

# Sumário

Número de notícias: 17 | Número de veículos: 12

O GLOBO - RJ - ECONOMIA RECEITA FEDERAL DO BRASIL Pix: Receita amplia fiscalização de transações acima de R\$ 5 mil.....	3
JORNAL DE BRASÍLIA - DF - ECONOMIA RECEITA FEDERAL DO BRASIL Pix acima de R\$ 5 mil não terá imposto.....	5
O ESTADO - FORTALEZA - CE - ECONOMIA RECEITA FEDERAL DO BRASIL Nova regra da Receita não cria imposto sobre Pix, esclarece Fisco.....	7
G1 - NACIONAL - G1 PRINCIPAL SEGURIDADE SOCIAL Medida Provisória autoriza governo a pagar R\$ 60 mil por deficiência causada pelo vírus da zika .....	8
VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO SERVIDOR PÚBLICO A urgência da reforma da dívida global (Artigo).....	9
O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS Forte avanço em energia renovável - CELSO MING.....	11
O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS Má gestão das contas segue no horizonte (Artigo).....	13
VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS Entidades de classe e fundações públicas derrubam no TJSP cobranças de impostos.....	14
CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA ECONOMIA Produção cai por dois meses seguidos.....	16
CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA ECONOMIA Poupança fica no negativo.....	19
JORNAL DE BRASÍLIA - DF - ECONOMIA ECONOMIA Juros devem frear empregos em 2025.....	22
O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS ECONOMIA Capitalizar a previdência e ajustar o BPC (Artigo).....	23
O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS ECONOMIA Indústria desacelera no fim do ano, mas saldo de 2024 deve ser positivo.....	24
O GLOBO - RJ - ECONOMIA ECONOMIA Nível de dólar e juros causa desconforto na Fazenda.....	25

---

Quinta-Feira, 9 de Janeiro de 2025

VALOR ECONÔMICO - SP - INTERNACIONAL  
ECONOMIA

Alemanha e França alertam Tmp a não se intrometer com as fronteiras da Europa.....27

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
ECONOMIA

Saída recorde de dólares em dezembro provoca intervenção histórica do BC..... 29

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
ECONOMIA

Receio com Trump dá força ao dólar e às taxas de Treasuries.....31

# Pix: Receita amplia fiscalização de transações acima de R\$ 5 mil

**BERNARDO LIMA**

A **Receita Federal** ampliou a fiscalização sobre transações via Pix acima de R\$ 5 mil por mês feitas por pessoas físicas. A nova regra foi publicada pelo órgão em setembro do ano passado e entrou em vigor a partir de 19 de janeiro deste ano. A medida tem gerado polêmica e dúvidas sobre o seu funcionamento.

Com as novas regras, as empresas operadoras de cartão de crédito e instituições de pagamento serão obrigadas a notificar à Receita operações que somarem mais de R\$ 5 mil no caso das pessoas físicas. O limite para pessoas jurídicas é de R\$ 15 mil mensais.

As operações feitas pelo sistema de pagamento do Pix e entre contas do mesmo titular também serão monitoradas.

Essas regras já valem para bancos tradicionais e cooperativas de créditos. A mudança faz com que instituições de pagamento como bancos digitais também tenham que seguir essas diretrizes.

Os primeiros dados serão apresentados até o último dia útil de agosto, dia 29. Os do segundo semestre podem ser anunciados até o último dia útil de fevereiro de 2026.

Segundo a Receita, a intenção da medida é aumentar o controle sobre operações financeiras e facilitar a fiscalização contra evasão fiscal e sonegação de **impostos**. Tire dúvidas sobre como vai funcionar.

O que a **Receita Federal** decidiu?

Com as novas regras, as empresas operadoras de cartão de crédito e instituições de pagamento serão obrigadas a notificar à Receita operações que somarem mais de R\$ 5 mil no caso das pessoas físicas. O limite para pessoas jurídicas é de R\$ 15 mil mensais.

Quando entra em vigor?

A nova regra foi publicada pelo órgão em setembro e entrou em vigor a partir de 19 de janeiro deste ano.

Por que isso foi decidido?

Segundo a Receita, a intenção da medida é aumentar o controle sobre operações financeiras e facilitar a fiscalização contra evasão fiscal e sonegação de **impostos**.

O que mudou?

Antes da nova regra, as informações já eram prestadas à **Receita Federal** pelos bancos tradicionais, públicos e privados. Agora as operadoras e as instituições de pagamento serão obrigadas a fornecer esses dados.

Quais operações serão monitoradas?

A nova regra define que as empresas devem repassar as informações caso o somatório mensal de valores movimentados na conta seja maior do que R\$ 5 mil.

Ou seja, não é apenas um Pix de R\$ 5 mil que será monitorado. Se uma pessoa fizer várias transferências menores que superem esse valor, ela também terá as informações repassadas.

As operações feitas entre contas do mesmo titular também serão monitoradas.

A quais dados a Receita terá acesso?

A **Receita Federal** já tem acesso a informações fundamentais de cidadãos, como nome, endereço, número de inscrição no Cadastro de Pessoas Físicas (CPF), no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) e número das contas bancárias.

Em nota, o órgão esclareceu que, com as informações repassadas pelas empresas, não há "qualquer elemento que permita identificar a origem ou a natureza dos gastos efetuados". Segundo a Receita, as novas normas estão em "absoluto respeito às normas legais dos sigilos bancário e fiscal."

Vale só para Pix?

Não, a regra vale para qualquer tipo de movimentação financeira, seja TED, DOC, Pix, saque ou depósito de dinheiro.

As novas regras criam um novo imposto?

Não. Nesta terça-feira, a Receita reforçou que as medidas não criam uma nova cobrança de imposto ou **tributos** sobre o uso do Pix.

Quem movimentar mais de R\$ 5 mil por mês terá problemas com a Receita?

Não necessariamente. A **Receita Federal** receberá as informações e cruzará com os dados informados pelos contribuintes no Imposto de Renda e, a partir de uma série de fatores, decidirá se a pessoa cairá na malha fina ou não.

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

# Pix acima de R\$ 5 mil não terá imposto

As novas regras da **Receita Federal** para transferências financeiras não criarão **impostos** para o Pix. A informação falsa tomou as redes sociais depois que a ampliação da fiscalização sobre transações digitais entrou em vigor, no dia 1º de janeiro.

A nova norma "não implica qualquer aumento de tributação" e visa apenas melhorar o "gerenciamento de riscos pela administração tributária", disse a **Receita Federal** em nota de esclarecimento ontem.

De acordo com o **comunicado**, a medida permitirá "oferecer melhores serviços à sociedade, em absoluto respeito às normas legais dos sigilos bancário e fiscal". A Receita justificou a medida apontando que ela aumenta o controle sobre operações financeiras e facilita o combate à sonegação de **impostos** e à evasão fiscal.

Desde o dia 1º, o serviço de monitoramento de transações financeiras foi ampliado para transferências Pix que somam ao menos R\$ 5 mil por mês, no caso de pessoas físicas. Para pessoas jurídicas, o montante estabelecido foi de R\$ 15 mil mensais.

Agora, operadoras de cartão de crédito e instituições de pagamento, como bancos digitais, deverão notificar à **Receita Federal** operações que ultrapassem esses valores. A norma já se aplicava para bancos tradicionais e cooperativas de crédito, bem como para outras modalidades de transação.

"Significa que o contribuinte vai ser mais monitorado pela Receita. Não é um aumento de tributo e também não aumenta a responsabilidade do contribuinte em declarar essas transações, já que essa responsabilidade é das instituições financeiras", diz Eduardo Natal, mestre em direito tributário e sócio do escritório Natal Manssur Advogados. "A Receita agora só vai ter mais informações para ras-trear eventuais evasões fiscais. Se uma pessoa fizer operações volumosas desse tipo e não tiver uma renda declarada que sustente esse volume, ela poderá ser objeto de fiscalização."

A **Receita Federal** esclarece que serão seguidos os limites legais de sigilo bancário e fiscal. Ou seja, não serão identificadas a natureza ou a origem das transações. O relatório das instituições à Receita consolida apenas os valores movimentados, e não os detalhes das transferências (Da Folhapress).

**Site:**

**<https://edicaodigital.jornaldebrasil.com.br/pub/jornaldebrasil/?edicao=18420>**

# Nova regra da Receita não cria imposto sobre Pix, esclarece Fisco

A **Receita Federal** esclareceu que as novas normas para monitoramento de transações financeiras não implicam na criação de **impostos** sobre o Pix. O **comunicado** oficial foi divulgado após informações falsas circularem nas redes sociais, gerando preocupação entre os usuários do sistema de pagamentos instantâneos.

De acordo com a Receita, a medida entrou em vigor no dia 1º de janeiro e tem como objetivo aprimorar o gerenciamento de riscos e o combate à sonegação fiscal, sem aumentar a carga tributária. "Não implica qualquer aumento de tributação", reforçou o órgão.

As novas regras ampliam a fiscalização para transferências Pix que, no total, superem R\$ 5.000 por mês para pessoas físicas e R\$ 15 mil no caso de pessoas jurídicas. Instituições de pagamento como bancos digitais, operadoras de cartão e plataformas financeiras - como Mercado Pago, PicPay e Nubank - agora

estão obrigadas a informar à Receita os valores totais movimentados. A norma já era aplicada a bancos tradicionais e cooperativas de crédito.

A **Receita Federal** destacou que os limites legais de sigilo bancário e fiscal serão respeitados. As informações prestadas pelas instituições financeiras consolidarão os valores totais movimentados em cada conta, sem detalhar a origem ou destino das transações. "Não se identifica para quem ou a que título o valor foi enviado, apenas os totais movimentados a débito e a crédito", explicou o **comunicado**.

O que muda?

Eduardo Natal, especialista em direito tributário, esclarece que a norma não altera a responsabilidade dos contribuintes em relação às suas declarações fiscais. "O contribuinte será mais monitorado, mas isso não significa um novo tributo ou a obrigação de declarar as transações individualmente. A responsabilidade de informar os valores é das instituições financeiras", afirmou. Segundo Natal, a medida permite à **Receita Federal** identificar inconsistências entre os volumes movimentados e a renda declarada. "Se uma pessoa movimentar valores expressivos sem justificativa compatível, poderá ser

alvo de fiscalização", alertou.

O monitoramento faz parte da plataforma e-Financeira, que já reúne informações sobre operações financeiras, cadastros e movimentações bancárias. O objetivo é ampliar o alcance do controle fiscal, incluindo novos atores do mercado financeiro digital. Fatores como a popularização do Pix e o crescimento de transações digitais motivaram a atualização das regras. "Essa ampliação inclui novas instituições no sistema de monitoramento, o que é essencial em um cenário de crescente digitalização das finanças", explicou a **Receita Federal**.

Segundo Davi Vasconcelos, diretor da Norral Contabilidade, a nova regulamentação tem como objetivo evitar a sonegação fiscal crescente entre autônomos e empresas. "Há muitos profissionais e empresários que tentam ocultar seus rendimentos utilizando o PIX sem declarar essas transações no Imposto de Renda. A **Receita Federal**, no entanto, está intensificando o cruzamento de dados financeiros, o que torna essas práticas arriscadas e sujeitas a punições severas", alerta Vasconcelos.

Além disso, a medida também foca nas chamadas 'empresas fantasmas', que utilizam o PIX para receber parte de suas receitas de forma irregular, vinculando-as a pessoas físicas para reduzir artificialmente a carga tributária. "Essas práticas, além de ilegais, estão mais vulneráveis à fiscalização. O Fisco está cada vez mais preparado para identificar inconsistências e fraudes", explica o especialista.

Site: <https://oestadoce.com.br/edicao-do-dia/09-01-2025/>

# Medida Provisória autoriza governo a pagar R\$ 60 mil por deficiência causada pelo vírus da zika

*Por Redação g1*

Uma Medida Provisória (MP) autorizou o governo federal a pagar indenização de R\$ 60 mil para famílias de bebês que tiveram deficiência causada pela infecção pelo vírus da zika. A medida, assinada pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT), foi publicada na edição do Diário Oficial da União (DOU) desta quinta-feira (9).

A medida provisória tem validade a partir do momento em que é publicada no DOU e precisa ser aprovada pelos plenários da Câmara e do Senado para se tornar lei em definitivo. O prazo de vigência da MP é de 60 dias, prorrogável uma vez por igual período.

De acordo com a publicação, o valor deverá ser pago em parcela única para casos em que a deficiência de síndrome congênita tenha sido causada pela infecção da mãe da criança durante a gestação.

O apoio financeiro valerá para crianças nascidas entre 1º de janeiro de 2015 e 31 de dezembro de 2024.

O requerimento deverá ser realizado ao Instituto Nacional do Seguro Social (**INSS**), conforme critérios estabelecidos em ato conjunto do Ministério da Saúde, do Ministério da **Previdência Social** e do instituto.

Será obrigatória a constatação entre a síndrome congênita e a contaminação da genitora pelo vírus durante a gestação e também da deficiência.

As despesas decorrentes do apoio financeiro da MP serão custeadas pelo programa orçamentário Indenizações e Pensões Especiais de Responsabilidade da União. O pagamento da indenização ficará restrito ao exercício de 2025, segundo a publicação.

Esta reportagem está em atualização.

**Site:**

**<https://g1.globo.com/politica/noticia/2025/01/09/medida-provisoria-60-mil-deficiencia-zika-virus.ghtml>**

# A urgência da reforma da dívida global (Artigo)

*Por Anne Krueger*

Anne Krueger, ex-economista-chefe do Banco Mundial e ex-primeira vice-diretora administrativa do FMI, é professora sênior de pesquisa em economia internacional na Escola de Estudos Internacionais Avançados da Universidade Johns Hopkins e membro sênior do Centro de Desenvolvimento Internacional da Universidade Stanford. Copyright: Project Syndicate, 2025. [www.project-syndicate.org](http://www.project-syndicate.org)

Os altos níveis de endividamento estão mais uma vez disparando alarmes em todo o mundo. Nos países desenvolvidos, a atenção está voltada para o rápido aumento da dívida pública, enquanto as economias em desenvolvimento lutam para pagar suas obrigações externas em meio à desaceleração do crescimento e a estagnação das exportações.

Apesar dos desafios atuais, a maioria dos economistas acredita que as economias desenvolvidas conseguirão evitar uma crise total, graças à sua capacidade de emitir dívida em suas próprias moedas e implementar metas fiscais e monetárias direcionadas. Nos Estados Unidos, por exemplo, o déficit fiscal ultrapassou 6% do **PIB** em 2024 e está projetado para alcançar 8% ou mais em 2025. Mesmo assim, as taxas de juros em queda sugerem que as autoridades estão bem posicionadas para enfrentar o problema, que recebeu pouca atenção durante o ciclo eleitoral de 2024.

Por outro lado, as perspectivas para as economias emergentes e em desenvolvimento parecem cada vez piores. Em 2023, os países em desenvolvimento gastaram 1,2% de seus PIBs com o pagamento de juros, enquanto o serviço da dívida chegou a quase 6% das receitas de exportação em países elegíveis para a ajuda da International Development Association (IDA). O mais recente Relatório da Dívida divulgado pelo Banco Mundial alerta que os países de baixa renda enfrentam uma "crise de solvência em metástase".

Vários países em desenvolvimento, como Zâmbia e Sri Lanka, já deixaram de pagar suas obrigações externas, desencadeando um lento e doloroso processo de reestruturação de dívida e amplas reformas econômicas. Muitos outros estão à beira de uma crise - em Moçambique, por exemplo, os pagamentos de juros chegaram a 38% das receitas de

exportação em 2023. Segundo o Banco Mundial, 52% dos países de baixa renda estão em dificuldades com dívidas ou perto disso.

Desde o fim da Segunda Guerra Mundial o mundo testemunhou numerosas crises financeiras decorrentes da natureza peculiar do endividamento soberano. Por um lado, a dívida pública pode refletir a busca por investimentos com retornos potencialmente altos que não podem ser financiados apenas pela poupança interna. Foi o caso da Coreia do Sul no começo dos anos 60, quando o país contraiu empréstimos de até 10% de seu **PIB** anualmente para viabilizar investimentos produtivos. Esses investimentos tiveram um excelente retorno, permitindo ao país honrar sua dívida com facilidade e manter a estabilidade, apesar do endividamento contínuo.

Mas os empréstimos também podem financiar gastos improdutos, como o emprego público excessivo ou o consumo privado, que geram pouco ou nenhum retorno. Consequentemente, o serviço da dívida cresce sem nenhum aumento correspondente na capacidade do governo de sustentar os pagamentos. Isso raramente é um problema para os países que investem em projetos de alto retorno. Mas quando os recursos são mal alocados e os custos com o serviço da dívida aumentam sem os meios para cobri-los, uma crise se torna inevitável.

Nesses casos, as instituições financeiras internacionais (IFIs, na sigla em inglês) - especialmente o Fundo Monetário Internacional (FMI) - desempenham um papel fundamental em ajudar os países a recuperar a credibilidade, fornecendo financiamentos e recomendando reformas. O FMI é especializado em avaliar as perspectivas macroeconômicas dos países endividados, identificando as reformas econômicas necessárias e direcionando-os de volta à estabilidade financeira e o crescimento sustentável.

As reformas recomendadas pelo FMI geralmente envolvem cortes de gastos - limitando futuros aumentos de pensão, reduzindo os salários de **servidores públicos** e reduzindo certos investimentos -, juntamente com esforços para aumentar a receita tributária. Elas geralmente também incluem ajustes estruturais, como modificar o regime cambial, remover

controles de preços internos e eliminar regulamentações que impedem o crescimento econômico. Identificar as reformas mais urgentes é essencial, pois essas medidas frequentemente determinam a capacidade de um país de promover o crescimento e melhorar os padrões devida.

Reformas de política econômica se tornam particularmente importantes quando um governo carece de recursos para cumprir pagamentos futuros de serviço da dívida ou financiar os investimentos necessários para impulsionar a renda e o crescimento. Na ausência dessas reformas, países muito endividados correm o risco de recair em padrões de gastos excessivos, minando suas perspectivas de crescimento e resultando em crises recorrentes.

Infelizmente, muitos líderes e formuladores de políticas bem-intencionados ignoram a necessidade de combinar reestruturação de dívida e novos financiamentos com reformas econômicas. A simpatia pelas populações empobrecidas dos países endividados e o reconhecimento de seus enormes encargos financeiros geralmente levam a apelos para que o FMI e o Banco Mundial forneçam apoio adicional sem exigir ajustes estruturais. Quando instituições internacionais sucumbem a essas pressões, os ganhos econômicos tendem a ter vida curta: o crescimento estagna e as dificuldades com o serviço da dívida retomam.

Esses desafios são agravados pelo surgimento de novos grandes credores, especialmente a China, e o papel crescente de atores do setor privado em empréstimos soberanos. Nos últimos anos, a China ultrapassou o Banco Mundial como maior prestador para muitos países de baixa renda. Como resultado, a implementação de reformas econômicas agora exige o apoio da China e outros credores.

As negociações prolongadas entre credores sempre que a dívida soberana precisa ser reestruturada, ressaltam a necessidade urgente de reformas não apenas em países altamente endividados, mas também na abordagem da comunidade internacional para resolver os problemas de dívida desses países. Sri Lanka e Zâmbia ficaram economicamente paralisados por anos enquanto os credores, incluindo IFIs, lutavam para chegar a acordos de reestruturação.

Os credores soberanos tradicionais, como os EUA e a União Européia, precisam convencer os principais credores emergentes da necessidade de um mecanismo de reestruturação mais rápido e eficaz. Sem tal estrutura, os países mais pobres do mundo continuarão presos em um ciclo interminável de crises de endividamento.

Os credores soberanos tradicionais precisam convencer os emergentes da necessidade de um mecanismo de reestruturação mais estrutura, os países mais pobres continuarão presos em um ciclo interminável de crises

(Tradução de Mário Zamarian)

**Site:**

**<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188085?page=10&section=1>**

# Forte avanço em energia renovável - CELSO MING

**CELSO MING | COM PABLO SANTANA**

Celso Ming COMENTARISTA DE ECONOMIA

A geração de energia renovável seguiu em crescimento acelerado no País, em 2024, tanto por força de subsídios quanto pelo barateamento das tecnologias utilizadas, como no caso da solar fotovoltaica.

Os módulos fotovoltaicos estão mais acessíveis no mercado internacional, tanto por excesso de estoques como pela redução de custos produzidos pelo aumento da escala de produção.

Não se pode eliminar, também, o efeito da redução dos preços das matérias-primas. Como mostram as estatísticas da consultoria Greener, o volume de módulos de energia solar importados pelo Brasil deve fechar 2024 com 22 gigawatts (GW) de potência - marca 26% superior à contabilizada em 2023. O crescimento foi impulsionado pela geração distribuída, em que a energia é gerada sobre telhados de residências e condomínios.

Em 2024, a geração de energia solar deve ter injetado no Brasil cerca de 14,1 gigawatts (GW) de capacidade instalada - equivalente à da Usina de Itaipu -, conforme apontam projeções da Associação Brasileira de Energia Solar Fotovoltaica (Absolar).

Esse tipo de energia iniciou 2024 com 37 GW de potência instalada no País e deve encerrar o ano com 51,5 gigawatts. Para 2025, as projeções da Absolar indicam mais investimentos, da ordem de R\$ 39,4 bilhões, que deverão adicionar quase outra Itaipu, ou 13,2 GW de potência instalada.

A fonte eólica não ficou pra trás. Do total de 10,6 GW de potência fiscalizada acrescentada à matriz elétrica do País, 39% corresponderam à energia eólica. Mais de 115 usinas entraram em operação o que totalizou quase 4,2 GW, como acusam informações da Aneel.

O futuro para essa fonte ficou mais animador a partir da aprovação do marco regulatório da eólica offshore (em altomar), em dezembro, embora o texto da lei tenha sido carregado de jabutis. Esse avanço desenha o cenário que moldará as tomadas de decisões de continuar ou postergar os investimentos.

Há mais de 100 projetos cadastrados no Ibama à espera de licenciamento ambiental.

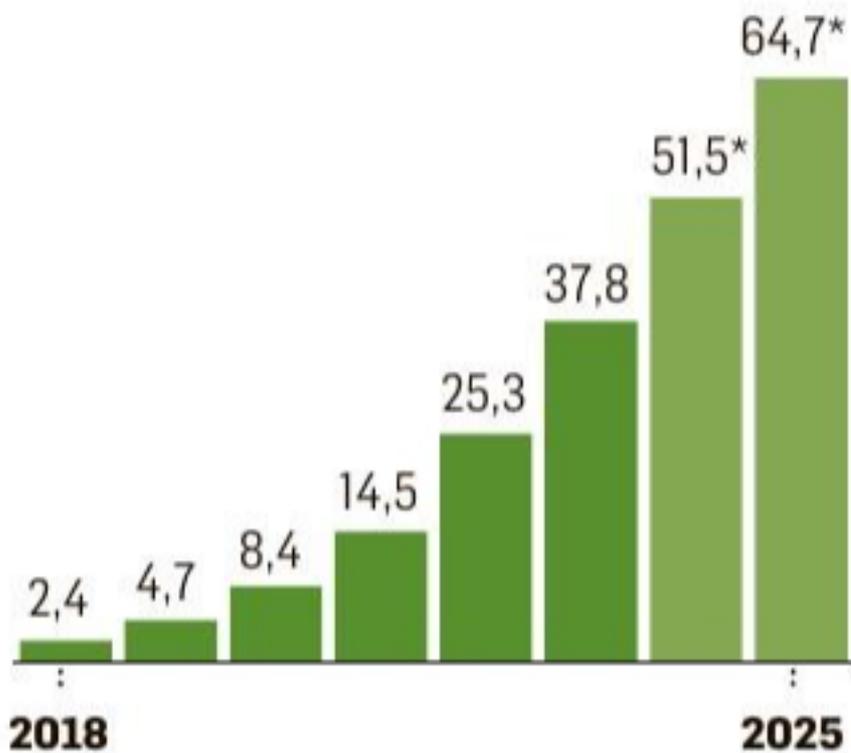
Esses números robustos não podem ocultar os grandes desafios pela frente. O setor vem sofrendo cortes de geração **impostos** pelo Operador Nacional do Sistema, por absoluta falta de demanda, situação que já produziu prejuízos de cerca de R\$ 1 bilhão.

O País precisa aproveitar as novas janelas de oportunidade para explorar o potencial de tecnologias em ascensão, como a do hidrogênio verde e as de armazenamento de energia elétrica. Nessa área, o mercado espera o governo publicar diretrizes para o leilão de reserva de capacidade com sistemas de armazenamento por meio de baterias, programado para este 2025.

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

# REVOLUÇÃO VERDE

EVOLUÇÃO DA FONTE SOLAR FOTOVOLTAICA NO BRASIL EM POTÊNCIA INSTALADA (GW)



\*PROJEÇÃO

**FONTE:** ABSOLAR / **INFOGRÁFICO:** ESTADÃO

# Má gestão das contas segue no horizonte (Artigo)

**ROLF KUNTZ**

ROLF KUNTZ É JORNALISTA

Com R\$ 2,39 trilhões arrecadados no ano até novembro, o maior valor real da série iniciada em 1995, o governo central continua longe de um equilíbrio fiscal duradouro e sustentável de forma rotineira. A melhora das contas públicas em 2024 resultou basicamente do aumento da receita, derivado de mudanças nos **impostos** e da expansão da base tributável, com aumento, por exemplo, do volume das importações. Um avanço na gestão financeira baseado num corte significativo de gastos continua fora do horizonte e, quase certamente, fora das cogitações presidenciais.

Um corte muito moderado, em alguns poucos itens, pode ser concebível, mas nada além disso.

Sem perspectiva de arrumação fiscal mais ambiciosa, o setor financeiro continua projetando contas públicas no vermelho ainda por muito tempo.

Saldos negativos são previstos tanto para as chamadas contas nominais - com o peso da dívida e dos juros - quanto para as contas primárias.

O Brasil permanece, nas avaliações do setor financeiro, abaixo dos padrões seguros de sustentabilidade fiscal. Como consequência, o financiamento do Tesouro continua sendo executado como operação de risco significativo, com juros elevados.

Isso afetaria os juros do mercado mesmo com uma política monetária mais frouxa.

Mas a frouxidão monetária tem sido raramente observada no Brasil, no último quarto de século. Fases de crédito barato culminaram em desarranjos inflacionários e foram seguidas por temporadas de aperto. Da mesma forma, fases de **inflação** moderada foram breves, assim como períodos de contas federais equilibradas ou próximas do equilíbrio. A regra do teto de gastos, adotada a partir do governo do presidente Michel **Temer**, durou alguns anos e foi arrebatada no mandato seguinte.

Assim como o desequilíbrio fiscal, **inflação** bem acima

da meta de 3% continua a predominar nas projeções do mercado.

Os preços ao consumidor subiram cerca de 4,9% no ano passado, segundo estimativa incluída no último boletim Focus, divulgado no começo desta semana.

O mesmo boletim registra projeções de 4,99% para 2025, 4,03% para 2026 e 3,90% para 2027. Todas essas taxas são maiores do que as divulgadas em semanas anteriores.

As previsões da taxa básica de juros, a Selic, são compatíveis com as expectativas de **inflação** ainda acima da meta neste ano e nos próximos. Segundo o boletim, os juros básicos devem estar em 15% no fim deste ano e poderão ficar em 12% e 10% no encerramento de 2026 e 2027.

Todas essas estimativas apontam condições de crédito apertadas e desfavoráveis a um crescimento econômico razoável.

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (BC) elevou os juros para 12,25% em dezembro e novos aumentos, talvez de um ponto porcentual cada um, são previstos para janeiro e março.

Se o comitê continuar comprometido com o cumprimento de sua missão básica, a contenção das pressões inflacionárias, dificilmente se poderá esperar, em 2025, uma política mais suave e mais compatível com o crescimento dos negócios e do emprego.

Se nenhum fator externo afetar gravemente o cenário, as decisões sobre os juros internos dependerão basicamente das perspectivas das contas públicas.

Dependerão, portanto, principalmente da disposição do presidente Lula de cuidar melhor do dinheiro público ou de prolongar a ganância.

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

# Entidades de classe e fundações públicas derrubam no TJSP cobranças de impostos

*Luiza Calegari De São Paulo*

Entidades de classe e fundações públicas têm recorrido ajuizado para derrubar cobranças de **impostos** pela Prefeitura de São Paulo. A mais recente decisão, do Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP), beneficia a Associação Paulista de Magistrados (Apamagis), que foi autuada em R\$13 milhões por não recolher ISS.

A cobrança, no caso, tem como base a Lei federal nº 9.532, de 1997. No artigo 12, a norma determina que as instituições de educação ou assistência social precisam colocar seus serviços "à disposição da população em geral, em caráter complementar às atividades do Estado, sem fins lucrativos" para ter direito à imunidade tributária prevista na Constituição Federal.

De acordo com a Fazenda municipal, a Apamagis estaria desrespeitando a norma ao oferecer, apenas aos associados, serviços de restaurante, agenciamento de planos de saúde, locação de espaços associativos, assessoria de imprensa, locação de bens e agenciamento de viagens.

Por maioria de votos, porém, a 18ª Câmara de Direito Público do TJSP entendeu que, para ser considerada entidade de assistência social e fazer jus à imunidade do imposto, a organização não pre- "Se mantida a atuação, a Apamagis seria equiparada a uma oficina mecânica" Roque Carrazza cisa prestar serviços para o público em geral. Pode atender apenas os associados (processo nº 1050552-94.2017.8.26.0053).

Prevaleceu no julgamento o voto divergente do desembargador Ricardo Chimenti. Ele também levou em consideração que a cobrança não foi definida em lei complementar, uma exigência feita pelo Supremo Tribunal Federal (STF) para regulamentação da atuação de entidades de assistência social.

O artigo 150, inciso III, alínea "c" da Constituição isenta de imposto o patrimônio e a renda de instituições de educação e assistência social sem fins lucrativos, além dos sindicatos dos trabalhadores e dos partidos políticos, contanto que sejam atendidos os requisitos da lei.

Em 2019, no julgamento do Tema 32, o Supremo

determinou que esses requisitos devem ser previstos em lei complementar. A tese firmada atesta que "a lei complementar é forma exigível para a definição do modo beneficente de atuação das entidades de assistência social" (RE 566622). Até hoje, no entanto, não há norma sobre o assunto.

Além disso, os desembargadores paulistas entenderam que a Lei nº 9.532, invocada pela Prefeitura de São Paulo, não se aplica nem a Estados nem a municípios e "não contém densidade normativa para ser considerada um requisito para o gozo da imunidade".

Thiago Tabora Simões, sócio e fundador da TSA Advogados, que defende a Apamagis, afirma que a decisão do TJSP, que reformou sentença desfavorável, foi importante por reconhecer que a entidade de classe não tem a obrigação de prestar serviços do mesmo modo que cabe ao Estado.

"Estamos tratando de entidade inquestionavelmente sem espírito de ganho ou lucro e que, de forma desinteressada, promove o bem-estar de toda uma classe profissional sem estar dissociada da sociedade na qual está inserida", afirma o advogado. Ele acrescenta que a manutenção da atuação abriria a porta para "tributar pesadamente todas as outras associações de classe, como as dos policiais, dos militares, dos procuradores".

O advogado Roque Carrazza, do Roque Carrazza Advogados Associados, que também atua em favor da Apamagis no processo, explicou que, na ausência de lei complementar, o Código Tributário Nacional (Lei nº 5.172/1996) supre a lacuna e disciplina os critérios.

Para ele, a Associação Paulista de Magistrados se enquadra no que determina o artigo 14, que institui três requisitos para as entidades de assistência social: não distribuir renda nem patrimônio, aplicar integralmente os recursos na manutenção dos próprios objetivos, em território nacional, e escriturar receitas e despesas com a devida formalidade.

Carrazza, que também é professor emérito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP), afirma que o entendimento do TJSP é importante também para outras associações. "A prevalecer o entendimento do Fisco, a Apamagis seria equiparada

a uma oficina mecânica".

Em nota ao Valor, a Procuradoria Geral do Município (PGM) informou que "analisa a decisão e eventuais medidas cabíveis".

A jurisprudência do TJSP sobre esse assunto costuma beneficiar os contribuintes. Um caso semelhante ao da Apamagis foi julgado pela 15ª Câmara de Direito Público. O caso é da Fundação Orquestra Sinfônica do Estado de São Paulo (Osesp), que também foi autuada por não recolhimento de ISS (processo nº 1002155-96.2020.8.26.005).

Por unanimidade, os desembargadores acompanharam o relator, Eurípedes Faim, que manteve a sentença de primeiro grau reconhecendo a imunidade tributária "enquanto perdurarem as condições que autorizam o reconhecimento e concessão do benefício", que são os do Código Tributário Nacional.

A Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe) também conseguiu anular uma tentativa de cobrança de ISS. Nesse caso, a 15ª Câmara de Direito Público manteve sentença que anulava a cobrança. Para os desembargadores, a Fazenda municipal não conseguiu provar que a entidade não fazia jus à imunidade, que já era reconhecida por decisão judicial desde 2003 (processo nº 1011233-51.2019.8.26.0053).

O debate sobre a natureza das entidades também envolve outros **impostos**. A Fundação Getúlio Vargas (FGV), por exemplo, teve a imunidade tributária reconhecida pela 18ª Câmara de Direito Público do TJSP para o IPTU. O colegiado entendeu que o município não conseguiu provar que a fundação não fazia jus ao benefício (processo nº 1597883-25.2022.8.26.0090).

**Site:**

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188085?page=10&section=1>

# Produção cai por dois meses seguidos

**RAFAELA GONÇALVES**

A produção industrial apresentou recuo de 0,6% na passagem de outubro para novembro, segundo mês consecutivo de perda.

Os dados são da Pesquisa Industrial Mensal (PIM), realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e divulgada ontem. O desempenho corrobora com as expectativas do mercado de arrefecimento da economia no último trimestre do ano.

Foi a segunda queda mensal consecutiva na PIM e o dado de novembro foi maior do que o de outubro, de 0,2%. O resultado ainda ficou marginalmente abaixo da retração esperada na mediana das projeções do mercado, de -0,5%.

Diferentemente do mês anterior, a queda da produção em novembro foi bastante disseminada.

Todas as quatro grandes categorias econômicas e 19 dos 25 ramos industriais pesquisados mostraram redução na atividade.

Dentre as atividades econômicas, os bens semi e não duráveis apresentaram a maior variação negativa, de 2,8%.

"Esse segmento foi pressionado pelos recuos nos itens álcool etílico, afetado pelas condições climáticas desfavoráveis, o que impactou a colheita e o processamento das empresas na produção do item, e nos itens relacionados aos setores de alimentos e bebidas", destacou o gerente da pesquisa, André Macedo.

De acordo com Matheus Pizzani, economista da CM Capital, a retração de setores de peso reflete a combinação entre o impacto defasado da elevação da taxa básica da economia (Selic) sobre as concessões de crédito e o desaquecimento do mercado de trabalho. "É importante considerar ainda o impacto da alta do dólar sobre estes e demais setores voltados para a economia doméstica, com a **inflação** em cascata gerada pelo processo dificilmente sendo represada pelas empresas, que não encontram tanto espaço em suas margens para acomodar tais movimentos", avalia.

Bens de consumo

Os setores produtores de bens de consumo duráveis,

de bens de capital e de bens intermediários também mostraram queda na produção. Já entre as atividades, as maiores influências negativas foram veículos automotores, reboques e carrocerias, com uma retração de 11,5%, e coque, produtos derivados do petróleo e biocombustíveis, com queda de 3,5%.

Pizzani chama atenção ainda para o comportamento dos componentes do grupo de alimentos, cujo volume produzido fechou novembro em terreno negativo, podendo representar um efeito negativo da **inflação** mais elevada desses itens, que começaram a subir de maneira mais expressiva no último trimestre do ano passado.

Segundo ele, ainda é cedo para dizer se esse movimento deve se propagar ao longo de 2025.

"Do ponto de vista das perspectivas para o resultado da indústria neste ano, todavia, os indícios vistos até aqui seguem majoritariamente negativos", indica.

No acumulado do ano, a indústria acumula alta de 3,2% e, em 12 meses, expansão de 3%. Em relação a novembro de 2023, a indústria cresceu 1,7% em sua produção. Com os resultados, a indústria encontra-se 1,8% acima do patamar pré-pandemia, mas 15,1% abaixo do nível recorde alcançado em maio de 2011.

Queda disseminada

Mesmo com retração significativa e disseminada registrada em novembro, Igor Cadilhac, economista do PicPay, destaca o avanço na comparação com o mesmo mês de 2023. "Esse desempenho evidencia um crescimento robusto e consistente da atividade industrial, que vive um dos seus melhores momentos nos últimos anos", pondera. A projeção do economista é de um crescimento de 3,2% na produção industrial brasileira nos 12 meses de 2024, refletindo o desempenho positivo observado ao longo do ano.

"No entanto, para 2025, esperamos uma desaceleração (do indicador), influenciada, principalmente, por dois fatores: a redução do dinamismo da economia global e a manutenção de juros elevados por um período mais prolongado", comenta o economista do banco digital.

"Apesar desse cenário mais desafiador, acreditamos que a retração será moderada. Fatores como o aquecimento da demanda interna, uma balança comercial sólida e políticas governamentais de

estímulo à atividade econômica devem contribuir para atenuar os impactos negativos", complementa Cadilhac, do PicPay.

**Site:**

**[https://flip.correio braziliense.com.br/index.php?cd\\_prded=&dtEdcaoIni=09%2F01%2F2025&dtEdcaoFim=09%2F01%2F2025&search=search](https://flip.correio braziliense.com.br/index.php?cd_prded=&dtEdcaoIni=09%2F01%2F2025&dtEdcaoFim=09%2F01%2F2025&search=search)**

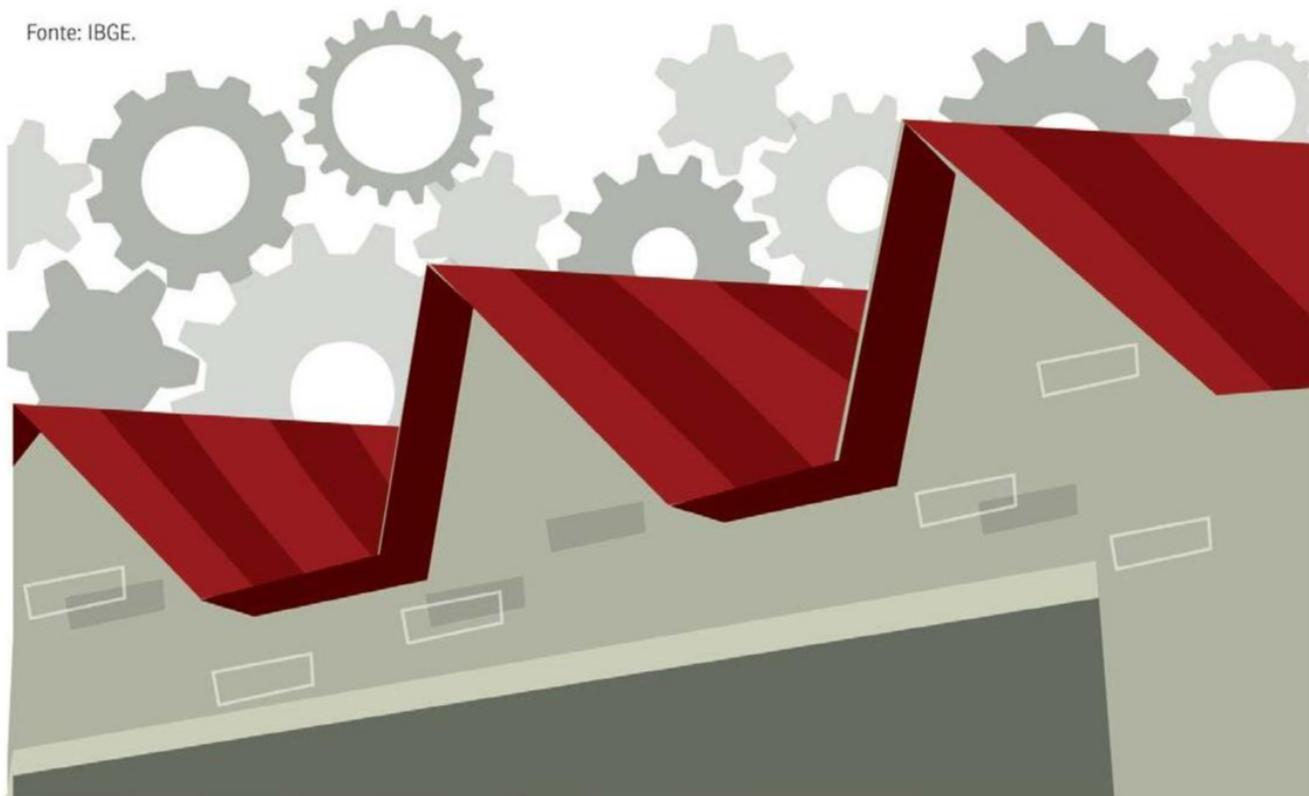
# Evolução

Desempenho mensal da produção industrial mostra desaceleração nos últimos dois meses

Varição - Em %



Fonte: IBGE.



# Poupança fica no negativo

**RAFAELA GONÇALVES**

A caderneta de poupança encerrou 2024 com saldo negativo de cerca de R\$ 15,5 bilhões. De acordo com os dados divulgados, ontem, pelo Banco Central (BC), em oito dos 12 meses do ano passado os saques superaram os depósitos na aplicação, que ficou no campo negativo pelo quarto ano consecutivo.

O saldo é resultado da diferença entre R\$ 4,197 trilhões de depósitos e R\$ 4,212 trilhões de retiradas entre janeiro e dezembro do ano passado. A aplicação vem perdendo recursos em série desde 2021, afetada por **inflação** elevada, endividamento das famílias e juros altos.

Apesar de negativo, o desempenho representa a menor perda do período. Em 2023, R\$ 87,8 bilhões deixaram a modalidade de investimentos. Em 2022, no pior ano da história da caderneta, as retiradas superaram os depósitos em R\$ 103,2 bilhões.

Já em 2021, o saldo foi negativo em R\$ 35,5 bilhões.

As aplicações no Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), linha de crédito direcionado a compra de imóveis, saltaram de R\$ 747 bilhões em 2023 para R\$ 773 bilhões em 2024, com aumento de 3,5%.

Já a poupança rural passou de R\$ 236 bilhões em 2023 para R\$ 258 bilhões em 2024, mostrando um incremento de 9,3%.

O dado indica que o desempenho da poupança rural tem mostrado um crescimento melhor que o SBPE, conforme destaca o economista Newton Marques, professor da Universidade de Brasília (UnB). "O movimento pode ser explicado porque não houve condição de os depositantes que faziam aplicação em poupança, ou eles preferiram outro tipo de aplicação financeira, talvez pela rentabilidade, bem como também pode ter tirado os recursos, sacado, para fazer compras, para utilizar para o consumo", comenta.

Mesmo com a retirada de recursos no último ano, o estoque dos valores depositados - volume total aplicado - registrou aumento para R\$ 1,03 trilhão, superando a marca após dois anos.

Em dezembro de 2023, o volume total somou R\$ 983 bilhões.

A menor retirada de recursos se deu num cenário de melhora da atividade econômica no último ano. "A queda do desemprego e o crescimento do **PIB** (Produto Interno Bruto) contribuíram para um ambiente econômico mais estável. Com mais pessoas trabalhando e uma economia em expansão, há menos necessidade de retirar recursos da poupança", destaca o economista Otto Nogami, professor do Instituto de Ensino e Pesquisa (Insper).

## Rendimento

Segundo ele, o aquecimento da economia aumenta a confiança do consumidor e reduz a necessidade de retirar dinheiro da poupança. Além disso, os juros elevados deveriam impulsionar a aplicação em renda fixa, o que não acontece com a poupança, que tem lucratividade limitada.

Atualmente, o rendimento da caderneta é de 0,5% ao mês + TR (Taxa Referencial). O percentual vale sempre que a taxa básica de juros figurar acima de 8,5% ao ano. No acumulado de 2024, a poupança rendeu 7,09%. No momento, a taxa básica da economia (Selic) está em 12,25% ao ano. Logo, a taxa de retorno da caderneta ainda é inferior à de investimentos de igual segurança e liquidez, que costumam ser indexados ao Certificado de Depósito Interbancário (CDI) - que acumulava alta de 12,15% ao ano em 12 meses até o ontem.

"A Selic está em 12,25% ao ano, o que torna investimentos em renda fixa mais atrativos em termos de retorno. No entanto, a caderneta de poupança ainda oferece uma taxa de retorno de 0,5% ao mês, que é inferior a muitos investimentos de igual segurança e liquidez", pondera Nogami.

A caderneta de poupança tem sido menos atraente comparada a outros tipos de investimentos de renda fixa, como Tesouro Direto e Certificados de Depósito Bancário (CDBs), que podem oferecer retornos superiores a 10% ao ano, dependendo da taxa Selic e das condições de mercado.

"Apesar de ser o investimento que todos brasileiros conhecem, é o menos rentável", afirma o gerente de Relações com Investidores do Paraná Banco Investimentos, Gustavo Batista Wanderley.

"Uma boa opção de investimento para quem busca segurança e rentabilidade são os CDBs e os fundos de

investimentos.

Ambos atendem perfis variados, desde os mais conservadores até os que preferem um pouco mais de diversificação", aconselha.

No caso dos fundos, é preciso ficar atento às taxas de administração, que podem corroer os ganhos do aplicador se forem muito elevadas.

**Site:**

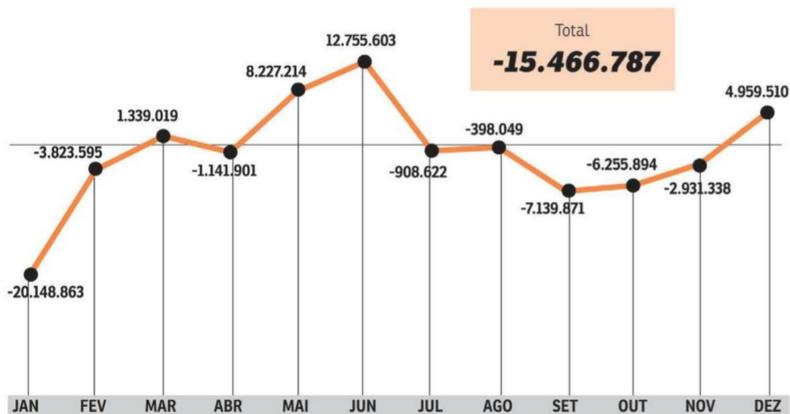
**[https://flip.correiobraziliense.com.br/index.php?cd\\_prded=&dtEdcaoIni=09%2F01%2F2025&dtEdcaoFim=09%2F01%2F2025&search=search](https://flip.correiobraziliense.com.br/index.php?cd_prded=&dtEdcaoIni=09%2F01%2F2025&dtEdcaoFim=09%2F01%2F2025&search=search)**

## Histórico

Saldo da caderneta de poupança

Mês a mês — 2024

Valores em R\$ mil



Fonte: Banco Central



# Juros devem frear empregos em 2025

O mercado de trabalho brasileiro deve desacelerar neste ano. Se entre janeiro e novembro de 2024 o Brasil registrou 2,2 milhões de novas vagas formais, para 2025 a previsão é que o país crie 1,2 milhão de empregos com carteira assinada.

Os dados são de um estudo feito pela Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo do Estado de São Paulo (FecomercioSP), entidade que representa 1,8 milhão de empresários.

O cenário previsto considera uma conjuntura econômica mais desafiadora para este ano, com juros mais altos e risco fiscal pesando

nas decisões de empresas e no crescimento do Produto Interno Bruto (**PIB**). Com menor crescimento econômico, a tendência vista pela Fe-comercioSP é que o mercado de trabalho também responda com menor expansão.

Jaime Vasconcellos, assessor econômico da federação e responsável pelo estudo, diz que o saldo entre admitidos e desligados sempre vai responder ao ritmo do **PIB**. "Como nós temos mais desafios conjunturais para a economia em 2025, teremos também mais desafios conjunturais para a expansão do mercado de trabalho carteira assinada", diz.

A estimativa da entidade é que até 1,5 milhão de vagas sejam abertas neste ano. No entanto, Vasconcellos destaca que esse é o cenário otimista, em que a economia brasileira surpreende para cima e cresce 2,5%. "Mas esse não é o cenário mais provável. Seguindo as expectativas de mercado com o boletim Focus dizendo que o **PIB** deve estar crescendo esse ano por volta de 2%?, o mais provável é que o saldo de empregos fique em 1,2 milhão."

Sobre o peso do risco fiscal nesse cálculo, o economista diz que a incerteza sobre a saúde das contas públicas impacta as expectativas

de **inflação** o que, por sua vez, pressionam por uma política monetária (juros) mais restritiva, respingando no consumo das famílias, nos investimentos das empresas e no crescimento do **PIB**.

"O risco fiscal é um dos principais pilares deste ambiente mais incerto, mais desconfiado que nós temos para 2025", afirma.

Caso a estimativa mais provável da FecomercioSP se

confirme, o Brasil teria o seu pior patamar do mercado de trabalho formal desde 2020, ano que fechou com saldo negativo de 190 mil vagas em função da pandemia de covid-19 (Da Folhapress).

**Site:**

<https://edicaodigital.jornaldebrasil.com.br/pub/jornaldebrasil/?edicao=18420>

# Capitalizar a previdência e ajustar o BPC (Artigo)

**Raul Velloso**

Raul Velloso Consultor econômico

Destaquei na minha coluna de 11/12/2024 um pouco conhecido e rápido processo de crescimento da população acima de 60 anos, que aumentou em 62% no ano 2000 comparativamente a 1987, e, ao que se estima, terá aumentado ainda mais em 2024 (264%).

Além de continuar aumentando em 2050, também sobre 1987 (para quando, neste último caso, se prevê a taxa de 679%).

Essa é talvez a principal causa que está por trás da exagerada expansão dos gastos com previdência e assistência (leia-se, neste último caso, o Benefício de Prestação Continuada), que se tem verificado em nosso país.

Se compararmos a evolução da população com mais de 60 anos com a da População em Idade Ativa (Pia), em que se situam os que contribuem para a previdência convencional, considerando o período entre 1987 e 2024, veremos que o número de idosos cresceu não menos do que os 264% já citados, enquanto a Pia aumentou bem menos - 76%.

Diante da projeção de que o número de idosos suba ainda mais que a Pia até 2050, teremos de atuar para permitir uma solução que ataque o problema em sua raiz, o que envolverá a necessidade de mudar radicalmente o Regime de Repartição Simples (RRS) adotado no sistema de previdência em vigor, na direção do chamado regime de capitalização.

Antes de atingir esse ponto, especialistas na matéria, como Leonardo Rolim, em O Globo de 6/1/2025, chamam a atenção para a existência de parcelas indevidas na concessão do BPC, algo ao redor de R\$ 14,5 bilhões, o que adiciona ainda mais gasolina à fogueira da expansão indesejável desse tipo de despesa, nas condições em que ela é hoje realizada, e que obviamente precisa ser combatido (voltarei ao assunto em breve).

Nesse processo, e como vimos antes, o peso conjunto da dupla previdência- BPC no gasto não financeiro da União acabou saltando de 22,3% para 56,2% do total, entre 1987 e 2024, algo que, obviamente, se tornou

um dos problemas mais complicados a serem enfrentados pelas autoridades da área financeira.

Para gastar mais em previdência e BPC, o País acabou se vendo forçado a praticamente abrir mão de investir em infraestrutura, o item talvez mais flexível do Orçamento Público, taxa essa cujo valor caiu de 5,1% para 0,6% do **PIB**.

Daí, não teve jeito: seguiu-se algo que deveria ter escandalizado os observadores à época, a desabada progressiva da taxa de crescimento médio do **PIB**, e, portanto, do emprego desde então.

A taxa média do **PIB** caiu de 8,8% ao ano nos anos 1980 até 0,9% em 2023.

Diante da projeção de que o número de idosos suba, teremos de atuar para atacar o problema em sua raiz

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

# Indústria desacelera no fim do ano, mas saldo de 2024 deve ser positivo

**DANIELA AMORIM RIO**

A indústria brasileira perdeu o fôlego na reta final de 2024 e recuou 0,6% em novembro, a segunda queda seguida, conforme dados da Pesquisa Industrial Mensal, divulgados ontem pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

"Claramente, o setor industrial está reduzindo seu ritmo, e isso fica mais caracterizado pelo perfil disseminado de perdas na margem da série", disse André Macedo, gerente da pesquisa do IBGE.

Na passagem de outubro para novembro, a produção encolheu nas quatro grandes categorias econômicas. Houve redução em 19 dos 25 ramos industriais, com destaque para veículos automotores (-11,5%) e derivados do petróleo (-3,5%).

De acordo com Macedo, nos últimos meses de 2024 houve um arrefecimento nos níveis de confiança de empresários e de consumidores, puxados por uma deterioração nas expectativas futuras. Ele diz acreditar que o movimento tenha influência do atual ciclo de alta na taxa básica de juros, a Selic.

O aperto monetário ainda não tem efeito direto sobre a produção, mas afeta as expectativas de empresários quanto ao futuro, observou Macedo.

Além disso, a desvalorização do real ante o dólar encarece os custos de produção, o que pode afetar tanto a decisão empresarial de produzir quanto a própria demanda de consumidores.

Ao mesmo tempo, o aumento de preços dos alimentos contribui para uma diminuição da renda familiar disponível.

"São fatores que podem contribuir de alguma forma para esse setor industrial com menor dinamismo", explicou o pesquisador.

Apesar da perda de ritmo na reta final do ano, o saldo de 2024 é positivo, ressaltou o gerente do IBGE. Na comparação com novembro de 2023, a indústria ainda cresceu 1,7% no penúltimo mês de 2024, sexta taxa positiva consecutiva.

Como resultado, o setor industrial acumula uma

expansão de 3,2% nos 11 primeiros meses de 2024, em relação ao mesmo período do ano anterior. Em 12 meses, a produção registra elevação de 3%.

EXPECTATIVA. A nova queda na produção da indústria em novembro veio em linha com o esperado, corroborando assim a expectativa de uma contribuição mais modesta do setor para o desempenho do Produto Interno Bruto (**PIB**) no período, avaliou Daniel Xavier, economista-chefe do Banco ABC Brasil.

O economista reiterou sua projeção de desaceleração do **PIB**, para uma elevação de 0,6% no quarto trimestre de 2024. "Com isso, o **PIB** total deve encerrar 2024 em (alta de) 3,6% e desacelerar para ao redor de 2% ao longo deste ano", escreveu Xavier, em relatório.

O C6 Bank estima que a indústria fechou o ano de 2024 com uma expansão próxima a 3%. "A despeito da contração em novembro, os números sugerem que a indústria brasileira como um todo avançou em 2024, mesmo com a alta da taxa Selic", estimou Heliezer Jacob, economista da instituição, em comentário.

"A despeito da contração em novembro, os números sugerem que a indústria brasileira como um todo avançou em 2024, mesmo com a alta da taxa Selic" Heliezer Jacob Economista do C6 Bank

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

# Nível de dólar e juros causa desconforto na Fazenda

A equipe econômica está desconfortável com o nível atual do dólar e dos juros futuros. Os técnicos temem as consequências da forte reação negativa do mercado financeiro ao pacote fiscal apresentado pelo governo. O time do ministro Fernando Haddad, no entanto, não está parado. Técnicos da Fazenda têm conversado com representantes de bancos e instituições financeiras em busca de respostas para o descolamento entre as perspectivas da equipe econômica e do mercado.

Interlocutores do Ministério da Fazenda avaliam que é preciso vencer a desconfiança na política fiscal, que impede o mercado financeiro de vislumbrar um cenário mais favorável para as contas públicas mesmo após as medidas adotadas pelo governo.

Uma desaceleração do ritmo de expansão do Produto Interno Bruto (**PIB**) já é esperada, mas há preocupação de que a deterioração das condições financeiras e o aumento da taxa básica de juros (Selic) provoque um freio muito forte na atividade. Atualmente, o governo espera avanço do PIB de 3,6% em 2024 e de 2,5% este ano.

## NOVAS MEDIDAS

Medidas estruturais adicionais dependem de uma avaliação mais aprofundada sobre possíveis aperfeiçoamentos do pacote fiscal.

Nos dias seguintes às medidas, anunciadas no fim de novembro, o dólar teve uma sequência de altas e chegou a R\$ 6,30. Já os juros futuros chegaram a bater 16%, patamar mais elevado do que em outros episódios de estresse, como o do impeachment da então presidente Dilma.

A análise inicial dos técnicos da Fazenda é que a preocupação com a sustentabilidade do arcabouço fiscal já foi superada e que a principal questão na mira dos investidores neste momento é a trajetória da dívida pública. A equipe de Haddad reconhece o problema, mas avalia que as ações tomadas até aqui indicam que o governo vem trabalhando para resolvê-lo, ainda que em uma velocidade mais lenta do que o mercado gostaria.

Para levar novas medidas ao Palácio do Planalto, os técnicos avaliam que é preciso uma análise mais

aprofundada. O processo de gestação do pacote, que ficou um mês "na mesa do presidente", foi considerado traumático, ainda que bem-sucedido após a guerra "democrática" travada com diferentes ministérios.

Em entrevista à Globo-News, o ministro da Fazenda disse que o estudo de novas medidas é permanente na pasta, mas afirmou que não quer passar a ideia de que te-ria um pacote 2 ou 3. Ele destacou que as medidas já aprovadas aumentam a flexibilidade do governo na execução orçamentária. No momento, Haddad diz que estão sendo verificados os ajustes que terão de ser feitos no projeto do Orçamento deste ano para adequá-lo ao pacote fiscal.

O Orçamento de 2025 não foi votado no ano passado. Quando situações como essa ocorrem, o governo pode executar o Orçamento limitado a 1/12 por mês do total previsto no projeto de lei orçamentária do ano.

Integrantes do Executivo discutem editar um decreto que limite a execução de gastos nos primeiros meses do ano até o Orçamento de 2025 ser aprovado pelo Congresso

-o que a equipe econômica espera que ocorra após a volta da atividade dos parlamentares, em fevereiro.

O decreto em discussão - cuja decisão ainda não foi tomada -deve limitar a execução orçamentária a 1/18 por mês do total que está previsto no projeto. Com isso, o Orçamento fica limitado a um montante inferior ao que seria gasto mensalmente, caso não houvesse restrições.

Os gastos limitados se referem às despesas com investimentos, custeio e manutenção da máquina pública e não atingem o pagamento de aposentadorias e salários. Uma decisão sobre o tema depende de uma reunião da Junta de Execução Orçamentária

(JEO) para discutir o assunto. Segundo um integrante da equipe econômica, não há consenso sobre o assunto, uma vez que a execução de 1/ 12 por mês já é apertada.

Na equipe econômica há quem defenda reforçar o compromisso com as contas públicas por meio de uma gestão orçamentária mais austera ao longo do ano, adotando previsões mais conservadoras de receitas e

despesas nos relatórios bimestrais.

#### DÓLAR FECHA O DIA ESTÁVEL

Ontem o dólar fechou praticamente estável, a R\$ 6,109, uma variação de 0,09% sobre a cotação da véspera. A moeda chegou a operar em alta, em linha com o exterior, diante de novas ameaças do presidente eleito dos EUA, Donald Trump, de aumentar tarifas comerciais.

Já o Ibovespa fechou em queda de 1,27%, a 119.625 pontos. As maiores baixas de ontem na B3 foram as ações ordinárias de Carrefour (-11,38%), Magazine Luiza (-7,27%) e CSN (-6,58%).

No mercado de juros futuros, o DI para janeiro de 2026 caiu de 15,04% para 14,97%. Já o contrato para janeiro de 2029 subiu de 15,195% para 15,235%. (Colaborou Isa Morena Vista)

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

# Alemanha e França alertam Trump a não se intrometer com as fronteiras da Europa

*Ian Johnston, Adrienne Klasa, Anne-Sylvaine Chassany, Henry Foy e Richard Milne Financial Times, de Paris, Berlim, Bruxelase Oslo (Colaborou Bamey Jopson, de Madri)*

Líderes europeus alertaram Donald Trump a não interferir nas fronteiras do continente, um dia após o presidente eleito dos EUA se recusar a descartar uma tomada da Groenlândia pela força.

Os comentários do premiê alemão, Olaf Scholz, e do ministro das Relações Exteriores da França, Jean-Noël Barrot, vieram após Trump expor seus projetos para a Groenlândia e o Canal do Panamá.

A Groenlândia, a maior ilha do mundo, é um território dinamarquês autônomo que não faz parte da União Européia (UE).

"As fronteiras não devem ser movidas pela força", disse Scholz, argumentando que "o princípio da inviolabilidade das fronteiras se aplica a todos os países, independentemente de estarem a leste ou oeste de nós". "Em minhas discussões com nossos parceiros europeus, surgiu uma certa falta de compreensão com relação às declarações recentes dos EUA", acrescentou o premiê alemão.

A Dinamarca mantém o controle da política externa e de segurança da Groenlândia, apesar da saída do território da UE em 1985 após um referendo.

"Obviamente, não há dúvidas de que a UE não deixará outras nações do mundo, sejam elas quem forem, e eu diria até mesmo começando pela Rússia, atacarem suas fronteiras soberanas", disse Barrot à rádio France Inter ontem, após ser questionado sobre a possibilidade de uma tentativa dos EUA de tomar a Groenlândia à força.

O ministro das Relações Exteriores francês acrescentou que não espera que Trump venha a invadir a Groenlândia, mas disse que a Europa precisa "acordar" para um mundo mais inseguro, ecoando comentários do presidente francês Emmanuel Macron no início desta semana. "Somos um continente forte, precisamos nos fortalecer ainda mais", disse ele.

O tratado da UE contém uma cláusula de defesa mútua que especifica que se algum membro for "vítima

de agressão armada em seu território", outros Estados "têm para com ele uma obrigação de ajuda e assistência por todos os meios ao seu alcance". A medida foi invocada uma vez, pela França, após os ataques terroristas de Paris em 2015.

A Comissão Européia confirmou que a cláusula de defesa mútua se aplicaria à Groenlândia no evento hipotético de agressão militar contra ela, apesar do território insular não fazer parte da UE.

Em 2019, durante seu primeiro mandato, Trump disse que os EUA deveriam assumir o controle da Groenlândia - uma sugestão que a premiê dinamarquesa, Mette Frederiksen, rotulou na época como "absurda".

Lars Lokke Rasmussen, ministro das Relações Exteriores da Dinamarca, disse ontem que estava pronto para conversar com os EUA sobre "como cooperar ainda mais estreitamente para garantir que as ambições americanas [no Ártico] sejam cumpridas". Múte Egede, primeiro-ministro da Groenlândia, se encontrou ontem com o rei dinamarquês Frederik X.

O secretário de Estado dos EUA, Antony Blinken, acrescentou em uma entrevista coletiva em Paris que a ideia de Trump de assumir o controle da Groenlândia "obviamente não era boa" e "obviamente não iria acontecer".

Na entrevista coletiva desta semana, Trump prometeu "tarifar a Dinamarca em um nível muito alto", a menos que o país abra mão da Groenlândia. Ele também sugeriu que os EUA poderiam anexar o Canadá e pediu aos membros da Organização do Tratado do Atlântico Norte (Otan, aliança militar ocidental) que gastem 5% de seu **PIB** em defesa, mais que o dobro da meta atual.

Questionado se ele excluiria o uso de coerção militar ou econômica para adquirir a Groenlândia ou assumir o controle do Canal do Panamá, Trump disse: "Não, não posso garantir nada disso. Mas posso dizer isto: precisamos deles para a segurança econômica... Precisamos da Groenlândia por razões de segurança nacional".

Os líderes da UE estão "profundamente perturbados com os comentários de Trump", disse um alto

funcionário da UE envolvido nas conversas entre as capitais europeias nos últimos dias.

"A cada dia há uma nova preocupação para nós [de Trump]", disse o alto funcionário da UE, acrescentando que a visita do filho de Trump, Donald Jr, à Groenlândia na terça-feira assustou o bloco.

A UE também está preocupada com Elon Musk, o chefe da Tesla e confidente de Trump, que apoiou a extrema direita Alternativa para a Alemanha (AÍD) antes das eleições do país e atacou o governo trabalhista do Reino Unido.

"A extrema direita internacional, que temos denunciado há anos, é liderada pelo homem mais rico do planeta e está atacando abertamente nossas instituições", disse o premiê da Espanha, Pedro Sánchez, em um discurso para marcar os 50 anos da morte do ditador espanhol Francisco Franco. "Ela despeita o ódio e está apoiando os herdeiros do nazismo na Alemanha nas eleições."

Barrot fez um apelo à Comissão Europeia para "fazer uso mais vigoroso das ferramentas dadas [ao braço executivo da UE] democraticamente", observando a legislação recente da UE para moderar o conteúdo online.

"O debate público não pode ser transferido para grandes plataformas de mídia social de propriedade de bilionários americanos sem qualquer supervisão regulatória", acrescentou o ministro das Relações Exteriores francês.

"As fronteiras não devem ser movidas pela força"

Olaf Scholz

**Site:**

**<https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188085?page=10&section=1>**

# Saída recorde de dólares em dezembro provoca intervenção histórica do BC

**Arthur Cagliari De São Paulo**

O Banco Central (BC) realizou em dezembro de 2024 sua maior intervenção mensal no mercado de dólar à vista desde 1999, quando o câmbio flutuante foi adotado no país. No mês, a autoridade monetária vendeu US\$ 21,57 bilhões no mercado à vista, e essa intervenção recorde não foi à toa. No mesmo período, houve a saída também recorde de dólares do país, conforme mostram os dados da série histórica de fluxo cambial mensal, iniciada em 1982. Em dezembro, o país observou um fluxo negativo de expressivos US\$2 6,41 bilhões.

"Dezembro é sempre um mês ruim. Mas, em 2024, o fluxo de saída foi bem mais forte, totalmente concentrado na conta financeira", afirma o estrategista-chefe da Warren Investimentos, Sérgio Goldenstein, que já chefiou o Departamento de Mercado Aberto (Demab) do BC. "Fez sentido o BC intervir no mercado à vista, e não por meio de swaps, porque a pressão esteve concentrada justamente no mercado à vista, dado o volume de saída de dólares físicos." Até novembro, o fluxo cambial operava no campo positivo, apoiado pelo resultado forte da conta comercial, que mais do que compensava a saída no lado financeiro. O resultado se inverteu em dezembro, em um mês que já costuma ter escoamentos grandes de dólares devido a remessas de lucros e dividendos. Em outubro, o Valor já havia apontado que a saída de dólares pela conta financeira caminhava para um nível recorde em 2024.

No resultado fechado do ano passado, o câmbio contratado ficou negativo em US\$ 18,01 bilhões. Para esse resultado, a conta comercial contribuiu positivamente com uma entrada de US\$ 69,2 bilhões, mas a conta financeira mais que superou esse valor, ao registrar uma saída de US\$ 87,21 bilhões.

Com um mês de dezembro particularmente negativo, o BC promoveu uma atuação sem precedentes no mercado de câmbio. Em novembro, a autoridade monetária já fez alguns leilões de linha (venda de dólares com compromisso de recompra), tradicionalmente usados no fim de cada ano para suprir demandas pontuais. No entanto, o BC se viu obrigado a usar outro instrumento - a venda de reservas - para amenizar impactos da saída financeira.

A escolha pelo leilão de venda de dólares no mercado à vista se deu em meio a uma deterioração relevante e acelerada dos níveis de câmbio, que, em parte, pode ser explicada pela piora na percepção de risco fiscal após a decepção com "Antes, o investidor mais conservador ia para o CDI. Agora, ele pode ir para ativos mais seguros [no exterior]" Roberto Lee o pacote de revisão de gastos, e pelo aumento dos riscos globais. Além disso, a saída de dólares sem proteção (não "hedgeados", como se diz no jargão do mercado), ou seja, sem a compra de dólar futuro, pode ajudar a explicar uma parcela da atuação do BC ter se concentrado na venda de reservas.

"Observamos ao longo do mês que uma parte das saídas não estava "hedgeada" e isso foi muito importante no movimento de depreciação do real. Como a moeda brasileira apresentou uma desvalorização muito rápida, também porque houve um aumento no prêmio de risco, imagino que essa desvalorização tenha sido decisiva para que o BC fizesse uma intervenção mais efetiva no câmbio por meio de leilões à vista", diz Goldenstein.

Ao longo de 2024, o BC fez intervenções bastante pontuais no câmbio. Em abril, houve uma ação via contratos de swap cambial diante do vencimento de NTN-As, títulos do Tesouro Nacional. Já no fim de agosto e no começo de setembro, a autoridade monetária atuou tanto via swaps quanto por leilões à vista devido ao rebalanceamento do fundo de índice EWZ, o principal ETF (fundo de índice) de ações brasileiras em Nova York. Já em 2023, a ingerência do BC foi ainda menor, sem nenhum leilão extraordinário.

Para Pramol Dhawan, chefe da área de gestão de portfólios de mercados emergentes da Pimco, gestora que administra cerca de US\$ 2 trilhões, o atual programa de intervenção cambial do Brasil é, em grande parte, reativo e precisa de uma abordagem estruturada, já que pode não abordar de forma eficaz os desafios econômicos atuais. "Em contraste, os bancos centrais como o do Peru e o da Turquia, com sistemas de taxas de câmbio flutuantes, têm orientações mais claras para a intervenção, conduzindo a me- "Dezembro é sempre um mês ruim, mas, em 2024, o fluxo de saída de dólares foi bem mais forte" Sérgio Goldenstein Ihores resultados por meio de maior transparência", afirma.

O Valor cruzou dados históricos das intervenções do BC no mercado à vista e a termo em cada ano com dados, também anuais, das entradas e saídas de dólares no país via fluxo cambial. Desde 1999, a atuação do BC seguiu quase como um espelho em relação ao fluxo cambial. Se havia entrada forte de dólares no país, a intervenção era de compra; caso contrário, a ingerência se dava por meio da venda de moeda americana, corroborando a leitura de uma postura mais reativa. Em 2023, essa relação foi parcialmente quebrada, já que não houve compra de dólares mesmo com um fluxo cambial positivo.

Apesar de ser crítico em relação ao modo atual de intervenção do BC, o executivo da Pimco diz que o ambiente para ingerências atualmente é delicado. "Por fatores políticos, incluindo o ceticismo em relação à política fiscal e o início precoce do ciclo político de 2026, levantando questões sobre a adequação da intervenção do BC. Com ampla liquidez de mercado e sem sinais de disfunção, a necessidade de intervenção é questionável", avalia Dhawan.

Em dezembro, durante coletiva do Relatório de **Inflação**, o então presidente do BC, Roberto Campos Neto, disse que a autoridade monetária deve intervir quando enxerga alguma disfuncionalidade no câmbio. No caso de dezembro, sempre há uma saída forte de capital do país, mas o nível recorde do mês em 2024 chama atenção por ser 50% superior à segunda maior saída da história em um mês de dezembro, registrada em 2019.

O BC havia observado algumas razões para esse fluxo tão negativo, como um pagamento maior de dividendos pelas empresas, que tiveram resultados superiores, mas também por meio de investimentos de brasileiros no exterior. "Começamos a ver uma saída maior [de capital vindo] de pessoa física mais recentemente, por meio de plataformas [digitais] com operações menores", afirmou Campos Neto à época.

Nesse sentido, Roberto Lee, dire-tor-executivo (CEO) e cofundador da Avenue, corretora que permite investimentos de brasileiros no exterior, diz ter percebido no último trimestre de 2024 uma saída mais forte de capital pelo perfil mais conservador. "É aquele perfil que busca renda fixa e que quer liquidez. Foi um sentimento que não vimos no começo do ano, porque havia uma expectativa grande em torno do Brasil", observa.

Lee ressalta que não é um montante que faça frente às saídas corporativas e que é um sentimento presente em outros mercados emergentes. "Além disso, não é um sentimento novo. No passado, já houve momentos em que o brasileiro ficou mais conservador. A questão é que a infraestrutura [das

plataformas digitais] é recente, de uns cinco anos para cá. Antes, esse investidor ia para o CDI. Agora, pode ir para ativos mais seguros. Para um "flight to quality" [busca de ativos de segurança e qualidade] é preciso passagem de avião." Para além da saída já mencionada de pessoa física, houve possivelmente uma reversão no movimento de entrada do investidor estrangeiro, diz Goldenstein, da Warren. "Dos meses de julho a novembro, o investidor de fora aumentou sua alocação em portfólio na parte da dívida doméstica. Teremos que aguardar os dados de dezembro para entender o que houve, mas é provável que tenha ocorrido um movimento de "stop loss" [zera-gem abrupta de posição para conter perdas] e de redução dessa alocação que foi observada em boa parte do segundo semestre." Em dezembro, de fato, o estresse nos mercados domésticos de juros e de títulos públicos, com disparada das taxas de longo prazo, provocou diversos "stops" em posições que geralmente são carregadas por investidores estrangeiros, como títulos prefixados de longo prazo. Vale lembrar que o Tesouro Nacional teve de intervir no mercado com recompra de títulos públicos.

**Site:**

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188085?page=10&section=1>

# Receio com Trump dá força ao dólar e às taxas de Treasuries

**Eduardo Magossi, Victor Rezende, Gabriel Roca e Luana Reis De São Paulo**

As incertezas em relação às políticas do novo governo americano voltaram a levar volatilidade aos mercados globais no pregão de ontem. A notícia de que a administração do presidente eleito, Donald Trump, pode acelerar a adoção de tarifas sobre parceiros comerciais fez disparar o dólar global, que já opera perto de seus níveis mais elevados desde 2022, e os rendimentos dos Treasuries, logo pela manhã. As preocupações, inclusive, são compartilhadas pelo Federal Reserve, à medida que, na ata da última reunião, integrantes do banco central dos EUA denotaram cautela na condução dos cortes de juros, já que a adoção de tarifas pode trazer riscos de alta à **inflação**.

No início do dia, uma reportagem da CNN apontou que o presidente eleito dos EUA considera declarar "emergência econômica nacional", um artifício para dar justificativa legal para a implementação de uma série de tarifas universais sobre produtos de aliados e adversários.

Com receios de que a implementação de tarifas possa dar força à **inflação** e limitar a capacidade do Fed de seguir cortando juros, o dólar voltou a disparar e o índice DXY, que mede a força da divisa americana frente a seis moedas principais, alcançou os 109,38 pontos, perto de seus maiores níveis desde meados de 2022. Ao mesmo tempo, o rendimento dos títulos do Tesouro americano voltou a subir com força: a taxa do T-bond de 20 anos superou a marca dos 5% pela primeira vez desde 2023.

Apesar da cautela exibida nos mercados de câmbio e de renda fixa, as ações em Wall Street continuam demonstrando desempenho forte, em meio às perspectivas de crescimento econômico robusto nos EUA e da concentração, no mercado americano, dos temas preferidos dos investidores globais, como a inteligência artificial.

Ontem, o Dow Jones fechou em alta de 0,25%, aos 42.635,20; o S P 500 avançou 0,16%, a 5.918,23 pontos; e o Nasdaq teve ligeiro recuo de 0,06%, a 19.478,88 pontos.

Segundo dados do CME Group, o mercado espera

apenas um corte na taxa dos Fed Funds até a reunião de março e espera, majoritariamente, que os juros encerrem 2025 na faixa entre 3,75% e 4%.

As preocupações sobre o cenário econômico, inclusive, foram citadas pelos dirigentes do Fed na ata da última reunião de política monetária. Eles apontaram que, caso a economia siga operando conforme o esperado, pode ser apropriado que a política monetária continue a se mover de forma gradual em direção a uma postura mais neutra ao longo do tempo.

No entanto, a **inflação** se mostrou um tema relevante nas discussões entre os membros do Fed na última reunião. Embora os dirigentes continuem a esperar que a **inflação** se mova em direção à meta de 2%, leituras recentes mais altas que o esperado e efeitos de possíveis mudanças na política comercial e na imigração no novo governo Trump foram fatores citados pelo Fed como geradores de incertezas. Assim, vários dirigentes do banco central observaram que o processo desinflacionário "pode ter parado temporariamente".

"A ata também argumenta que, após 1 ponto percentual de afrouxamento, o Fed poderia se dar ao luxo de diminuir o ritmo de cortes nas taxas nos próximos meses. Isso não deve ser uma surpresa, já que a projeção mediana da taxa de juros agora mostra apenas 0,5 ponto em cortes este ano. Esperamos que o Fed espere até março antes de cortar as taxas novamente, com um corte final em junho também possível, mas não garantido", afirma o economista-chefe para América do Norte da Capital Economics, Paul Ashworth.

As indicações mais duras da ata do Fed, no entanto, estiveram em ligeiro desencontro com as declarações do diretor Christopher Waller, uma das vozes do banco central dos EUA mais acompanhadas pelo mercado. Em evento em Paris, ele afirmou que a **inflação** deverá seguir desacelerando em direção à meta de 2% no médio prazo e novos cortes de juros serão apropriados. "A desaceleração da **inflação** determinará o ritmo dos cortes", disse.

Ele observa, contudo, que propostas de tarifas podem criar novas fontes de pressão inflacionária, embora não seja essa sua expectativa. "Precisamos ver quais

tarifas serão implementadas antes de considerar seriamente seus efeitos", disse. O dirigente não acredita que tarifas rígidas serão implementadas e não considera que a política terá impacto significativo na **inflação** no curto prazo. Para ele, a expectativa de **inflação** está elevando o prêmio do juro de longo prazo, assim como é possível que seja um efeito do elevado déficit americano.

As declarações de Waller, assim, acabaram sendo a chave para um ligeiro alívio no mercado. Após suas falas, o dólar se afastou das máximas do dia e os rendimentos dos Treasuries passaram a cair. O juro da T-note de dez anos fechou a sessão em ligeira queda, ao ceder de 4,687% para 4,680%.

Para o economista Jay Bryson, do Wells Fargo, uma política tarifária agressiva da Casa Branca poderia levar a mais **inflação** - mas modelos econômicos sugerem que seria um aumento único no nível de preços, em vez de uma espiral inflacionária prolongada. "Isso poderia convencer o Fed a ser mais paciente em responder à **inflação** induzida por tarifas, especialmente se o mercado de trabalho continuar a desacelerar", diz Bryson, que projeta três cortes de juros de 0,25 ponto para 2025. "Mas se uma guerra comercial se tornar mais prolongada, como em uma série de represálias internacionais de retaliação, o Fed pode ter que levar as consequências inflacionárias mais a sério."

**Site:**

<https://valor.globo.com/virador/#/edition/188085?page=10&section=1>