

Sumário

Número de notícias: 14 | Número de veículos: 10

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

Receita entende que créditos de reposição florestal devem ser tributados pelo IRPJ 2

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

STF julga redução de alíquotas do PIS/Cofins 4

JORNAL DE BRASÍLIA - DF - ECONOMIA
SERVIDOR PÚBLICO

País bate recorde de servidores públicos 6

O GLOBO - RJ - POLÍTICA
SERVIDOR PÚBLICO

Apreensão recorde 7

O ESTADO DE S. PAULO - E-INVESTIDOR
TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS

Diferentes estratégias para aproveitar o bom momento da renda fixa 8

CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA
ECONOMIA

Um milagre fiscal 10

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS
ECONOMIA

"BC errou com alta do juro e pode errar por pressão política" 12

O GLOBO - RJ - ECONOMIA
ECONOMIA

Vale a pena investir em títulos de dívida de empresas? 14

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL
REFORMA TRIBUTÁRIA

Mercado ainda duvida que país possa crescer mais - ALEX RIBEIRO 16

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Temor fiscal provoca convergência de apostas em Selic mais alta 18

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Efeito de cortes do Fed será limitado, diz Goldman Sachs 20

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS
ECONOMIA

Fundos imobiliários têm maior queda em dois anos 22

CORREIO BRAZILIENSE - ON LINE - NOTÍCIAS
POLÍTICA

Os grandes vencedores do primeiro turno das eleições municipais 24

VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO
ECONOMIA

Os problemas de importar modelo de mercado de carbono (Artigo) 31

Receita entende que créditos de reposição florestal devem ser tributados pelo IRPJ

Adriana David De São Paulo

A **Receita Federal** entende que os créditos de reposição florestal são ativos intangíveis e os ganhos obtidos com sua comercialização pelas empresas no regime do lucro real devem ser tributados pelo Imposto de Renda (IRPJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). O posicionamento está na Solução de Consulta (SC) nº 249, editada recentemente pela Coordenação- Geral de Tributação (Cosit).

É a primeira manifestação do órgão sobre o assunto, segundo o tributarista Francisco Leocádio, sócio do Souza Okawa Advogados, e deve ser seguida por todos os fiscais do país. O texto, acrescenta, afasta a pretensão do contribuinte de tratar os créditos como subvenção para investimento (benefício fiscal), o que proporcionaria um tratamento fiscal mais favorável.

"A solução de consulta é inovadora", afirma ele, acrescentando que o mercado de créditos de carbono teve tratamento semelhante pela **Receita Federal**. Em 2009, na Solução de Consulta nº 192, editada pela Divisão de Tributação (Disit) da 6ª Região Fiscal (MG), foi atribuído a esses créditos a natureza de bens intangíveis.

Para chegar a esse entendimento na SC nº 249, a Receita descreve inicialmente o que são os créditos de reposição florestal e porque devem ser considerados ativos intangíveis.

"Correspondem [os créditos] à estimativa em volume de matéria-prima florestal resultante de plantio florestal, concedido ao responsável pelo plantio, devidamente comprovado por meio de certificado do órgão ambiental competente, e que podem ser objeto de transferência a pessoas jurídicas que tenham interesse em cobrir seus débitos de reposição florestal com esses créditos", diz. E acrescenta: "Como esses créditos são direitos que têm por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia ou exercidos com essa finalidade, são classificados no ativo intangível".

"A Receita entende que a reposição de florestas seria uma obrigação da empresa, não podendo ser qualificada como dispêndio para expansão de empreendimento econômico [subvenção para investimento]", explica o professor de Direito Tributário

da Universidade de São Paulo (USP) e sócio do escritório Sacha Calmon Misabel Derzi Advogados, André Mendes Moreira.

Para a **Receita Federal**, os resultados oriundos da comercialização de créditos de reposição florestal devem ser classificados como ganhos ou perdas de capital, devendo ser computados na determinação do lucro real. A consequência dessa classificação como ativo intangível, segundo Moreira, é a inclusão das receitas obtidas na base de cálculo do IRPJ e da CSLL.

A resposta da **Receita Federal** à essa consulta, porém, afirma o tributarista, mostra contradição entre os interesses arrecadatários e os objetivos de preservação ambiental do país. Para ele, a classificação como ativo intangível deverá maximizar a tributação e é um desincentivo, diante das alterações climáticas que o mundo vem sofrendo.

"No atual contexto de defesa de uma economia cada vez mais sustentável e verde, as boas práticas ambientais, como o reflorestamento e diminuição do desmatamento, devem ser incentivadas", diz Moreira.

O tributarista teme que esse desincentivo às ações "verdes" reduza as atividades de reflorestamento, principalmente pela tributação de até 34% (IRPJ/CSLL) sobre os ganhos decorrentes da venda dos respectivos créditos. "Nesse sentido, deve-se pensar se a questão arrecadação versus proteção ambiental realmente vale a pena e é capaz de produzir os resultados esperados e que estejam de acordo com as diretrizes estabelecidas pela Constituição Federal." Por outro lado, destaca Jean Paolo Simei e Silva, tributarista e sócio do Fonseca Brasil Advogados, há isenção de PIS e Cofins sobre as receitas provenientes das vendas dos créditos de reposição florestal, fundamentada na Lei das S.A. (nº 6.404, de 1976) e confirmada pela solução de consulta. O benefício, acrescenta, tem um impacto muito relevante, especialmente no contexto do regime não cumulativo das contribuições sociais, com alíquotas de 1,65% e 7,6%, respectivamente.

Dessa maneira, afirma o advogado, para empresas que comercializam créditos em grande volume, essa isenção pode resultar em uma redução substancial da carga tributária. "Proporciona alívio financeiro

significativo para as empresas do setor florestal.

Essa vantagem pode ajudar a compensar o impacto da tributação pelo IRPJ e CSLL, tornando a comercialização dos créditos mais atraente do ponto de vista financeiro", diz Silva.

Além disso, acrescenta, a isenção de PIS e Cofins também incentiva as empresas a maximizarem a comercialização dos créditos de reposição florestal como parte de sua estratégia de compliance ambiental. Em um cenário onde as empresas são obrigadas a cumprir as exigências de reposição florestal, afirma, a possibilidade de comercializar créditos sem a incidência dessas contribuições permite que as companhias obtenham liquidez sem enfrentar uma tributação excessiva.

"Isso pode ser especialmente relevante para empresas que precisam vender os créditos de reposição florestal para cobrir custos operacionais ou para equilibrar o fluxo de caixa." Para ele, "a comercialização e o gerenciamento adequado dos créditos de reposição florestal oferecem uma oportunidade para as empresas equilibrarem suas responsabilidades fiscais e ambientais, posicionando-se de forma mais competitiva no mercado e contribuindo ativamente para um futuro mais sustentável".

"Isenção de PIS e Cofins pode ajudar a compensar o impacto da tributação" Jean P. Simei e Silva

Site: <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188006>

STF julga redução de alíquotas do PIS/Cofins

Marcela Villar De São Paulo

O Supremo Tribunal Federal (STF) começou a julgar duas ações que discutem a redução e posterior restabelecimento das alíquotas de PIS e Cofins sobre receitas financeiras. O relator, o ministro Cristiano Zanin, foi favorável à manutenção dos percentuais maiores, aplicados desde 2015. Até então, ele é acompanhado por Alexandre de Moraes.

A ação é considerada inédita por tributaristas pelo aspecto político e temporal. No primeiro dia de governo, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva editou o Decreto nº 11.374/2023, restabelecendo as taxas de 2015 dos **tributos** federais (0,65% para o PIS e 4% para o Cofins).

As alíquotas foram reduzidas pela metade por um decreto anterior publicado no penúltimo dia do governo do ex-presidente Jair Bolsonaro, de nº 11.322/2022.

Na visão dos contribuintes, como o decreto de Lula majorou o valor dos **impostos**, seria preciso respeitar o princípio da anterioridade, prazo de 90 dias (noventena) ou um ano para começar a cobrá-los. Já a União entende que Lula não aumentou as alíquotas, apenas decidiu retomar as taxas anteriores, em vigor até o decreto de Bolsonaro. Por isso, não haveria surpresa para as empresas.

Segundo a petição inicial da Advocacia Geral da União (AGU), o impacto de manter as alíquotas pela metade seria de cerca de R\$6bilhões ao ano para os cofres públicos. Porém, uma nota técnica da **Receita Federal** chegou a um valor bem menor, de R\$ 1,4 milhão. O Fisco calculou o impacto orçamentário só para três meses, período da noventena, que é o analisado nas ações.

A discussão jurídica começou porque centenas de contribuintes foram à Justiça pedir para serem beneficiados com os percentuais menores de PIS/Cofins ou que pelo menos fosse aplicada a anterioridade.

Alguns obtiveram decisões favoráveis.

Mas em março de 2023, o ministro Ricardo Lewandowski, antigo relator, suspendeu a eficácia delas até que fosse julgado o mérito desta ação, o que

ocorre nesta semana.

O julgamento começou na sexta-feira, 4, no Plenário Virtual, e os ministros têm até a próxima sexta, 11, para votar. Um eventual pedido de vista (adiamento) ou destaque (levar o caso para o plenário físico) pode interromper o julgamento.

O relator, o ministro Cristiano Zanin, na prática, manteve a liminar dada no ano passado. Na visão dele, o decreto do presidente Lula "não ofende a segurança jurídica e nem prejudica a confiança do contribuinte nos termos em que protegida pela Constituição Federal". "O supracitado decreto, ao repristinar o artigo 1º do Decreto nº 8.426/2015, manteve as alíquotas das contribuições ao PIS/Cofins que vinham sendo consideradas pelo contribuinte desde 2015 (0,65% e 4%), o que afasta a aplicação do princípio da anterioridade nonagesimal", afirma.

Zanin também levou em conta os princípios da responsabilidade da administração pública. Para ele, o decreto editado por Bolsonaro "reduziu significativamente as alíquotas de **tributos** federais no momento imediatamente anterior à conclusão da transição de governo, afronta o princípio republicano e os deveres de cooperação", o que viola o artigo 37 da Constituição.

Nos autos, a AGU ressalta que o decreto de 2022, editado no dia 30 de dezembro, produziria efeitos apenas em 1 de janeiro de 2023, mesmo data que sobreveio o segundo decreto revogando o anterior.

Portanto, a redução de alíquota "jamais chegou a se aplicar". "Trata-se de uma disposição natimorta, que não veio a produzir efeitos na esfera jurídica dos contribuintes", afirma.

A AGU foi quem entrou com uma das ações no STF. Enquanto ela pede para ser declarado válido o decreto de 2023, a Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), em outro processo, pede a inconstitucionalidade (ADC 84 e ADI 7342).

Para o tributarista Caio Cesar Ruotolo, do Silveira Advogados, que atua pela Abimaq, seria preciso respeitar o prazo de 90 dias para cobrar os **tributos** com a nova alíquota. "Em que pese foram somente um

ou dois dias entre um decreto e outro, achamos por bem ajuizar a ação para fins de determinar que teria de se observar a anterioridade nonagesimal", diz. Ele entende que "pela questão econômica e fiscal", o resultado do julgamento não deve ser favorável aos contribuintes.

Bianca Boneff Mareque, sócia do Vieira Rezende Advogados, afirma que as decisões favoráveis aos contribuintes não puderam nem ser usadas, por conta da eficácia que foi suspensa pelo antigo relator. Na prática, se prevalecer o voto de Zanin, vai ocorrer a "represtinação". "É como se a norma anterior voltasse a vigor pelo decreto de 2023", afirma.

Segundo Raphael Okano Oliveira, sócio do CTM Advogados, novamente a anterioridade foi ignorada pelos ministros, como foi no julgamento do Difal do ICMS, no ano passado. "É muito perigoso relativizar uma cláusula pétrea tributária", diz Okano.

Ele também critica as estimativas de impacto fiscal da AGU.

Em nota, a Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) afirma que "acredita que o STF manterá a linha de sua jurisprudência e confirmará a liminar concedida com o provimento da ADC 84". A AGU não deu retorno até o fechamento da edição.

Site: <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188006>

País bate recorde de servidores públicos

No segundo trimestre deste ano, o Brasil bateu recorde de profissionais públicos, com 12,65 milhões de pessoas trabalhando no setor. A cifra é impulsionada pela alta de contratações nos municípios e pelo número de servidores sem carteira assinada, que cresceu 58% na última década.

Em estados e no governo federal, o número de funcionários públicos se manteve estável. Para especialistas, o aumento nos municípios foi puxado pelas eleições, elevação da demanda na educação e na saúde e pelas chamadas "emendas Pix", destinadas por parlamentares aos municípios.

Os dados sobre recorde de **servidores públicos** são de levantamento feito pelo economista Bruno Imaizumi, da LCA Consultoria Econômica, com base em dados da série histórica da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad Contínua), com início em 2012, e foram adiantados pelo jornal Valor Econômico.

Segundo Bruno, as eleições municipais impulsionam a empregabilidade no setor. Para elevar chances no pleito, prefeitos dedicam maior empenho a melhorar os serviços oferecidos pela cidade e, com isso, precisam de mais profissionais.

"Nos órgãos municipais, existe menos controle. Com transferências de recursos e com período eleitoral, em que todos querem se reeleger, contratações são antecipadas para conseguir bons resultados", afirma.

De acordo com Fernando Coelho, professor de administração pública da USP, cresce a pressão sobre as cidades para melhorar a qualidade de entrega dos serviços.

Isso também é resultado de um estreitamento das relações entre governo federal, estados e municípios.

Cidades são as principais responsáveis pelo atendimento do cidadão na ponta. O aumento de servidores surge nessa esteira, resultado de uma melhora no planejamento por parte das prefeituras, que reorganizaram a gestão de pessoas após anos sucessivos de crise no país.

Mercado de trabalho

No caso da saúde, por exemplo, as contratações foram impulsionadas devido ao envelhecimento da população, segundo os professores.

"Claro que muitos municípios deixam para fazer serviços no último ano [de mandato], porque é um processo mais vistoso. Mas não é simplesmente um inchaço da máquina pública para fins eleitorais.

É preciso considerar importância do município na Federação para dar conta de uma miríade de políticas públicas", afirma Coelho.

Além disso, há uma tendência de crescimento do mercado de trabalho em todo o país. No último trimestre, o Brasil registrou as menores taxas de desemprego desde o início da série histórica da Pnad Contínua.

No setor público, o último ano marcou a retomada de concursos em todos os entes federativos após a pandemia. A recomposição na força de trabalho, no entanto, ainda não repõe todos os servidores que se aposentaram, segundo Coelho.

O levantamento mostra ainda um crescimento relevante de profissionais sem carteira assinada em estados e municípios, com aumento de 41,3% e 74,4%, respectivamente.

Por outro lado, a modalidade diminuiu no governo federal.

Para Renata Vilhena, professora de gestão pública da Fundação Dom Cabral e presidente do conselho do República.org, restrições da Lei de Responsabilidade Fiscal geram dificuldade na contratação de servidores concursados. Ter profissionais com vínculo permanente pressiona o orçamento a longo prazo e, por isso, a administração pública recorre a contratações alternativas.

Ela diz que essemovimento pode aliviar as contas do Estado, mas ainda tem fragilidades relacionadas à falta de regulamentação. "Esse tipo de modalidade precisa ser mais bem planejado e pensado estrategicamente.

Há serviços que demandam sim um vínculo temporário, mas a maneira que isso se dá hoje não é trabalhada de forma estratégica e nem regulamentada sistemicamente." (Da Folhapress).

Site:

<https://edicaodigital.jornaldebrasil.com.br/pub/jornaldebrasil/?edicao=18130>

Apreensão recorde

EDUARDO GONÇALVES

eduardo.goncakes@bsb.oglobo.com.br <BRASÍLIA

A apreensão de dinheiro para a compra de votos nas eleições deste ano bateu um recorde. Segundo a Polícia Federal, foram R\$ 21 milhões apreendidos de agosto até ontem. O volume é quatro vezes superior ao do pleito de 2022. Nas eleições municipais anteriores, em 2020, foi apreendido R\$ 1 milhão.

O volume foi classificado de preocupante pela presidente do Tribunal Superior Eleitoral (TSE), Cármen Lúcia.

-Não tínhamos antes desta eleição dados concretos sobre dinheiro. Daqui para frente vamos nos esmerar, Ministério Público e o Judiciário para cada vez mais a gente ter dados -afirmou.

Somente ontem, foram apreendidos R\$ 520 mil em todo o país, segundo o Ministério da Justiça, a partir das informações das secretarias de segurança pública estaduais e as equipes das polícias Federal, Rodoviária Federal e da Força Nacional de Segurança Pública. O balanço final só deve ser divulgado hoje.

Uma das maiores apreensões de dinheiro foi em Castanhal (PA), na sexta-feira, quando três homens, dois deles **servidores públicos**, foram presos após sacarem R\$ 4,98 milhões em uma agência bancária. A PF constatou que os três têm ligações com o deputado federal Antônio Doido (MDB-PA), que ficou em segundo lugar na disputa pela prefeitura em Ananindeua, com 8,38% dos votos. A prisão em flagrante foi convertida em preventiva. Doido foi procurado para comentar a prisão, mas não retornou.

No Rio, R\$ 1,8 milhão em espécie foram encontrados dentro de dois veículos estacionados em um centro empresarial na Barra da Tijuca, na Zona Oeste. O dinheiro estava em caixas de papelão. Os alvos dos mandados de busca e apreensão cumpridos pela Polícia Federal são suspeitos de corrupção eleitoral, lavagem de dinheiro e organização criminosa.

Além disso, Em Nilópolis, na Baixada Fluminense, 24 pessoas foram presas na noite de sábado pela PF com mais de R\$ 63 mil e uma relação com nome de eleitores. Segundo a polícia, grupo estava a serviço de Abraão Da-vid Neto, o Abraãozinho (PL), que foi reeleito ontem.

O Ministério da Justiça informou ontem que houve 2.618 ocorrências de crimes ligadas às eleições, principalmente boca de urna (1.057), compra de votos e corrupção eleitoral (423), além de propaganda eleitoral irregular (309), tentativa ou violação do sigilo de voto (203) e desobediência a ordens da Justiça Eleitoral (64). As autoridades também confiscaram 47 veículos usados no transporte irregular de eleitores e 28 armas.

A maior parte das ocorrências foi em Minas Gerais (665), seguida de São Paulo (243). No Rio, houve 196 prisões e apreensões, com destaque para cidades da Baixada Fluminense. Um homem foi baleado em Mesquita na noite de sábado quando colava cartazes de um candidato.

O policiamento na Baixada deverá ser reforçado no segundo turno, segundo informou o presidente do Tribunal Regional Eleitoral (TRE-RJ) Henrique Carlos de Andrade Figueira.

Em Belford Roxo, também na baixada, das 31 pessoas detidas por suspeita de boca de urna ontem estavam três policiais militares, incluindo o secretário de Ordem Pública da cidade, Marcelo Dias. Os agentes estavam em um comboio de quatro carros, um deles com a placa coberta por um adesivo de campanha do candidato a prefeito Matheus do Wagui-nho (Republicanos).

A PM informou que a cor-regedoria vai apurar o caso. A prefeitura de Belford Roxo afirmou que o secretário foi levado à delegacia para prestar esclarecimentos e que os advogados dele pedem desmembramento do caso, porque o carro em que ele estava "não transportava nenhum material de fake news".

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

OUTROS CRIMES

Diferentes estratégias para aproveitar o bom momento da renda fixa

MURILO MELO

Com a Selic em 10,75%, as aplicações em renda fixa - como Letra de Crédito Imobiliário (LCI), Letra de Crédito do Agronegócio (LCA), Certificado de Depósito Bancário (CDB), Tesouro Selic e fundos DI - devem oferecer rendimentos maiores que as outras classes de ativos neste mês.

A escolha entre essas aplicações depende de fatores como perfil do investidor, objetivos, prazo e rentabilidade líquida esperada.

A principal diferença entre LCIs, LCAs e o CDB, por exemplo, está na isenção de imposto de renda: as LCIs e LCAs são isentas de IR, enquanto o CDB segue a tabela regressiva, com alíquotas de 22,5% a 15%, conforme o prazo.

"Quanto maior o prazo, melhores as condições da taxa oferecida.

Recentemente, as regras de prazo para LCI e LCA foram alteradas, e, por isso, as LCIs e LCAs com liquidez estão escassas no mercado. Ter uma visibilidade clara sobre o horizonte de investimento é imprescindível na hora de investir", diz a líder da assessoria de investimentos da Melver, Daiane Gubert.

Para prazos curtos, de até seis meses, os investimentos mais líquidos, como o CDB de liquidez diária e com vencimento de até 180 dias, se destacam os prefixados e os pós-fixados, que acompanham o CDI e a Selic, e têm tido bom desempenho, segundo a planejadora financeira Larissa Frias, do C6 Bank. Assim, o CDB de liquidez diária e o que paga 105% do CDI são opções atraente.

Larissa lembra que os CDBs prefixados, com taxa anual de 9,35%, fixam a rentabilidade no ato da aplicação. No curto prazo, porém, tendem a render menos que os pós-fixados, que, com a perspectiva de alta da Selic, oferecem maior rentabilidade em prazos curtos.

Para prazos de um ano ou mais, a planejadora destaca que LCIs e LCAs ganham vantagem por serem isentas de imposto de renda, apresentando rentabilidade anual superior, de quase 1% a mais que

os CDBs, o que faz diferença.

Em horizontes de dois anos ou mais, LCIs e LCAs continuam atrativas, mas outros ativos, como a Letra Financeira (LF), podem se tornar mais interessantes, mesmo com a incidência de imposto. Isso porque, embora a isenção tributária seja um atrativo inicial, o critério de escolha deve ser o retorno final, após custos e **tributos**.

"A LF tem alíquota de 15%, mas é um investimento mais longo, a partir de dois anos, com apelo de rentabilidade interessante", diz Frias.

O educador financeiro Eduardo Reis Filho, da Ágora Investimentos, sugere priorizar títulos híbridos, que oferecem proteção contra a **inflação** ao acompanhar o IPCA, garantindo juro real em torno de 6%. São os chamados IPCA+ do Tesouro Direto.

COMBINAÇÃO DE ATIVOS. "A renda fixa seguirá no radar dos investidores, já que os aumentos na Selic reforçam essa percepção. A expectativa é de que o BC continue elevando a Selic até 12% no início de 2025, com possível recuo no segundo semestre, quando o mercado espera sinais de desaceleração", observa Filho.

Para ele, títulos prefixados são interessantes, mas oferecem maior risco. "Os títulos de vencimento curto são mais interessantes. Para diversificar, recomenda-se uma carteira conservadora com 80% em renda fixa pós-fixada (CDI), 5% em prefixados e 5% em títulos atrelados à **inflação**. Os outros 10% podem ser alocados em **papéis multimercado**." Além de prazos e imposto de renda, o apetite a risco deve ser considerado ao avaliar as taxas de ativos de renda fixa. Vitor Oliveira, sócio da One Investimentos, destaca o Tesouro Selic como a melhor opção para quem busca segurança e liquidez. Com a alta de 0,25% na Selic, o Tesouro Selic é o título público mais seguro, por carregar o risco soberano, diferente dos riscos privados de empresas ou bancos.

Oliveira lembra ainda que há fundos de liquidez diária que rendem mais que o Tesouro Selic - alguns até acima de 105% do CDI -, mas observa que esses fundos investem em títulos bancários ou de crédito privado, o que implica maior risco. "Esses fundos podem ser interessantes para quem aceita um risco

maior em troca de retorno mais alto. Porém, para investidores conservadores, o Tesouro Selic ainda é a melhor escolha pela segurança inigualável", completa Oliveira.

Além do Tesouro Selic, a líder da assessoria de investimentos da Mever, Daiane Gubert, também aponta os Fundos DI como boa opção. Mas alerta que há diferenças importantes que podem influenciar a escolha.

O Tesouro Selic é o mais adequado a quem busca segurança máxima, controle sobre o investimento e não se importa em pagar a taxa de custódia da B3. "É uma excelente opção para reserva de emergência e para investidores que preferem investir diretamente, sem depender de terceiros", diz.

Já os Fundos DI, continua, podem ser interessantes se a taxa de administração for baixa (abaixo de 0,3% ao ano) e se o investidor quiser a conveniência de uma gestão profissional, sem a preocupação de operar diretamente no Tesouro Direto. Em linhas gerais, o mais recomendado é combinar liquidez, segurança e diversificação de prazos em diferentes tipos de ativos.

Recomendação

Títulos "híbridos", com correção pelo IPCA, que garantem juro real em torno de 6%, são boa opção

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

Um milagre fiscal

» ROSANA HESSEL

A agência norte-americana de classificação de risco Moody's elevou a nota de crédito do Brasil, de Ba2 para Ba1, deixando o país a um degrau do selo de bom pagador.

A decisão, tomada na semana passada, surpreendeu o mercado e fez o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, ter esperanças de que é possível que voltar a ter o grau de investimento - conquistado em 2008 e perdido em 2015 - antes do fim do terceiro mandato do presidente Luiz Inácio Lula da Silva.

De acordo com analistas ouvidos pelo Correio, somente um milagre fará o Brasil voltar ao grau de investimento até 2026 e deixar de figurar entre os países de grau especulativo. Eles lembram que a Moody's sempre foi a última das agências a elevar ou diminuir a nota do país no passado e o fato de ela ter sido a primeira a fazer o upgrade do rating, uma semana depois da reunião com o presidente Lula, em Nova York, chamou a atenção.

Vale lembrar que o requisito básico para que isso ocorra é as contas públicas voltarem ao azul, e, para isso, será preciso um superavit primário (economia para o pagamento dos juros da dívida pública) de 1% a 1,5% do Produto Interno Bruto (**PIB**). Só assim a dívida pública bruta poderá se estabilizar em um momento em que a taxa básica da economia (Selic) voltou a subir e, atualmente, está em 10,75% ao ano e, até o início de 2025, deverá chegar a 12% ao ano - o que vai ajudar a frear o crescimento da economia no próximo ano.

Em 2008, quando o Brasil conquistou o grau de investimento, o país vinha registrando superavit primário desde 1998.

E, agora, apesar de a maioria das projeções de crescimento do **PIB** deste ano estar acima de 3%, desde 2014, o Brasil apresenta deficit primário, com exceção de 2022 - um ponto fora da curva por conta de "pedaladas" no pagamento de precatórios (dívidas judiciais da União). Além disso, o atual governo passou a perseguir o limite inferior da meta do arcabouço fiscal, que permite um rombo de até 0,25% do **PIB**, mas tem descontos adicionais de precatórios (de até 0,40% do **PIB**) e de gastos com as enchentes do Rio Grande do Sul, que permitem um deficit, neste ano, que poderá chegar até 0,60% do **PIB**.

Logo após a notícia do upgrade da Moody's, Haddad comemorou e reconheceu que "há um trabalho a ser feito" e que o governo não pode "baixar a guarda em relação às despesas e às receitas". E analistas não acreditam que o ministro conseguirá convencer o governo de que será possível fazer o ajuste pelo lado dos gastos na segunda metade do mandato.

"A grande maioria dos economistas se surpreendeu com a decisão da Moody's porque ela se baseou nas indicações de crescimento da economia melhor do que se pensava, inclusive, ela própria. Mas o problema está no lado fiscal, como a agência reconhece e a segunda surpresa é falar também em uma perspectiva positiva, o que significa em uma melhora da nota entre 12 e 18 meses. Mas, na verdade, tudo indica que a Moody's não avaliou adequadamente o risco fiscal", destaca o economista Maílson da Nóbrega, ex-ministro da Fazenda e sócio da Tendências Consultoria.

Maílson da Nóbrega reconhece que o arcabouço fiscal acabou sendo um pouco melhor do que o esperado, porque foi criado pela ala mais responsável fiscalmente da esquerda, chefiada por Haddad. Contudo, historicamente, o PT e o próprio presidente Lula são contra todas as ideias de cortar gastos obrigatórios que hoje, equivale a 91% das despesas primárias e, somados aos pisos de educação e da saúde que são vinculados às receitas e as emendas impositivas dos parlamentares, esse percentual chega a 96%. "Logo, o governo dispõe apenas de 4% da despesa primária para executar outras despesas para outras atividades normais do governo, inclusive, com as Forças Armadas. Portanto, ele não tem espaço para gerar superavit primário de 1% a 1,5% do **PIB** por ano para estabilizar a dívida pública", resume Nóbrega.

O economista e professor da Universidade de São Paulo (USP) Simão Davi Silber também não acredita que o grau de investimento vai vir em 2026. Para ele, o upgrade da Moody's foi ruim. "É insustentável com a piora das contas públicas", alerta.

Eduardo Velho, economistachefe da JF Trust Gestora de Recursos, também reforça o coro de que será muito difícil o governo conseguir recuperar o grau de investimento até 2026. "A dívida pública em relação ao **PIB** vai subir, com certeza no próximo mês, e será maior do que 80%, mas ela está querendo ir para 90%, na verdade.

Não tem como o país atingir grau de investimento com

essa trajetória de dívida em alta e crescimento do **PIB** acelerando um pouco", afirma.

-

No vermelho até 2030, prevê diretor do IFI

Alexandre Andrade, diretor da Instituição Fiscal Independente (IFI), ressalta que a entidade não vê sinais de melhora no quadro das contas públicas que justifiquem o upgrade na nota de risco do Brasil pela Moody's, apesar de o **PIB** crescer acima do potencial, pois tudo indica que haverá desaceleração da atividade econômica no ano que vem, o que é um consenso entre os analistas.

"E no fiscal, além das questões envolvendo o crescimento da despesa, especialmente com as modificações na regra de correção do salário mínimo e com alguns grupos de gastos fora da regra do arcabouço, tem a dificuldade de se materializar as receitas extraordinárias incluídas na proposta orçamentária de 2025", alerta Andrade. Pelas projeções da IFI, as contas públicas seguem no vermelho, pelo menos, até 2030, e, neste ano, a dívida pública bruta deverá passar de 80% do **PIB** - patamar preocupante para países emergentes.

O economista Samuel Pessoa, pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV Ibre), avalia que a decisão da Moody's "foi ousada, mas não é uma posição sem fundamento". Ele destaca que as surpresas no crescimento do **PIB**, que tem ajudado a melhorar as projeções macroeconômicas deste ano, estão diretamente relacionadas com o forte estímulo fiscal que vem sendo dado desde 2023, com Proposta de Emenda à Constituição (PEC) da Transição. "O desconforto dos economistas é que temos um crescimento mais forte, mas que é insustentável. E, esse mesmo grupo político, entre 2007 e 2013, quando esteve no poder, praticou uma política econômica que criou uma trajetória de crescimento que também era insustentável e, aquelas medidas estão voltando", alerta.

Na avaliação de Alex Agostini, economista-chefe da Austin Rating, o relatório da Moody's chega a ser conflitante, porque uma das justificativas para a elevação da nota do Brasil foi a melhora da nota de crédito das empresas. "Isso não tem nada a ver com crédito soberano", ressalta. Ele lembra que o fato de o **PIB** crescer acima do esperado não significa que haverá mais receita e, como fazia tempo que a Moody's não mexia na nota do Brasil, vai ser mais difícil para o Brasil voltar a ter o grau de investimento do que foi em 2008.

"O crescimento econômico vai desacelerar em 2025 por conta da taxa de juros, que já está subindo.

E isso vai impactar diretamente no custo da dívida pública, porque mais da metade dela é indexada à taxa Selic. E o governo não apresentou nenhum plano consistente de redução de despesas, além de ser contra, por exemplo, as privatizações. Em outro ponto, as estatais têm dado prejuízo. Então, fica muito difícil acreditar que o governo vai conseguir equilibrar as contas públicas, e atingir o superávit primário sem fazer aquela contabilidade criativa, como ele já vem tentando fazer, tentando pegar o dinheiro esquecido nos bancos", lamenta, ele em referência à polêmica tentativa do governo de confiscar recursos privados para conseguir fechar as contas no azul.

Gabriel Leal de Barros, economista-chefe da ARX Investimentos, também ressalta que a decisão da Moody's é muito controversa, "na direção oposta do majoritário consenso dos agentes de mercado". "A surpresa no crescimento, utilizada na argumentação, minimiza o efeito da política fiscal bastante expansionista praticada desde o choque da covid-19, adicional a reabertura sincronizada e choque positivo de commodities", explica. Para ele, a agência minimiza a evidente deterioração das contas públicas, "tanto aquela apurada pelas estatísticas oficiais quanto pelas alternativas, em função do crescente uso da política para fiscal e expedientes por fora do Orçamento".

"A elevação da nota premia uma política fiscal inconsistente.

É incompreensível. Premia a falta de transparência, a baixa credibilidade da regra fiscal, a carência de solidez e a inconsistência matemática. A elevação da nota de crédito sustenta a narrativa de como manter uma promessa crível a respeito de uma política irresponsável", afirma.

Site:

<https://flip.correiobraziliense.com.br/edicao/imprensa/6494/07-10-2024.html?all=1>

"BC errou com alta do juro e pode errar por pressão política"

LUIZA LANZA E-INVESTIDOR

ENTREVISTA: André Leite, Engenheiro com MBA pela Universidade de Michigan, ingressou como sócio na TAG Investimentos em 2014

O Banco Central não deveria ter retomado o ciclo de altas na taxa Selic e o mercado está agindo com "birra" em relação à trajetória da política monetária. "O BC deu um "duplo twist carpado" para poder justificar a narrativa que o mercado já havia criado", diz André Leite, sócio da TAG Investimentos, gestora com R\$ 13 bilhões em ativos, ao criticar a pressão dos agentes financeiros pela volta do aperto monetário no País.

"Agora, se seguir o que é tecnicamente correto, terá que esperar 2026 para poder reduzir a Selic. Só que vai enfrentar uma baita de uma pressão do governo para fazer isso já em 2025, mirando as eleições", prevê Leite.

A elevação da Selic em 0,25 ponto percentual pelo Comitê de Política Monetária (Copom) na reunião de setembro era amplamente esperada pelo mercado, que passou a defender a alta dos juros apontando um processo de desancoragem das expectativas de **inflação** e a suposta necessidade de o BC defender sua credibilidade em meio ao processo de troca de comando.

Leite, no entanto, discorda dos dois argumentos e acha que o BC errou ao ceder à pressão.

Agora, diz, o BC está em uma sinuca de bico: iniciou a alta de juros por influência do mercado e pode ser obrigada a iniciar os cortes antes da hora por influência política.

Veja a seguir o principais trechos da entrevista: O Copom errou?

Foi um erro do Banco Central.

Até antes da reunião, o modelo do BC dava uma **inflação** de 3,2% para o horizonte relevante, um prazo de 18 meses contínuos à frente. As outras variáveis, como a taxa de câmbio, risco Brasil e as expectativas do mercado brasileiro de **inflação**, todas haviam melhorado de uma reunião para outra. Não tinha motivo para subir a taxa de juros. Então, na reunião de

setembro, o Copom mudou um parâmetro do modelo, o que levou a **inflação** no horizonte relevante para 3,5%. O BC deu um "duplo twist carpado" para poder justificar toda a narrativa que o mercado já havia criado para empurrá-lo na direção do aumento de taxa de juros.

Qual o risco desta postura que vocês chamam de "BC freestyle"?

Esse "BC freestyle" vai se manifestar até de maneira mais forte daqui para frente. Qualquer ciclo de política monetária tem variáveis de transmissão que demoram para aparecer na economia.

Não à toa, persegue-se a **inflação** para 18 meses à frente. Vamos supor que o ciclo iniciado agora em setembro vá até janeiro, levando a Selic a 11,5% ou 12% ao ano. Só que o resultado desse ciclo, 18 meses depois de janeiro de 2025, é julho de 2026, quando estaremos com a campanha política para a Presidência pegando fogo. E todo mundo sabe que não adianta reduzir juros em 2026, não daria tempo de impulsionar atividade econômica e colher o resultado eleitoral. Para isso, os cortes precisariam começar em meados de 2025. O primeiro risco é essa armadilha política, mas também estamos correndo risco caso tenha uma recessão global. Isso vai se traduzir para dentro do Brasil em menos crescimento e um câmbio possivelmente mais valorizado.

Ainda é possível corrigir esta trajetória?

Agora, já foi. Historicamente, não lembro de um BC que tenha dado um aumento de juros e voltado atrás. Eles vão ter que fazer um ciclo completo porque abortar o voo depois que ele já começou seria muito ruim para a credibilidade da instituição.

Como as preocupações com o cenário fiscal tem impactado os investimentos?

Há três anos não temos um IPO na Bolsa. As empresas não estão animadas a captar recursos; pelo contrário, o buy back está crescendo porque as companhias que têm caixa olham para o preço das suas próprias ações e acham que o melhor uso para esse dinheiro é recuperar os papéis.

É um sinal de descrédito.

Como fazer uma alocação estratégica nesse cenário de falta de credibilidade?

Nessa mini crise que estamos vivendo, os indicadores do Brasil estão muito ruins. A Bolsa está negativa, o índice Small Caps caindo, o IMA-B também perto de zero. A única coisa que bateu o CDI em 2024 foram os índices de crédito, especialmente os high grandes, que agora já não têm prêmio nenhum e podem ter um cenário mais difícil dado que a economia vai piorar. Olhando para o curto prazo, talvez uma pessoa mais conservadora falasse que o melhor a se fazer agora é ficar no CDI. Olhando um pouco mais para frente, se o governo não fizer ajuste fiscal e continuar gastando, são os títulos de IPCA que vão defender o poder de compra do investidor. Se as coisas descambarem para extremos, não vai ser o CDI que vai te proteger. Para o médio prazo, títulos IPCA, além de dólar e ativos reais, são o que defendem o investidor.

"O BC deu um "duplo twist carpado" para poder justificar toda a narrativa do mercado para empurrá-lo ao aumento da Selic"

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

Vale a pena investir em títulos de dívida de empresas?

YASMIM TAVARES E CRIS ALMEIDA

Em meio a um cenário de alta dos juros, as taxas de retorno oferecidas pelos títulos de dívida de empresas, como as debêntures, atingiram o menor patamar desde 2022. Quanto maior a demanda por esses ativos, menor tende a ser a taxa oferecida pelos papéis.

Conforme levantamento feito pela POP, empresa da Luz Soluções Financeiras, de janeiro a julho deste ano, o volume de negociação desses títulos cresceu 62% sobre o mesmo período do ano passado, saindo de R\$ 247,2 bilhões para R\$ 400,5 bilhões. Assim, a diferença entre o retorno de um título de crédito privado e a taxa de um título público de prazo equivalente caiu para 1,19% ao ano, menos da metade dos 2,67% registrados em 2023.

As empresas oferecem ao investidor esse retorno extra (o spread) porque parte-se do princípio que companhias privadas tem risco maior de um calote do que o governo brasileiro, que emite os títulos públicos comprados pelas pessoas físicas no sistema do Tesouro Direto. Houve, portanto, um aumento considerável nas negociações de debentures que, conseqüentemente, levou a uma redução das taxas oferecidas pelos títulos. E é exatamente aí que mora o perigo.

Para Odilon Costa, estrategista de renda fixa do Grupo SWM, o atual nível das taxas deve ser visto como um ponto de atenção.

- Estamos vendo os prêmios (ou seja, essa diferença entre o que é pago pelo papel privado e pelo público) abaixo da média histórica e, ao mesmo tempo, entrando em um ciclo mais complicado de crédito para as empresas, dado que os juros do país devem subir ainda mais nos próximos meses -diz.

BUSCA POR RENDA FIXA

Existe um movimento natural dos investidores em direção aos ativos de renda fixa, menos arriscados. Com juro básico em dois dígitos ao ano, é mais seguro garantir um retorno próximo à Selic e com menos risco, em tese, do que se jogar nas incertezas da renda variável.

Além da alta dos juros, Rafael Bellas, coordenador de produtos da InvestSmart XP, lembra que no início do ano o Conselho Monetário Nacional (CMN) mudou as regras para emissão de títulos imobiliários e do agronegócio. A decisão do colegiado acabou espremendo os retornos.

-Restringiram as empresas que podem emitir e o prazo de liquidez desses papéis, tornando mais escassa sua emissão e fazendo o investidor comprar mais no mercado secundário (ambiente no qual ocorre a compra e venda direta entre investidores). Com esse grande fluxo comprador, os retornos desses títulos foram caindo -explica Bellas.

Ele destaca que o mercado passa por um período de resgate nos fundos multi-mercados, que apresentam desvalorização. E boa parte desse dinheiro caminhou para fundos de renda fixa (exatamente aqueles que investem em crédito privado). Ou seja, cresceu a procura, mais um motivo para os retornos dos títulos privados caírem.

Felipe Novaes, sócio da Polo Capital, explica que é comum os gestores buscarem títulos de empresas de maior qualidade, classificados como high grade, no jargão do mercado, o que significa que a empresa emissora do papel cumpre com suas obrigações financeiras, é boa pagadora e tem risco de crédito baixo:

- Como os fundos com maior liquidez investem em títulos com menos risco de crédito, os primeiros papéis que tiveram as taxas de retorno muito "amassadas" foram, justamente, os de empresas que carregam uma boa reputação.

Outros fundos de crédito privado investem em títulos com um pouco mais de risco, nomeados de highyield. Esses papéis, por embutirem um risco maior, costumam ter uma taxa de retorno mais alta. Como a demanda por crédito privado segue a todo vapor, os fundos estão aumentando a exposição em ativos mais arriscados e, conseqüentemente, até os ganhos com esses papéis estão menores.

Com o mercado mais apertado, alguns fundos já estão optando por adicionar ativos mais arriscados no portfólio para entregar um resultado mais atraente aos investidores. Mas esse movimento pode ser perigoso

porque, em certa medida, aumenta o risco do fundo.

- O investidor deve ser muito mais seletivo do que antes e, principalmente, saber diferenciar o joio do trigo num cenário em que as taxas dos papéis bons e ruins estão todas muito comprimidas e parecidas - ressalta Odilon Costa, estrategista de renda fixa do Grupo SWM.

IMPACTO DA SELIC

Os analistas recomendam mais rigor na análise diante do cenário atual de aumento de juros, mas não descartam totalmente a compra de títulos de crédito privado. Se o objetivo é garantir um retorno acima da **inflação**, pondera Costa, há de se pensar no investimento em títulos de crédito privado isentos de Imposto de Renda.

Mas é preciso ficar atento aos riscos. Em vários momentos, a maior demanda pelos títulos das empresas e a redução nas taxas de retorno fizeram com que tais papéis deixassem de refletir o real risco de crédito das companhias.

Trocando em miúdos: empresas com perfis muito mais arriscados passaram a ter seus papéis pagando retornos que eram condizentes com companhias muito mais sólidas, um perigo para os investidores mais desavisados que podem investir em empresas muito mais arriscadas achando que estão comprando papéis de maior qualidade. Isso sem contar que a Selic mais alta tende a acertar em cheio os balanços das companhias, em especial daquelas mais endividadas, tornando-as ainda mais arriscadas do que já eram.

- Contar com a ajuda de um profissional é minimamente recomendável, sobretudo porque envolve análise de risco de crédito de títulos com prazos muito longos, com vencimento em dez anos, ou até mais em alguns casos - alerta Novaes.

Leia outras reportagens sobre finanças pessoais e investimentos no site www.valorinveste.com

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

Mercado ainda duvida que país possa crescer mais - ALEX RIBEIRO

ALEX RIBEIRO

Alex Ribeiro é repórter especial e escreve quinzenalmente

E-mail alex.ribeiro@valor.com.br

Os analistas econômicos do mercado financeiro receberam com mau humor a alta da nota de risco soberano do Brasil pela Moody's. Mas, embora os riscos fiscais tenham sido subestimados, a agência levantou um ponto que merece ser debatido: o país pode crescer mais sem causar desequilíbrios?

A Moody's reviu a sua estimativa para chamado Produto Interno Bruto (**PIB**) potencial de 2% para 2,5%, em decorrência das reformas econômicas que foram feitas desde o governo Michel **Temer**.

Eles não estão sozinhos nessa avaliação. O Fundo Monetário Internacional (FMI) chegou à mesma conclusão no seu relatório anual de avaliação sobre a economia brasileira, divulgado em julho.

O argumento já estava presente entre nossos economistas. Dirigentes do Banco Central vêm afirmando, já faz algum tempo, que essa velocidade de cruzeiro pode ter se acelerado, embora oficialmente não tenham divulgado nenhuma estimativa. Na entrevista do Relatório de **Inflação** de setembro, o presidente do BC, Roberto Campos Neto, deu a entender que enxerga uma capacidade de crescimento entre 2% e 2,5%.

A tese é compartilhada pelo economista-chefe do Itaú Unibanco, Mario Mesquita, que foi diretor de Política Econômica do Banco Central. Mas ele tem pregado certa prudência, já que essas medidas são muito incertas.

O mercado financeiro parece mais cético. Até 2019, o boletim Focus estimava a capacidade de crescimento em 2,5%. Com a pandemia, foi revista para baixo, para 2%.

Numa pesquisa que o Comitê de Política Monetária (Copom) fez antes de sua reunião de junho, o cenário era desolador. Os analistas do mercado disseram que a capacidade de crescimento não inflacionário deverá ficar estagnada em 2% no horizonte de cinco anos.

Há três anos a economia cresce acima do esperado pelos economistas. Uma parte disso se deve simplesmente à política fiscal expansionista desde as eleições de 2022, quando o governo Jair Bolsonaro acelerou os gastos públicos.

Mas o que intriga é que a aceleração do crescimento econômico foi acompanhada de queda na **inflação**. Pode ser que, daqui para diante, o impulso fiscal tenha algum efeito inflacionário, já que ele opera com defasagens. Mas é bom lembrar que o mercado financeiro vem repetindo há dois anos, no questionário pré-Copom, que a economia opera no limite ou acima da capacidade. Se fosse assim, a **inflação** de serviços sensíveis ao ciclo econômico não deveria ter caído da forma como caiu.

Em setembro, o Banco Central reviu todo o seu diagnóstico sobre a ociosidade da economia. Agora, indica que estava no limite ou acima da capacidade nos dois últimos anos. Mas isso se deve a uma mudança de metodologia. Agora, dá um grande peso aos modelos que olham a tendência estatística ou tentam inferir a capacidade ociosa a partir de fatores como capital, trabalho e produtividade. Eles dizem que não há ociosidade. Mas o modelo semiestrutural que até então era usado no Relatório de **Inflação** - que inclui a própria **inflação** nos cálculos - dizia haver ociosidade até outro dia.

Um bom pedaço desse desempenho se deve ao efeito das reformas econômicas feitas desde o governo **Temer**. O FMI divulga, no seu relatório, um box que tenta medir o efeito da reforma trabalhista. Houve reformas importantes no governo Bolsonaro, como a reforma da Previdência e independência do BC, mas retrocessos nos quesitos ambiental e democracia afastaram investidores.

No começo do governo Lula, a estimativa do mercado sobre o **PIB** potencial chegou a cair. Dos 2% estimados ao fim da pandemia, foi para 1,8%. Na época, a visão corrente do mercado era que o ajuste fiscal feito pelo governo Lula iria aumentar a carga tributária e isso iria reduzir os investimentos produtivos. Depois, como a economia vinha bem, a estimativa subiu a 2%.

A **reforma tributária**, aprovada no governo Lula, pode

ajudar aumentar o **PIB** potencial. Mas o mercado parece subestimar esse efeito. Em junho do ano passado, seis meses antes da promulgação da **reforma tributária**, sua estimativa era que o **PIB** potencial ficaria em 1,9% dentro de cinco anos. Depois da aprovação, oscilou para 2%.

Ainda que a capacidade de crescimento da economia seja maior, como diz a Moody's, isso não resolve os problemas fiscais. Existe uma regra de bolso - muito grosseira, mas ainda assim útil para a compreensão mais geral do problema - que diz que a dívida de um governo se estabiliza se o crescimento da economia se igualar à taxa de juros real.

Hoje, a visão mais otimista sobre o juro de longo prazo é do BC, com 4,75%. Um crescimento do **PIB** de 2,5%, em vez de 2%, ajuda um pouco, mas não resolve todo o problema. Para suprir essa diferença, o governo precisa de um superávit primário, que por esse conta dá 2,25% do **PIB**.

Os economistas, de forma geral, não acreditam que o governo vai atingir esse objetivo nos próximos anos. Sem reformas fiscais estruturais, as despesas obrigatórias vão tornar inexecutável o arcabouço fiscal. A Moody's tem o mesmo diagnóstico, mas a perspectiva positiva que colocou para a nota brasileira sinaliza sua confiança de que o problema será resolvido.

Site:

[https://valor.globo.com/virador#/edition/188006?page=1
§ion=1](https://valor.globo.com/virador#/edition/188006?page=1§ion=1)

Temor fiscal provoca convergência de apostas em Selic mais alta

Gabriel Caldeira, Gabriel Roca e Victor Rezende De São Paulo

O aumento da desconfiança sobre o processo de consolidação fiscal tem impedido uma retirada de prêmios de risco do mercado de juros futuros e aponta, cada vez mais, para um ciclo de aperto monetário que pode levar a Selic a níveis bem mais altos que os observados no boletim Focus. Gestores brasileiros, inclusive, têm mantido as apostas na elevação dos juros de curto prazo, enquanto importantes instituições financeiras locais revisam, a cada semana, as projeções para a taxa básica para cima.

Nesse sentido, a atualização das estimativas dos economistas de mercado tem andado lado a lado com a precificação para a Selic extraída da curva de juros, com ambas apontando na direção de uma taxa básica mais alta. Essa sensação se consolidou na sexta-feira, durante reunião trimestral dos economistas de mercado com diretores do Banco Central, quando alguns dos participantes indicaram a necessidade de uma aceleração do ritmo de aperto em novembro e a consolidação de um cenário que prescreve um ciclo mais extenso de elevação dos juros.

Não por acaso, os juros de curto prazo fecharam o dia na máxima do ano, com a taxa do DI para julho de 2025 em 12,01% e a do DI para janeiro de 2026 em 12,37%. A curva de juros - taxa em diversos vencimentos - encerrou a semana com uma precificação implícita que apontava a Selic entre 12,75% e 13% no primeiro semestre do próximo ano.

No mesmo dia, três revisões de cenário de grandes instituições financeiras foram divulgadas. XP e Itaú Unibanco ainda veem a Selic em 12% no fim do ciclo, mas ressaltam a existência de um viés de alta nas projeções, além de indicarem uma piora em suas estimativas de **inflação** de médio prazo (2025). Já o Santander promoveu um forte ajuste em sua trajetória esperada para a taxa de juros, ao projetar uma Selic de 12,5% no fim do ciclo, que se daria em março de 2025. A estimativa anterior era de 11,5%.

"O tom mais "hawkish" [duro] do Banco Central - ainda que tenha optado por iniciar o ciclo com uma alta mínima - veio acompanhado de projeções de **inflação** mais elevadas que o esperado e acima da meta até o

primeiro trimestre de 2027. Além disso, o crescimento do **PIB** segue superando as expectativas, resultando em uma revisão positiva dos nossos números para 2024", observa a equipe de economistas do banco, liderada pela ex-secretária do Tesouro Ana Paula Vescovi.

Esses fatores se somam à desancoragem "persistente" das expectativas de **inflação**, o que exige, na avaliação dos economistas do Santander, "uma resposta mais decisiva da política monetária e juros reais mais altos". Para eles, a mudança na estratégia do Comitê de Política Monetária (Copom) reflete o compromisso de estabilizar as expectativas de **inflação** "em um contexto de pleno emprego e cenário fiscal intrincado, ao mesmo tempo em que não ignora a nova postura dos demais bancos centrais, que estão em ciclos de normalização da política monetária".

Mudança semelhante foi vista na BB Asset Management, que passou a projetar uma Selic de 12,5% no fim do ciclo, em março de 2025.

"É uma Selic mais apertada e um ciclo mais duro, mais intenso, como forma de ancorar as expectativas de **inflação**", diz o economista-chefe da gestora, José Maurício Pimentel, em atualização de cenário.

"O Brasil está em rota própria", diz o sócio e economista-chefe da Legacy Capital, Pedro Jobim, ao notar o início do aumento nos juros diante da força da atividade econômica. "Tivemos um impulso fiscal muito forte em 2022, 2023 e 2024 e ele se transmitiu para o mercado de trabalho, que tem vida própria", afirma o profissional, ao destacar, ainda, a chance de que o crescimento fique perto de 3,5%.

Na visão da Legacy, porém, a atividade permanecerá elevada e, pelo efeito dos salários, as expectativas também continuarão em alta.

A gestora, inclusive, projeta o IPCA em torno de 5% no próximo ano e uma **inflação** de serviços de 6,5%.

Em "call" mensal da Legacy, Jobim avalia que a postura fiscal do governo está "sempre no limiar de cumprir as exigências do arcabouço fiscal" e observa que a dinâmica da dívida pública tem chamado atenção, apesar do crescimento forte. "Ficamos muito

expostos a uma virada de ciclo local e global", diz. Para o economista, há uma "fragilidade muito patente na parte fiscal, que não está sendo endereçada pelo governo".

Nesse sentido, a Legacy avalia que o BC é a única força que se contrapõe a esse cenário. Nas contas do economista, um aumento de juros próximo de 4 pontos percentuais seria o necessário para que a **inflação** trabalhasse próxima do centro da meta. "Parece difícil que o BC implemente um ajuste desse tamanho", diz Jobim, ao projetar uma Selic em torno de 12,75%.

E é justamente ao apontar para o expansionismo fiscal e para as incertezas associadas à trajetória da dívida pública que os profissionais da Ibiuna Investimentos notam os movimentos dos mercados nas últimas semanas. "Voltamos ao Brasil do passado não tão distante, onde uma postura fiscal demasiado expansionista demandava uma postura monetária mais rígida, gerando pressão sobre a dívida pública e custos maiores para atingir o mesmo equilíbrio de crescimento e **inflação** no país." Em carta referente a setembro, os profissionais da Ibiuna, que é comandada pelos ex-diretores do BC Mario Torós e Rodrigo Azevedo, dizem manter posições defensivas nos ativos domésticos. "A relutância das autoridades fiscais em reconhecer esse quadro, aparentemente por motivações do ciclo eleitoral, explica a pressão sobre o câmbio e o maior prêmio de risco observado na curva de juros", dizem. Assim, a Ibiuna mantém posições tomadas (que apostam na alta das taxas) em juros nominais e vendidas (aposta na desvalorização) no real.

Apostas "tomadas" em juros também são defendidas pelo gestor macro Júlio Fernandes, da XP Asset Management, que, durante "call" mensal da casa, também revelou ter posições que apostam no aumento dos juros reais e na queda da **inflação** "implícita". "Montamos um conjunto de posições que vão se beneficiar caso o BC faça o que tem de ser feito", diz. Ele comenta, ainda, que liquidou uma aposta na valorização do real contra o dólar, uma vez que as discussões fiscais trouxeram "dificuldades" para essa direção.

O fundo multimercado Janeiro, da Itaú Asset Management, comandado pelo ex-diretor do BC Bruno Serra Fernandes, também tem se posicionado para um ciclo de alta de juros superior ao que está indicado no Focus e precificado nas curvas de mercado atualmente.

"Essa reancoragem [das expectativas de **inflação**] é um processo que levará algum tempo, exigindo uma postura austera da nossa autoridade monetária até que esse processo se consolide", escrevem os

profissionais de gestão da família de fundos em carta.

"A convergência da **inflação** para a meta precisa ser retomada, e estimamos que, neste momento, o ciclo de alta total necessário para trazer a **inflação** de volta para a meta de 3% esteja ao redor de 2,5 pontos", afirmam, o que levaria a Selic de volta à casa dos 13%.

Assim, os profissionais seguem com posição "tomada" em juros de curto prazo. "Aumentamos a alocação de risco para as exposições vendidas no dólar contra o real [ganham com a queda do dólar] e nas inflações "implícitas". Com o início efetivo do ciclo de ajuste na Selic, esperamos que esses ativos reduzam sensivelmente o prêmio de risco embutido e passem a se destacar", concluem os profissionais da família Janeiro.

Essas apostas também são seguidas pelo Bahia Asset Management, que mantém posições na alta dos juros curtos e compradas no real.

Para o gestor responsável pelos fundos multimercado e de renda fixa do Bahia, Thiago Mendez, o BC tem razões suficientes para elevar a Selic em pelo menos 2 pontos até o fim do ciclo. "Temos um ambiente de **inflação** pressionada à frente; o BC tem trabalho a fazer", diz Mendez, ao justificar a aposta na alta dos juros curtos. "Achamos que os juros vão ter de subir mais agora."

Site: <https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188006>

Efeito de cortes do Fed será limitado, diz Goldman Sachs

Gabriel Caldeira De São Paulo

O ciclo de corte de juros nos Estados Unidos não deve mover tanto o sentimento por risco dos investidores quanto em outros períodos de flexibilização monetária coordenada ao redor do mundo, segundo a avaliação de Christian Muller-Glissmann, chefe de pesquisa em alocação de ativos do Goldman Sachs, que falou com exclusividade ao Valor durante passagem pelo Brasil.

Na sua visão, os investidores já anteciparam em grande parte o efeito dos cortes de juros iniciados neste ano com o recuo da **inflação** global em 2023. E esse impacto mais morno sobre os ativos deve se estender aos mercados emergentes. "Trata-se mais de ser seletivo nos mercados emergentes.

Haverá oportunidades, mas não é tão claro em comparação com o histórico dos ciclos de cortes do Federal Reserve" [Fed, o banco central americano].

Valor: Como você descreveria a estratégia atual de alocação do Goldman Sachs?

Christian Muller-Glissmann: Acho que estamos ligeiramente pró-risco em um horizonte de 12 meses. Há motivos para investir e ainda vemos um lado positivo para as ações. Mas, para o horizonte de curto prazo, mudamos nossa tática para um pouco mais neutra.

Portanto, estamos tentando, apenas no curto prazo, proteger um pouco mais o portfólio. O problema, agora, é o ciclo de sentimento, que tem estado bastante otimista.

E isso nos preocupa um pouco porque o momento atual é de crescimento mais fraco em todo o mundo, há muita incerteza quanto à política, há a incerteza das eleições americanas. Por isso, achamos que o otimismo cria o risco de um pequeno retrocesso.

Valor: Como o ciclo de corte de juros impacta as decisões dos investidores?

Muller-Glissmann: Acho que, em geral, o impulso mais poderoso da alocação de ativos e dos portfólios é a **inflação**. E o fato de a **inflação** já ter caído substancialmente impulsionou as ações no ano passado. Esse tipo de cenário, até certo ponto,

antecipou a resposta do mercado ao que o Fed está fazendo agora. Portanto, não esperamos necessariamente que os ciclos de cortes dos bancos centrais sejam um impulsionador tão positivo. Mas, com certeza, será um fator positivo.

Valor: Fora dos Estados Unidos, o impacto positivo pode ser maior?

Muller-Glissmann: Na margem, esses cortes são possivelmente mais favoráveis às economias fora dos Estados Unidos.

Em outros países, a sensibilidade aos juros é de fato maior, especialmente na Europa. A Europa está muito exposta à manufatura e também tem muita poupança.

A taxa de poupança na Europa está próxima de 15%, enquanto nos Estados Unidos é de apenas 2% a 3%, portanto, se você reduzir os juros, isso poderá ajudar o consumidor a gastar. Portanto, a partir dessa perspectiva, acreditamos que o ciclo de cortes pode apoiar as ações, mas não é um gatilho tão poderoso quanto a queda da **inflação** no ano passado.

Valor: Os mercados podem deixar os Estados Unidos um pouco de lado e investir em outras regiões?

Muller-Glissmann: O excepcionalismo dos EUA tem sido um tópico importante desde a crise financeira e tem sido impulsionado pelos fundamentos, e a tendência fundamental para os Estados Unidos tem sido muito melhor. Portanto, não discordamos necessariamente do excepcionalismo americano no ponto em que estamos agora e onde podemos estar estruturalmente. Mas acho que, taticamente, é possível que as ações fora dos Estados Unidos pelo menos proporcionem diversificação e tenham um desempenho um pouco melhor, mas há muitas incertezas. Primeiro, cortar os juros por si só pode não ser suficiente.

Normalmente, para fazer com que os consumidores gastem e as empresas invistam, você precisa de confiança. Atualmente, em muitos outros lugares do mundo, não há confiança.

Valor: E quanto aos mercados emergentes?

Muller-Glissmann: Acho que, em geral, sabemos que

os cortes do Fed devem favorecer os fluxos de capital para emergentes. Acho que o desafio que você tem é com relação à incerteza sobre as tarifas comerciais e a política dos Estados Unidos. Mas os mercados emergentes também têm se saído muito bem e, na verdade, estão mais adiantados nos ciclos de corte [de juros] do que os desenvolvidos.

E essa dessincronização significa que os emergentes não estão tão deprimidos, pelo menos no que diz respeito ao carregamento [dos juros]. Haverá oportunidades, mas não é tão claro em comparação com o histórico dos ciclos de cortes do Fed.

Valor: A divergência da política monetária no Brasil pode ajudar o real?

Muller-Glissmann: Em teoria, deveria. A questão é entender por que você está subindo os juros.

As altas estão sendo feitas por causa da **inflação**, do crescimento [econômico] ou de ambos?

Se o crescimento permanecer resiliente e a **inflação** cair, isso poderá sustentar a moeda e os fluxos de capital. No entanto, se você observar uma erosão dos rendimentos reais, de modo que a **inflação** permaneça mais rígida ou até mesmo suba, e as altas do banco central não forem suficientemente rápidas, é bem possível que a moeda continue a se enfraquecer. E, obviamente, há o risco de que, se o aperto for muito agressivo e os rendimentos reais subirem muito rápido, o crescimento e a economia serão afetados, o que também pode levar à fraqueza da moeda.

Portanto, em resumo, não é tão fácil ter uma visão agressiva sobre esse tipo de política monetária e como ela afetará a moeda.

Valor: As taxas de juros não devem voltar a um patamar tão baixo quanto antes da pandemia.

Como reagir a isso?

Muller-Glissmann: Concordo que é provável que cheguemos a taxas de equilíbrio mais altas e, provavelmente, também com relação aos rendimentos de títulos com prazos mais longos. Se você observar os últimos 300 anos, a taxa do Treasury de dez anos foi de aproximadamente 4,4%. É bom ter isso em mente, pois muita coisa aconteceu nos últimos 300 anos.

Minha opinião é que o ideal é ter uma âncora em torno de 4%, e isso é mais alto do que a maioria das pessoas teve como âncora nos últimos dez anos. Portanto, voltamos a algo mais normal em um contexto de longuíssimo prazo.

"Haverá oportunidades, mas não é tão claro como em outros ciclos" Muller-Glissmann

Site: <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188006>

Fundos imobiliários têm maior queda em dois anos

Liane Thedim Do Rio

O início do aperto monetário no Brasil, com a elevação da Selic a 10,75% ao ano, fez os fundos de investimento imobiliário (FIIs) registrarem fortes quedas em setembro.

O Ifix, índice de referência do segmento, encerrou o mês com desvalorização de 2,58%, a maior desde novembro de 2022.

Com o recuo, no acumulado do ano o índice passou ao campo negativo, com perda de 0,16%. O número ainda é pequeno porque no primeiro semestre de 2024, diante da perspectiva de continuidade dos cortes da Selic iniciados em 2023, os FIIs tiveram várias altas consecutivas e R\$ 20 bilhões em ofertas na B3.

Mesmo depois que os cortes cessaram e a elevação dos juros começou a entrar no radar, os FIIs ainda avançaram em julho (0,52%) e agosto (0,86%), puxados pelos fundos focados em recebíveis imobiliários, os chamados "fundos de papel". No ano, esses fundos têm o melhor desempenho, com alta de 3,4%, segundo relatório do Itaú BBA.

"Depois de um 2023 de menos brilho para o setor de ativos financeiros, essa categoria voltou a atrair os olhos dos investidores em 2024", diz Larissa Gatti Nappo, analista do banco, no texto.

Considerando o juro mais alto e por mais tempo, Flávio Pires, analista de FIIs do Santander, recomenda uma carteira mais defensiva, que mantenha os rendimentos (dividendos) preservados. Em sua recomendação para outubro, ele indica, por exemplo, fundo híbrido com contratos de longo prazo com grandes empresas e reduz exposição a produtos que vão sofrer impacto negativo da Selic.

Também o BTG Pactual adotou "mudanças conservadoras" em sua carteira, reduzindo, por exemplo, fundos com maior exposição a índices de **inflação** e elevando os que são majoritariamente indexados ao CDI, de acordo com relatório de Daniel Marinelli e Matheus Oliveira, da área de pesquisa. Entre os "fundos de tijolo", ou seja, que têm os ativos reais em carteira, a preferência é pelos mais diversificados, também em busca de uma alocação

mais defensiva.

Na média da B3, entre os de tijolo, o pior desempenho fica com os de escritórios, cujas cotações caem 8,8% no ano, puxados por dados fracos, mostra o relatório do Itaú BBA. São Paulo, por exemplo, registrou leve alta no patamar de desocupação no setor, de 21,2% no quarto trimestre de 2023 para 21,4% no primeiro trimestre de 2024. Já no Rio de Janeiro, a vacância fica acima de 30%.

Além disso, explica Nappo, o recuo é reflexo da elevação expressiva das taxas de juros futuros, que aumenta a rentabilidade dos títulos públicos e põe os FIIs em desvantagem na atenção do investidor.

A alta dos juros também puxa a queda dos fundos de shoppings, já que uma Selic alta por mais tempo tem impacto sobre o consumo.

Os FIIs focados no segmento recuam 3,7% no ano até setembro.

O segmento de galpões logísticos, que está entre as principais apostas das gestoras, está quase no zero a zero, com ligeira alta de 0,1% entre janeiro e setembro de 2024.

Dados do setor mostram que 2023 teve taxa de vacância de 10,5%, devido a um volume grande de estoque entregue, mas, no segundo trimestre de 2024, registrou taxa de 9%, uma das menores da história.

Não por acaso o setor de escritórios também é o que tem maior deságio entre o valor de mercado e o patrimonial: 30%, segundo o relatório do Itaú BBA. O logístico tem deságio de 12%, o de shoppings, 10%, os de ativos financeiros (papel), 9% e os fundos de fundos, 6%.

Já o BTG Pactual destaca, no relatório, os "dividend yields", ou seja, os rendimentos pagos pelos FIIs. A média mais alta fica com o setor de fundos multiestratégia (12,8% ao ano), seguidos dos de recebíveis imobiliários (12,3%) e renda urbana (11,5%). Galpões logísticos têm média de 10,3%, lajes corporativas, de 10,5% e shoppings, 9,1%.

2,58% foi a desvalorização registrada pelo Ifix em setembro

Site: <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188006>

Os grandes vencedores do primeiro turno das eleições municipais

O primeiro turno das eleições municipais chegou ao fim neste domingo (6) consolidando os principais vitoriosos nesta disputa.

Especialistas ouvidos pela BBC News Brasil apontam que entre os grandes vencedores destas eleições estão: Gilberto Kassab e o PSD, partido que obteve o maior número de prefeituras e desbancou o MDB; e o Centrão e a direita e centro-direita, que juntos, vão comandar a maior parte das prefeituras do Brasil.

Por outro lado, os números e os especialistas apontam que, diante de um cenário complexo, outros atores importantes tiveram bons resultados, mas com ressalvas, com alguns só selando sua sorte definitiva no segundo turno. Entre eles está o PT e o presidente Luiz Inácio Lula da Silva, mas também o ex-presidente Jair Bolsonaro (PL) e o governador de São Paulo Tarcísio de Freitas (Republicanos).

Entre os grandes derrotados destas eleições estão, de acordo com os analistas: o PSDB, partido que já ocupou a presidência do país por duas vezes e que tinha uma virtual hegemonia sobre a política de São Paulo - e não elegeu nenhum vereador na capital paulista; e o PDT e o clã da família de Ciro Gomes no Ceará.

Mas até entre os derrotados também há ressalvas: Pablo Marçal (PRTB) não passou ao segundo turno da capital paulista, mas ficou a uma distância mínima dos finalistas e se consagrou como um dos fenômenos da eleição.

Confira abaixo a análise detalhada:

O resultado do primeiro turno das eleições municipais materializou um cenário que era esboçado pelas principais pesquisas de intenção de voto há algumas semanas: um crescimento significativo no número de prefeituras que serão comandadas por legendas do chamado Centrão ou de direita ou centro-direita a partir de 2025.

O Centrão é o nome dado a um grupo de partidos, normalmente de centro-direita ou de direita, que orbita em torno da Presidência da República em troca de participação no governo.

Em 2020, as cinco maiores legendas do Centrão e da

direita tinham 3.223 prefeituras em todo o país. Foi o equivalente a 55% de todas as cidades do país. Neste ano, esse número chegou a 3.613, um crescimento de 12% em relação a quatro anos atrás e que representa 64% de todos os municípios do país.

A centro-esquerda só aparece com o PSB, o sétimo partido desta lista, que ficou à frente de PSDB e do PT.

O Centrão e a direita e centro-direita tiveram vitórias importantes em capitais, como Aracaju e Campo Grande. Em Salvador, por exemplo, o prefeito Bruno Reis (União Brasil) se reelegeu em primeiro turno, com 78% dos votos.

Em Vitória, Lorenzo Pazolini (Republicanos) também foi reeleito, com 56%.

Um dos principais pontos abordados pelos especialistas ouvidos pela BBC News Brasil é o de que a ampliação no número de prefeituras conquistadas pela direita no país é resultado de uma série de fatores e não pode ser, necessariamente, atribuído a uma suposta vitória do bolsonarismo, ainda que Jair Bolsonaro se mantenha como o principal nome deste campo político no Brasil.

O doutor em Ciência Política e diretor do Ipespe Analítica, Vinícius Alves, disse à BBC News Brasil que, historicamente, as legendas de direita levam mais vantagem que as da esquerda em eleições municipais.

Um dos motivos, segundo ele, é o maior número de partidos de direita no Brasil em comparação com as rivais à esquerda.

"Há um ambiente com maior oferta de candidatos de legendas à direita. Isso tem influência no resultado", disse o especialista.

Um levantamento feito pela reportagem mostra que dos 29 partidos registrados atualmente junto ao Tribunal Superior Eleitoral (TSE), somente nove são de esquerda ou de centro-esquerda: PT, PDT, PSB, PCdoB, PCB, PSTU, UP, PSOL e PCO. Os demais ou são de direita, centro-direita ou não se manifestam sobre isso em seus estatutos.

Para o cientista de dados e CEO da empresa de

análise dados AP Exata Sérgio Denicoli, as eleições deste ano trouxeram uma "consolidação" da direita no Brasil.

"Eu diria que houve uma consolidação de um espaço político que é o espaço da direita. Antes, havia um certo receio em candidatos se assumirem como de direita. Hoje, não há mais essa preocupação [...] E como o Brasil é um país muito conservador, os membros das antigas elites políticas do país usaram suas antenas para captar esse sentimento", disse à BBC News Brasil.

O PSD, liderado pelo ex-ministro Gilberto Kassab (PSD), é o partido que vai comandar mais prefeituras em todo o país. A sigla criada por Kassab venceu em 888 cidades do Brasil.

É a primeira vez que um partido fica a frente do MDB em número de prefeituras desde a redemocratização do Brasil, em 1985. Neste pleito, o MDB elegeu 861 mandatários.

Em 2020, o PSD elegeu 657 prefeitos, mas, nos últimos anos, o partido ganhou mais de 300 prefeitos com trocas de filiação.

Uma das vitórias mais importantes do PSD ocorreu no Rio de Janeiro, com a reeleição do prefeito Eduardo Paes, que se filiou ao partido de Kassab em 2021. Paes teve 60% dos votos válidos.

Ex-prefeito de São Paulo, Kassab hoje ocupa o cargo de secretário de Governo e Relações Institucionais do governo de São Paulo, comandado por Tarcísio de Freitas (Republicanos), de oposição ao governo Lula.

Mas o PSD de Kassab também está no governo de presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT), comandando três ministérios: o de Minas e Energia, o da Agricultura e o da Pesca.

O bom desempenho do PSD nas eleições municipais deixa o partido bem-posicionado para tentar mais espaço no governo Lula, um uma provável **reforma ministerial**, avalia Rafael Cortez, sócio da Tendências Consultoria. Ele também avalia que a legenda também se cacifa para as articulações políticas das eleições de 2026 (leia mais aqui).

Especialistas ouvidos pela BBC News Brasil apontam que Bolsonaro demonstrou força política no primeiro turno destas eleições municipais, embora o resultado geral das eleições aponte que sua liderança incontestável sobre a direita pode estar em xeque.

O PL, partido ao qual Bolsonaro está filiado, conseguiu aumentar em 52% o número de prefeituras

conquistadas no primeiro turno, saindo de 344 em 2020 para 523 em 2024.

Apesar do crescimento, o número está bem abaixo das 1,5 mil prefeituras estabelecidas como meta pelo presidente nacional da legenda, Valdemar da Costa Neto.

Além disso, candidatos a prefeito com o apoio de Bolsonaro ou com imagem ligada ao ex-presidente, como Bruno Engler (PL), em Belo Horizonte, Cristina Graeml (PMB) em Curitiba , e André Fernandes (PL) em Fortaleza e Ricardo Nunes (MDB), em São Paulo, irão disputar o segundo turno com chances reais de vitória.

Para o cientista de dados e CEO da AP Exata, Sérgio Denicoli, Bolsonaro cometeu erros ao longo da campanha eleitoral deste ano, mas conseguiu se manter relevante no cenário político atual.

"A derrota do Marçal consolida Bolsonaro como uma liderança da direita. O Bolsonaro colocou o freio de arrumação e mandou recados para seus correligionários e conseguiu se manter como uma liderança da direita", disse à BBC News Brasil.

Carolina de Paula, doutora em Ciência Política pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ) e coordenadora do projeto Monitor do Debate Público, disse avaliar que houve uma separação entre a direita e o bolsonarismo nas eleições deste ano.

Bolsonaro teve um papel importante na consolidação da direita no Brasil, mas, ao mesmo tempo, o seu apoio se mostrou tóxico em alguns casos. Inclusive, houve candidatos de direita que não se declararam bolsonaristas com todas as forças por receio de perder o eleitor de centro , destacou Carolina de Paula.

Carolina cita como exemplo uma pesquisa do Datafolha em São Paulo revelou que 63% dos eleitores não votariam em um candidato apoiado por Bolsonaro, ilustrando essa resistência.

Apesar desse distanciamento, segundo ela, o bolsonarismo ainda seria uma força significativa na direita.

O governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas (Republicanos), viu sua principal aposta eleitoral render frutos no primeiro turno. Seu candidato na capital paulista, Ricardo Nunes (MDB), chegou ao segundo turno como o candidato mais bem votado nessa primeira etapa, ainda que por uma diferença diminuta .

Tarcísio foi o principal fiador da candidatura de Nunes,

e o acompanhou durante a votação neste domingo. Nunes agradeceu ao "amigo" Tarcísio.

Foi o governador, que tem pretensão de disputar a Presidência em 2026, quem costurou o apoio de Jair Bolsonaro ao atual prefeito, mesmo que o ex-presidente não tenha se empenhado na campanha como a coligação esperava.

Bolsonaro não apareceu em eventos nem chegou a gravar para o horário eleitoral de Nunes, ao contrário de Tarcísio, sempre presente no horário eleitoral e em eventos da campanha.

Embora parte do bolsonarismo tenha aderido à candidatura de Pablo Marçal (PRTB), Tarcísio se manteve fiel a Nunes. "Eu preciso de um cara que não lacra, trabalha", disse ele na semana da eleição, em evento com Nunes.

Para o cientista de dados e CEO da empresa de análise de dados AP Exata Sérgio Denicoli diz acreditar que Tarcísio saiu fortalecido destas eleições.

O Tarcísio bancou o Nunes e sai bem fortalecido e se consolida como uma liderança hábil neste campo. Ele se coloca como um nome forte da direita e com o aval de Bolsonaro. Penso que o futuro da direita no Brasil passa por ele , disse.

O primeiro turno das eleições municipais deste ano chegou ao final e trouxe um resultado ambíguo para o PT, partido do presidente Lula.

Por um lado, o partido aumentou em 37% o número de prefeituras vencidas neste ano em comparação com as 182 de 2020. Neste ano, foram 251 prefeituras vencidas.

O partido ainda vai disputar o segundo turno em quatro capitais: Porto Alegre, Fortaleza, Natal e Cuiabá.

Em São Paulo, apesar de não ter um candidato, o partido é visto como o principal avalista da candidatura do deputado federal Guilherme Boulos (PSOL), que vai disputar o segundo turno.

Por outro lado, especialistas apontam que o cenário inspira preocupação no partido.

Os principais motivos de preocupação, segundo eles, seriam: a ampliação e consolidação da direita e do Centrão no comando da maioria das cidades brasileiras; a pequena presença do partido em cidades com mais de 200 mil eleitores; e o não surgimento de uma nova geração de líderes em meio ao que classificam como o esgotamento do ciclo político de

Lula.

Para além disso, o PT ainda viu o PL, liderado pelo ex-presidente Jair Bolsonaro, aumentar o seu número de prefeituras.

Para o professor de Ciência Política Marco Antônio Teixeira, o PT saiu como um dos derrotados destas eleições.

O PT teve um resultado que pode ser visto de dois ângulos. É melhor que 2020, mas é aquém do que se esperava pelo fato de o governo ter retomado o governo federal. Esperava-se uma transferência de votos maior de Lula para Boulos e vemos que o incremento foi baixo. O PT está no segundo turno em quatro capitais, mas com poucas chances de ganhar, exceto em Fortaleza , disse.

O pesquisador do Centro de Estudos de Administração Pública e Governo da Fundação Getúlio Vargas (FGV), Eduardo Grin, disse à BBC News Brasil que a situação é paradoxal.

"O PT perdeu ganhando. Ele ganhou mais prefeituras do que tinha, mas perdeu porque ficou menos relevante politicamente do que se imaginava, especialmente nos grandes centros urbanos", disse à BBC News Brasil.

Apesar de ter ficado de fora do segundo turno das eleições à Prefeitura de São Paulo e de ter acumulado polêmicas nos últimos meses, o ex-coach Pablo Marçal foi apontado pelo doutor em Ciência Política Vinícius Alves como um dos destaques da disputa neste ano.

Marçal concorreu à Prefeitura de São Paulo pelo PRTB, um partido considerado nanico que não contou com tempo de rádio e TV no horário eleitoral gratuito.

Apesar disso, sua enorme popularidade no universo digital permitiu que ele disputasse as eleições de forma competitiva até o final do primeiro turno.

Com 100% das urnas apuradas, Nunes teve 29,48% dos votos, Boulos, 29,07% e Marçal ficou com 28,14%.

Considero que o Marçal, do ponto de vista eleitoral, sai como alguém competitivo, com potencial para provocar alguma fissura na direita. Ele conseguiu ficar bem próximo dos dois que avançaram ao segundo turno, equilibrando até os últimos minutos de apuração uma disputa que de início parecia que seria apenas em torno de Nunes e Boulos , afirmou.

O especialista ponderou, no entanto, que as polêmicas nas quais Marçal se envolveu, entre elas a divulgação

de um laudo falso indicando que Boulos teria sido internado por uso de drogas em 2021, pode trazer problemas para o seu futuro político.

O PDT e o grupo político formado pela família do ex-governador do Ceará Ciro Gomes foram dois dos principais derrotados das eleições de acordo com os resultados divulgados até agora pelo TSE. O partido pelo qual Ciro Gomes disputou as eleições presidenciais em 2022 conquistou 151 prefeituras neste ano, um número 52% menor que as 315 obtidas no primeiro turno das eleições de 2020.

Em Fortaleza, o PDT do prefeito José Sarto ficou de fora do segundo turno, que será disputado por André Fernandes (PL) e por Evandro Leitão (PT). O prefeito não conseguiu avançar em sua tentativa de buscar a reeleição.

Além disso, o clã Gomes, que vive um racha entre os irmãos Ciro e o senador Cid Gomes (PSB), viu um opositor da família vencer no seu principal reduto político, a cidade de Sobral.

Lá, Oscar Rodrigues (União Brasil) venceu Izolda Cela (PSB).

O PSDB foi um dos grandes derrotados desta eleição, não elegendo nenhum prefeito de capitais. Pior: não irá disputar o segundo turno em nenhuma delas.

Nessa eleição, os tucanos elegeram 273 prefeitos. Quatro anos atrás, eles eram 523.

Mas foi em São Paulo, berço do partido, onde a derrota do PSDB foi mais marcante.

Os tucanos já governaram a cidade de São Paulo em três ocasiões, com José Serra (2005-2006), João Doria (2017-2018) e Bruno Covas (2018-2021).

Dessa vez, o candidato do partido, José Luiz Datena, teve 1,84% dos votos - a pior votação do partido em uma eleição municipal de São Paulo na história.

Na Câmara a situação foi pior ainda. Os tucanos não elegeram nenhum vereador neste ano - em 2020 foram oito, a maior bancada da Casa junto com o PT. Essa é a primeira vez em que o partido não elege nenhum parlamentar na cidade desde sua fundação.

O fracasso eleitoral do PSDB na capital é mais um capítulo da derrocada do partido no Estado onde foi criado. Em 2022, depois de 24 anos, a sigla deixou de ocupar a cadeira de governador. Tarcísio Freitas (Republicanos), aliado de Bolsonaro, venceu a disputa.

O primeiro turno das eleições municipais chegou ao fim neste domingo (6) consolidando os principais vitoriosos nesta disputa.

Especialistas ouvidos pela BBC News Brasil apontam que entre os grandes vencedores destas eleições estão: Gilberto Kassab e o PSD, partido que obteve o maior número de prefeituras e desbancou o MDB; e o Centrão e a direita e centro-direita, que juntos, vão comandar a maior parte das prefeituras do Brasil.

Por outro lado, os números e os especialistas apontam que, diante de um cenário complexo, outros atores importantes tiveram bons resultados, mas com ressalvas, com alguns só selando sua sorte definitiva no segundo turno. Entre eles está o PT e o presidente Luiz Inácio Lula da Silva, mas também o ex-presidente Jair Bolsonaro (PL) e o governador de São Paulo Tarcísio de Freitas (Republicanos).

Entre os grandes derrotados destas eleições estão, de acordo com os analistas: o PSDB, partido que já ocupou a presidência do país por duas vezes e que tinha uma virtual hegemonia sobre a política de São Paulo - e não elegeu nenhum vereador na capital paulista; e o PDT e o clã da família de Ciro Gomes no Ceará.

Mas até entre os derrotados também há ressalvas: Pablo Marçal (PRTB) não passou ao segundo turno da capital paulista, mas ficou a uma distância mínima dos finalistas e se consagrou como um dos fenômenos da eleição.

Confira abaixo a análise detalhada:

O resultado do primeiro turno das eleições municipais materializou um cenário que era esboçado pelas principais pesquisas de intenção de voto há algumas semanas: um crescimento significativo no número de prefeituras que serão comandadas por legendas do chamado Centrão ou de direita ou centro-direita a partir de 2025.

O Centrão é o nome dado a um grupo de partidos, normalmente de centro-direita ou de direita, que orbita em torno da Presidência da República em troca de participação no governo.

Em 2020, as cinco maiores legendas do Centrão e da direita tinham 3.223 prefeituras em todo o país. Foi o equivalente a 55% de todas as cidades do país. Neste ano, esse número chegou a 3.613, um crescimento de 12% em relação a quatro anos atrás e que representa 64% de todos os municípios do país.

A centro-esquerda só aparece com o PSB, o sétimo partido desta lista, que ficou à frente de PSDB e do

PT.

O Centrão e a direita e centro-direita tiveram vitórias importantes em capitais, como Aracaju e Campo Grande. Em Salvador, por exemplo, o prefeito Bruno Reis (União Brasil) se reelegeu em primeiro turno, com 78% dos votos.

Em Vitória, Lorenzo Pazolini (Republicanos) também foi reeleito, com 56%.

Um dos principais pontos abordados pelos especialistas ouvidos pela BBC News Brasil é o de que a ampliação no número de prefeituras conquistadas pela direita no país é resultado de uma série de fatores e não pode ser, necessariamente, atribuído a uma suposta vitória do bolsonarismo, ainda que Jair Bolsonaro se mantenha como o principal nome deste campo político no Brasil.

O doutor em Ciência Política e diretor do Ipespe Analítica, Vinícius Alves, disse à BBC News Brasil que, historicamente, as legendas de direita levam mais vantagem que as da esquerda em eleições municipais.

Um dos motivos, segundo ele, é o maior número de partidos de direita no Brasil em comparação com as rivais à esquerda.

"Há um ambiente com maior oferta de candidatos de legendas à direita. Isso tem influência no resultado", disse o especialista.

Um levantamento feito pela reportagem mostra que dos 29 partidos registrados atualmente junto ao Tribunal Superior Eleitoral (TSE), somente nove são de esquerda ou de centro-esquerda: PT, PDT, PSB, PCdoB, PCB, PSTU, UP, PSOL e PCO. Os demais ou são de direita, centro-direita ou não se manifestam sobre isso em seus estatutos.

Para o cientista de dados e CEO da empresa de análise dados AP Exata Sérgio Denicoli, as eleições deste ano trouxeram uma "consolidação" da direita no Brasil.

"Eu diria que houve uma consolidação de um espaço político que é o espaço da direita. Antes, havia um certo receio em candidatos se assumirem como de direita. Hoje, não há mais essa preocupação [...] E como o Brasil é um país muito conservador, os membros das antigas elites políticas do país usaram suas antenas para captar esse sentimento", disse à BBC News Brasil.

O PSD, liderado pelo ex-ministro Gilberto Kassab (PSD), é o partido que vai comandar mais prefeituras em todo o país. A sigla criada por Kassab venceu em

888 cidades do Brasil.

É a primeira vez que um partido fica a frente do MDB em número de prefeituras desde a redemocratização do Brasil, em 1985. Neste pleito, o MDB elegeu 861 mandatários.

Em 2020, o PSD elegeu 657 prefeitos, mas, nos últimos anos, o partido ganhou mais de 300 prefeitos com trocas de filiação.

Uma das vitórias mais importantes do PSD ocorreu no Rio de Janeiro, com a reeleição do prefeito Eduardo Paes, que se filiou ao partido de Kassab em 2021. Paes teve 60% dos votos válidos.

Ex-prefeito de São Paulo, Kassab hoje ocupa o cargo de secretário de Governo e Relações Institucionais do governo de São Paulo, comandado por Tarcísio de Freitas (Republicanos), de oposição ao governo Lula.

Mas o PSD de Kassab também está no governo de presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT), comandando três ministérios: o de Minas e Energia, o da Agricultura e o da Pesca.

O bom desempenho do PSD nas eleições municipais deixa o partido bem-posicionado para tentar mais espaço no governo Lula, um uma provável **reforma ministerial**, avalia Rafael Cortez, sócio da Tendências Consultoria. Ele também avalia que a legenda também se cacifa para as articulações políticas das eleições de 2026 (leia mais aqui).

Especialistas ouvidos pela BBC News Brasil apontam que Bolsonaro demonstrou força política no primeiro turno destas eleições municipais, embora o resultado geral das eleições aponte que sua liderança incontestada sobre a direita pode estar em xeque.

O PL, partido ao qual Bolsonaro está filiado, conseguiu aumentar em 52% o número de prefeituras conquistadas no primeiro turno, saindo de 344 em 2020 para 523 em 2024.

Apesar do crescimento, o número está bem abaixo das 1,5 mil prefeituras estabelecidas como meta pelo presidente nacional da legenda, Valdemar da Costa Neto.

Além disso, candidatos a prefeito com o apoio de Bolsonaro ou com imagem ligada ao ex-presidente, como Bruno Engler (PL), em Belo Horizonte, Cristina Graeml (PMB) em Curitiba, e André Fernandes (PL) em Fortaleza e Ricardo Nunes (MDB), em São Paulo, irão disputar o segundo turno com chances reais de vitória.

Para o cientista de dados e CEO da AP Exata, Sérgio Denicoli, Bolsonaro cometeu erros ao longo da campanha eleitoral deste ano, mas conseguiu se manter relevante no cenário político atual.

"A derrota do Marçal consolida Bolsonaro como uma liderança da direita. O Bolsonaro colocou o freio de arrumação e mandou recados para seus correligionários e conseguiu se manter como uma liderança da direita", disse à BBC News Brasil.

Carolina de Paula, doutora em Ciência Política pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ) e coordenadora do projeto Monitor do Debate Público, disse avaliar que houve uma separação entre a direita e o bolsonarismo nas eleições deste ano.

Bolsonaro teve um papel importante na consolidação da direita no Brasil, mas, ao mesmo tempo, o seu apoio se mostrou tóxico em alguns casos. Inclusive, houve candidatos de direita que não se declararam bolsonaristas com todas as forças por receio de perder o eleitor de centro, destacou Carolina de Paula.

Carolina cita como exemplo uma pesquisa do Datafolha em São Paulo revelou que 63% dos eleitores não votariam em um candidato apoiado por Bolsonaro, ilustrando essa resistência.

Apesar desse distanciamento, segundo ela, o bolsonarismo ainda seria uma força significativa na direita.

O governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas (Republicanos), viu sua principal aposta eleitoral render frutos no primeiro turno. Seu candidato na capital paulista, Ricardo Nunes (MDB), chegou ao segundo turno como o candidato mais bem votado nessa primeira etapa, ainda que por uma diferença diminuta.

Tarcísio foi o principal fiador da candidatura de Nunes, e o acompanhou durante a votação neste domingo. Nunes agradeceu ao "amigo" Tarcísio.

Foi o governador, que tem pretensão de disputar a Presidência em 2026, quem costurou o apoio de Jair Bolsonaro ao atual prefeito, mesmo que o ex-presidente não tenha se empenhado na campanha como a coligação esperava.

Bolsonaro não apareceu em eventos nem chegou a gravar para o horário eleitoral de Nunes, ao contrário de Tarcísio, sempre presente no horário eleitoral e em eventos da campanha.

Embora parte do bolsonarismo tenha aderido à candidatura de Pablo Marçal (PRTB), Tarcísio se

mantve fiel a Nunes. "Eu preciso de um cara que não lacra, trabalha", disse ele na semana da eleição, em evento com Nunes.

Para o cientista de dados e CEO da empresa de análise de dados AP Exata Sérgio Denicoli diz acreditar que Tarcísio saiu fortalecido destas eleições.

O Tarcísio bancou o Nunes e sai bem fortalecido e se consolida como uma liderança hábil neste campo. Ele se coloca como um nome forte da direita e com o aval de Bolsonaro. Penso que o futuro da direita no Brasil passa por ele, disse.

O primeiro turno das eleições municipais deste ano chegou ao final e trouxe um resultado ambíguo para o PT, partido do presidente Lula.

Por um lado, o partido aumentou em 37% o número de prefeituras vencidas neste ano em comparação com as 182 de 2020. Neste ano, foram 251 prefeituras vencidas.

O partido ainda vai disputar o segundo turno em quatro capitais: Porto Alegre, Fortaleza, Natal e Cuiabá.

Em São Paulo, apesar de não ter um candidato, o partido é visto como o principal avalista da candidatura do deputado federal Guilherme Boulos (PSOL), que vai disputar o segundo turno.

Por outro lado, especialistas apontam que o cenário inspira preocupação no partido.

Os principais motivos de preocupação, segundo eles, seriam: a ampliação e consolidação da direita e do Centrão no comando da maioria das cidades brasileiras; a pequena presença do partido em cidades com mais de 200 mil eleitores; e o não surgimento de uma nova geração de líderes em meio ao que classificam como o esgotamento do ciclo político de Lula.

Para além disso, o PT ainda viu o PL, liderado pelo ex-presidente Jair Bolsonaro, aumentar o seu número de prefeituras.

Para o professor de Ciência Política Marco Antônio Teixeira, o PT saiu como um dos derrotados destas eleições.

O PT teve um resultado que pode ser visto de dois ângulos. É melhor que 2020, mas é aquém do que se esperava pelo fato de o governo ter retomado o governo federal. Esperava-se uma transferência de votos maior de Lula para Boulos e vemos que o incremento foi baixo. O PT está no segundo turno em

quatro capitais, mas com poucas chances de ganhar, exceto em Fortaleza, disse.

O pesquisador do Centro de Estudos de Administração Pública e Governo da Fundação Getúlio Vargas (FGV), Eduardo Grin, disse à BBC News Brasil que a situação é paradoxal.

"O PT perdeu ganhando. Ele ganhou mais prefeituras do que tinha, mas perdeu porque ficou menos relevante politicamente do que se imaginava, especialmente nos grandes centros urbanos", disse à BBC News Brasil.

Apesar de ter ficado de fora do segundo turno das eleições à Prefeitura de São Paulo e de ter acumulado polêmicas nos últimos meses, o ex-coach Pablo Marçal foi apontado pelo doutor em Ciência Política Vinícius Alves como um dos destaques da disputa neste ano.

Marçal concorreu à Prefeitura de São Paulo pelo PRTB, um partido considerado nanico que não contou com tempo de rádio e TV no horário eleitoral gratuito.

Apesar disso, sua enorme popularidade no universo digital permitiu que ele disputasse as eleições de forma competitiva até o final do primeiro turno.

Com 100% das urnas apuradas, Nunes teve 29,48% dos votos, Boulos, 29,07% e Marçal ficou com 28,14%.

Considero que o Marçal, do ponto de vista eleitoral, sai como alguém competitivo, com potencial para provocar alguma fissura na direita. Ele conseguiu ficar bem próximo dos dois que avançaram ao segundo turno, equilibrando até os últimos minutos de apuração uma disputa que de início parecia que seria apenas em torno de Nunes e Boulos, afirmou.

O especialista ponderou, no entanto, que as polêmicas nas quais Marçal se envolveu, entre elas a divulgação de um laudo falso indicando que Boulos teria sido internado por uso de drogas em 2021, pode trazer problemas para o seu futuro político.

O PDT e o grupo político formado pela família do ex-governador do Ceará Ciro Gomes foram dois dos principais derrotados das eleições de acordo com os resultados divulgados até agora pelo TSE. O partido pelo qual Ciro Gomes disputou as eleições presidenciais em 2022 conquistou 151 prefeituras neste ano, um número 52% menor que as 315 obtidas no primeiro turno das eleições de 2020.

Em Fortaleza, o PDT do prefeito José Sarto ficou de fora do segundo turno, que será disputado por André Fernandes (PL) e por Evandro Leitão (PT). O prefeito

não conseguiu avançar em sua tentativa de buscar a reeleição.

Além disso, o clã Gomes, que vive um racha entre os irmãos Ciro e o senador Cid Gomes (PSB), viu um opositor da família vencer no seu principal reduto político, a cidade de Sobral.

Lá, Oscar Rodrigues (União Brasil) venceu Izolda Cela (PSB).

O PSDB foi um dos grandes derrotados desta eleição, não elegendo nenhum prefeito de capitais. Pior: não irá disputar o segundo turno em nenhuma delas.

Nessa eleição, os tucanos elegeram 273 prefeitos. Quatro anos atrás, eles eram 523.

Mas foi em São Paulo, berço do partido, onde a derrota do PSDB foi mais marcante.

Os tucanos já governaram a cidade de São Paulo em três ocasiões, com José Serra (2005-2006), João Doria (2017-2018) e Bruno Covas (2018-2021).

Dessa vez, o candidato do partido, José Luiz Datena, teve 1,84% dos votos - a pior votação do partido em uma eleição municipal de São Paulo na história.

Na Câmara a situação foi pior ainda. Os tucanos não elegeram nenhum vereador neste ano - em 2020 foram oito, a maior bancada da Casa junto com o PT. Essa é a primeira vez em que o partido não elege nenhum parlamentar na cidade desde sua fundação.

O fracasso eleitoral do PSDB na capital é mais um capítulo da derrocada do partido no Estado onde foi criado. Em 2022, depois de 24 anos, a sigla deixou de ocupar a cadeira de governador. Tarcísio Freitas (Republicanos), aliado de Bolsonaro, venceu a disputa.

Site:

<https://www.correiobraziliense.com.br/mundo/2024/10/6959066-os-grandes-vencedores-do-primeiro-turno-das-eleicoes-municipais.html>

Os problemas de importar modelo de mercado de carbono (Artigo)

Por Gabriel Pinto e Luana Gaspar

A narrativa predominante, tanto a nível global quanto nacional, é que o Brasil estaria atrasado no processo de descarbonização. O argumento central é a falta de um mecanismo de precificação de carbono, já adotado em 89 jurisdições, incluindo países vizinhos como Argentina, Chile e Uruguai. Esse argumento é falho por subestimar a contribuição brasileira à agenda climática e superestimar a contribuição de um mercado de carbono (no padrão internacional) a nossas metas de emissões.

Lembre-se que a criação de um mercado regulado ou um imposto de carbono são apenas duas das soluções possíveis para descarbonizar. Com estratégias alternativas, o Brasil construiu a matriz energética mais renovável dentre as grandes economias. No entanto, mesmo em ambientes especializados, uma minoria reconhece que cerca de 90% da eletricidade, 30% da gasolina e 15% do diesel consumidos aqui têm origem renovável, seja hídrica, solar, eólica, biomassa, etanol ou biodiesel. O resultado é que as emissões da matriz brasileira são de apenas 2 tonCO₂ por habitante por ano, menos da metade da média global (4,8 tonCO₂/hab/ano).

Esse pioneirismo não teria sido possível sem significativos desembolsos do poder público e de consumidores nas últimas décadas. Para ilustrar, mesmo com um enorme potencial hidroelétrico, desde 2010 o Brasil tem evitado explorá-lo. Com isso, o país deixou de construir hidrelétricas na região amazônica, enquanto pagava até três vezes mais em leilões de outras fontes. No mesmo sentido, o país subsidiou o aumento expressivo de geração solar distribuída, que já alcança quase 15% da nossa capacidade instalada, mesmo a um custo nivelado de duas a três vezes superior.

Em conexão mais direta com o preço do carbono, o Renova-bio foi criado em 2017 para reduzir as emissões da matriz de transportes. O programa estabeleceu metas para as distribuidoras de combustíveis, por meio da compra de créditos de descarbonização de produtores de bio-combustíveis. No último ano, seu preço médio ficou em US\$ 20/ton CO₂, representando um investimento climático de R\$ 3,5 bilhões. Na mesma linha, tem-se o exemplo da política de mistura obrigatória de biodiesel no diesel.

Na última década seu prêmio médio ficou em 33%, que, considerando as flutuações de mercado, resultou em um preço implícito do carbono evitado pelo biodiesel variando entre de US 10 e 100/tonCO₂.

Com esses esforços em eletricidade renovável e biocombustíveis, o Brasil alcançou uma condição diferenciada. Diferentemente da maior parte dos países, onde em média o setor energético representa 73% das emissões, aqui corresponde a apenas 18%. Metade das emissões brutas do Brasil decorre do desmatamento e um quarto da agropecuária. No entanto, da mesma forma que todos os países com preço de carbono (exceto a Dinamarca), a agropecuária não está no escopo da proposta de mercado regulado de carbono brasileiro.

Desse modo, se o mercado de carbono fosse implementado hoje, seu alcance seria de até 15% das emissões líquidas do país (na verdade, seria bem menor porque a proposta só se aplica a agentes com emissões acima de 25 mil tonCO₂/ano). Ainda que esse mercado entregue uma ambiciosa redução de 10 a 20% das emissões, isso representaria somente 13 a 3% das emissões líquidas nacionais. Esse resultado seria insuficiente para atingir metas do Acordo de Paris, no qual o Brasil se comprometeu a reduzir suas emissões líquidas anuais para 1,2 GtCO até 2030. Como em 2023 o país emitiu 1,69 GtCO₂, será preciso reduzir 29%. Portanto, o mercado de carbono proposto teria uma contribuição marginal em relação às políticas de combate ao desmatamento.

Outro aspecto relevante é o impacto sobre o comércio internacional. No ano passado, a União Europeia implementou o CBAM (Carbon Border Adjustment Mechanism), que taxará as emissões dos produtos importados de acordo com o seu preço de carbono. As discussões legislativas no Brasil ainda não propuseram valores específicos. Considerando referências de países em desenvolvimento, os preços têm variado entre US\$ 1 e US\$ 20 por tonelada de CO₂ e as projeções mais otimistas esperam que alcance US\$ 50/tonCO₂ no final década.

Enquanto isso, a Europa já atingiu US\$ 100 e deve chegar a US\$ 150 até o fim da década em seu preço interno de carbono. Ou seja, os produtos brasileiros seriam taxados pelo diferencial no desembarque. Considerando a estratégia de neointustrialização

verde nacional (ex. aço, alumínio, fertilizantes), faria sentido conceber um mecanismo doméstico de precificação de CO₂ mais elevado para as exportações à Europa de produtos no escopo do CBAM, aplicando aqui o mesmo preço do carbono de lá. Essa solução seria neutra para os produtores nacionais, apenas mantendo recursos climáticos no Brasil ao invés de transferi-los à UE.

§ion=1

/\o mesmo tempo, a indústria brasileira vem enfrentando desafios nas últimas décadas, com declínio de sua participação no **PIB** nacional e menos exportações. Com efeito, produtos chineses já correspondem a um quarto do consumo total brasileiro de produtos industrializados. Com a instituição de um preço de carbono no Brasil, os importados poderão ter uma vantagem competitiva não isonômica em relação à produção doméstica, dado que a produção nacional seria taxada |x r suas emissões, enquanto as importações podem não ser. Conclui-se que, ao começar a aplicar o preço do carbono sobre sua indústria, o Brasil teria que estudar a criação de um mecanismo doméstico semelhante ao CBAM para nivelar o campo do jogo.

Igualmente importante é nivelar as expectativas sobre o tamanho deste futuro mercado regulado de carbono. Considerando as emissões atuais no escopo da proposta e as hipóteses citadas anteriormente, a arrecadação anual média seria da ordem de US 1 bilhão. Tendo em vista que é um montante limitado no contexto de descarbonização, os recursos precisarão ser investidos de forma eficiente para gerar impacto relevante, inclusive |x r meio do combate ao desmatamento, substituição de combustíveis fósseis por alternativas renováveis e fomento à reciclagem.

Em suma, a definição do mercado regulado de carbono precisa ser adaptada às especificidades nacionais, incluindo redirecionamento da tributação de recursos climáticos das exportações à Europa ao Tesouro brasileiro; garantia de um campo nivelado à indústria nacional em relação aos importados e mecanismos de incentivo econômico a floresta, à substituição de termoelétricas e à economia circular. A integração desses pontos é essencial para que o mercado de carbono contribua com as metas climáticas brasileiras, preservando a sustentabilidade da indústria local.

Gabriel Moreira Pinto é diretor de Novos Negócios na Elera Renováveis.

Luana Gaspar é gerente de Descarbonização na PSR Energy Consulting and Analytics.

Site:

<https://valor.globo.com/virador#/edition/188006?page=1>