma Tributária**. O número, que veio acima do esperado por analistas e empresas, é reflexo de uma série de exceções criadas pela **Reforma Tributária** e deve criar atritos com o setor privado até a sua homologação pelo Senado. Com o número, analistas já preveem que a alíquota da reforma, o Imposto sobre Valor Agregado (IVA), fique na casa de 30%, somando a CBS com o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), a vertente estadual e municipal dos novos **tributos**.

A proposta do TCU será encaminhada ao Senado até quarta-feira, a quem cabe analisar e fixar a alíquota até 15 de dezembro. O tribunal sugeriu um redutor de 44,2% para compras da administração pública direta, autarquias e fundações públicas, inclusive importações. A CBS é o tributo federal criado pela **Reforma Tributária** que substituirá o PIS e a Cofins a partir de janeiro de 2027.

A alíquota de referência da CBS foi considerada elevada por integrantes do setor privado e fontes do Senado. Para a área econômica do governo, porém, o percentual está dentro da faixa em que os técnicos vinham trabalhando e parece mais alinhado às projeções de arrecadação do governo e à necessidade de equilíbrio das contas públicas, embora ainda haja pontos em aberto.

O Ministério da Fazenda disse ao GLOBO que a alíquota média efetiva da CBS ficará abaixo de 8,5%, especialmente para as famílias de menor renda. Isso porque os mais pobres não só têm um maior consumo de bens que estarão com alíquota zero na cesta básica, como também pela possibilidade de cashback - que devolverá até 100% do imposto em itens como luz, água e celular.

Pela lei que regulamentou a reforma, a alíquota de referência deve preservar a arrecadação dos **tributos** que a CBS substitui. Por isso, o cálculo simula a cobrança da nova contribuição sobre a base de consumo - igualando a receita estimada no novo sistema, em proporção do Produto Interno Bruto (PIB

), na média de anos anteriores.

Relator do processo, o presidente da Corte, ministro Vital do Rêgo, destacou que a alíquota de referência é um parâmetro, não necessariamente a alíquota que será cobrada, porque a União pode, por lei específica, fixar uma alíquota inferior ou superior. Caso o governo não o faça, no entanto, vale a alíquota de referência.

Vital do Rêgo disse que o número reflete a previsão de arrecadação para 2027, não mede o impacto sobre preço e sobre cada contribuinte ou setor. Além disso, o presidente lembrou que o resultado alcançado pela Corte reflete as escolhas do Legislativo na tramitação dos projetos ligados à **Reforma Tributária**, inclusive a extensão dos benefícios e dos regimes diferenciados.

- Não cabe ao Tribunal rever essas escolhas, mas medir os seus efeitos com fidelidade - disse o presidente do TCU.

Entram na conta as alíquotas reduzidas, os regimes específicos, o Simples Nacional, a devolução de imposto (cashback) e os créditos presumidos previstos na lei. Na prática, quanto mais exceções, maior a alíquota necessária para manter a arrecadação.

Em 14 de setembro, a **Receita Federal** entregou à Corte o modelo de cálculo, mas sem estimativa numérica. O tribunal tratava o documento como sigiloso, e o percentual não foi divulgado durante a campanha eleitoral.

- O cálculo da alíquota de referência não se presta a estimar a arrecadação do ano que vem. São coisas independentes, uma vez que a arrecadação depende de fatores econômicos, o próprio consumo, e outras variáveis. Então, não faz parte do escopo do trabalho - disse Bruno Martinello, secretário de Controle Externo de Contas Públicas do TCU.

Sem caráter oficial, o Comitê Gestor do IBS usava como referência 9,21% para a CBS e 18,7% para o IBS, o tributo de estados e municípios, o que soma 27,91%.

O IBS só começa de fato a ser cobrado a partir de

2029. Assim, somente em 2028 o TCU fará o cálculo da alíquota que será cobrada. Em 2027, o IBS entra em vigor de forma praticamente simbólica com o percentual de 0,1%.

Técnicos do TCU explicam que não têm como saber ainda se a alíquota final do IVA brasileiro, considerando o IBS e a CBS, será maior que 27%. Na discussão da reforma, o parâmetro era de 26,5%, mas não considerava exceções aprovadas no texto final.

De qualquer forma, a versão aprovada da reforma tem trava de 26,5% para a alíquota em 2032, quando a transição estará completa. Caso a taxa supere esse percentual, a lei diz que precisam ser alterados os regimes especiais e as isenções para que o limite seja cumprido. A equipe técnica lembra que o objetivo da reforma é baixar a cobrança dos **impostos** sobre o consumo, que gira em torno de 40%, considerando os **tributos** em todos os entes federativos.

A procuradora de Assuntos Tributários da OAB/DF, Tattiana de Navarro, afirma que a alíquota proposta pelo TCU ficou acima do que o mercado esperava, que era algo em torno de 9% a 10%:

- Se a gente tem CBS de 11,3%, pode ser que tenhamos o IVA mais alto do mundo, chegando até a 29%, acima de 26% a 27% esperados pelo governo inicialmente. O impacto vai ser muito grande, especialmente para o consumidor final nos próximos anos.

O tributarista Luiz Gustavo Bichara, sócio do Bichara Advogados, destaca que, se o IBS ficar nos 18,7% calculados pelo Comitê Gestor, teremos IVA de 30%. Se o IBS subir para 22%, tal como a CBS cresceu, teremos IVA de 34,2%.

Gabriel Caldiron Rezende, sócio do Machado Associados, avalia que o impacto da CBS acabou se revelando, ao menos em carga nominal, mais oneroso do que o esperado. No início das discussões sobre a implementação da **Reforma Tributária** se falava em CBS em torno de 8,8%.

Segundo ele, o percentual de 11,3% acaba sendo alíquota nominal superior aos 9,25% do regime não cumulativo de PIS/Cofins e dos 3,65% do regime cumulativo. Para Rezende, a depender do perfil de atividades, do regime atual de PIS/Cofins e de créditos possíveis de CBS, a alíquota anunciada resultará em aumento de preço de 2026 para 2027.

- Em termos práticos, toda a cadeia econômica sofrerá o impacto com a substituição do PIS/Cofins pela CBS com alíquota maior. É verdade que a CBS possui regime de crédito muito mais amplo, porém,

inevitavelmente haverá impacto de preço na ponta final da cadeia, já que o consumidor arcará com o tributo no preço.

Em nota, o Ministério da Fazenda disse que, por decisão do Congresso, vários produtos e serviços terão alíquotas zeradas ou reduzidas, portanto a alíquota de referência da CBS divulgada deve ser considerada como a alíquota máxima a ser cobrada no ano de 2027.

A Fazenda acrescenta que o percentual divulgado não pode ser usado como base para o cálculo do IBS, já que diversos fatores que afetam a alíquota da CBS não influenciam o cálculo do IBS, como por exemplo o Imposto Seletivo.

Site:

<https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2026/10/29/reforma-tributaria-veja-por-que-o-novo-imposto-sobre-o-consumo-pode-ficar-maior-que-o-esperado.ghtml>

Entrevista: O PT passará por mudanças profundas e manterá a base mobilizada, diz Edinho Silva, presidente do partido

O presidente do PT, Edinho Silva, afirma que a sigla passará por mudanças profundas e manterá a base mobilizada. Em entrevista ao GLOBO, o deputado federal eleito diz que Flávio Bolsonaro (PL) é um problema da Justiça e defende que o sucessor do presidente reeleito Luiz Inácio Lula da Silva vai emergir naturalmente se o partido estiver forte.

No PT, há muitas críticas ao senhor. Há relatos de lideranças que não se empenharam na campanha presidencial. Como vê essa situação?

O PT passará por mudanças profundas. Administramos contradições até agora por conta da campanha do Lula. Daqui para a frente, a gente tem que entender que essas contradições serão superadas. O PT não vai ser um amontoado de projetos pessoais, não vai ser instrumento de enriquecimento pessoal. O PT é um instrumento de luta da classe trabalhadora brasileira e é isso que ele vai ser.

De que forma isso vai se dar?

Nós vamos fazer as mudanças que o partido precisa, porque essa é a vontade e a orientação do presidente.

Essas mudanças já estão acontecendo atualmente?

O PT vive muitas contradições. A partir de agora, todas essas contradições serão superadas.

Aliados do governo citam a possibilidade de anistia aos presos do 8 de Janeiro. Qual a posição do PT?

A postura hoje é que não tem anistia. A prioridade agora não é fazer esse debate. É mantermos a nossa base social mobilizada. Não podemos cometer o mesmo erro de 2022, quando o PT se desmobilizou e a gente abriu brecha política para ver aquilo que nós vimos. A sociedade tem que entender que a democracia continua sendo atacada.

A base social mobilizada pode servir para pressionar o Congresso?

Vamos governar com um amplo diálogo com o

Congresso, mas também com muita mobilização social para disputar a agenda do Congresso. O Brasil precisa de uma agenda parlamentar de mudança, de **reforma política** eleitoral, de reforma do Judiciário, e de aprofundamento da reforma da renda. Precisamos mudar nossa forma de governabilidade, instituindo instrumentos de participação popular. Vai ser um fator para definir a agenda do país.

E como manter a mobilização fora de um período eleitoral?

Vamos ter uma reunião da Executiva com os movimentos sociais para tratar disso. O debate da democracia foi muito importante para a reeleição do presidente. Tem um sentimento de participação popular.

O senhor vê um movimento articulado do Trump com o Flávio Bolsonaro?

Foi muito ruim a posição do governo Trump durante o processo eleitoral, porque ficou nítida a interferência das big techs americanas. A postura do Trump (de falar de possível fraude nas eleições brasileiras) só reforça essa interferência. É muito ruim para as relações diplomáticas.

E como reagir a isso?

Primeiro, o Flávio é um problema da Justiça brasileira, não é um problema do PT, nem do governo Lula. E as relações diplomáticas vão ser tratadas pelo Itamaraty.

O senhor coordenou a campanha de Lula, que foi alvo de críticas internas no primeiro turno. Reconhece algum erro?

Em um partido como o PT, a base sempre tem o direito de criticar. Quem tem a responsabilidade de racionalizar e de construir saídas é a direção. Claro que tivemos problemas, principalmente na produção de materiais, porque se adotou uma lógica de descentralização da produção de materiais, que deu errado. Isso foi corrigido.

O presidente falou que foi a campanha mais

desorganizada. Por quê?

Ele se incomodou muito com essa questão dos materiais. Ele chegava nos estados e não tinha material, a militância reclamando de material. Claro que ele tem que se incomodar. Enfrentamos o poder econômico brasileiro, as big techs, e a ingerência do Trump.

O senhor defende abrir espaço para partidos aliados no núcleo do governo, em vez de manter apenas quadros do PT, como no atual mandato?

O PT vai estar aberto a todas as conversas necessárias para construir a base de sustentação política para o próximo governo. Mas o princípio dessa composição tem que ser a lealdade política, ao projeto que o presidente Lula vai construir nesse quarto mandato.

Como vai se dar a escolha de um nome para disputar a eleição de 2030?

O PT é o maior legado do presidente Lula. Se o partido estiver forte, organizado nacionalmente e em sintonia com os anseios do povo brasileiro, essa liderança vai emergir naturalmente.

O senhor vê o PT do Nordeste mais fortalecido após as eleições?

Não tenho nenhuma dúvida. O PT do Nordeste é extremamente vitorioso nesse processo. As lideranças do segundo turno que foram vitoriosas, representadas pelo Camilo (Santana), pelo Rafael (Fonteles) e pelo Rui (Costa), representam esse PT vitorioso. Como também é inegável o resultado de São Paulo, onde a capital deu 56% dos votos ao Lula.

Como será feito o ajuste fiscal no governo?

O presidente pegou um governo com 2,6% de déficit, estamos entregando uma Lei Orçamentária prevendo superávit. Se não tiver reconhecimento do esforço em criar o arcabouço fiscal, em fazer a **Reforma Tributária**, em fazer reforma da renda, enfrentar privilégios e mesmo assim entregar o superávit, penso que é ficar forjando um discurso que não tem mais respaldo na realidade.

Mas o Banco Central não entende isso.

O Banco Central perdeu o timing de reduzir a taxa de juros, antes da crise do Oriente Médio. Temos que debater muito essa coisa da meta de **inflação**, já falei isso para o (Gabriel) Galípolo. E é importante que se diga que hoje quem tem legitimidade para falar de economia no governo é o ministro (da Fazenda) Dario

Durigan.

Tem chance de ele ficar?

Quem define o governo é o presidente, mas é um belíssimo quadro.

Site:

<https://oglobo.globo.com/politica/noticia/2026/10/29/entrevista-o-pt-passara-por-mudancas-profundas-e-manter-a-base-mobilizada-diz-edinho-silva-presidente-do-partido.ghtml>

Estados aumentam ICMS de combustíveis

O Conselho Nacional de Política Fazendária (Confaz) determinou, ontem, um novo reajuste no Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) sobre os combustíveis. A partir de fevereiro do ano que vem, as alíquotas passam a ser de R\$ 1,64/L para a gasolina, R\$ 1,30/L para o diesel e R\$ 1,54/kg para o Gás Liquefeito de Petróleo (GLP), o "gás de cozinha". A decisão estabelece o quarto aumento consecutivo promovido pelos estados desde a implantação do modelo de valor fixo, aprovada no Congresso Nacional em 2023.

A decisão ocorre em meio à valorização do petróleo no cenário internacional, que ainda opera acima dos US\$ 100, o barril, no caso do tipo Brent. No Brasil, o governo deixou de utilizar o Preço de Paridade de Importação (PPI) em 2023, e não acompanha necessariamente o valor praticado no exterior, apesar do país ainda exportar uma quantidade significativa de óleo diesel.

"Dado o cenário de instabilidade mundial dos preços dos derivados de petróleo, os estados monitoram e avaliam abreviar os termos da lei complementar quanto à atualização dos valores do diesel, assumindo o compromisso de cooperar por meio de esforços que concorram para o interesse do povo brasileiro", destacou o Confaz, em **comunicado** publicado ontem.

Como a decisão vale apenas para fevereiro do ano que vem, o impacto nas bombas deve ser sentido com mais força apenas em 2027. No entanto, a especialista de Relações Governamentais para o setor de Energia na BMJ Consultoria, Luciana Rodrigues, pondera que o mercado internacional seguirá adicionado forte volatilidade ao preço final,

devido ao cenário em que o reajuste tributário ocorrerá em meio à pressão dos conflitos no Oriente Médio.

"Mesmo com a atual política de subvenção do governo brasileiro, o impacto final ao motorista não dependerá apenas do ICMS, ou seja,

o consumidor absorverá a soma do reajuste do tributo, a manutenção ou retirada das subvenções federais, as margens de lucro dos postos e o custo do repasse de importação. No caso do diesel e biodiesel, o impacto direto estimado é de R\$ 0,13 centavos por litro. Já para a gasolina e o etanol, o acréscimo deve ser de R\$ 0,07 por litro", avalia a especialista.

A especialista destaca que o principal argumento dos

estados é que o ICMS sobre os combustíveis responde por cerca de 20% a 30% de sua arrecadação total. Segundo os entes federados, as desonerações impostas a partir de 2022, somadas ao congelamento de alíquotas e à transição para o novo modelo unificado, provocaram perdas severas de receita, especialmente em períodos inflacionários.

Para justificar a recomposição atual, o Comsefaz defende que o reajuste cumpre os parâmetros de atualização da Lei Complementar, utilizando as médias de preço de mercado aferidas pela Agência Nacional do Petróleo (ANP). "Os governos estaduais alegam que a correção é indispensável para reequilibrar as contas públicas e garantir o orçamento de áreas essenciais, como saúde, educação e segurança, diante do encarecimento global dos insumos de refino", ressalta Rodrigues.

A atualização, no entanto, também gera preocupação para as distribuidoras. No Distrito Federal, o

Sindicombustíveis- DF manifestou preocupação em relação ao aumento da pressão tributária. A entidade afirma que emite alertas sobre esses reajustes sucessivos há quatro anos. Segundo a organização, as elevações atingem itens essenciais para a sociedade e para o funcionamento da economia.

O presidente do Sindicombustíveis DF, Paulo Tavares, esclareceu que os postos não estipulam a carga tributária. Os estabelecimentos atuam apenas como a ponta final da cadeia comercial, etapa na qual os preços de aquisição já integram todos os **impostos** devidos.

A representação sindical reconhece o peso da arrecadação para viabilizar os serviços públicos prestados pelo Estado. Apesar disso, reforça a necessidade de avaliar os impactos acumulados dessas altas sucessivas na dinâmica econômica e na preservação do poder de compra da população. "Entendemos a importância da arrecadação para o financiamento dos serviços públicos, mas consideramos necessário discutir os efeitos acumulados desses reajustes sobre a economia e o poder de compra da população", diz Tavares.

Preços menores do minério devem reduzir lucro da Vale

Os preços menores para o minério de ferro e para o níquel e vendas também menores esperadas para o cobre devem levar a Vale a apresentar, no terceiro trimestre, resultados mais fracos que os números do período julho-setembro do ano passado. Projeções compiladas pelo Valor junto a quatro bancos e corretoras mostram que o lucro líquido médio previsto é de US\$ 1,607 bilhão, o que, caso se confirme, será 40,1% abaixo do terceiro trimestre do ano passado. A Vale divulga os resultados do período nesta quinta-feira (29), após fechamento do mercado.

No 3 trimestre, a Vale passará a divulgar os dados de produção juntamente com o balanço financeiro. Segundo a empresa, o objetivo é oferecer uma visão mais integrada dos resultados.

A média para a receita líquida projetada inclui cinco bancos e corretoras e aponta para um ganho de R\$ 10,345 bilhões no terceiro trimestre, 0,72% a menos que em igual período do ano passado. Para o lucro antes de juros, **impostos**, depreciação e amortização (Ebitda, na sigla em inglês), a média das cinco casas de análise é de US\$ 3,5 bilhões, 20,4% inferior ao terceiro trimestre de 2025.

Para o lucro líquido, o Valor compilou as projeções de Itaú BBA, Citi, BTG e Ativa Corretora. Para a receita líquida e o Ebitda, também são consideradas as prévias do UBS BB. As estimativas de lucro variam de US\$ 1,087 bilhão do Itaú BBA aos US\$ 2,428 bilhões do BTG Pactual, enquanto as projeções para a receita líquida vão dos US\$ 10,060 bilhões do Itaú BBA aos US\$ 10,549 bilhões do BTG Pactual. Para o Ebitda, a menor estimativa é do Citi, de US\$ 3,390 bilhões, enquanto a maior é do BTG Pactual, de US\$ 3,581 bilhões.

O Itaú BBA, em relatório assinado pelos analistas Daniel Sasson, Marcelo Furlan Palhares e João Paulo Helito, afirma que, no setor de minério de ferro, os preços realizados menores e os custos mais altos de frete podem ofuscar as vendas "levemente melhores" frente ao segundo trimestre. Os analistas do banco esperam vendas de 82,7 milhões de toneladas no terceiro trimestre, o que, caso confirmado, significará uma alta de 3,7% ante as 79,747 milhões de toneladas do segundo trimestre. Frente às vendas de 85,997 milhões de toneladas do terceiro trimestre do ano passado, haveria queda de 3,83%.

Para o preço médio realizado no trimestre, a estimativa do Itaú BBA é de US\$ 88 por tonelada de finos de minério, contra US\$ 95 por tonelada no segundo trimestre e US\$ 94,4 por tonelada no terceiro trimestre de 2025.

Os analistas do banco estimam que a Vale Base Metals (VBM) será impactada por menores volumes vendidos de cobre e preços mais fracos de níquel, além de custos maiores. A expectativa é que o Ebitda da VBM caia para US\$ 1,04 bilhão, 19,3% abaixo do US\$ 1,289 bilhão no segundo trimestre.

O UBS BB afirma, em relatório assinado por Caio Greiner, Arthur Biscuola, Eduardo Woiciski e Myles Allsop, que a divisão de ferrosos deve ser pressionada por uma combinação de volumes menores, preços realizados mais fracos e custo "all-in" relativamente estável - cerca de US\$ 65 por tonelada, contra US\$ 61,6 por tonelada no segundo trimestre. O UBS BB projeta preço realizado na venda de finos de minério de US\$ 88,2 por tonelada e volume vendido de 83 milhões de toneladas, contra 85,997 milhões de toneladas no terceiro trimestre do ano passado.

O Citi projeta uma produção de minério de ferro de 89 milhões de toneladas entre julho e setembro, o que significaria uma queda de 5,72% ante as 94,403 milhões de toneladas de igual período do ano passado. "A projeção para 2026 situa-se no limite inferior da faixa e exigirá uma recuperação no 4 trimestre", diz o banco sobre a projeção de produção de minério de ferro deste ano, que é de um volume entre 335 milhões de toneladas e 345 milhões de toneladas.

A Ativa Corretora, em relatório assinado por Ilan Arbetman, afirma que o custo caixa C1 será de US\$ 23,6 por tonelada, "acima do teto do guidance", que vai de US\$ 22,5 a US\$ 23,5 por tonelada.

Klabin vê continuidade na pressão de custos com El Niño mais intenso

"Medidas perduram para o quarto trimestre, mas esperamos continuar no "guidance"" Gabriela Woge

As medidas para enfrentar os efeitos do El Niño e o aumento do preço do frete e de insumos responderam por quase metade da alta anual dos custos de produção, transporte e venda de produtos da Klabin no terceiro trimestre. A empresa do setor de papel e celulose, que divulgou ontem (28) seus resultados financeiros, registrou alta de receita, mas foi pressionada pelo aumento desses gastos e, também, pelo câmbio.

"São eventos exógenos [externos ao negócio] que não prevíamos quando fizemos o "guidance" lá atrás, mas viemos buscando compensar uma parte disso com eficiências de custos, renegociação de contratos com fornecedores e diligência forte no custo fixo, que é o que está na nossa mão", disse ao Valor Gabriela Woge, diretora financeira.

No trimestre, o custo caixa total por tonelada, média integrada de todos os negócios da companhia, ficou R\$ 379 mais caro e atingiu R\$ 3,48 mil, alta de 12% na comparação anual. O mercado reagiu e as ações caíram 6,37% ontem, cotadas a R\$ 17,49. O desempenho da companhia acompanhou os papéis de outras empresas que também apresentaram recuo após a eleição presidencial.

As iniciativas para enfrentar o El Niño, como compra antecipada de madeira, formação de estoques de segurança e abertura de estradas para acesso às florestas, respondeu por acréscimo de R\$ 111 por tonelada. A alta de custos em insumos e em fretes, resultado de conflitos geopolíticos, adicionou R\$ 66 por tonelada.

Essa pressão deve se manter, já que efeitos do El Niño, com fortes chuvas no Sul, onde ficam as plantações da Klabin, e custos logísticos preventivos ligados ao fenômeno seguem em andamento.

A empresa se esforça para manter o custo caixa total neste ano no intervalo de R\$ 3,2 mil e R\$ 3,3 mil, meta anunciada anteriormente. A tarefa não será simples, já que a média dos nove meses encerrados em setembro ultrapassou o teto, e atingiu R\$ 3,34 mil.

"Essa antecipação das medidas do El Niño é algo que

perdura para o quarto trimestre, mas ainda assim, na média do ano, dado que no primeiro semestre estivemos mais perto da parte baixa [da meta], esperamos continuar no "guidance".

Entre julho e setembro, o lucro líquido dos acionistas controladores somou R\$ 241,06 milhões e o consolidado, R\$ 393,12 milhões, quedas de 31% e 18%, respectivamente, na comparação anual. As receitas chegaram a R\$ 5,56 bilhões, alta de 3%.

Outras empresas do setor têm sido pressionadas por custos, por diferentes fatores. A concorrente Smurfit Westrock, maior empresa do segmento de embalagens de papelão ondulado no Brasil depois da Klabin, também viu o lucro encolher no terceiro trimestre e disse, ontem, que a **inflação** nos custos de energia pressionou seus resultados operacionais.

A International Paper, que aumentou o prejuízo no terceiro quartil, foi pressionada por baixa contábil em sua divisão europeia de embalagens, num momento em que o cenário macroeconômico reduz a demanda por embalagens no continente europeu.

Para analistas, o resultado da Klabin, mesmo com os custos sendo o principal ponto de atenção, veio dentro do esperado, com resiliência nos negócios de celulose, que contrastou com o avanço dos custos no segmento de papéis e embalagens.

Analistas do Itaú BBA disseram que o Ebitda (lucro antes de juros, **impostos**, depreciação e amortização) ajustado, de R\$ 1,85 bilhão, mesmo com recuo de 12%, ficou em linha com as estimativas. O banco disse que a companhia já adotava postura conservadora na estrutura de custos, mas que trajetória dos nove primeiros meses do ano impõe riscos à projeção de Ebitda anual de R\$ 7,7 bilhões.

Já o Bradesco BBI disse que o desempenho da receita foi ofuscado

pela pressão de custos. Analistas do banco afirmaram que, em celulose, o desempenho operacional foi robusto, com produção próxima à capacidade máxima e com preços ainda sólidos.

"Em papel, o mix foi novamente um destaque positivo, com maiores embarques de cartão revestido mais do

que compensando os menores volumes de kraftliner, que também foram afetados pela parada programada em Otacílio Costa", indicou o banco. Em embalagens, afirmaram os analistas, os volumes recuaram ligeiramente por conta da maior base de comparação, mas foram compensados por melhores preços.

A Klabin se prepara para colher os resultados de ciclo de investimentos que se encerra com a

conclusão da modernização da caldeira da unidade Monte Alegre (PR). A máquina de papel 28 (MP) do projeto Puma II, em Ortigueira (PR), de papel-cartão e kraftliner, deve atingir a capacidade máxima instalada até o fim deste ano, e integrou essa onda de aportes para aumentar os retornos financeiros da empresa.

"Não vemos nenhum outro novo ciclo [de grandes investimentos] começando no momento", disse Woge. Somada a MP 27, que já opera, o projeto Puma II tem capacidade de produção anual de cerca de 900 mil toneladas de papel.

Neste ano, o investimento previsto segue mantido em R\$ 3,3 bilhões, dos quais R\$ 2,2 bilhões já foram gastos. Em 2027, a meta é diminuir o aporte para R\$ 2,8 bilhões.

Santander lucra R\$ 2,9 bilhões, mas inadimplência pesa

"Temos tido um comportamento razoavelmente bom [da inadimplência] em alta renda PF e em empresas"
Carlos Muñiz

O Santander teve lucro em linha com as previsões de analistas no terceiro trimestre, mas as tendências operacionais do banco preocupam. A queda da margem financeira e o aumento da inadimplência, em meio a um cenário macroeconômico que deve se tornar ainda mais desafiador no próximo ano, indicam uma trajetória complexa para a recuperação de rentabilidade da instituição, agora comandada por Gilson Finkelsztain.

O Santander registrou resultado líquido gerencial de R\$ 2,885 bilhões entre julho e setembro, o que representa baixa de 4,3% na comparação com o segundo trimestre e de 28% ante o mesmo trimestre do ano anterior. A margem financeira bruta ficou em R\$ 14,958 bilhões, com quedas de 2,5% e 1,6%, na mesma base de comparação. O retorno sobre o patrimônio (ROE) ficou em 11,9%, ante 12,5% e 17,5%.

"São números, obviamente, que estão abaixo do patamar de rentabilidade que buscamos [próximo de 20%]. Ao mesmo tempo, precisam ser considerados o cenário macroeconômico que estamos passando e o processo de rebalanceamento do banco. O ambiente macro continua desafiador", disse Finkelsztain. "O que eu quero dizer com isso? Taxas de juros elevadas, maior endividamento de famílias e empresas, pressionando receitas e custo de crédito. O trimestre também incorpora alguns casos pontuais no atacado."

O Santander encerrou setembro com R\$ 721,264 bilhões na carteira de crédito ampliada. O saldo avançou 0,9% ao longo do terceiro trimestre e cresceu 4,7% em um ano. A carteira de pessoas físicas registrou baixas de 0,6% e 0,9%, na mesma base de comparação, para R\$ 261,808 bilhões. Por outro lado, a carteira de grandes empresas atingiu R\$ 265,690 bilhões, apontando altas de 4,3% e 7,8%, respectivamente.

Segundo Carlos Muñiz, vice-presidente financeiro do Santander, a dinâmica da carteira segue apoiada por "um mix mais qualificado", com maior participação de linhas com colateral, além de avanço de grandes empresas. "De forma geral, essa dinâmica reflete em

gestão ativa do portfólio e o foco permanente na rentabilidade ao risco."

De acordo com o CEO, a estratégia de crédito adotada pelo banco é "vitoriosa no longo prazo". "De alguma forma, é um ponto comum que o banco vem buscando há algum tempo, a estratégia muito bem desenhada de colocar mais esforço e capital nos segmentos de menor risco. Eu acho que isso vem de alguma forma nos custando [no curto prazo], mas é uma estratégia vitoriosa no longo prazo", avaliou. Sem dar muitos detalhes sobre a nova estratégia, o executivo, que assumiu o posto em julho, disse que "há continuidade nos principais pilares, mas isso não significa inércia".

Para Finkelsztain, se no curto prazo o avanço em linhas de menor spread pode afetar a margem financeira, no médio a longo prazo o Santander quer avançar em portfólios e serviços que tendem

a levar a uma maior transacionalidade, "com mais proximidade com clientes". Segundo ele, o banco espera recuperar participação de mercado ("market share") nos segmentos de alta renda e de grandes empresas.

O Santander encerrou o terceiro trimestre com uma inadimplência de 3,4%, ante 3,3% em junho e 2,8% em setembro do ano anterior. A taxa de calotes de pessoa física chegou a 5,5%, ante 5,1% e 4,2%. No caso de pessoas jurídicas, o indicador ficou em 1,5%, de 1,6% e 1,4%.

"No trimestre, o avanço refletiu a maior inadimplência em pessoa física, principalmente nos segmentos de baixa renda e agronegócio, diante de um cenário econômico ainda desafiador e de elevado endividamento, sendo parcialmente compensado pela melhora em PMEs", disse o banco no balanço.

Muñiz diz que casos no atacado totalizam aproximadamente R\$ 500 milhões de impacto nas provisões para devedores duvidosos

(PDD). "Excluindo os efeitos pontuais do trimestre, observamos estabilidade [na] despesa recorrente." As despesas líquidas com PDD somaram R\$ 7,460 bilhões no trimestre, com queda de 2,5% ante o trimestre anterior e alta de 14,4% em 12 meses.

Ainda assim, o CFO afirma que os portfólios que mais trazem preocupação, em termos de possível piora da inadimplência, são agro, pequenas empresas e cartões. Em cartões, antes a deterioração estava concentrada na baixa renda, mas agora também começa a contaminar um pouco a média renda. "Em alta renda PF e também em empresas, temos tido um comportamento razoavelmente bom."

Muñiz apontou que o Santander tem ampliado a carteira em um ritmo bem inferior ao de alguns pares e que, mesmo assim, conseguir manter a inadimplência em patamares relativamente estáveis é uma "prova" da disciplina do banco.

Camila Stolf, diretora de relações

com investidores do Santander, comentou que o aumento na inadimplência de PF veio muito do agronegócio. "Se a gente olhasse sem a parte do agro que é ligada a PF, estaríamos com esse índice abaixo de 5%, então teve um impacto relevante de quase 60 pontos-base no indicador e, se a gente fosse olhar o delta trimestral, teria sido de 14 pontos."

Analistas destacaram que os resultados do Santander trazem tendências operacionais fracas. Para o J.P. Morgan, o lucro antes de **impostos** ficou 28% abaixo do previsto, e a margem financeira, 4% menor do que eles haviam projetado. "Notadamente, a margem caiu de novo, 30 pontos-base, o que pode ter um efeito de carregamento negativo nos modelos." Na avaliação do Citi, a qualidade dos ativos continuou a pressionar os resultados. "No entanto, a moderação na inadimplência de curto prazo é um indicador positivo e poderá apontar para uma redução gradual das pressões de crédito no futuro."

Midterms nos EUA: o teste político de Trump

As eleições de meio de mandato nos Estados Unidos, as chamadas midterms, marcadas para a próxima terça-feira (03/11) vão muito além da disputa por cadeiras no Congresso: representam um teste político para Donald Trump, em meio à pressão econômica, à inflação e aos questionamentos sobre sua atuação interna e externa. O resultado poderá redefinir a relação entre a Casa Branca e o Legislativo, influenciar os rumos da economia americana

Na sua avaliação, quais fatores mais devem pesar na decisão do eleitor dos Estados Unidos nas eleições de meio de mandato (economia, inflação, imigração, segurança, política externa ou a própria personalidade de Donald Trump?

midterms):

Em 1992, os Estados Unidos estavam quase numa recessão econômica. O presidente era George H. W. Bush, pai do George Bush. E um dos assessores de (Bill) Clinton cunhou uma frase que ficou famosa e é repetida até hoje nos Estados Unidos. Veio a calhar com aquele momento. It's the economy, stupid (É a economia, estúpido). A frase é de James Carville e a campanha resultou na eleição de Bill Clinton, em 1993. Então, guardadas as devidas proporções, é o que estamos vendo hoje nos Estados Unidos. Não há ainda uma recessão. Mas há um aumento significativo dos preços das coisas e, especialmente, dos preços da gasolina e do diesel, esse mais ainda. Então, a economia terá um peso enorme nessa eleição, embora o eleitor americano tenha outras preocupações, como a questão da imigração. Mas a inflação e a economia são os temas principais.

O que merece mais atenção: a Câmara dos Representantes, o Senado ou as eleições estaduais?

Sem dúvida alguma a disputa pela Câmara dos Representantes e pelo Senado. Talvez o Senado tenha um peso ainda maior porque é o que julga o impeachment e aprova os nomes de ministros - que lá têm nomes de secretários - e dos juízes da Suprema Corte. Mas a Câmara também porque aprova o pedido de impeachment, da abertura do processo contra o presidente da República. É um sistema que nós copiamos deles desde o final do século 19, com a Constituição Republicana de 1891. As eleições estaduais, as redes de TV e os próprios jornais não

dão praticamente quase nenhuma importância. Não vou dizer que nenhuma importância. Ontem mesmo Elon Musk deu U\$ 5 milhões a e produzir efeitos sobre países como o Brasil. Nesta entrevista, João Carlos Souto, doutor em direito e professor de direito constitucional, analisa os principais fatores que devem pesar na decisão dos eleitores, os possíveis cenários para o governo Trump e os reflexos da disputa para a eleição presidencial de 2028. Ele também aborda os limites constitucionais do presidente americano em questões envolvendo asilo político, extradição e pedidos de proteção de estrangeiros. Souto é presidente do Instituto Brasil/Estados Unidos de Direito Comparado (U.S. Brazil Comparative Law Institute).

Greg Abbott, que é o candidato a governador do Texas. Mas o foco mesmo é com a Câmara e com o Senado.

Se os democratas conquistarem a maioria na Câmara ou no Senado, quanto isso pode mudar a capacidade de Trump de governar nos dois últimos anos de seu mandato?

A resposta para essa pergunta é sim e não. Evidentemente que se os democratas conquistam maioria na Câmara e, como Donald Trump tem se portado de forma muito pouco convencional para um presidente, tomando medidas unilaterais, a exemplo de tarifas contra diversos países, evidentemente toda essa série de atos pouco ortodoxos serão questionados. O que se espera é que a Câmara - que é mais provável que os democratas conquistem - convoque secretários, como o de Defesa, Peter Hegseth, que é chamado de secretário da Guerra, e seja muito questionado. Mas, ao longo dos séculos, desde a primeira eleição em 1789, quando George Washington tomou posse, a Presidência vem assumindo mais e mais poderes. Respondendo à sua pergunta, sim, vai influenciar, mas não será algo tão impactante reduzindo a capacidade de Donald Trump.

Quanto o resultado das midterms pode influenciar nas decisões econômicas de Trump?

A economia no governo Trump já está traçada desde o início do mandato. Foco no petróleo, foco em tarifas, busca de levar os produtos manufaturados para serem fabricados nos Estados Unidos, pressão para que empresas mudem para os Estados Unidos. Conseguem algumas, não conseguem outras. A Audi,

a fabricante alemã de automóveis, por exemplo, anunciou um investimento maciço na Geórgia, anunciou essa semana até num comício de Donald Trump. Então, eu acho que o plano econômico não muda.

O Brasil deve acompanhar as como uma disputa interna americana

midterms

ou como um acontecimento capaz de afetar diretamente seus interesses econômicos e diplomáticos?

O Brasil deve acompanhar, sim, com olhos de quem pode ser beneficiado, porque Trump teria uma resistência maior no Congresso, e como eu disse antes, embora qualquer presidente retenha bastante poder, mesmo com o Congresso contrário, não é a mesma coisa de ter as duas casas sem exercer nenhum tipo de fiscalização, como vem ocorrendo atualmente com o Mike Johnson, presidente, o Speaker da Casa dos Representantes. De modo que o Brasil, o Canadá, qualquer outro país poderia sim se beneficiar.

As midterms de 2026 serão um referendo sobre Donald Trump ou uma avaliação mais ampla da situação econômica e política dos Estados Unidos?

Acho que as três coisas. É um referendo e se conecta intimamente à questão econômica e à questão política e especialmente a questão econômica. Por exemplo, eu tenho visto eleitores americanos que são contra a imigração porque isso reflete uma política equivocada do governo Biden de abrir por demais a imigração, atendendo a pedidos da ala mais à esquerda do partido democrata, então essa política de Biden desembocou no eleitor médio, eleitor independente, não só o maga, contra a imigração. Por isso, é um referendo especialmente no que diz respeito à questão política.

Como o resultado das pode influenciar a disputa presidencial americana de 2028?

midterms

Pode, mas não necessariamente irá. Ontem mesmo, e eu gostaria de ressaltar isso, o Ron Emanuel, ex-prefeito de Chicago e ex-chefe de gabinete de Obama, também embaixador dos Estados Unidos no Japão, no governo Biden, disse uma coisa importante. Ele é um cara muito respeitado, um pensador, e escreveu um artigo no Wall Street Journal, que é um jornal conservador, e ele dizendo o seguinte, que 2028 depende de os democratas irem para o centro,

olharem para o centro. E aí vai haver uma luta muito intensa dentro do Partido Democrata se eles vão para o centro ou um pouco mais à esquerda. Então, não dá para garantir que as midterms de 2026 terão uma repercussão direta na eleição de 2028. Pode ter, mas não é algo direto, porque também depende de como o Trump vai se comportar. O que a gente tem visto é que cada dia o comportamento dele fica mais radicalizado. Ele detonou, literalmente detonou, a Noruega há três dias dizendo que era um país de merda, desculpa a expressão. Disse que não queria mais norueguês lá só porque ele não ganhou o prêmio Nobel da Paz. Ora isso é um absurdo completo. Não é algo normal. Então, se esse comportamento continua pode afetar a eleição de 2028, independentemente das midterms.

Quais requisitos um cidadão precisa cumprir para receber asilo político nos Estados Unidos? A alegação de perseguição política seria suficiente?

Para conseguir asilo político nos EUA, sempre bastou dizer que estava sendo perseguido. Isso, aliás, foi objeto de uma crítica enorme de Donald Trump com relação ao governo Biden. Eu assisti, eu vi ao vivo o Trump fazer esse tipo de crítica, dizendo que bastava chegar na fronteira e dizer que estava sendo perseguido. Ele procurou mudar isso. Então, respondendo objetivamente à sua pergunta, a alegação de perseguição política tem sido aceita. Agora, há casos e casos. O Brasil é uma democracia estabilizada desde a Constituição de 88, desde a eleição presidencial de 89. Não sei como é que se provaria isso, que numa democracia alguém está sendo perseguido.

Quem decide questões de extradição?

Essa é uma decisão que historicamente decidir se alguém continua ou não nos Estados Unidos em razão da extradição, que tem sido deferido ao Poder Executivo. A Suprema Corte, ela é muito deferente ao Executivo em duas situações, e eu falo no meu livro. Primeiro quando se trata de segurança nacional e condução da política externa. É algo que sempre esteve no âmbito do Poder Executivo.

A seis dias das eleições de meio de mandato, Fed mantém taxa de juros

A seis dias das eleições de meio de mandato que prometem ser difíceis para o presidente Donald Trump, o Federal Reserve (Fed, o banco central dos Estados Unidos) manteve ontem a taxa básica de juros na faixa de 3,75% a 4%. Em **comunicado** após a reunião de dois dias, a instituição não deu indicações claras sobre os próximos passos da política monetária, mas fez um alerta: "A **inflação** permanece elevada".

Segundo o **comunicado**, esperar antes de promover um novo aumento dos juros permitirá reunir mais informações para decidir como conduzir a política monetária e levar a **inflação** de volta à meta de 2%. A **inflação** americana hoje está em 3,4% no dado anualizado e deve, segundo estimativas de economistas, chegar a 3,6% no dado oficial que será divulgado hoje pelo Departamento de Estatísticas e Trabalho.

Sob a presidência de Kevin Warsh, indicado por Trump, o Fed elevou os juros no mês passado pela primeira vez em três anos, contrariando as pressões do republicano por cortes. "A política não teve qualquer influência na decisão", disse ele ontem em entrevista coletiva. "Passei dois dias com meus colegas. Não ouvi uma única menção à política."

O **comunicado** do Fed não esclareceu quais serão os próximos movimentos. No mês passado, porém, os dirigentes sinalizaram a possibilidade de outro aumento de juro ainda neste ano.

Consumidores têm se queixado dos preços mais altos da gasolina, dos alimentos e de vestuário. Warsh, porém, enfrenta dificuldades para levar a **inflação** de volta à meta. Parte das pressões sobre os preços, como a rápida expansão da infraestrutura de inteligência artificial e a alta dos custos de energia, dificilmente será contida apenas com juros mais elevados.

Na entrevista coletiva, Warsh afirmou que o Fed já começa a observar um aperto nas condições financeiras e de crédito. "Elas se tornaram mais restritivas para algumas empresas e famílias", disse.

Warsh anunciou também uma mudança no calendário de discussão de juros pelo Comitê

Federal de Mercado Aberto (Fomc, na sigla em inglês) a partir de 2027. Agora, uma das oito reuniões não terá votação sobre juros e irá focar em estratégia. Warsh disse também que em 2028 haverá seis reuniões de decisão sobre política monetária. "Não deve haver a emissão de **comunicado** nas reuniões estratégicas", disse.

FINANCIAMENTOS. Diversos setores da economia já sentem os efeitos dos juros mais altos, impulsionados pelas condições de mercado mesmo antes da elevação promovida pelo Fed no mês passado. A taxa média dos financiamentos imobiliários de 30 anos chegou a 7,4% no início deste mês, o maior nível em três anos, embora tenha recuado um pouco desde então.

Duas integrantes do Fed divergiram da decisão. A diretora Lisa Cook e a presidente do Federal Reserve Bank de Cleveland, Beth Hammack, votaram a favor de um aumento de 0,25 ponto porcentual. Foi a primeira vez que Lisa divergiu de uma decisão desde que foi nomeada para a diretoria pelo então presidente Joe Biden, em 2022. Lisa Cook foi alvo de uma tentativa de demissão pelo governo Trump no ano passado. Em junho, porém, a Suprema Corte decidiu que ela ficaria no cargo até o fim do processo judicial.

AP

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

Brasileiro está entre 5 mais otimistas, diz Ipsos

O consumidor brasileiro voltou a ficar mais confiante em outubro. O Índice de Confiança do Consumidor (ICC) da Ipsos chegou a 54,1 pontos, alta de 1,9 ponto sobre setembro, revertendo a queda registrada no mês anterior. Com o resultado, o indicador segue acima da linha dos 50 pontos, que separa o otimismo do pessimismo, e coloca o Brasil entre os cinco mercados mais otimistas entre os 30 países pesquisados.

A melhora foi puxada pela percepção sobre o curto prazo. O subíndice de Situação Atual subiu 3,4 pontos em relação a setembro, para 45,6. O de Investimento avançou 3,2 pontos, para 51,4, e voltou à zona de otimismo. As Expectativas Futuras também cresceram, chegando a 67,8 pontos. O subíndice de Emprego ficou estável, em 53,6 pontos.

Outubro teve os dois turnos das eleições gerais, com a disputa de 25 de outubro, que definiu a reeleição presidencial de Luiz Inácio Lula da Silva. Apesar do clima de polarização, a economia real funcionou como amortecedor. A arrecadação federal somou R\$ 239,4 bilhões, recorde para o mês e alta real de 5,62%, reflexo da expansão da massa salarial. A estabilidade de emprego e renda ajudou a elevar em três pontos percentuais, para 39%, a parcela dos brasileiros que consideram que o país segue no "rumo certo".

Crime e violência recuaram seis pontos percentuais, mas continuam como principal preocupação, citada por 46%, segundo o estudo What Worries the World,. A corrupção política e financeira subiu três pontos, para 38%, e passou ao segundo lugar, em meio ao aquecimento do debate eleitoral e a investigações recentes.

O país também enfrentou desastres climáticos: mais de 6,9 milhões de pessoas foram afetadas por tempestades no Sul e no Sudeste, e foi decretado estado de emergência por causa de queimadas históricas no Pará e na Amazônia. Para a Ipsos, a estabilidade na percepção sobre emprego e renda pode ter evitado uma piora maior da confiança.

Nos EUA, apenas 25% veem o país no rumo certo, queda de 13 pontos em um ano e pior resultado das Américas. A **inflação**, apontada por 42%, é a principal preocupação. Na Argentina, o desemprego preocupa 57% da população, mas a avaliação sobre o rumo do país melhorou seis pontos, para 45%. Já a França tem

o pior índice de "rumo certo" entre os 30 países analisados pela pesquisa, com 7%, pressionada pela **inflação** em alta, que preocupa 39% da população.

Para Rafael Lindemeyer, líder do Cluster de Experience da Ipsos Brasil, o resultado mostra um consumidor que "destravou o freio de mão" e está mais disposto a gastar. Segundo ele, o que sustentou o otimismo em um mês complexo foi a economia real, com emprego estável e arrecadação em alta.

Lindemeyer avalia que a alta da preocupação com corrupção reativa o perfil do "consumidor auditor", que opera com uma régua de confiança muito elevada. "Marcas que entregam clareza, cumprem suas promessas de valor e oferecem estabilidade no atendimento são as que capturam essa janela de otimismo imediato", afirma.

Desenvolvimentistas e fiscalistas disputam espaço no Lula 4

A política econômica do novo governo Lula ainda está sendo definida, em conversas intensas que vêm ocorrendo nos palácios do Planalto e Alvorada. O resultado deverá sair do embate de ideias entre integrantes da atual equipe econômica e quadros históricos que deram as cartas no passado em governos petistas.

No primeiro dia após o segundo turno, o presidente Lula chamou ao Palácio do Planalto o ministro da Fazenda, Dario Durigan, e o ministro do Planejamento, Bruno Moretti. Essa ala defende a continuidade e o aprofundamento do ajuste nas contas públicas em curso, com medidas já sinalizadas, como o aperfeiçoamento do arcabouço fiscal. As conversas ainda estão em curso e haverá novos encontros.

Outro grupo com acesso aos ouvidos do presidente Lula tem entre seus integrantes mais notórios o ex-ministro da Fazenda Guido Mantega, que é uma referência entre os nomes que deram as cartas em governos passados. E o presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Aloizio Mercadante, subiu no palco no discurso da vitória no domingo.

Há diferentes visões dentro desse grupo formado por veteranos na política econômica, mas nele há uma razoável convergência em torno do diagnóstico de que, neste quarto mandato, o presidente Lula deveria evitar repetir o que consideram um erro cometido na reeleição da presidente Dilma Rousseff.

Muitos desses ex-integrantes da equipe econômica avaliam que o impeachment da presidente Dilma se deveu ao ajuste nas contas públicas liderado pelo então ministro da Fazenda Joaquim Levy.

Ou seja: o problema não teria sido a fragilização das contas públicas ocorrida sob a liderança de Mantega - o real vetor da recessão dos anos seguintes -, mas sim uma espécie de estelionato eleitoral representado pelo ajuste nas contas públicas sob a mão forte de Levy.

Nos meses que antecederam a eleição, os técnicos da área econômica procuraram passar para o mercado, em mensagens muito cuidadosas, algumas diretrizes do ajuste pretendido. Deveria haver uma revisão do arcabouço, para torná-lo menos permissivo. A

indexação de despesas ao salário mínimo é agenda espinhosa, mas que precisa ser examinada. As generosas renúncias e incentivos fiscais também fazem parte do cardápio básico.

As críticas dessa ala mais desenvolvimentista não se dirigem apenas à política fiscal. O presidente do BC, Gabriel Galípolo, tem sido acusado de tentar tutelar a política fiscal - e a direção mais geral da política econômica - com uma política de juros que consideram excessivamente altos. Rechaçam o diagnóstico de que os juros altos são, na verdade, uma consequência do fiscal fora dos trilhos.

A disputa pelos ouvidos do presidente Lula entre os dois grupos - um pró-ajuste e outro que defende uma política desenvolvimentista, algo como dobrar a aposta do que foi feito durante a campanha eleitoral - inclui a definição de novos nomes para compor o novo governo.

Desde segunda-feira (26), circulam no mercado financeiro rumores sobre pessoas que eventualmente possam compor a diretoria do Banco Central, que tem dois cargos vagos e terá mais dois em fevereiro.

Um dos nomes que chamaram a atenção de participantes do mercado financeiro é André Roncaglia, representante brasileiro no Fundo Monetário Internacional (FMI).

Em setembro, conforme noticiado pelo Valor, Roncaglia havia dito, em um artigo, que a "ambição desmedida" que levou à definição da meta de **inflação** de 3% pode ser um "fator de explicação da elevada taxa de juros brasileira".

Na visão de participantes do mercado, hoje há uma incerteza muito grande na política econômica. Foi isso que levou à reprecificação no primeiro dia de pregão após o segundo turno das eleições. Os preços não estão oscilando de forma tão dramática porque estão à espera de uma definição que represente uma âncora fiscal.

Os comentários sobre a tentativa de nomear economistas de perfil mais desenvolvimentista para o BC têm disseminado o receio de que seja quebrada a única âncora que vem funcionando: a política monetária.

A credibilidade do BC tem impedido que, mesmo num quadro de muita indefinição, a taxa de câmbio suba a patamares muito mais altos. O diferencial de juros externo e interno foi um dos motivos mais citados para o dólar ter recuado depois de chegar a R\$ 5,60. O risco é a taxa de câmbio superar R\$ 6 e as expectativas de inflação sofrerem novas rodadas de deterioração, o que levaria a uma profecia autorrealizável de inflação mais alta.

Neste momento, os mercados também estão na expectativa da escolha do ministro da Fazenda. Conforme antecipado pelo Valor, alguns dos nomes cogitados são o governador reeleito do Piauí, Rafael Fonteles, e o vice-presidente Geraldo Alckmin.

Muitos participantes do mercado consideram que a definição, o quanto antes, do ministro da Fazenda é fundamental para que ele seja identificado como o fiador da agenda econômica que será implementada.

Demanda por mudança ficou evidente na eleição, diz Boulos

"Tem um problema de custo de vida em todo o mundo e que gera um mal-estar persistente" "Regular [as redes sociais] é fazer com que o que é crime na vida física também seja crime no digital"

Vencida a eleição presidencial, o ministro da Secretaria-Geral da Presidência, Guilherme Boulos, afirma que durante a disputa ficou evidente a demanda da população por mudança e, portanto, o governo Lula 4 deve ser diferente deste terceiro mandato do presidente Luiz Inácio Lula da Silva. Ele reconheceu que o aumento do custo de vida gera um mal-estar que prejudicou o governo no pleito, um fenômeno mais complexo e que vai além da comunicação.

Olhando para o futuro, diz que o Executivo precisará do apoio das ruas para governar, diante das dificuldades que enfrentará no Congresso. Ao mesmo tempo em que defende que se avance na agenda da "justiça tributária", o ministro aponta a necessidade de construção de um "pacto nacional de aumento da produtividade". Segundo ele, esse pacto buscará a promoção do investimento em pesquisa, desenvolvimento e inovação, sobretudo nos setores digital, de processamento e refino de minerais críticos e de transição energética. "Essa é a economia do século 21", disse ele em entrevista exclusiva ao Valor. "Essa é uma agenda que não tenham dúvidas estará presente no Lula 4." Ele também voltou a defender que o governo encaminhe um projeto de regulamentação de motoristas de aplicativo, mas acha difícil que aconteça ainda este ano.

Atual responsável pela articulação do Planalto com movimentos sociais, Boulos, que hoje é deputado federal licenciado e não terá mandato a partir do ano que vem, disse que ainda não conversou com Lula se permanecerá no atual ministério ou se seguirá para outra pasta. Sobre a possibilidade de sair do Psol e ir para o PT, disse que discussões nesse sentido ainda serão feitas neste ano, mas, por ora, não há nenhum acordo fechado. Para ele, Lula precisa fazer um "grande governo" para que a esquerda chegue com força em 2030, quando o presidente não poderá tentar a reeleição. Segundo o ministro, sua preocupação é garantir o campo progressista unificado no próximo pleito.

A seguir os principais pontos da entrevista ao

Valor:

Valor: O senhor deve permanecer na Secretaria-Geral no próximo mandato? Ou pretende ir para outro ministério?

Guilherme Boulos: Quem define isso é o presidente Lula. Nós acabamos de sair da eleição, então esse debate naturalmente não foi feito. Eu vejo muitas especulações, quem vai para lá, quem vai para cá. O presidente deixou claro que não vai fazer as trocas e a composição de ministérios de imediato. E é natural, precisa de um descanso. Foi uma eleição muito dura.

Valor: O que o senhor acha que o ministério precisa fazer no novo mandato do presidente Lula?

Boulos: A Secretaria-Geral da Presidência é o ministério da relação com a sociedade. Esse segundo turno mostrou a importância dessa mobilização acontecer não só na eleição, mas de ser também um elemento de governabilidade. Olha o Senado que foi eleito. Naturalmente o presidente enfrentará dificuldades no Congresso. [Mas] Da mesma forma que as ruas ajudaram a eleger o Lula, as ruas vão ter um papel para ajudar a governar.

Valor: Como se mantém essa mobilização durante o governo? O que precisa mudar para isso acontecer?

Boulos: Eu defendo que a gente aprofunde os nossos instrumentos de participação social. As pessoas não podem ser chamadas a falar sobre política só de quatro em quatro anos para apertar um botão na urna. Acho que nós temos uma oportunidade de aprofundamento da democracia, porque os sistemas político e judicial brasileiros estão apodrecidos. Isso foi um pano de fundo dessa campanha. Nós temos um sistema político com baixa credibilidade da sociedade, que gera um sentimento de antipolítica. Temos um sistema judicial em crise, tanto por envolvimento em escândalos, como por uma descalibragem também entre os Poderes. Pega o que é o tema na política das emendas parlamentares. Então, construir formas de participação do povo para as decisões de governo e temas orçamentários é um avanço.

Valor: Isso é possível no Brasil? Boulos: O segundo turno deu um exemplo de que, se a sociedade for chamada, ela vem. É um mito essa ideia de que as

peessoas não estão nem aí e não querem saber de política. Então, o governo [pode] fazer consultas públicas, construir maneiras de orçamento participativo para a sociedade se sentir mais representada. E hoje o digital permite essa conexão.

Valor: Como fazer com que as ações do governo cheguem às pessoas, que foi um desafio do Lula 3?

Boulos: Se a gente pegar a diferença que existe entre as realizações do Lula 3 e a avaliação social do Lula 3, nós vamos bater num fenômeno muito mais complexo do que a comunicação e que, aliás, está acontecendo no mundo inteiro. É raro você ver governos muito bem avaliados. Isso tem a ver com o mal-estar de uma **inflação** persistente, um tema do custo de vida. A **inflação**, mesmo a gente tendo conseguido controlar, partiu de um patamar muito alto. Os preços não voltaram ao que eram pré-pandemia e o aumento de renda das pessoas não acompanhou de forma igual. Então, tem um problema de custo de vida em todo o mundo e que gera um mal-estar persistente. Isso afetou o governo do presidente Lula. Além disso, tem um fator que, na das redes digitais, acabou o consenso. Você tem polarização no mundo inteiro. Todas as eleições estão extremamente apertadas, a extremadireita polarizando com o campo progressista de esquerda. O centro se esvaziou. Não se volta mais aos 85%, 90% de aprovação que o Lula teve em 2010. E não é porque o governo fez menos, é porque a sociedade mudou nos últimos 15 anos. Então, nós temos um novo normal nas relações políticas no mundo, de polarização, de enfrentamento. Senão, a gente [do governo] fica no autoflagelo, sabe? Falar na comunicação, temos fatores estruturais. É lógico que a gente sempre pode melhorar.

Valor: Pensando no Lula 4, o que pode melhorar? Qual vai ser a marca da nova gestão?

Boulos: Na eleição, houve um sentimento de mudança. O Lula 4 tem que ser diferente do Lula 3. Mas, no Lula 3, teve marcar importantes. Pela primeira vez se fez uma medida significativa de justiça tributária no Brasil, que foi zerar imposto de renda para quem ganha até R\$ 5 mil por mês e tributar em 10% quem ganha mais de R\$ 1 milhão. Reformas tributárias ou discussões tributárias sempre foram um tabu, assim como taxar super ricos.

Valor: O próximo governo vai continuar com essa política de taxar os mais ricos?

Boulos: Essa é uma decisão de quem teve 65 milhões de votos. Eu defendo, acho que justiça tributária é essencial para o país. Nós temos um sistema tributário às avessas. Quem tem menos paga mais imposto, quem segura a carga tributária desse país é

trabalhador e classe média. Isso está totalmente na contramão, inclusive dos países mais liberais. O Brasil está totalmente fora da curva. Aqui se taxa pouco patrimônio e altas rendas, e se taxa muito consumo e produção. Isso tem que ser revisto.

Valor:

Isso deve entrar no debate do Lula 4?

Boulos: Essa é uma definição do presidente Lula, eu não tenho condições de falar isso em nome do governo. Seria irresponsável da minha parte expressar uma posição em nome do governo que não foi debatida e que precisa ser debatida. A minha opinião é de que esse é um dos grandes temas do país e um dos grandes gargalos atualmente.

Valor: O próprio presidente Lula afirmou que são necessárias algumas mudanças no novo mandato, ainda mais com um Congresso adverso. O que deve mudar?

Boulos: O desafio que nós temos é construir um projeto de desenvolvimento soberano do país. Nós vivemos em um cenário em que a nossa economia se reprimizou nas últimas décadas e em um cenário internacional disruptivo. O movimento do [presidente] Donald Trump, nos Estados Unidos, é fazer uma transição do livre comércio para o protecionismo - por isso ele se empenhou tanto na eleição do nosso adversário [Flávio Bolsonaro] -, todos os países estão retomando projetos de desenvolvimento nacional. Nessa gestão do Lula 4, nós temos todas as condições de dar passos importantes para um projeto soberano nessa linha. Não é reproduzir um modelo neocolonial de exportar minério bruto para ser processado e refinado lá fora, é construir uma cadeia produtiva de refino e processamento no Brasil. Isso tem implicação para a economia nacional, para agregar valor aqui e para o modelo de economia que nós queremos.

Valor: Como integrar setores ao governo, incluindo indústria e agro? Como melhorar este diálogo?

Boulos: Nós temos que fazer um investimento em P D [pesquisa e desenvolvimento] e em inovação, sobretudo nos setores digital, de processamento e refino de minerais críticos e de transição energética, essa é a economia do século 21. E o Brasil tem todas as condições para estar na ponta disso. Nós não podemos nos contentar em ser o fazendão do mundo. Essa visão passa, inclusive, por um pacto nacional de aumento da produtividade. A nossa diferença com entidades patronais, como Fiesp [Federação

das Indústrias do Estado de São Paulo] e "cia", é que

não é arrochando o salário do trabalhador ou fazendo escala 6x1 que você vai aumentar a produtividade. Você aumenta a produtividade com investimento em inovação, com renovação do maquinário deteriorado. Essa é uma agenda que não tenham dúvidas estará presente no Lula 4. Eu estou defendendo um projeto de desenvolvimento do país, em que o Estado tem um papel-chave. Para que setor econômico não interessa inovação?

Valor: Mas toda essa questão passa também pelo Congresso. Durante este mandato, o governo já sofreu entraves no Senado, como a própria PEC [Proposta de Emenda à Constituição] do fim da 6x1. Como driblar isso com um Parlamento ainda mais conservador eleito?

Boulos: A 6x1 tinha 70% de aprovação. Essa é a lição que nós tivemos no último período: governabilidade se faz com Congresso, com o Judiciário, com as instituições e com a rua. A 6x1 foi exemplo disso, a PEC da Blindagem foi um exemplo disso. A 6x1 tinha um lobby empresarial gigantesco para não deixar passar, mas tinha uma pressão social nas redes. Os parlamentares iam às suas bases, eram cobrados e pressionados, e ela foi aprovada. É lógico que o timing também passa por negociação política. Aqui [no governo], ninguém está se iludindo. Mas, com o nível de mobilização que a sociedade brasileira expressou nesse processo eleitoral para garantir direitos e com um Congresso Nacional mais refratário às pautas populares, a rua terá um papel chave na governabilidade.

Valor: A regulamentação do trabalho por aplicativo deve ser enviada ainda neste ano? Inicialmente, o governo queria encaminhá-la antes das eleições, mas viu dificuldades.

Boulos: Neste ano, acho improvável que tenha uma medida dessa natureza, mas eu defenderei junto ao presidente que a gente retome o diálogo e envie um projeto para o Congresso Nacional para poder garantir direitos para os trabalhadores de aplicativo. Esse é um compromisso que nós assumimos com esses trabalhadores e vamos defender.

Valor: É possível contar com a mobilização social para que essa pauta avance?

Boulos: É uma categoria que está mais mobilizada atualmente, mais consciente dos seus direitos como trabalhadores. Vamos trabalhar por isso.

Valor: Nesse mandato, muito se cobrou que o presidente falasse mais com lideranças, com pessoas de outros partidos. Para garantir a governabilidade, ele terá de reunir mais partidos no governo?

Boulos: O tipo de composição que o presidente vai fazer é uma definição que ele vai amadurecer nas próximas semanas. Agora, uma coisa é certa: com o Congresso que nós temos, a governabilidade passará também por processo de mobilização. Mesmo com a Meta, dona do Instagram e do Facebook, admitindo que favoreceu o Flávio Bolsonaro em mensagens vazadas e prejudicou o Lula, no segundo turno nós ganhamos nas redes sociais, o que é um aprendizado. A esquerda no mundo inteiro e nós mesmos sempre tivemos dificuldade de ganhar nas redes. [Procurada, a Meta afirmou que "não tomou partido nesta nem em nenhuma outra eleição" e que alegações de favorecimento não têm fundamento].

Valor: O senhor concorda com a regulamentação das redes sociais?

Boulos: Concordo que é um dos caminhos. Regulamentar é fazer com que aquilo que é crime na vida física também seja crime no digital. A internet não é terra sem lei, não é terra para os vários crimes que se cometem, e que as big techs ganham com isso. Então, defendendo isso. Mas será uma batalha duríssima com o Congresso, sobretudo com o Senado.

Valor: A partir de fevereiro, o senhor não terá mais mandato como deputado federal. Onde que o senhor se vê no próximo governo?

Boulos: Eu decidi não concorrer para ficar no governo, ajudar na coordenação de campanha, o que eu fiz. A definição de composição de governo cabe única e estritamente a quem teve 65 milhões de votos [Lula].

Valor: Já se escuta há um tempo que o senhor deve deixar o Psol para

ir para o PT. Como está esse debate?

Boulos: Não é segredo a diferença que eu e nosso grupo político, que tem figuras como Erika Hilton [deputada pelo Psol-SP], temos em relação à posição majoritária do Psol. O que nós combinamos é deixar passar a eleição e nos reunir para decidir nosso destino político. A eleição passou há alguns dias. Eu vou pegar uma semana de férias com a família e, até o fim do ano, vamos ter uma definição sobre qual caminho vamos tomar.

Valor: Essa foi a última eleição do presidente Lula. Assim, o pleito de 2030 vai ser muito decisivo. Como o senhor vê a esquerda para a próxima eleição?

Boulos: Veja, existe uma renovação da esquerda em curso, política e geracional. É ilusão achar que vai aparecer um novo Lula, o Lula é a maior liderança

popular da história do Brasil, é um produto de sua história. Mas a renovação da esquerda brasileira está acontecendo, tem várias lideranças surgindo. A minha preocupação é nós buscarmos, já na sustentação do governo Lula e para 2030, ter o nosso campo político unificado. Não dá para achar que, porque foi derrotada nas eleições, a extrema-direita vai desaparecer. Quem achou isso depois de 2022 errou.

Valor: Quem poderia promover a união do campo?

Boulos: O presidente Lula acabou de se reeleger, não faz sentido, neste momento, começar a dizer qual é o nome em 2030. Faz sentido trabalhar para construir um grande governo para que a esquerda chegue com força na eleição de 2030 e para manter uma hegemonia política capaz de derrotar o risco social, cultural e civilizatório que o bolsonarismo representa.

Valor: Como o senhor viu a fuga de Flávio Bolsonaro? Acha que pode criar um novo entrave com os Estados Unidos?

Boulos: É uma piada, né, gente? Flávio Bolsonaro fugiu porque ele perdeu a blindagem política depois de 20 anos. Ele não terá mais foro especial, e é uma pessoa investigada pela Polícia Federal por lavagem de dinheiro, evasão de divisas e corrupção. Em vez de responder por esses crimes pelos quais ele é investigado, ele resolveu fugir do país. Simples assim. Flávio Bolsonaro é uma questão hoje da Justiça e da Polícia Federal. Está longe de ser perseguido, foi a pessoa mais blindada da República nos últimos anos.

CNI baixa projeção de PIB

A CNI diminuiu de 2% para 1,6% a projeção de crescimento do **PIB** do país em 2026. De acordo com o

o Informe Conjuntural do 3 Trimestre, a revisão para baixo do desempenho da economia se deve, principalmente, às perspectivas menos favoráveis para a indústria - em especial o segmento de transformação - e os serviços, cujos efeitos devem se sobrepor ao avanço da agropecuária e da indústria extrativa. A desaceleração da economia deve ser sentida de forma mais intensa pela indústria, cuja expectativa de crescimento foi alterada de 2% para 1,3% - a maior revisão negativa entre os setores. Segundo a CNI, nem mesmo a expansão da indústria extrativa, estimada em 9,1%, será capaz de compensar o enfraquecimento da indústria de transformação. O segmento da transformação segue pressionado pela queda da demanda interna, pela piora das condições financeiras das empresas e das famílias, pela entrada de produtos importados e pelo aumento dos custos de produção. Por isso, da projeção de alta de 0,6%, divulgada em julho, a CNI passou a estimar queda de 0,7% do setor para 2026. Já a indústria da construção teve a expectativa de alta mantida em 1,5%, com sustentação da expansão do Minha Casa, Minha Vida e dos investimentos em infraestrutura. O setor de serviços também dá sinais de esgotamento em sua capacidade de crescimento. O volume de serviços praticamente estável desde o fim de 2025 e a desaceleração do comércio varejista contribuíram para a revisão do **PIB** de serviços, que passou de alta de 1,9% para avanço de 1,6%.

Falha em transportes elevará preço de commodities, diz BM

Os preços globais das commodities devem disparar 23% em 2026, informou ontem o Banco Mundial, citando a alta dos preços da energia e as interrupções no transporte marítimo no Oriente Médio. O banco aponta também problemas no embarque de grãos no Mar Negro e a forte demanda por ativos considerados seguros, como o ouro.

Os preços das commodities agrícolas devem subir mais de 10% em 2026. Em 2027, a alta deve superar 7%, com aumento acumulado de quase 18% no período. Um cenário adverso que combine El Niño recorde, novas interrupções no transporte de grãos, a intensificação do conflito no Oriente Médio e a continuidade dos danos à infraestrutura petrolífera russa pode elevar os preços dos alimentos em 12% além do previsto.

Esse cenário poderia desencadear uma crise alimentar semelhante à do início da década de 2010, quando mais de 40 milhões de pessoas adicionais foram empurradas para a extrema pobreza.

Os preços dos metais devem subir 25% e atingir novo recorde em 2026. Alumínio, cobre e estanho devem alcançar máximas históricas em razão das interrupções na oferta e da forte demanda associada a investimentos em energia renovável, veículos elétricos e data centers.

O relatório semestral aponta que os preços globais da energia dispararam 32% em 2026, no nível mais alto desde a invasão da Ucrânia pela Rússia, em 2022. Com a queda da produção de petróleo, o Brent deve permanecer elevado no curto prazo, com média de US\$ 92 por barril em 2026.

Os preços seriam ainda mais altos se a demanda por petróleo não tivesse previsão de recuo de 2,5% neste ano, a terceira maior queda já registrada, atrás apenas dos efeitos da pandemia, em 2020, e da crise do petróleo.

De forma geral, os preços das commodities devem recuar 7% no próximo ano, afirmou o banco. No entanto, a continuidade dos choques - incluindo as previsões de que o El Niño cause seus efeitos climáticos mais severos desde 1950 - pode manter elevados os preços das commodities agrícolas.

A economia global está mais vulnerável a futuros choques de oferta, diz o banco. Os estoques de petróleo foram reduzidos durante a guerra no Oriente Médio, e a oferta mundial deve cair 5,2% em 2026, a maior queda em quatro décadas, excluindo o período da recessão global de 2020.

"Há vários grandes choques ao mesmo tempo", afirmou Ayhan Kose, economista-chefe adjunto do Banco Mundial. "Os custos mais altos da energia e as interrupções no comércio estão elevando os preços de ampla variedade de commodities, ameaçando agravar a **inflação**, a insegurança alimentar e o crescimento econômico."

O banco divulgou o relatório semestral sobre a perspectiva das commodities, dois dias antes de ministros de Relações Exteriores das 20 maiores economias se reunirem em Atlanta (EUA), com foco no Oriente Médio e na Ucrânia.

Ibovespa cede e perda na semana chega a 17%

Os ajustes nas carteiras e as vendas forçadas no mercado acionário local levaram o Ibovespa a marcar a terceira sessão consecutiva de desvalorização, acumulando um recuo de quase 17% desde segunda-feira. Além da reprecificação provocada pela surpresa do mercado com a reeleição do presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT), as primeiras sinalizações, somadas a rumores acerca da política econômica do novo governo, provocaram mal-estar e amplificaram a pressão nas curvas de juros e no real durante o pregão de ontem.

Depois de dois pregões atípicos - um de reprecificação histórica após a reeleição, na segunda-feira, e outro de alívio robusto com apoio de recompras do Tesouro

Nacional, na terça -, investidores voltaram a ajustar posições na curva a termo. Ontem, os juros futuros de longo prazo avançaram em ritmo firme, e as taxas de curto prazo tiveram leve alta, o que provocou uma inclinação relevante da curva.

Já o dólar à vista teve um dia volátil, chegando a subir pela manhã com agentes financeiros mais cautelosos e sensíveis a qualquer gatilho que precipitasse risco. Porém, à tarde, a moeda perdeu força contra o real e passou a ceder, em linha com a desvalorização global da divisa após a decisão do Federal Reserve (Fed, o banco central dos EUA) de manter juros inalterados.

Na contramão da leve melhora do real, o Ibovespa fechou em baixa de 2,68%, aos 171.006 pontos, ampliando o recuo de quase 14% de segunda-feira e a queda de 0,51% de terça. Para o sócio-fundador e gestor da Persevera Asset, Fernando Fontoura, o movimento é resultado de um ajuste incompleto de investidores locais (institucionais e pessoas físicas), que ainda não conseguiram reduzir suas posições tanto quanto gostariam nas duas últimas sessões, apesar da redução relevante da alocação em bolsa local nas carteiras.

"Na segunda, quem mais cumpriu as suas necessidades de reduzir [as posições em bolsa] foram os "gringos". Os locais participaram, mas ficaram um pouco mais fora do movimento, esperando, talvez, um "rebound" [repique], que veio parcialmente na terça-feira, já que a performance das [ações] domésticas foi um pouco melhor", explica.

Enquanto investidores refazem suas estratégias, "volta o imperativo" de reduzir posições, diz Fontoura, diante da falta de notícias positivas sobre possíveis indicações e postura do novo governo. "A atitude do governo não tem vindo de maneira importante, então acho que hoje [ontem] os locais estão retomando um pouco essa movimentação de reduzir exposição."

Agentes também reagiram mal ao possível impacto inflacionário da alíquota de referência da Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS) de 11,3%, proposta pelo Tribunal de Contas da União (TCU), e a rumores de que o governo estuda tributar ativos atualmente isentos, o que pressionou a curva de juros.

Assim, a taxa do contrato de Depósito Interfinanceiro (DI) com vencimento em janeiro de 2028 subiu de 14,385%, do ajuste da véspera, para 14,405%; e a do DI de janeiro de 2031 registrou forte avanço de 14,91% para 15,07%.

Possíveis nomes para o Ministério da Fazenda, além de cargos em aberto na diretoria do Banco Central e no TCU, tampouco animaram os investidores. As especulações sobre nomes somaram-se à alíquota para a CBS e ao reajuste do ICMS sobre combustíveis aprovado pelo Conselho Nacional de Política Fazendária (Confaz), o que elevou no mercado os temores de uma **inflação** mais pressionada. Gestores de renda fixa, porém, não viram uma elevação tão forte das medidas de **inflação** "implícita", obtidas por meio da diferença entre os juros futuros dos DIs e as taxas reais das NTN-Bs, os títulos públicos atrelados à **inflação**.

"[As implícitas] Estão subindo, mas nada fora do comum em relação ao que seria consistente com a alta do DI" no pregão de ontem, comentou um profissional. "Nada muito "micro" de **inflação** me parece estar pegando no mercado, mesmo com o noticiário altista."

Já o dólar à vista encerrou em queda de 0,19%, a R\$ 5,3401, depois de oscilar bastante ao longo do pregão. Após a reeleição de Lula, a consultoria Buysidebrazil agora espera que o câmbio seja negociado em torno de R\$ 5,40 por dólar ao fim de 2026 e 2027, em comparação com a previsão anterior de R\$ 4,90. "Essa revisão incorpora prêmios de risco domésticos mais elevados e uma margem mais restrita para a alta

da moeda ao longo do horizonte de projeção. A perspectiva para a taxa de câmbio permanece, fundamentalmente, condicionada à evolução das expectativas em relação à política fiscal e à percepção de risco por parte dos investidores", destacou.

"A natureza é um ativo essencial para a segurança", diz Guilbeault

"Quando falamos de oceanos, não há regras claras sobre como conservar o alto-mar" S. Guilbeault

Aos 5 anos, o canadense Steven Guilbeault subiu em árvore para impedir que fosse cortada, o que acabou acontecendo apesar do esforço. Aos 31, no Greenpeace, escalou com um colega os 348 metros da CN Tower em Toronto, para protestar contra os retrocessos climáticos do Canadá e dos EUA. Aos 52, então ministro do Meio Ambiente e Clima do Canadá, foi o arquiteto junto a Huang Runqiu, ministro da Ecologia e Meio Ambiente da China, do mais importante acordo internacional para a natureza, o Marco Global da Biodiversidade de Kunming-Montreal, durante a COP15, a conferência da ONU sobre biodiversidade.

Criado em 2022, o Marco é considerado para a natureza o que o Acordo de Paris é para o clima. Quatro anos depois, passa pelo primeiro balanço. "Não avançamos na conservação marinha", diz o político, que critica a queda na cooperação dos países ricos com os em desenvolvimento, e os cerca de US\$ 500 bilhões ao ano que o mundo gasta em subsídios danosos à biodiversidade. "A natureza é ativo essencial para a prosperidade e a segurança econômica", diz.

Há um ano, Guilbeault deixou o gabinete do primeiro-ministro Mark Carney ao discordar do projeto do governo de explorar mais petróleo e construir um oleoduto. "É míope pensar que podemos investir em novas infraestruturas de combustíveis fósseis e que elas ainda serão necessárias daqui a 10 ou 15 anos", diz em entrevista ao Valor na sede da COP17, em Yerevan, na Armênia:

Valor:

O que o senhor achou do resultado das eleições no Brasil?

Steven Guilbeault: Ficamos aliviados, nos abraçando e chorando pelos corredores aqui em Yerevan quando saiu o resultado. Tenho muitos amigos no Brasil, e todos estávamos muito preocupados. É uma boa notícia para a população brasileira. E para a democracia, o multilateralismo, para a conservação e proteção ambiental, e também para o combate às mudanças climáticas. Marina Silva é minha amiga,

assim como muitas outras pessoas do governo. Fiquei feliz.

Valor: O senhor foi arquiteto do Marco Global da Biodiversidade, com metas para 2030. Passamos do meio do caminho. Qual o balanço?

Guilbeault: Houve progresso na mobilização de recursos. Havíamos nos comprometido com mobilizar pelo menos US\$ 200 bilhões de todas as fontes públicas e privadas. Estamos perto. Também nos comprometemos a mobilizar pelo menos US\$ 30 bilhões para o Sul Global, com meta intermediária de US\$ 20 bilhões até 2025. Análises iniciais indicam que chegamos perto dos US\$ 20 bilhões em 2025. Mas ainda faltarão US\$ 10 bilhões para chegar à meta de 2030. Exigirá mais esforços.

A conservação terrestre e marinha aumentou desde a COP15 em Montreal - mais em terra do que nos oceanos. Considerando os compromissos assumidos pelos países, podemos supor que chegaremos a pelo menos 27%, talvez perto de 29%. Ainda precisamos fazer muito para alcançar a meta de 30% em áreas terrestres.

Valor: E para os oceanos? Guilbeault: A situação não é tão boa. Estamos projetando 12% de conservação até 2030, muito longe dos 30%. Precisamos redobrar esforços. Felizmente, temos uma nova ferramenta para ajudar: o acordo BBNJ. A primeira COP será em janeiro, nos EUA, e teremos ferramenta adicional para o alto-mar. Valor: O acordo BBNJ? Guilbeault: Sim, o Acordo sobre Diversidade Biológica Marinha em Áreas além da Jurisdição Nacional, também conhecido como High Seas Treaty [Tratado do Alto Mar]. O acordo de Montreal prevê proteger 30% das terras e dos oceanos. Quando falamos dos oceanos, não vemos muita conservação além do limite territorial de 200 milhas dos países, porque não há regras claras sobre como conservar o alto-mar.

BBNJ significa "biodiversidade além da jurisdição nacional". Vai ajudar a ampliar a conservação em alto-mar, e é o que precisamos para alcançar a meta de conservar 30% dos oceanos.

Valor: E a primeira COP do tratado do alto-mar será nos EUA?

Guilbeault: Na sede da ONU. Não é o melhor lugar no momento, mas é preciso dizer que os EUA tiveram um papel muito positivo durante o governo Biden, contribuindo para que chegássemos a um acordo sobre o BBNJ em 2023. Não estão tendo agora, mas tiveram no passado e tenho certeza de que voltarão a ter no futuro.

Valor: Os países em desenvolvimento desconfiam dos números sobre o fluxo de recursos para as metas de US\$ 200 bilhões e US\$ 30 bilhões.

Guilbeault: Organizações como a OCDE têm feito muito trabalho sobre clima e natureza. Precisamos continuar para garantir que o dinheiro chegue onde deve. Parte do problema é que alguns países dizem: "Não estou vendo esse dinheiro que dizem estar sendo mobilizado." Isso gera desconfiança no processo. Precisamos trabalhar mais para garantir que o dinheiro chegue ao destino certo o mais rápido possível.

Valor: Em recente artigo no Guardian, o senhor descreve três prioridades para reverter a perda de biodiversidade. Uma delas é a conservação marinha. A outra, eliminar os incentivos prejudiciais à natureza, que ninguém parece resolver.

Guilbeault: Cerca de US\$ 500 bilhões ao ano são destinados à destruição da natureza, na forma de subsídios governamentais para diferentes atividades, por exemplo, nos setores agrícola e florestal. O acordo de Montreal previa reformar esses subsídios. Ouvimos governos do mundo todo dizerem que não têm muito dinheiro, que estão com o orçamento apertado. Mas esse dinheiro já está sendo gasto pelos governos - só que de uma forma que destrói a natureza. Não estamos dizendo que devemos deixar de apoiar agricultores no Brasil, Canadá ou na Alemanha. Precisamos continuar a apoiá-los, mas de maneira que não incentive a destruição dos ecossistemas.

É verdade que não houve muito progresso porque poucos países realmente tentaram enfrentar o problema. Quero elogiar o trabalho da presidência armênia da COP17 nesse tema porque está colocando a questão no centro das negociações aqui em Yerevan.

Valor: Pode se chegar a algum resultado na Armênia na revisão de subsídios danosos à natureza?

Guilbeault: Estão tentando chegar a acordo sobre um programa de trabalho, com diferentes tarefas que os países teriam de cumprir. Primeiro, é preciso identificar quais são esses subsídios. Depois, avaliar como transformá-los.

Se começarmos a redirecionar apenas uma fração desses US\$ 500 bilhões, chegaremos à meta de 2030 com facilidade. E podemos

fazer isso nos próximos quatro anos. Não estou dizendo que seja fácil, mas é possível.

Valor: Em seu artigo, o senhor diz que a Assistência Oficial ao Desenvolvimento (ODA, um compromisso dos países ricos de destinarem 0,7% do **PIB** aos em desenvolvimento) está diminuindo, e foi bastante crítico.

Guilbeault: Sim. Os governos estão gastando centenas de bilhões de dólares com defesa e ignorando os perigos da perda de biodiversidade e das mudanças climáticas. Tudo isso afeta a segurança de todos os países do mundo.

O Reino Unido publicou recentemente um relatório muito interessante sobre o que a biodiversidade significa para a segurança britânica, elaborado por um general aposentado, não por um ambientalista. Mais governos precisam fazer isso. Precisamos mudar a perspectiva e a forma como os governos encaram essas questões.

Menos ODA significa um mundo menos seguro e mais perigoso. Essa fórmula não funciona.

Valor: O senhor saiu do ministério do governo de Mark Carney em novembro de 2025, em protesto a projetos de exploração de petróleo e construção de oleoduto. Há perspectiva de o mundo se afastar dos combustíveis fósseis?

Guilbeault: Tenho grande respeito pelo primeiro-ministro Mark Carney, mas discordo dessa mudança que fizemos no Canadá em direção a maior produção de combustíveis fósseis. Não era o rumo que estávamos seguindo.

Valor: Ele retomou o projeto de explorar as Tar Sands, as areias betuminosas de Alberta, certo?

Guilbeault: Sim, e também gás. Sob o governo anterior (de Justin Trudeau), tínhamos nos comprometido a estabelecer um limite para as emissões do setor de petróleo e gás, uma regra para obrigar as montadoras a produzir mais veículos elétricos e estabelecemos um preço para a poluição. Eu também havia implementado regulamentações de eletricidade limpa para descarbonizar o setor elétrico. Perdemos quase tudo isso no último ano e meio no Canadá.

Quando deixei o cargo de ministro do Meio Ambiente, o Canadá estava no caminho para reduzir as emissões em pelo menos 36% até 2030. Nossa meta era uma

redução de pelo menos 40%. Estávamos nos aproximando. Quando assumimos o governo, o Canadá estava a caminho de aumentar as emissões em 10%. Passou de projeção de aumento de 10% para projeção de redução de 36% até 2030. Agora teremos sorte se alcançarmos redução de 10%, 12%.

Perdemos muito do trabalho que estávamos fazendo para combater as mudanças climáticas, e o Canadá é gravemente afetado por elas. Há secas nas províncias centrais e incêndios florestais enormes. Dezenas de milhares de pessoas foram evacuadas e cidades foram destruídas pelo fogo. Existe a ideia de que podemos ignorar as mudanças climáticas e

não sentir os efeitos, não é verdade.

Há 25 anos, o Escritório de Seguros do Canadá estimou que o custo das mudanças climáticas no país era de US\$ 300 milhões por ano. Em 2024, foi de US\$ 4 bilhões. Em 2025, US\$ 6 bilhões. Os canadenses já estão pagando pelos impactos das mudanças climáticas.

Valor:

O que está acontecendo nos outros países?

Guilbeault: Estamos vendo muito mais energia renovável sendo instalada no mundo todo. Há mais veículos elétricos, mais investimentos em transporte público, mais investimentos em eficiência energética. É míope pensar que podemos investir em novas infraestruturas de combustíveis fósseis e que elas ainda serão necessárias daqui a 10 ou 15 anos.

Curiosamente, antes de ser premiê, Mark Carney escreveu sobre ativos encalhados (stranded assets, ou investir em combustíveis fósseis que podem perder valor se o mundo quiser cortar emissões) e o que eles poderiam significar para governos e empresas. Concorde com o que Mark Carney escreveu naquela época. Respeitosamente, discordo do que o primeiro-ministro está fazendo agora.

Valor: Sobre a crise do multilateralismo: as COPs ainda são úteis?

Guilbeault: Seis meses antes da COP15 em Montreal, nem sabíamos se haveria a reunião, muito menos se seria bem-sucedida. Acabou sendo chamada pelo secretário-geral da ONU de sucesso histórico. A Rússia havia invadido a Ucrânia alguns meses antes. Às vezes, eu me sentava em reuniões como negociador ao lado de alguém da Ucrânia e de alguém da Rússia, e tínhamos de encontrar formas de chegar a um acordo, apesar de toda a tensão e de todas as atrocidades que estavam acontecendo. Acho que nós,

como comunidade de nações, ainda temos a capacidade de nos reunir. Às vezes, não é fácil. Nunca fui a uma COP em que alguém dissesse: "Vai ser muito tranquilo, vamos chegar a um acordo sem dificuldade." É verdade que o multilateralismo está sendo desafiado neste momento. Por isso, temos a responsabilidade de demonstrar que esse processo pode ser uma prova de que ainda funciona - uma forma de mostrar que ainda podemos chegar juntos a acordos difíceis.

Valor: Uma das polêmicas desta COP é o desejo dos países ricos de ampliarem a base de doadores, mas os em desenvolvimento não aceitam.

Guilbeault: Há países em desenvolvimento que estão entre os mais ricos do mundo, mas se opõem à ideia de contribuir, como fazem outras nações ricas. Isso prejudica o mundo em desenvolvimento. Não é o Canadá que está sofrendo com isso, nem a Alemanha. São os países do Sul que poderiam se beneficiar de mais investimentos.

Os limites da proteção contra os riscos da inteligência artificial

À medida que as atenções se voltam cada vez mais para o setor de inteligência artificial (IA), até mesmo os investidores mais otimistas começam a ficar apreensivos. Após a forte onda de vendas de ações de tecnologia ao redor do mundo na semana passada, parece estar surgindo um movimento de recuperação. Contudo, como os investimentos em chips, data centers e infraestrutura computacional não mostram sinais claros de desaceleração no curto prazo, os investidores devem se preparar para uma trajetória mais turbulenta - e para a necessidade crescente de proteger suas posições.

De fato, enquanto os vultosos montantes por trás do boom de gastos com IA não se mostrarem mais justificáveis, o setor permanecerá refém de mudanças repentinas no sentimento do mercado. Para se ter uma ideia, a consultoria Gartner estima que os proprietários de data centers voltados para IA precisarão gerar US\$ 8,5 trilhões em receita até o final de 2030 para cobrir seus custos de capital e financiamento, além de obter retornos satisfatórios. No entanto, o que preocupa é a projeção de que os gastos de consumidores e empresas com serviços de IA - que seriam destinados a esses provedores - não ultrapassarão US\$ 3,6 trilhões.

Por sua vez, não faltam gatilhos potenciais para uma nova onda de vendas. Resultados trimestrais decepcionantes de uma gigante da tecnologia, uma falha grave de segurança envolvendo IA ou uma crescente oposição política aos data centers - tema que se tornou relevante nos Estados Unidos às vésperas das eleições de meio de mandato ("midterm elections") da próxima semana - são fatores que poderiam, plausivelmente, abalar a confiança dos investidores. A própria magnitude das exigências financeiras para sustentar esse boom tem se tornado, por si só, uma fonte de instabilidade.

Uma onda iminente de emissão de ações colocará à prova o apetite dos investidores pelo setor de IA, em um cenário de "valuations" já bastante inflados. Na segunda-feira, a Anthropic revelou planos ambiciosos para uma oferta pública inicial (IPO) que poderia avaliar a criadora do Claude em até US\$ 1,75 trilhão. Espera-se que a OpenAI siga o mesmo caminho no próximo ano, enquanto grandes empresas de tecnologia planejam vendas significativas de ações para financiar seus investimentos de capital (capex).

Os mercados de crédito também apresentam sinais de tensão, à medida que empresas de IA recorrem cada vez mais ao endividamento. Recentemente, títulos de dívida emitidos por provedores especializados em computação em nuvem, como a CoreWeave, entraram em uma zona de alto risco com dívida altamente estressada.

Como resultado, intensifica-se a busca por estratégias de proteção e diversificação em relação à IA. Manter caixa é uma opção, embora os atuais níveis elevados de **inflação** reduzam sua atratividade. O ouro, tradicional refúgio seguro, tem se mostrado volátil. Em vez disso, muitos investidores depositam suas esperanças em títulos públicos, que poderiam se beneficiar caso uma desaceleração econômica - impulsionada pela dinâmica da inteligência artificial - leve os bancos centrais a cortar as taxas de juros (Isso, é claro, supondo que as preocupações com a solvência soberana diminuam). Outros estão voltando sua atenção para mercados acionários menos concentrados em tecnologia e para ações de valor ("value stocks"). Até mesmo a Apple surge como uma proteção ("hedge") preferida em Wall Street, dado o envolvimento relativamente limitado da fabricante do iPhone nos gastos com IA.

Investidores mais sofisticados dispõem de outras oportunidades de proteção: opções e outros derivativos funcionam como um seguro, enquanto alguns recorrem a fundos hedge e ativos privados. Os investidores de altíssimo patrimônio, por sua vez, buscam participações em setores resistentes à IA - desde o segmento de entretenimento ao vivo até clubes de futebol.

Nenhuma dessas opções é infalível. Mesmo os mercados acionários europeus - que estão atrás na corrida da IA - permanecem expostos por meio da cadeia de suprimentos tecnológica, através de empresas como a ASML e outros fabricantes de equipamentos especializados. No que diz respeito aos derivativos, a volatilidade observada este mês elevou a níveis recordes o custo de aquisição de "credit default swaps" (CDS) para diversas empresas ligadas à IA. Além disso, o mercado inovador de derivativos de computação - atrelados aos preços de aluguel e à capacidade de processamento de GPUs - ainda está em estágio embrionário. Por outro lado, investimentos em fundos hedge e ativos privados costumam ser

pouco transparentes e apresentam baixa liquidez, dificultando a saída.

Uma proteção imperfeita talvez seja o melhor cenário que os investidores podem almejar. À medida que o "boom" da IA atrai mais capital e penetra mais profundamente na economia global, a exposição a essa tecnologia se espalha por diferentes classes de ativos e fronteiras geográficas. É mais simples proteger-se contra a queda de ações de tecnologia do que escapar de uma desaceleração econômica mais ampla provocada pela IA. Quanto maior for o "boom", menos refúgios restarão.

Galapagos lança quatro ETFs que mesclam renda fixa com ações

A Galapagos Capital lançou uma família de quatro ETFs, fundos negociados em bolsa que acompanham um indicador de mercado, que misturam renda fixa com mais mercados, como ações brasileiras e estrangeiras. A ideia é facilitar a diversificação dos brasileiros que concentram os investimentos em renda fixa, mas desejam aplicar uma fatia em ativos de maior risco.

Os produtos da "Família Fácil" são 80% compostos pelo ETF nomeado de POSB11, gerido pela Galapagos, que investe em títulos públicos que acompanham a **inflação** e a Selic. Os demais 20% da carteira são compostos por fundos negociados em bolsa que comprem mais mercados, geridos pela Galapagos ou por casas diferentes, com as menores taxas o setor.

Quatro produtos dessa família chegam à bolsa: FBOV11, que acompanha o Ibovespa e investe no ETF BOVA11, da BlackRock; FDIV11, atrelado a ações brasileiras com histórico de pagamento de dividendos, que compra o DIVO11, do Itaú; FSPY11, indexado ao índice S P 500, um dos principais indicadores de ações americanas, que compra o VUAA, da Vanguard; e FMUN11, que replica o desempenho de ações globais e investe no VALU, da Vanguard.

Os novos fundos comprados em bolsa chegam em um momento em que esses produtos estão se popularizando, por serem transparentes, simples e baratos. No Brasil, o patrimônio dos ETFs aumentou de R\$ 84,6 bilhões em dezembro de 2025 para R\$ 136,7 bilhões em setembro, uma alta de 62%, apontam os dados da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).

Os fundos são parecidos com o produto GOAT11, do Itaú, que mescla títulos que acompanham **inflação** e ações americanas. Além desses, existem outros ETFs híbridos negociados na bolsa brasileira, embora raros, com estratégias mais complexas.

Como nos demais ETFs de renda fixa, o Imposto de Renda de 15% sobre os ganhos no momento da venda é retido na fonte automaticamente. Assim, o investidor não precisa calcular o ganho líquido e pagar o Documento de Arrecadação de Receitas Federais

(DARF), como nos ETFs de renda variável. Contudo, deve informar o investimento na declaração anual.

As taxas de administração custam entre 0,19% e 0,32% ao ano, incluindo as taxas dos fundos que os novos produtos investem.