

# Sumário

Número de notícias: 44 | Número de veículos: 17

VALOR ECONÔMICO - SP - POLÍTICA  
RECEITA FEDERAL DO BRASIL

Haddad afirma que Perse não será prorrogado.....5

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

Procurada pelo Valor, a Receita Federal não se pronunciou sobre o assunto.....7

O ESTADO DE S. PAULO - ESPAÇO ABERTO  
SEGURIDADE SOCIAL

Excepcionalismo americano e o ajuste fiscal necessário (Artigo).....9

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

Governo tem déficit de R\$ 31,7 bilhões em fevereiro.....11

O GLOBO - RJ - ECONOMIA  
SEGURIDADE SOCIAL

CMN libera fundos de pensão para investir em infraestrutura.....12

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
SEGURIDADE SOCIAL

Com folga de precatórios, resultado até fevereiro dobra.....13

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
SEGURIDADE SOCIAL

CMN desobriga fundações de vender imóveis.....15

FOLHA ONLINE - SP - ECONOMIA  
SEGURIDADE SOCIAL

INSS erra em pelo menos 10% dos pedidos negados, diz TCU.....17

FOLHA DE PERNAMBUCO - RECIFE - PE - POLÍTICA  
SEGURIDADE SOCIAL

Treze ministros na mira da Câmara Federal.....19

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Alckmin destaca importância do comércio ao receber agenda institucional da CNC em Brasília -  
COMÉRCIO EM PAUTA  
.....20

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Justiça suspende cobrança de taxa sobre grãos exportados exigida pelo Maranhão.....22

VALOR ECONÔMICO - SP - LEGISLAÇÃO E TRIBUTOS  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Reforma: os fantasmas de PIS e Cofins após 2027.....24

FOLHA ONLINE - SP  
REFORMA TRIBUTÁRIA

Reforma tributária: 14 projetos visam aumentar benefícios fiscais ou ampliar imposto do pecado  
(Reforma tributária)  
.....26

O GLOBO ONLINE - RJ - ECONOMIA  
REFORMA TRIBUTÁRIA

<b>Reforma Tributária: definição sobre a gestão dos recursos dos novos impostos gera atrito entre prefeitos</b>	<b>28</b>
.....	
O GLOBO - RJ - OPINIÃO TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS	
<b>Plataformas de hospedagem dinamizam a economia (Artigo)</b>	<b>30</b>
VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS	
<b>Tarifas de Donald Trump jogam indústria automotiva no caos</b>	<b>31</b>
VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS	
<b>JHSF eleva receita e lucro líquido aumenta 94% no 4º tri</b>	<b>33</b>
VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS	
<b>Com novo projeto, Aura busca produção recorde de ouro</b>	<b>35</b>
VALOR ECONÔMICO - SP - EMPRESAS TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS	
<b>Após prejuízo no 4ª trimestre, ação da Americanas tem recuo de 26% na bolsa</b>	<b>36</b>
DIÁRIO DE PERNAMBUCO - RECIFE - PE - OPINIÃO TRIBUTOS - CONTRIBUIÇÕES E IMPOSTOS	
<b>Regularização fundiária: encerrando a cultura dos posseiros sem título e construindo cidades mais justas (Artigo)</b>	<b>37</b>
.....	
CORREIO BRAZILIENSE - DF - BRASIL ECONOMIA	
<b>Economia do cuidado</b>	<b>38</b>
CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA ECONOMIA	
<b>Inflação só volta à meta em 2027, diz BC</b>	<b>39</b>
CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA ECONOMIA	
<b>Prévia do IPCA atinge 5,26% em 12 meses</b>	<b>41</b>
CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA ECONOMIA	
<b>Brasileiro compra gigante dos ovos nos Estados Unidos por US\$ 1,1 bilhão - MERCADO S/A</b>	<b>42</b>
.....	
CORREIO BRAZILIENSE - DF - ECONOMIA ECONOMIA	
<b>Consignado libera R\$ 1,3 bi</b>	<b>44</b>
JORNAL DE BRASÍLIA - DF - ECONOMIA ECONOMIA	
<b>Remédios ficarão mais caros na segunda-feira</b>	<b>45</b>
O ESTADO DE S. PAULO - NOTAS E INFORMAÇÕES ECONOMIA	
<b>Alta dos alimentos não é passageira (Editorial)</b>	<b>46</b>
O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS ECONOMIA	
<b>Inflação desacelera, mas preços de alimentos seguem em alta</b>	<b>47</b>

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS  
ECONOMIA

Presidente do BC vê "incômodo" com dinâmica atual da inflação ..... 48

O ESTADO DE S. PAULO - ECONOMIA E NEGÓCIOS  
ECONOMIA

BC eleva para 70% possibilidade de descumprir meta de inflação ..... 50

O GLOBO - RJ - OPINIÃO  
ECONOMIA

É descabida decisão do CNJ que regulou os 'penduricalhos' (Editorial)..... 51

O GLOBO - RJ - ECONOMIA  
ECONOMIA

IPCA-15 desacelera em março, mas alimentos não dão trégua..... 52

O GLOBO - RJ - ECONOMIA  
ECONOMIA

'Rei do ovo' chega aos EUA com aquisição de US\$ 1,1 bi..... 53

O GLOBO - RJ - ECONOMIA  
ECONOMIA

Governo Milei diz que acordo com FMI é de US\$ 20 bi..... 55

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
ECONOMIA

Superávit que estabiliza a dívida subiu, apontam economistas ..... 57

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
ECONOMIA

BC reduz PIB de 2025, mas diz que incerteza aumentou ..... 60

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
ECONOMIA

IPCA-15 sobe menos que o previsto, mas taxa em 12 meses mantém aceleração ..... 62

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
ECONOMIA

Estatal desrespeita CGU em caso de Itaipu ..... 64

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
ECONOMIA

Brasil vai à OMC contra tarifa de Trump e sobretaxa é possibilidade, diz Lula ..... 66

VALOR ECONÔMICO - SP - BRASIL  
ECONOMIA

Indicador mostra "cautela" na indústria ..... 67

VALOR ECONÔMICO - SP - OPINIÃO  
ECONOMIA

A abertura total do mercado de energia será boa para quem? (Artigo)..... 68

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
ECONOMIA

Relatório mostra aumento do custo para baixar a inflação ..... 71

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
ECONOMIA

Taxas europeias têm dia de queda após tarifas de Trump ..... 73

VALOR ECONÔMICO - SP - FINANÇAS  
ECONOMIA

No crédito, 'opção atrelada ao IPCA é melhor do que CDI' ..... 74



# Haddad afirma que Perse não será prorrogado

**Jéssica Sant"Ana, Marcelo Ribeiro, Guilherme Pimenta e Ruan Amorim De Brasília**

A equipe econômica e os líderes do Congresso Nacional chegaram a um acordo sobre o fim do Programa Emergencial de Retomada do Setor de Eventos (Perse).

O programa será encerrado, porque foi atingido neste mês de março o limite de renúncia de receita previsto em lei, de R\$ 15 bilhões.

Com isso, as empresas do Perse voltam a recolher os **tributos** federais a partir de abril.

"Todas as projeções, até março, superam os R\$ 15 bilhões, um compromisso que todos querem honrar, inclusive os parlamentares.

Todos concordam que o Perse acaba em R\$ 15 bilhões", afirmou o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, em fala a jornalistas na quinta-feira (27). O acordo, garantiu, não será quebrado.

Porém, será feita uma auditoria para checar se empresas que não têm direito foram beneficiadas.

Caso seja verificada essa inconsistência, a diferença de valor para os R\$ 15 bilhões poderá virar um crédito às empresas do Perse, conforme sua participação proporcional no programa.

Por exemplo, se for verificada que, da renúncia total de R\$ 15 bilhões autorizada em lei, R\$ 200 milhões acabaram sendo usufruídos por empresas que não tinham direito, esse valor seria distribuído na forma de crédito para as empresas que participaram do Perse. A auditoria será finalizada até 20 de maio.

Uma das principais articuladoras do Perse, a deputada federal Renata Abreu (Podemos-SP) afirmou que há casos de empresas do ramo da construção civil que estariam usando o benefício fiscal do Perse, destinado a empresas do setor de turismo, eventos, bares, restaurantes, entre outros. "Empresas com Cnae [Classificação Nacional de Atividades Econômicas] primário de construção civil estão usando um Cnae secundário que possuem [e que se enquadra no Perse] ao invés da atividade preponderante.

Então, existe desconfiança que pode ter havido falhas nesses controle e má fé de empresários que não tinham direito e usaram o Perse", disse Renata.

Segundo o deputado federal Felipe Carreras (PSB-PE), também articulador do programa, estudos preliminares feitos pela Tendências Consultoria apontam para R\$ 2,5 bilhões a R\$ 3 bilhões de uso indevido da renúncia fiscal do Perse.

Já a previsão da equipe econômica, segundo apurou o Valor, é que a renúncia fiscal do programa ultrapasse os R\$ 15 bilhões, chegando a R\$ 16 bilhões, sem essas inconsistências apresentadas pelos parlamentares. Com isso, não seria necessário abrir crédito. Porém, caso verificada diferença, há o compromisso da Fazenda em oferecer o crédito às empresas.

O Perse permitiu às empresas beneficiadas não pagar quatro **tributos** federais: PIS, Cofins, Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IPRJ) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). O programa foi criado em 2021 para ajudar empresas que tiveram de paralisar atividades durante a pandemia de covid-19.

Porém, o benefício fiscal acabou sendo prorrogado, por pressão do Congresso Nacional. Na lei do ano passado que reformulou o Perse, a equipe econômica conseguiu inserir o teto de R\$ 15 bilhões de renúncia fiscal, além de reduzir de 44 para 30 o número de atividades econômicas beneficiadas.

Esse teto, segundo dados da **Receita Federal**, foi atingido já neste mês de março, por isso o programa será encerrado.

Para o presidente da Associação Brasileira da Indústria de Hotéis (Abih), Manoel Linhares, houve falhas de transparência no monitoramento do Perse, o que faz com que a auditoria seja necessária.

"A abertura da comissão-geral no plenário da Câmara, com o apoio de mais de 300 deputados para abrir a comissão, isso demonstra a força e a união do nosso setor. A **Receita Federal**, infelizmente, não cumpriu o disposto no artigo 40-A da Lei do Perse, o que compromete a transparência do programa", disse.

"Nossa expectativa, conforme o compromisso com o

Ministério da Fazenda, é que dessa vez todos os dados sejam fornecidos com clareza, especialmente em relação às empresas que migraram de Cnae secundário para principal, de forma ilegal. Pode haver uma distorção gravíssima, e nosso compromisso é combater eventuais ilegalidades de setores que não sofreram os prejuízos da pandemia e estão se beneficiando indevidamente do programa", defendeu.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# Procurada pelo Valor, a Receita Federal não se pronunciou sobre o assunto.

A **Receita Federal do Brasil** tem permitido a compensação entre o Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF) devido sobre rendimentos no exterior e a restituição a receber pelos pagamentos do imposto ocorridos no Brasil. Embora essa possibilidade não conste em lei ou norma, o sistema abate o valor a ser restituído do montante a pagar automaticamente, apontam especialistas.

Este é o primeiro ano em que as pessoas físicas vão pagar IRPF sobre os rendimentos de investimentos no exterior do ano anterior, no ato da declaração de ajuste anual do IRPF, conforme determina a Lei nº 14.754, de 2023. Recentemente, a **Receita Federal** editou a Instrução Normativa° 2255 que regulamenta o ajuste anual. Nenhuma das normas, porém, dispõe sobre a compensação automática.

O benefício é percebido quando o contribuinte preenche a declaração e emite o Documento de Arrecadação de Receitas Federais (Darf). Ao fazer testes no sistema da Receita, ainda aparece a chance de parcelamento do montante apagar em até oito vezes.

A medida surpreendeu tributaristas. A Lei nº 14.754, de 2023, estabelece que o IRPF devido sobre rendimentos no exterior deve ser pago no ajuste anual. Entendia-se, portanto, que a quitação desse IRPF seria à vista, no momento do envio da declaração pelo programa Receita net, em um Darf separado.

O parágrafo primeiro do artigo 2º dessa lei diz que "os rendimentos de que trata o caput deste artigo ficarão sujeitos à incidência do IRPF, no ajuste anual, à alíquota de 15% sobre a parcela anual dos rendimentos, hipótese em que não serra-ouricanensema dedução da base de cálculo".

Além disso, tanto o fato gerador quanto a incidência do IRPF sobre rendimentos no exterior e os do IRPF sobre rendimentos no Brasil são distintos. Assim, para uma compensação tributária entre ambos os valores, tributaristas imaginavam que seria necessário usar o sistema "PER/DCOMP".

A compensação automática, por meio da declaração de ajuste anual, simplifica tanto a vida do contribuinte quanto a do Fisco. Na prática, o mecanismo evita um desembolso duplo de IRPF e melhora O fluxo de caixa

dos contribuintes, já que eles não precisarão pagar um valor agora para só depois receber a restituição.

"Dado o impacto dessa decisão para investidores e contribuintes de alta renda, que costumam ter

rendimentos no exterior, a expectativa agora é que essa diretriz seja refletida em normativas futuras", afirma Clarissa Machado, sócia da área tributária do Trench Rossi Watanabe. "Fizemos o teste no sistema e concluímos que todo contribuinte com valor a restituir poderá compensar o IRPF com o valor a pagar da tributação no exterior."

A advogada explica que se o Fisco não permitisse a compensação, o contribuinte faria um desembolso antecipado de caixa, embora o valor da restituição seja pago com correção pela Selic. "Ficou mais simples para o governo e para o contribuinte, razoável para ambos os lados", diz.

As advogadas Ana Utumi e Taís Gruzdiv Capitano, do Utumi Advogados, confirmam a compensação automática pelo sistema da declaração de ajuste anual. Ambas criticam, contudo, que as informações sobre rendimentos no exterior ficaram esparsas na declaração, sem haver um anexo específico. "Os dados sobre o assunto somente aparecem consolidados quando a declaração é impressa", afirma Taís.

Além disso, apontam as especialistas, não há um local determinado para a inclusão de eventual prejuízo no exterior. "Como todo prejuízo que a pessoa física acumular poderá usar, nos anos seguintes, para abater da base de cálculo do IRPF, é importante deixar isso evidente na declaração", diz Ana. "O mais prático, para ficar claro para o Fisco, é apontar o prejuízo acumulado na descrição de bens e direitos, dizendo que ele serefere ao ano tal, quando houve um prejuízo de tanto", explica Taís.

O advogado Samir Choib, do Choib Paivae Justo Advogados, também confirma a compensação automática pelo sistema da **Receita Federal**. "Embora a redação da lei seja dúbia, não faria sentido pagar o IRPF sobre rendimentos no exterior e depois ter restituição do IRPF retido no Brasil ", afirma. "Além disso, o código do Darf para ambo sé o mesmo."

Mas ainda há pontos em aberto sobre a tributação dos rendimentos no exterior, segundo Choaib. "Os contribuintes estão tendo grandes dificuldades quando possuem estruturas no exterior em cadeia, sobre como separar o custo de aquisição de cada uma das empresas ou como atribuir lucro para cada uma delas", diz o advogado.

Procurada pelo Valor, a **Receita Federal** não se pronunciou sobre o assunto.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# Excepcionalismo americano e o ajuste fiscal necessário (Artigo)

**Marcello Estevão**

A reputação dos Estados Unidos como uma potência excepcional muitas vezes se baseia na força de sua economia e no apelo de seus mercados financeiros. Ainda assim, esses pilares formidáveis repousam sobre uma base cada vez mais instável: ao longo das últimas décadas, os Estados Unidos acumularam um déficit de ativos externos líquidos (NFA, na sigla em inglês) que hoje se aproxima de 85% do **PIB** - cerca de US\$ 25 trilhões em passivos líquidos perante credores estrangeiros. Alguns veem isso como consequência natural da confiança duradoura do mundo em valores mobiliários dos Estados Unidos, enquanto outros interpretam como um sinal de que o país tem vivido além de seus meios. De qualquer forma, poucos podem negar que essa dependência de financiamento externo representa um risco significativo de longo prazo.

A iniciativa renovada do presidente Trump para reduzir o déficit comercial americano -ao contar com uma possível desvalorização do dólar norte-americano e impor tarifas de importação - ilustra a tensão entre ambições políticas e realidades econômicas. Um dólar mais fraco certamente pode ajudar a reduzir o déficit comercial ao tornar as exportações dos Estados Unidos mais competitivas, embora a imposição de tarifas tenda a fortalecer a moeda. No entanto, a tarefa muito mais desafiadora é lidar com a principal fonte subjacente do desequilíbrio externo persistente: grandes e crescentes déficits fiscais. Seria de esperar que qualquer governo sério em reduzir o déficit em conta corrente buscasse um ajuste fiscal equilibrado, que aumentasse as receitas ou reduzisse significativamente os gastos. Mas esse caminho enfrenta enormes dificuldades políticas, especialmente porque os principais programas de gastos - Medicare, Medicaid e Social Security - são notoriamente difíceis de reformar.

Propostas como reduzir o número de servidores federais ou obter mais receita a partir de tarifas dificilmente gerarão a economia estrutural necessária para conter a dívida e frear o déficit em conta corrente. Enquanto isso, tornar permanentes os cortes de **impostos** de 2017, ou avançar com outras iniciativas de redução tributária, agrava o problema ao intensificar a diferença entre as receitas do governo e os gastos públicos. Essas manobras orçamentárias

praticamente garantem que os Estados Unidos continuarão se endividando no exterior, aumentando ainda mais o já enorme déficit de NFA.

Em princípio, há uma maneira relativamente simples de começar a corrigir o desequilíbrio externo do país: adotar um plano disciplinado de consolidação fiscal. Do lado das receitas, aumentos modestos, porém sustentados, na relação **impostos-PIB** - na ordem de dois a três pontos percentuais do **PIB** - ajudariam a reduzir o grande descompasso entre despesas federais e receitas tributárias, além de conter a espiral de endividamento nos Estados Unidos. Do lado dos gastos, reformas graduais e cuidadosamente planejadas nos programas obrigatórios de **seguridade social** diminuiriam a maior parte das obrigações do governo. Ainda assim, ambos os caminhos são politicamente espinhosos.

Tal ajuste fiscal não precisa ser draconiano; pode ser implementado gradualmente ao longo de um período suficiente para evitar choques econômicos, mas curto o bastante para sinalizar credibilidade. Combinada a medidas prudentes para reforçar a competitividade interna - como incentivos a pesquisa e desenvolvimento, capacitação da força de trabalho e investimento público estratégico -, uma abordagem equilibrada para **impostos** e gastos poderia reduzir o déficit em conta corrente, desacelerar a acumulação de passivos externos e preservar a credibilidade financeira dos Estados Unidos aos olhos dos mercados globais.

Por ora, no entanto, a preferência do governo por um dólar mais fraco e um déficit comercial menor está em rota de colisão com a relutância em reestruturar significativamente a atitude fiscal dos Estados Unidos. O resultado provável é a continuidade do status quo: forte dependência de entradas de capital estrangeiro para financiar tanto a dívida pública como o consumo interno. Enquanto os investidores estrangeiros mantiverem confiança na segurança e nos retornos dos ativos americanos, esse arranjo frágil pode persistir. Mas, se essa confiança vacilar - talvez em razão da preocupações sobre a estabilidade financeira do país ou de uma desaceleração prolongada nos ativos dos Estados Unidos -, a margem de manobra de Washington se reduziria de forma abrupta, e as consequências poderiam ser graves.

Em última análise, os Estados Unidos só conseguirão promover a renovação econômica que sustenta seu status de nação excepcional se enfrentarem, de forma direta, seus desequilíbrios fiscais e externos persistentes. A solução mais duradoura é também a mais politicamente difícil: um plano que aumente suficientemente a arrecadação e reduza compromissos de gastos num processo criterioso e de longo prazo. Tais reformas poderiam mitigar os riscos já embutidos num déficit de NFA de escala alarmante, assegurando que o país permaneça não apenas como uma força econômica formidável, mas também um zeloso guardião do status privilegiado de que desfruta nas finanças globais.

PHD MIT, DIRETOR GERENTE E ECONOMISTA  
CHEFE DO INSTITUTE OF INTERNATIONAL  
FINANCE, PROFESSOR DA UNIVERSIDADE  
GEORGETOWN, FOI SECRETÁRIO PARA  
ASSUNTOS INTERNACIONAIS DO MINISTÉRIO DA  
FAZENDA E TRABALHOU NO BANCO MUNDIAL,  
FMI E FEDERAL RESERVE

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

# Governo tem déficit de R\$ 31,7 bilhões em fevereiro

As contas do governo central -que reúne Tesouro Nacional, **Previdência Social** e Banco Central - registraram déficit primário em fevereiro. A diferença entre receitas e despesas ficou negativa em R\$ 31,673 bilhões. Em janeiro, houve superávit de R\$ 84,882 bilhões.

O saldo em fevereiro foi o melhor em termos reais para o mês desde 2022 - a série histórica do Tesouro foi iniciada em 1997. Em fevereiro de 2024, o resultado havia sido negativo em R\$ 58,3 bilhões, em valores nominais.

No primeiro bimestre, o governo central registrou superávit de R\$ 53,184 bilhões, o melhor resultado desde 2022. Em igual período do ano passado, o superávit havia sido de R\$ 21,195 bilhões, em termos nominais.

Em 12 meses até fevereiro, o déficit é de R\$ 13,2 bilhões, equivalente a 0,09% do **PIB**.

FERNANDA TRISOTTO/BRASÍLIA

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

# CMN libera fundos de pensão para investir em infraestrutura

O governo flexibilizou a política de investimentos dos fundos de pensão para permitir que essas fundações possam investir em obras de infraestrutura, como projetos do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), e nos setores agrícola e ambiental. Além disso, caiu a obrigatoriedade para que as entidades que detêm imóveis em suas carteiras vendam esses ativos até 2030.

Uma resolução aprovada ontem pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) abre o leque de opções de investimentos para o setor. As novas regras valerão para as entidades de **previdência complementar** fechadas, que abrangem fundos de pensão de estatais e os patrocinados por empresas privadas.

As regras dos fundos de pensão tinham sido apertadas depois de, nas gestões passadas do PT, investimentos em projetos do governo terem terminado em investigações e sucessivos déficits financeiros, que durante anos terão de ser cobertos pelos participantes (ativos e aposentados).

## AVALADEBÊNTURES

De acordo com a nova resolução, as fundações poderão incluir nos seus portfólios de-bêntures (dívidas emitidas por empresas) de infraestrutura, que dão benefício fiscal às empresas emissoras. Antes, fundos de pensão não podiam investir nesses ativos. Também poderão fazer parte do cardápio de investimentos papéis do setor ambiental, como crédito de descarbonização e Fiagro (fundo de investimento do agronegócio).

Hoje, os fundos de pensão não podem investir em imóveis e têm de se desfazer de ativos desse tipo até dezembro de 2030. Cerca de 3% das aplicações das fundações são do setor imobiliário, o equivalente a R\$ 36 bilhões, valor que seria colocado no mercado nos próximos anos.

As entidades também não têm autorização para investir no Fiagro, adquirir debêntures incentivadas de infraestrutura e em novos mercados como créditos de carbono - exatamente o que o governo busca agora.

O CMN é formado pelos ministros da Fazenda, Fernando Haddad; do Planejamento, Simone Tebet; eo presidente do Banco Central, Gabriel Galípolo. A

reunião de ontem foi virtual, comandada por Haddad no prédio da Fazenda.

A resolução de ontem também estabelece que todas as fundações terão que adotar a agenda ESG, que remete a um conjunto de recomendações ligadas a aspectos ambientais, sociais e de governança. Os gestores terão que avaliar o portfólio das entidades e prestar contas sobre a observação desses critérios. Hoje não exige essa obrigatoriedade.

A nova regra também impõe limites e condições para a aquisição de Fundos de Investimentos e Participações (FIPs): o limite caiu de 15% para 10% dos ativos das fundações. Além disso, as entidades de previdência podem deter juntas 40% dos ativos dos FIPs. O capital restante terá de vir de bancos e outros investidores. Também ficam vedados investimentos em criptomoedas.

Porém, governo passará a ser mais tolerante com o déficit de entidades em empresas em processo de recuperação judicial.

A nova resolução foi elaborada pelo órgão regulador do setor, a Superintendência Nacional de **Previdência Complementar** (Previc). O assunto estava em análise no Ministério da Fazenda há uno, como mostrou O GLOBO em 2024.

Segundo o presidente da Previc, Ricardo Pena, as mudanças têm por objetivo diversificar os investimentos dos fundos de pensão. Ele citou, por exemplo, as oportunidades atuais da transição energética:

-A resolução é importante porque atualiza e amplia o cardápio de investimentos das fundações. Mas elas não são obrigadas a seguir. É opcional -afirmou Pena.

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

# Com folga de precatórios, resultado até fevereiro dobra

**Estevão Taiar e Guilherme Pimenta De Brasília**

O superávit primário do governo central no primeiro bimestre deste ano mais do que dobrou em relação ao mesmo período de 2024. O resultado é fruto, de acordo com a Secretaria do Tesouro Nacional, de política fiscal executada pela equipe econômica do governo federal que busca não colocar neste momento ainda maior pressão no Banco Central (BC) para elevar os juros.

O governo central teve superávit de R\$ 53,2 bilhões no primeiro bimestre, contra resultado positivo de R\$ 21,2 bilhões no mesmo período do ano passado. Os dados são do Resultado do Tesouro Nacional (RTN) de fevereiro, divulgado pelo Ministério da Fazenda, levam em conta Tesouro Nacional, **Previdência Social** e BC e excluem despesas com a dívida pública.

O recuo pode ser explicado principalmente pela queda de R\$ 30,8 bilhões nos gastos com sentenças judiciais e precatórios.

Precatórios são dívidas públicas já reconhecidas pela Justiça e para as quais não cabe recurso. Em 2024, o governo federal optou pelo pagamento dessas obrigações nos dois primeiros meses do ano, argumentando que a medida economizaria gastos da União com juros. Neste ano, a decisão foi a oposta, de realizar os desembolsos ao longo do ano.

"O resultado primário está em linha com o que tínhamos anunciado, para ser o mais contracionista possível no primeiro bimestre", disse ontem, em entrevista coletiva, o secretário do Tesouro Nacional, Rogério Ceron, reforçando a estratégia da equipe econômica de "harmonizar as políticas fiscal e monetária".

Desde julho do ano passado, o Comitê de Política Monetária (Copom) já elevou a Selic de 10,5% para 14,25%, sempre em termos anuais, como forma de combater o aumento da **inflação**.

No acumulado de 12 meses até fevereiro, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) está em 5,06%. A meta a ser perseguida pelo BC é 3%, com intervalo de tolerância de 1,5 ponto percentual para cima ou para baixo.

Já o resultado primário do governo central no acumulado de 12 meses, segundo divulgado ontem, foi negativo em R\$ 13,2 bilhões em fevereiro, o equivalente a 0,09% do Produto Interno Bruto (**PIB**). Nesse caso, a meta é de déficit zero, com intervalo de tolerância de 0,25 ponto percentual do **PIB**, o equivalente a R\$ 31 bilhões, para mais ou para menos.

Ceron destacou que o número observado em 12 meses "está muito próximo do equilíbrio".

Além da queda no pagamento de precatórios, o secretário do Tesouro Nacional afirmou que as regras impostas na última semana pelo governo federal impõem um "rigor substancial" na execução orçamentária neste início de ano.

Sem o Orçamento de 2025, que deverá ser sancionado pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT) somente em abril, o Executivo dividiu os limites de empenho para seus gastos em três períodos, que vão até maio, novembro e dezembro.

Assim, até a sanção do Orçamento, ministérios e órgãos federais têm autorização para empenhar por mês somente 1/18 das despesas previstas para o ano. Isso representa restrição temporária de R\$ 69,5 bilhões até novembro e de R\$ 128,4 bilhões até maio.

Em relatório, o economista Fábio Serrano, do BTG Pactual, destaca que, mesmo descontando a os precatórios, o crescimento real das despesas primárias do governo central desacelerou entre janeiro e fevereiro, passando de 4,4% para 3,2%.

Para este ano, ele projeta que o governo central terá déficit primário de 0,25% do **PIB**, justamente o limite inferior da banda. Segundo o economista, "a **inflação** mais alta e o câmbio depreciado devem contribuir para o crescimento da receita primária do governo central", mesmo com uma "atividade econômica mais fraca". Mas Serrano afirma que manter as despesas no nível necessário "será um desafio maior", que dependerá "do sucesso da agenda de pente-fino" em programas sociais.

Já os economistas Felipe Salto, Josué Pellegrini e Gabriel Garrote, da Warren Rena, dizem que o pagamento de sentenças judiciais ao longo de 2025

deverá superar o montante que foi desembolsado em 2024. Mesmo assim, projetam que a meta de resultado primário estabelecida para este ano será cumprida "em seu limite inferior".

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# CMN desobriga fundações de vender imóveis

*Jéssica Sant"Ana e Liane Thedim De Brasília e do Rio*

O Conselho Monetário Nacional (CMN) aprovou ontem uma resolução que muda e cria várias regras para os investimentos feitos pelas Entidades Fechadas de **Previdência Complementar** (EFPC). Entre as medidas está o fim da obrigação de os fundos de pensão venderem imóveis e terrenos em seu portfólio até 2030, o que vinha sendo reivindicado pelo setor desde que a determinação foi criada, em 2018. No entanto, os pedidos foram parcialmente atendidos porque o CMN manteve a proibição para que as fundações comprem imóveis e terrenos diretamente.

Com isso, os fundos continuam podendo apenas adquirir participação em imóveis e terrenos de forma indireta, ou seja, por meio de fundos de investimento imobiliário (FIIs), de Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Cédula de Crédito Imobiliário (CCIs). Para Devanir Silva, presidente da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de **Previdência Complementar** (Abrapp), a mudança já foi um avanço, mas afirmou que a entidade continuará lutando para que possa voltar a comprar imóveis diretamente.

"Era uma preocupação grande para nós a obrigação de alienar os imóveis, mas vamos continuar pleiteando porque a diversificação é importante. Achamos que há margem para negociação", comentou ele ao Valor.

Outra novidade trazida pela resolução aprovada ontem é a vedação para que os fundos de pensão invistam em ativos virtuais, como criptomoedas. Além disso, o texto permite que as entidades invistam em Fundo de Investimento em Cadeias Agroindustriais (Fiagros), mas apenas no limite de 10% dos recursos de cada plano.

A resolução 5.202, aprovada ontem, também permite o investimento em debêntures de infraestrutura, criadas pela lei 14.801, de janeiro do ano passado, voltadas exatamente ao público dos fundos de pensão. Isso porque, para investir em papéis emitidos por empresas do setor, como energia, telecomunicações e saneamento, até então a opção eram as debêntures incentivadas, que dão isenção de Imposto de Renda (IR) para os compradores pessoas físicas. No entanto, não são opções vantajosas para as fundações, que já são isentas. Para suprir essa lacuna e incentivar o

financiamento à infraestrutura no país, o governo criou as debêntures de infraestrutura, cujo incentivo fiscal vai para o emissor e não para o comprador. Isso permite que os juros oferecidos na operação sejam mais atraentes para as fundações.

No entanto, os grandes fundos de pensão de estatais vêm negociando com o BNDES uma garantia. Pela proposta, o banco de fomento seria uma espécie de avalista e reembolsaria o valor dos papéis em caso de não pagamento, questão ainda sem decisão final. Segundo Devanir Silva, as conversas com o BNDES ainda estão em andamento.

O CMN permitiu ainda que as fundações comprem créditos de descarbonização (CBIO) e créditos de carbono no limite de 3% dos recursos de cada plano. Outra novidade da resolução é que as entidades deverão considerar, na análise de riscos, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança (ESG, na sigla em inglês) dos investimentos, questão que ainda será regulamentada posteriormente.

Nos casos dos investimentos em fundos de participações (FIPs), a nova resolução aperta as regras, para permitir que até 10% dos recursos do plano possam ser aportados em cotas de FIPs. Há uma vedação para investimento em FIPs que tenham mais de 40% das cotas de uma mesma classe, exceto durante os primeiros doze meses iniciais e finais do investimento. O FIP também deve ser qualificado como entidade de investimento, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários.

Ficou vedada também a aquisição de cotas de classes de fundos que apliquem até 100% dos seus recursos no exterior "cujo regulamento não atenda no mínimo à regulamentação aplicável a investidores qualificados ou ao público em geral nos termos estabelecidos pela CVM".

A proposta aprovada pelo CMN teve como base discussões realizadas no âmbito da Agenda de Reformas Financeiras (ARF), iniciativa coordenada pela Secretaria de Reformas Econômicas do Ministério da Fazenda. O CMN é formado pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad, pelo presidente do Banco Central, Gabriel Galípolo, e pela ministra do Planejamento e Orçamento, Simone Tebet.

"O normativo publicado tem como principal objetivo a adaptação da regulamentação ao novo marco dos fundos de investimentos introduzido por meio da Resolução CVM no 175, de 2022, possibilitando ao segmento de **previdência complementar** fechada se beneficiar dos avanços observados nas regras de fundos e promover ganhos de eficiência na gestão de seus investimentos", afirmou o Ministério da Fazenda em nota.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188151>

# INSS erra em pelo menos 10% dos pedidos negados, diz TCU

**Cristiane Gercina**

**Fernanda Brigatti**

O **INSS** (Instituto Nacional do Seguro Social) negou de forma indevida 1 em cada 10 pedidos de benefícios analisados entre 2023 e o início de 2024, aponta auditoria do TCU (Tribunal de Contas da União).

Segundo o relatório, o maior número de indeferimentos errados ocorre quando a análise é feita por servidores, mas há também falhas cometidas pelos robôs.

Os dados mostram que houve indeferimento indevido em 13,2% dos casos processados de forma manual em 2023 e em 10,94% dos que foram analisados automaticamente em 2024, entre janeiro e maio.

Para o ministro Aroldo Cedraz, relator do processo na corte de contas, o volume de erros está "acima do limite máximo aceitável".

A auditoria teve como ponto de partida o alto percentual de indeferimentos indevidos apontados pelo programa Supertec, que faz a supervisão técnica das decisões do **INSS**, e análises anteriores do próprio TCU e de outros órgão de controle como a CGU (Controladoria-Geral da União) e a auditoria-geral do instituto.

Em nota, o instituto afirma que ter se comprometido com a correção das falhas apontadas pelo TCU, informando que o indeferimento ocorre na fase inicial do pedido.

"Buscamos nas bases de dados e cruzamento de informação a maior correção para acerto nas decisões. Utilizamos todos os parâmetros legais para evitar erros e zelar pela qualidade do atendimento", diz o órgão.

O **INSS** afirma, ainda, que as medições do Supertec indicam que o instituto acerta em aproximadamente 92% das suas decisões. Dos quase 30 mil processos avaliados em um ano, 91,8% tiveram a decisão final mantida, mesmo quando foi preciso fazer algum tipo de ajuste, segundo o instituto.

A conclusão do TCU não considerou benefícios por

incapacidade, perícias, revisão, decisões judiciais, benefícios assistenciais, seguro-defeso ou mesmo as causas para o alto volume de indeferimentos pelo **INSS** -segundo o tribunal, "devido à limitação de recursos humanos na equipe e ao tempo disponível para conclusão da auditoria".

No processo, o TCU considerou os pedidos indeferidos por análise manual em 2023 e os negados automaticamente entre os meses de janeiro e maio de 2024. A análise automática, segundo o tribunal, tem "crescido significativamente". Chegou a 2,2 milhões de requerimentos em 2023, um aumento de 70% em relação ao ano anterior.

Dos casos analisados pela auditoria, além dos 10,94% de análises automáticas com erro no indeferimento, a corte de contas também identificou que 28,64% tinham inconsistências que poderiam resultar em negativa incorreta.

O **INSS** deve implantar ainda neste ano projeto-piloto de análise das decisões automáticas -sejam elas indeferimentos ou concessões- por meio do "Programa de Análise da Conformidade dos Benefícios", cujas regras foram publicadas no Diário Oficial da União no início de março.

Segundo o TCU, da amostra de pedidos negados, 27% acabaram sendo concedidos por meio de revisão, 13% foram concedidos após decisão da Justiça e 37% só saíram após o segurado fazer novo pedido de benefício ao **INSS**.

Para o tribunal, a forma de trabalho estabelecida pela **Previdência Social**, que prevê metas de produtividade para pagar salários mais altos, estaria atrapalhando o desempenho dos servidores.

Quando o TCU analisou os indeferimentos manuais de benefícios, concluiu que há entre os servidores uma percepção de que a produtividade é "muito mais valorizada pela administração do **INSS** do que a qualidade da análise dos requerimentos."

Além disso, em entrevista com servidores para a auditoria, o tribunal diz que verificou uma dificuldade deles em ter respostas técnicas para os problemas que encontram nos pedidos de benefícios pelos segurados.

Com isso, acabam recorrendo ao grupo de WhatsApp da categoria, que consegue sanar as dúvidas mais rapidamente. Outra falha apontada foi a respeito dos sistemas do Meu **INSS**, que ficam fora do ar com frequência.

"Ante o exposto, o **INSS** deve adotar medidas para rever se as metas estão compatíveis com a complexidade da nova realidade de análise do reconhecimento do direito após a implantação das análises automáticas de benefícios, a qual tende a aumentar a concentração de casos mais difíceis para a análise dos servidores", diz o TCU.

O **INSS** vem robotizando seu atendimento e a concessão de benefícios há alguns anos. Só vai para a análise de servidor algo que tem documentação complexa, o que acaba demandando tempo de verificação dos funcionários, mas como têm metas para bater para conquistar bônus, acabam errando e indeferindo um número de pedidos considerado alto.

A newsletter sobre o mundo jurídico exclusiva para assinantes da Folha

Carregando...

Segundo a auditoria, 73% dos servidores concordaram que o volume de trabalho tem prejudicado sua capacidade de manter-se atualizado sobre as mudanças nas legislações e normas previdenciárias, que passou por uma grande reforma em 2019.

Além disso, 19% disseram que o volume de trabalho prejudica a qualidade da análise e 40% falam que, na maioria das vezes, trabalha além da carga horária definida para o seu cargo a fim de cumprir as metas.

No processo no TCU, o ministro Aroldo Cedraz escreveu que o **INSS** deve rever suas metas de análises de benefícios, melhorar a capacitação dos servidores, pois muitos disseram considerar os treinamentos superficiais e sem aplicação em casos concretos.

Para o relator da auditoria no TCU, o processo de reconhecimento inicial de direitos, ao indeferir indevidamente pedidos, prejudica os segurados, geram custos adicionais à gestão pública devido retrabalho e ao aumento de recursos administrativos e judiciais.

Há ainda o impacto do pagamento de juros e correção monetária. No acórdão, Cedraz nota que em 2023 cerca de 16,2% das concessões do Regime Geral de **Previdência Social** foram judiciais .

"A judicialização de benefícios previdenciários é um fenômeno complexo, influenciado por diversos fatores, mas os erros na análise administrativa dos requerimentos dos segurados estão entre as principais causas."

Receba no seu email o que de mais importante acontece na economia; aberta para não assinantes.

Carregando...

Em nota, o **INSS** afirmou estar comprometido com a correção das falhas apontadas pelo TCU.

"O indeferimento ocorre na fase inicial do pedido. Buscamos nas bases de dados e cruzamento de informação a maior correção para acerto nas decisões. Utilizamos todos os parâmetros legais para evitar erros e zelar pela qualidade do atendimento."

Para a advogada Adriane Bramante, do conselheira da OAB-SP (Ordem dos Advogados do Brasil) e conselheira consultiva do IBDP (Instituto Brasileiro de Direito Previdenciário), houve uma evolução no sistemas da Previdência, mas ainda há o que fazer.

"Percebemos uma evolução constante no sistema. Hoje, por exemplo, conseguimos acesso ao resultado das perícias médicas e isso facilitou, mas há ainda coisas que precisam ser ajustadas, como laudos de perícias sociais ou de benefícios com deficiência. Isso não é informado nos processos, dificultando demais o acesso às informações", diz.

O pedido de benefício ao **INSS** pode ser feito pelo aplicativo ou site Meu **INSS** e pela Central Telefônica 135. Quando tem a solicitação negada, o segurado pode recorrer ou entrar com um novo pedido, mas somente após 30 dias da respostas negativa.

Outra opção é ir à Justiça, o que onera o Judiciário e pode fazer com que demore muito mais para conseguir uma resposta. No entanto, no caso dos pedidos de aposentadoria especial, Adriane lembra que dados do próprio instituto mostram que 90% das concessões são por meio de processos judiciais.

**Site:**

<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2025/03/inss-erra-em-pelo-menos-10-dos-pedidos-negados-diz-tcu.shtml>

# Treze ministros na mira da Câmara Federal

A Câmara dos Deputados aprovou, na primeira semana de trabalho das comissões permanentes, pelo menos 28 requerimentos convidando ministros ou pedindo esclarecimentos a autoridades do Executivo.

No total, 13 ministros foram convidados a participar de audiências nos próximos dias.

A maior parte dos ministros foi chamada para expor suas prioridades para este ano. Mas alguns, como o ministro da Justiça, Ricardo Lewandowski, estão sendo convidados para esclarecer pontos específicos. O presidente da Comissão de Segurança Pública da Câmara, deputado Delegado Paulo Bilynskyj (PL-SP), disse que o ministro se antecipou e se ofereceu para comparecer à comissão, mesmo o colegiado já tendo em pauta alguns requerimentos para convocar Lewandowski. A audiência foi marcada para o dia 29 de abril.

Por conta da iniciativa do ministro, os requerimentos foram transformados em convites, com a condição de que o ministro, no dia da audiência, permaneça à disposição da Comissão pelo tempo que for necessário. Quando um ministro é convocado pela comissão, ele é obrigado a comparecer.

Diferente de quando é apenas convidado.

## Segurança

O deputado Sanderson (PL-RS), titular da comissão, adiantou que quer explicações do ministro a respeito da minuta de proposta de emenda à Constituição sobre segurança pública. O ministro da Justiça também foi alvo de moções de repúdio na comissão sobre uma declaração afirmando que a polícia prenderia pessoas de forma errada e o Judiciário seria obrigado a soltar.

O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, e a ministra das Relações Institucionais, Gleisi Hoffmann, também devem participar de audiência na Comissão de Finanças e Tributação. Eles devem falar sobre suas prioridades e sobre o projeto (PL 1087/25) que eleva o limite de isenção do Imposto de Renda da pessoa física para R\$ 5 mil a partir de 2026.

Outro requerimento aprovado na Comissão de Finanças e Tributação pede a vinda do presidente do Banco Central, Gabriel Galípolo.

Já o ministro-chefe da Secretaria- Geral da

Presidência da República, Márcio Macêdo, deve ir à comissão falar sobre os aspectos econômicos e financeiros relacionados à realização da COP-30 no Brasil.

Confira a lista de todos os ministros convidados para participar de audiências na Câmara dos Deputados: Luciana Santos (Ciência, Tecnologia e Inovações), André Fufuca (Esportes), Fernando Haddad (Fazenda), Gleisi Hoffmann (Relações Institucionais), Marina Silva (Meio Ambiente e Mudança do Clima), Wellington Dias (Desenvolvimento e Assistência Social, Família e Combate à Fome), Carlos Lupi (**Previdência Social**), Macaé Evaristo (Direitos Humanos e da Cidadania), Mauro Vieira (Relações Exteriores), José Múcio (Defesa), Celso Sabino (Turismo), Marcio Macedo (Secretaria-Geral da Presidência da República) e Ricardo Lewandowski (Justiça).

**Site:** <https://www.folhape.com.br/edicao-impressa/>

# Alckmin destaca importância do comércio ao receber agenda institucional da CNC em Brasília - COMÉRCIO EM PAUTA

O presidente da República em exercício e ministro do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços, Geraldo Alckmin, recebeu, na quarta-feira (26/03), em Brasília, a Agenda Institucional do Sistema Comércio 2025, entregue pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC). O documento reúne sugestões de políticas públicas para o setor terciário, incluindo regulamentação da **reforma tributária**, desburocratização, legislação trabalhista, empresarial e ambiental.

Durante a cerimônia, que contou com mais de 100 autoridades dos Poderes Executivo e Legislativo, Alckmin ressaltou o papel estratégico do comércio.

"O comércio é o campeão do emprego, da renda e da atividade civilizatória. Não tem agricultura sem comércio, não tem indústria sem comércio", enfatizou.

O presidente do Sistema CNC-Sesc-Senac, José Roberto Tadros, reforçou a relevância da Agenda como um canal de diálogo constante com os poderes públicos. "Esta Agenda nasce do diálogo, do compromisso com a escuta qualificada, plural, federativa e democrática", afirmou Tadros.

Entre as propostas da Agenda estão ações voltadas para modernização do Estado, infraestrutura verde, mobilidade urbana, incentivo à inovação, transformação digital e qualificação profissional, com vistas a impulsionar ainda mais a competitividade e o desenvolvimento sustentável do setor terciário no Brasil.

\*\*

## CNC RESSALTA IMPORTÂNCIA DA REFORMA ADMINISTRATIVA PARA O CRESCIMENTO ECONÔMICO, EM EVENTO

A reforma administrativa como ferramenta essencial para modernizar o Estado e promover o crescimento econômico foi o centro das discussões no seminário A Necessária Modernização do Estado, realizado na Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), em Brasília, no dia 25 de março. O evento, organizado pela Central Brasileira do

Setor de Serviços (Cebrasse) e pelo portal Ranking dos Políticos, em parceria com a CNC e Fecomércio-SP, debateu aspectos técnicos e políticos necessários para avançar na reforma.

O seminário contou com presenças de destaque, como o ex-presidente da República Michel **Temer**, o governador de Goiás, Ronaldo Caiado, e o ministro do Tribunal de Contas da União (TCU) Augusto Nardes. O presidente do Sistema CNC-Sesc-Senac, José Roberto Tadros, enfatizou que o País necessita urgentemente de um Estado mais eficiente e ágil. "Vivemos um tempo em que a sociedade demanda mais eficiência, mais transparência e melhores serviços públicos", destacou Tadros.

Desde 2020, a CNC participa ativamente dos debates sobre a modernização do Estado, promovendo estudos e diálogos para garantir que a reforma administrativa contribua positivamente para o desenvolvimento econômico e social do Brasil, sem comprometer os serviços prestados à população.

A c o m p a n h e e m : <https://portaldocomercio.org.br/reforma-administrativa/>

\*\*

## MINISTRO LEWANDOWSKI ANUNCIA PROJETO PARA COMBATER RECEPÇÃO E CRIME ORGANIZADO

Durante reunião na sede da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC) em Brasília, na terça-feira (25), o ministro da Justiça e Segurança Pública, Ricardo Lewandowski, informou que o governo enviará ao Congresso Nacional um projeto de lei para endurecer as penas relacionadas ao crime de receptação. A medida visa enfrentar redes criminosas que comercializam produtos desviados, prejudicando diretamente empresários e consumidores.

Segundo Lewandowski, o objetivo é combater "receptadores criminosos sistêmicos que prejudicam exatamente o empresário que paga seus **impostos** e gera empregos". O ministro destacou que o projeto faz

parte de um pacote legislativo mais amplo que inclui também ações para reforçar o papel das guardas municipais na segurança turística.

O presidente do Sistema CNC-Sesc-Senac, José Roberto Tadros, ressaltou a urgência das medidas diante do impacto direto dessas práticas criminosas na economia formal. "Hoje, o empresário não consegue se capitalizar porque paga uma cascata de **impostos**, enquanto o crime organizado, que não paga **tributos**, já se infiltrou em diversas atividades", afirmou Tadros.

Lewandowski ainda anunciou a criação de um novo sistema nacional de segurança pública, com integração de forças policiais e ações coordenadas entre União, estados e municípios, visando fortalecer o combate ao crime organizado no País.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# Justiça suspende cobrança de taxa sobre grãos exportados exigida pelo Maranhão

Os contribuintes obtiveram uma primeira vitória na Justiça para derrubar a cobrança de uma nova taxa sobre grãos voltados à exportação instituída pelo governo do Maranhão. A Terrus S.A. e outras duas empresas do grupo, pertencentes ao empresário Ricardo Faria, conseguiram uma liminar para deixar de recolher a Contribuição Especial de Grãos (CEG), instituída pela Lei Estadual nº 12.428/2024.

A legislação se ancora em um "jabuti" da **reforma tributária** (Emenda Constitucional nº 132, de 2023), incluído às vésperas da votação. O percentual aplicado é de 1,8% por tonelada sobre toda a soja, milho, milheto e sorgo que entram e circulam no Estado. É a primeira decisão favorável às empresas que se tem notícia.

Ao menos oito ações já tramitam no Judiciário, inclusive coletivas, mas ainda não houve julgamento ou o entendimento foi desfavorável. Na ação movida pela ALZ Grãos S.A., a liminar foi indeferida e o caso foi extinto por questões processuais (processo nº 0812391-24.2025.8.10.0001).

A CEG começou a ser cobrada no início deste ano. Ela tem aumentado os custos e criado empecilhos logísticos para empresas do agronegócio, que trabalham com margens apertadas. Segundo a Associação dos Produtores de Soja e Milho do Estado do Maranhão (Aproso ja-MA), a cobrança pode gerar prejuízo de 12% a 15% aos produtores e um custo anual de R\$ 269 milhões. Alguns contribuintes precisam gastar até R\$ 1 milhão por mês. No caso da Terrus, o prejuízo foi cerca de R\$ 300 mil.

O principal problema, segundo tributaristas, é que a taxa é cobrada até de contribuintes que não residem no Maranhão, pois é exigida na entrada de caminhões no Estado. Advogados alegam que a lei contraria a imunidade tributária da Constituição Federal dada a produtos exportados.

O tributo foi instituído com base no artigo 136 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT), criado pela reforma. Ele permite que os Estados instituíam **tributos** sobre produtos primários ou semielaborados. Mas há um requisito: é preciso que já houvesse

uma contribuição similar destinada a fundos para

investimentos em obras de infraestrutura e habitação antes de 30 de abril de 2023.

Para ajuíza do caso, Teresa Cristina De Carvalho Pereira Mendes, 1ª Vara da Fazenda Pública de São Luís, há "sérios indícios de inconstitucionalidade formal e material" da lei maranhense. Isso porque, segundo ela, não se pode admitir a criação de imposto com base de incidência ou alíquota mais ampla que a contribuição anterior.

A magistrada também entendeu que o Estado não pode criar um tributo que incide sobre exportação, "em frontal colisão com o princípio da imunidade tributária" e que o dispositivo "não observa os requisitos temporais e estruturais fixados pela norma constitucional que lhe daria sustentação" (processo nº 0823631-10.2025.8.10.0001).

"A urgência é manifesta, pois a cada novo ingresso de caminhões no Estado do Maranhão é exigido o recolhimento da CEG, sob pena de retenção dos veículos, gerando graves prejuízos operacionais, logísticos e econômicos", diz. Para cada dia que a liminar não é cumprida, aplica-se multa de R\$ 1 mil.

Na ação, a Terrus defende que o Maranhão não tinha fundo regularmente financiado por uma contribuição equivalente, portanto, não respeitou os marrequisitos-do-brejo 136 do ADCT previsto na **reforma tributária**.

Diz ainda que a CEG promove uma substituição "disfarçada" da extinta Taxa de Fiscalização de Transporte de Grãos (TFTG), cuja validade é questionada no Supremo Tribunal Federal (STF) e há parecer favorável aos contribuintes da Procuradoria-Geral da República (ADI 7407).

Outro argumento é que a nova contribuição fere a isonomia, pois prejudica apenas o setor do agronegócio. E que uma tarifa similar foi instituída pelo Tocantins, antes da EC nº 132/2023, mas ela foi declarada inconstitucional pelo STF, em março do ano passado (ADI 6365).

Já o Estado do Maranhão defende, nos autos, que a medida está ancorada no artigo 136 do ADCT e que o valor arrecadado será para o Fundo de Desenvolvimento Industrial do Maranhão, para investimentos e custeio da infraestrutura rodoviária

estadual. Ou seja, que o próprio agronegócio se beneficiaria da medida. Procurado pelo Valor, o governo não deu retorno até o fechamento da edição.

O tributarista Guilherme Guimarães Oliveira, sócio do Abreu, Oliveira e Naue (AON) Advogados e que atua na ação da Terrus, defende que anova cobrança é similar a TFTG, criada em 2022, que incidia sobre os mesmos grãos, mas limitada ao transporte e destinada a um fundo para investimentos em rodovias. "A lei foi instituída sem existir a competência do Estado para tal", diz.

A exigência do tributo sobre a

carga que entra no Estado tem prejudicado empresas que não são da região e precisam usar o Terminal de Grãos do Maranhão (Tegram), um dos principais pontos de escoamento pra o mercado externo. "Eles estão sendo obrigados a pagar a contribuição pelo simples fato de usar essa rota e os postos fiscais têm parado caminhão a caminhão exigindo a CEG como condição para continuar viagem", afirma.

A preocupação é que a taxa seja criada por outros Estados. O Pará criou um tributo semelhante após a **reforma tributária**, mas o revogou. De acordo com o tributarista Fabio Calcini, sócio do Brasil Salomão e Matthes Advocacia, o Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Goiás e Tocantins criaram contribuição facultativa no passado e poderiam se beneficiar da previsão do artigo 136 da EC nº 132. "O Maranhão vem de forma precursora e cria a CEG, mas não cumpre as condições e requisitos do artigo", diz.

Calcini, que atua pela Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais (Abiove) em outro caso, afirma que há "inúmeros vícios" na lei maranhense. "A cobrança anterior era uma taxa e não uma contribuição e não tinha por objetivo destinar valores a habitação, que é a exigência constitucional", diz.

Para o tributarista, mesmo que se respeitasse os requisitos, o artigo é inconstitucional, pois é um jabuti. "Não tinhanada aver com a reforma sobre o consumo. Foi inserido no apagar das luzes e sem debate democrático."

"Há inúmeros vícios na lei do Maranhão"

Fabio Calcini

Site: <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# Reforma: os fantasmas de PIS e Cofins após 2027

Desde a Emenda Constitucional nº 132, o PIS e a Cofins têm data de aposentadoria definida: a partir de janeiro de 2027, serão revogados e substituídos pela CBS. Este artigo tem como objetivo avaliar um aspecto dessa transição que, em linha com a recente Lei Complementar nº 214, implica uma prolongação dos efeitos da legislação de PIS e Cofins muito além de 2027.

Para tornar a análise mais concreta e objetiva, tomaremos como exemplo a implementação de projetos de infraestrutura, embora, naturalmente, outros segmentos também serão afetados pelas questões abordadas a seguir.

A legislação de PIS e Cofins prevê inúmeras hipóteses em que a aquisição de um bem gera créditos da não cumulatividade, mas que têm sua utilização diferida no tempo. Por exemplo, na aquisição de máquinas e equipamentos destinados ao ativo imobilizado, o direito de usar os créditos é vinculado à sua depreciação contábil. Essa previsão também é aplicável aos créditos com aquisição de bens incorporados ao ativo intangível ou edificações e benfeitorias em imóveis.

Como exceção, no caso de materiais e equipamentos, a legislação admite um "creditamento acelerado" em 48 meses e, em certas circunstâncias, o creditamento imediato. Quando há intervalo até a utilização, não há atualização monetária dos créditos, submetendo o valor que efetivamente será compensado no futuro aos efeitos da inflação.

Concessionárias de serviço público não registram ativo imobilizado em relação à infraestrutura da concessão. Observando os padrões contábeis internacionais, há registro de um ativo de contrato, posteriormente classificado como financeiro ou intangível. Créditos de PIS e de Cofins relacionados aos custos da construção somente podem ser utilizados durante o prazo da concessão, conforme houver recebimento do ativo financeiro ou amortização do ativo intangível. Significa dizer que, em uma concessão com 30 anos, créditos apropriados no início da fase de construção tem um valor presente muito próximo a zero.

Apesar dos efeitos prejudiciais decorrentes da falta de atualização, existe uma lógica para esse diferimento: créditos são utilizados conforme as receitas geradas

pelos respectivos ativos forem tributadas. Ainda

assim, a legislação de PIS e Cofins já prevê mecanismos para contornar essas distorções. Para certos projetos de infraestrutura, o Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento da Infraestrutura (Reidi) suspende a incidência de PIS e Cofins na aquisição de bens e serviços empregados na obra, barateando a sua aquisição e afastando a existência de créditos. Diante de dificuldades práticas e burocráticas, no entanto, existem casos em que o Reidi ou não é obtido ou é obtido após o início das obras, implicando na apropriação de créditos cuja utilização é diferida ao longo de vários anos.

Já sabemos que PIS e Cofins serão revogados. Mas o que ocorrerá com créditos que não tenham utilizado até o final de 2026? O artigo 135 do ADCT prevê que a lei complementar disciplinará a utilização de créditos de PIS e Cofins "não apropriados ou não utilizados", por exemplo, para compensar a CBS devida.

Essa previsão poderia mitigar o problema da utilização diferida. Afinal, se a previsão constitucional preserva tanto os créditos não utilizados como não apropriados, seria admitida uma espécie de resgate antecipado dos créditos diferidos, evitando que empresas implementando projetos de infraestrutura aguardem a depreciação dos ativos, o prazo excepcional de 48 meses ou, pior, o término da concessão.

Todavia, a Lei Complementar nº 214 não corrigiu esse problema. Pelo contrário, o artigo 380 determina que créditos apropriados por depreciação, amortização ou quotas mensais devem continuar sendo utilizados como créditos presumidos da CBS, observando as condições das Leis nº 10.637 e nº 10.833. Ou seja, a Lei Complementar nº 214 concedeu ultratividade a essas leis, perpetuando a aplicação de regras do PIS e da Cofins mesmo após sua revogação.

Com essa previsão, uma empresa que adquire um equipamento em janeiro de 2026 teria créditos apropriados em 48 meses, até dezembro de 2030. Se PIS e Cofins forem extintos em 2027, a empresa ainda precisaria seguir o cronograma original, apurando créditos presumidos de CBS a cada mês, sem qualquer correção monetária. A situação é ainda pior para as concessionárias que não obtenham o Reidi em tempo, já que a utilização dos créditos continuaria

diferida por décadas, até o término da concessão.

Mantendo esse cenário, muitos anos no futuro, conviveremos com fantasmas de PIS e Cofins. Isso diverge da própria lógica da CBS, que permitirá creditação imediato, desvinculado de qualquer controle contábil. Logo, existirão dois regimes antagônicos que contradizem as finalidades da reforma tributária. Afinal, se o objetivo era corrigir distorções e diminuir complexidades, não deveríamos perpetuá-las.

O prazo até implementação efetiva da CBS assegura tempo para reflexões e, neste caso, para mudanças. Ainda é possível avaliar a modificação do artigo 380 da Lei Complementar nº 214, assegurando que os créditos diferidos sejam apropriados assim que a CBS for implementada. Apesar dos efeitos arrecadatórios no curto prazo, permaneceríamos fiéis ao propósito da **reforma tributária**, evitando que esses fantasmas continuem a nos assombrar.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# Reforma tributária: 14 projetos visam aumentar benefícios fiscais ou ampliar imposto do pecado (Reforma tributária)

**Nivaldo Souza**

A Câmara e o Senado receberam nas últimas semanas um conjunto de 14 projetos de lei sugerindo alterações na Lei Complementar nº 214/2025. A legislação, sancionada pelo presidente Lula em janeiro, regulamenta a **reforma tributária** aprovada pelo Congresso em 2023.

As propostas, caso consigam avançar no rito técnico e político de aprovação, podem impactar a alíquota da CBS (Contribuição sobre Bens e Serviços), de competência federal, e do IBS (Imposto sobre Bens e Serviços), administrado por estados e municípios. Esses **tributos** irão substituir PIS/Cofins, IPI, ICMS e ISS a partir de 2027.

A maioria dos projetos ainda aguarda despacho dos presidentes das duas Casas do Legislativo para serem analisadas por comissões.

Dois desses projetos estão no Senado. O PLP 37/2025, do senador Flávio Arns (PSB-PR), sugere aumentar de R\$ 70 mil para R\$ 140 mil o limite do desconto para compra de veículos no valor de até R\$ 200 mil adquiridos por pessoas com deficiência (PCD) ou com transtorno do espectro autista (TEA). O senador também propõe a redução do limite para troca de veículos de 4 para 3 anos.

O projeto retira, ainda, a restrição para o benefício ser concedido apenas para veículos adaptados. A Associação Nacional de Apoio às Pessoas com Deficiência apontou que cerca de 90% dos PCD poderiam perder o benefício com esta regra.

A proposta, apresentada em 18 de fevereiro, recebeu requerimento de apoio dos senadores Damares Alves (PL-DF), Mara Gabrielli (PSD-SP) e Romário (PL-RJ). Mas ainda não houve despacho do presidente do Senado, Davi Alcolumbre (União-AP).

O PLP 63/2025, de autoria do senador Laércio Oliveira (PP-SE), propõe um desconto de 60% na alíquota da CBS para empresas prestadoras de serviços convertidos em crédito tributário, como mostrou o blog nesta semana. O projeto é questionado

por conta de inconstitucionalidades e impacto relevante na alíquota para outras empresas.

Os outros 12 projetos foram propostos por deputados. Márcio Alvino (PL-SP), no PLP 5/2025, defende a inclusão de cogumelos na lista de hortaliças com desoneração integral de CBS e IBS. Ele argumenta que o mercado global de cogumelos movimentaria US\$ 50 bilhões, o que torna necessário "melhorar as condições dos pequenos produtores que sonham com a ampliação de mercados". O texto atual da reforma já desonera totalmente as exportações, então não haveria necessidade de desconto, se for esse o objetivo do projeto.

O deputado Alceu Moreira (MDB-RS) apresentou duas propostas (PLP 57/2025 e PLP 476/2025) com o mesmo objetivo: reduzir de 50% para 30% o percentual mínimo de receita bruta decorrente de exportação exigido para a suspensão dos novos **tributos** na aquisição de produtos agropecuários in natura destinados à industrialização para a venda a outros países.

A bancada do Partido Novo, composta por quatro deputados, subscreveu o PLP 16/2025, para excluir o IBS e a CBS da base de cálculo do ICMS durante o período de transição (2027-2032).

A desconsideração dos **tributos** da base do imposto sobre circulação de mercadorias e serviços consta da emenda constitucional 132, que originou a reforma, mas os parlamentares do Novo defendem "assegurar a segurança jurídica aos contribuintes". O projeto aguarda designação de relator na CFT (Comissão de Finanças e Tributação).

O deputado Nilto Tatto (PT-SP) é o recordista de propostas sugerindo mudanças na Lei Complementar 214. Ele apresentou oito propostas, que vão numericamente do PLP 27/2025 ao PLP 34/2025.

O PLP 34/2025 propõe a inclusão de alimentos ultraprocessados (biscoitos, salgadinhos etc.) na lista de itens com incidência do IS (Imposto Seletivo), apelidado de "imposto do pecado", aplicado sobre itens danosos à saúde e ao meio ambiente.

Em contrapartida, no PLP 27/2024, defende a inclusão de produtos da sociodiversidade (polpa de pequi, conservas vegetais sem conservantes e pastas de frutas etc.) na lista dos alimentos com desconto de 60% de IBS e CBS.

No PLP 28/2025, propõe a ampliação de produtos da cesta básica com 100% de desoneração, incluindo "alimentos minimamente processados" (itens in natura lavados, picados, cortados, etc., que foram embalados).

Tatto sugere no PLP 29/2025 a equiparação do Seletivo ao "Carbon Tax" dos EUA, aplicando o imposto conforme os níveis de emissão de gases do efeito estufa.

A questão ambiental é tratada por Tatto também no PLP 30/2025, no qual sugere avaliações anuais por meio de indicadores de eficiência para mensurar a eficácia de políticas de sustentabilidade financiadas pelo Seletivo. Ele diz que não é adequado utilizar a lógica de avaliação quinquenal (aplicada aos benefícios fiscais da reforma) para o tributo ambiental.

"Esse tipo de tributação, para ser eficiente, demanda uma adaptação constante para cumprir com sua função extrafiscal", argumenta.

No PLP 31/2025, o deputado recomenda a taxação de agrotóxicos pelo IS para compensar gastos do SUS (Sistema Único de Saúde) com tratamentos decorrentes da ingestão desses produtos.

O objetivo do PLP 32/2025 é definir a cobrança de IBS e CBS sobre operações no âmbito do Repetro (Regime Aduaneiro Especial Aplicável ao Setor de Petróleo e Gás), cujo regime atual de benefício fiscal foi mantido até 2024.

O PLP 33/2025 prevê um benefício fiscal (crédito presumido) vinculado à compra de oleaginosas de não contribuinte para produção de biodiesel.

**Site: <https://www1.folha.uol.com.br/blogs/que-imposto-e-esse/2025/03/reforma-tributaria-14-projetos-visam-aumentar-beneficios-fiscais-ou-ampliar-imposto-do-pecado.shtml>**

# Reforma Tributária: definição sobre a gestão dos recursos dos novos impostos gera atrito entre prefeitos

A escolha para os membros do Comitê Gestor do tributo local, que será criado com a **Reforma Tributária**, tem gerado conflito entre prefeitos e o tema pode atrasar o andamento do novo sistema de **impostos**.

A reforma cria dois **tributos**: a Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS, federal) e o Imposto sobre Bens e Serviços (IBS), que é de competência de estados e municípios. Pela regra, o IBS terá um Comitê Gestor para cuidar do dia a dia dos recursos.

A eleição dos membros desse comitê, porém, está gerando um impasse entre prefeitos. A reforma prevê que esse colegiado seja instalado até 16 de abril. Os sistemas que irão carregar e interpretar os dados para pagamento de **impostos** no novo modelo de tributação sobre consumo precisam estar alinhados e prontos para começar a rodar até o fim de 2025.

Isso porque a alíquota-teste, com 0,9% de CBS e 0,1% de IBS começa a valer a partir de janeiro de 2026. Apesar de não haver cobrança real, os contribuintes já terão de prestar informações no novo sistema da **Receita Federal**. A arrecadação de fato começará em janeiro de 2027.

O Comitê Gestor do IBS foi instituído antes mesmo da implementação do sistema de taxação de **impostos** e, para isto, foi decidido que o conselho terá 54 membros: 27 indicados pelos governos dos estados e outros 27 eleitos para representar os municípios. E é em relação às indicações dos municípios que mora o problema;

Do total, 14 seriam eleitos com base em votos com pesos iguais e outras 13 vagas em uma eleição com voto proporcional às respectivas populações. A Confederação Nacional dos Municípios (CNM) quer lançar chapas para as duas eleições. Enquanto a Frente Nacional dos Prefeitos (FNP) quer que cada entidade lance apenas uma chapa.

A CMN representa municípios menores, enquanto a FNP fica com cidades de maior porte, como capitais - que têm maior poder de arrecadação.

Em reunião realizada nesta quarta-feira sobre o tema no Ministério da Fazenda, prefeitos e representantes das suas entidades não chegaram a um acordo sobre a composição do Comitê Gestor.

O encontro contou com o relator do projeto, o senador Eduardo Braga (MDB-AM), o ministro da Economia, Fernando Haddad, e o secretário extraordinário da **Reforma Tributária**, Bernard Appy.

O prefeito de Porto Alegre, Sebastião Melo, afirma que, caso o impasse não seja solucionado, FNP pode lançar candidatos para as duas eleições.

- Esperamos um fim pacífico, com um acordo que já estava alinhado, que não vá prejudicar ninguém. A CNM já tem a maioria das vagas, ficaria com 14. O que não pode acontecer é um município como São Paulo, por exemplo, ficar de fora do Comitê. Se não chegarmos a uma solução, teremos que lançar candidatos nas duas chapas, o que não é o espírito de um comitê gestor, já começar com embates - diz.

O presidente da Confederação Nacional dos Municípios, Paulo Ziulkoski, acena com uma proposta de acordo que não agrada à FNP: ele propõe lançar uma chapa de 14 membros e, na outra eleição, dividir o número de cadeiras entre as duas entidades.

- Dos 14 já há uma definição, mas estamos propondo que a FNP indique a maioria dos 13, e nós, um grupo menor, mas que também tenhamos participação - afirma.

O comitê gestor, que irá administrar a captura do IBS para estados e municípios, bem como a redistribuição, terá de ser montado até o fim do primeiro semestre deste ano. Representantes de estados e municípios já trabalham na elaboração do modelo tributário que irá funcionar em conjunto com a União.

A **Reforma Tributária** prevê a união do PIS, Cofins, IPI, ICMS e ISS, que juntos formaram o IVA (Imposto sobre Valor Agregado), que é o índice que irá aparecer na nota fiscal para os consumidores, a chamada alíquota padrão.

Na prática, o novo modelo de recolhimento automático vai permitir a separação da fatia do imposto que vai para a União e a que vai para estados e municípios do total de tributo pago na hora da compra de um bem ou serviço. Isso vai valer para quando o pagamento for feito de forma eletrônica, como cartões, boletos, transferências e Pix.

O prefeito do Rio, Eduardo Paes, lamenta que não exista uma instância capaz de definir qual é a participação de cada entidade:

- Não tem um Tribunal Superior Eleitoral (TSE), não tem um Xandão (Alexandre de Moraes, ministro do Supremo Tribunal Federal e ex-presidente do TSE) para definir as regras. Então, um vai defender voto impresso, outro vai defender voto digital e falta o Xandão para botar a ordem na casa aqui - lamentou.

**Site:**

**<https://oglobo.globo.com/economia/noticia/2025/03/28/reforma-tributaria-definicao-sobre-a-gestao-dos-recursos-dos-novos-impostos-gera-atrito-entre-prefeitos.ghtml>**

# Plataformas de hospedagem dinamizam a economia (Artigo)

**PEDRO DUARTE**

Não tem como olhar para os números sem apreciar a vista: o Brasil registrou, em 2024, recorde de 6,7 milhões de visitantes internacionais, 14,6% a mais que no ano anterior. Em todas as regiões do país, estados como Rio, Bahia, Paraná são beneficiados por um fluxo intenso, que inclui o turismo doméstico. Basta olhar para os bairros mais visitados e perceber o que isso representa para as economias locais: restaurantes lotados, hotéis com forte taxa de ocupação e atrações cheias.

É nesse contexto que muitos brasileiros passaram a oferecer seus imóveis para aluguel de curta temporada, por meio de plataformas como Booking e Airbnb, ganhando assim uma renda extra. Não é o momento de o poder público impor burocracias e **tributos** que dificultem a vida de quem optou por esse modelo de negócios, fundamental para que cidades como Rio de Janeiro acomodem o crescimento do turismo sem que os preços disparem. Afinal, um aumento excessivo nos custos poderia afastar visitantes e concentrar o faturamento exclusivamente nas mãos da rede hoteleira. A concorrência é sempre saudável, benéfica, e não devemos temê-la.

A segurança da população deve, sim, ser prioridade, mas não pode servir de pretexto para outras agendas. Assaltos a residências sempre existiram, não são consequência exclusiva da locação por plataformas digitais - que, por sinal, exigem cadastro e identificação de hóspedes, além de combaterem tentativas de fraude. Cabe ao poder público fazer sua parte, garantindo policiamento eficaz e investigações rigorosas contra quadrilhas especializadas nesse tipo de crime. Os responsáveis são os criminosos, não os proprietários que oferecem hospedagem.

O Judiciário tem consolidado a posição de que condomínios, em todo o país, podem, por meio de assembleias, decidir se permitem ou proíbem a locação por curta temporada. Isso garante autonomia aos moradores sobre o funcionamento de seus prédios, sem necessidade de interferência estatal.

Com o tempo, veremos a especialização de cada edifício consolidada: alguns estritamente residenciais; outros voltados para aluguel temporário. Isso é excelente, pois há demanda para ambos os modelos.

Por fim, um dado relevante: em 2024, o Rio superou São Paulo na criação de empregos no setor da construção civil, com percentuais, respectivamente, de 9,65% e 5,8% do total das novas vagas abertas no país. Os dados da Câmara Brasileira da Indústria da Construção evidenciam aquecimento do mercado imobiliário carioca. Muitos desses novos empreendimentos atraem investidores interessados no aluguel por temporada. O impacto é positivo para todos. A cidade ganha novas unidades e vê a recuperação, mesmo no Centro, de imóveis subutilizados. Os proprietários obtêm retorno sobre seus investimentos. E os inquilinos encontram mais opções no mercado.

Para que o Rio e demais cidades turísticas sigam crescendo e se consolidando como alguns dos destinos mais vibrantes do mundo, é essencial que incentivemos a inovação, a concorrência e a liberdade econômica - sempre com equilíbrio e responsabilidade. Quanto a entraves desnecessários, o melhor é que não se hospedem entre nós.

Pedro Duarte é vereador (Novo) e presidente da Comissão de Assuntos Urbanos da Câmara Municipal do Rio de Janeiro

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

# Tarifas de Donald Trump jogam indústria automotiva no caos

*Por Kana Inagaki, Oliver Telling, Harry Dempsey, Ian Johnston, Claire Bushey e Jonathan Vincent, Financial Times, Valor - Londres, Tóquio, Paris e Chicago*

A indústria automotiva mundial foi jogada no caos pelo novo regime de tarifas "draconianas" de Donald Trump, que, segundo calculam executivos do setor, deverá aumentar o preço dos veículos americanos, reduzir a produção no país e custar às montadoras até US\$ 110 bilhões.

O anúncio do presidente, na quarta-feira (26) à noite, de que imporia uma tarifa de 25% sobre as importações de carros feitos no exterior desencadeou uma corrida para entender os detalhes da política e identificar possíveis isenções que possam aliviar o impacto na indústria.

Em poucas horas, ficou claro que todas as montadoras seriam afetadas, inclusive a Tesla e as chamadas "Três Grandes" dos Estados Unidos: General Motors, Ford e Stellantis. "Estamos todos no mesmo barco", disse um alto executivo de uma montadora europeia.

As tarifas têm por objetivo impulsionar a indústria dos EUA, mas as ações da Ford e da General Motors (GM) chegaram a cair 4,4% e 8,2%, respectivamente, na manhã desta quinta-feira (27), em Nova York. A Ford fabrica menos veículos no México e no Canadá do que sua rival GM.

Ambas poderiam ter uma queda de 30% em seus lucros antes de juros e **impostos** em 2025, mesmo que aumentem os preços e reorganizem suas cadeias de suprimentos para usar mais peças fabricadas nos EUA, segundo estimativas de analistas da Bernstein.

Quase metade dos veículos vendidos nos EUA é importada, enquanto os montados no país têm, em média, 60% de seus componentes vindos do exterior.

"O pior cenário possível"

A Bernstein calcula que as tarifas podem gerar até US\$ 110 bilhões em custos anuais para as montadoras. A medida, descrita por analistas e investidores como "o pior cenário possível", "de mão pesada" e "devastadora", não tem precedentes em sua escala e determinação, e frustra as esperanças da indústria de que Trump recuará na escalada da guerra

comercial.

A taxa de 25% será adicionada às tarifas já anunciadas por Trump sobre importações do México, Canadá e China. Entrará em vigor a partir de 2 de abril, junto com medidas de reciprocidade contra parceiros comerciais dos EUA que devem ser reveladas no mesmo dia.

"Certamente, é possível que vejamos as tarifas sobre alguns veículos importados de fora da América do Norte chegando a 40% ou 50% no total", disse Dan Levy, analista do Barclays.

A tarifa também se aplicará a componentes essenciais dos carros, como motores e transmissões, e há estudos, segundo a Casa Branca, para que o imposto seja estendido para outras autopeças, se necessário.

O Bank of America estima que os preços de alguns veículos podem aumentar em até US\$ 10 mil e as vendas de automóveis nos EUA, cair em até 3 milhões de unidades, o que representa quase 20% do total de 15,9 milhões de veículos vendidos em 2024.

"A preocupação é até que ponto nossos produtos fabricados nos EUA serão acessíveis e as implicações disso na demanda", disse John Elkann, presidente da Stellantis.

"Confusão" na cadeia de suprimentos

Se as tarifas forem aplicadas na próxima semana, a firma de análises de mercado Cox Automotive prevê que o estado de confusão na cadeia de suprimentos poderia levar a uma desestabilização da produção de veículos na América do Norte já em meados de abril, com a produção diária caindo para 20 mil veículos, cerca de 30% menos do que agora.

Se os custos forem repassados para os consumidores e os preços dos veículos se tornarem muito altos nos EUA, as montadoras podem optar por vender mais carros em outros mercados. Mesmo antes do anúncio de Trump, uma montadora de "médio porte", que fabrica veículos no México, já considerava reduzir as vendas para os EUA e passar a vender mais na América Central, segundo uma fonte a par dos planos.

"Esses carros não vão conseguir ser vendidos de jeito

nenhum nos EUA", se tivermos que aumentar o preço em 25%, disse a fonte.

A Tesla, de Elon Musk, seria a mais bem posicionada entre as montadoras dos EUA, pois tem uma forte base de produção no país, embora seus veículos elétricos (VEs) também usem muitas peças estrangeiras. Um dos pontos de maior confusão quanto à medida está relacionado aos carros e autopeças que cumprem as regras do acordo Estados Unidos-México-Canadá (USMCA), assinado em 2020.

#### Planos para repasse ao consumidor

De início, Trump concedeu uma isenção temporária de 30 dias para veículos e componentes que atendem às normas do USMCA. Esses produtos permanecerão livres de tarifas, mas apenas até que um processo seja estabelecido para tributar o conteúdo não americano, segundo um funcionário do governo dos EUA.

"Não está claro que tarifas se aplicam a quê. Nem tudo está no decreto executivo", disse uma fonte de uma fabricante europeia de autopeças, destacando também a ambiguidade em relação às peças que estão em conformidade com o USMCA.

As fabricantes de autopeças advertiram que não conseguirão absorver as tarifas e que planejam repassar esse custo adicional para o consumidor de forma proporcional, acrescentou a fonte.

#### Marcas de luxo

Marcas de luxo do Reino Unido e de outros lugares da Europa, como Porsche, Jaguar Land Rover e Bentley, estão expostas, já que não possuem instalações produtivas nos EUA. Por outro lado, várias delas têm mais espaço para que seus clientes absorvam os aumentos de preços. Nesta quinta-feira, a Ferrari anunciou planos para elevar os preços de alguns de seus modelos em até 10%, e manteve suas metas financeiras para 2025.

"O verdadeiro golpe será sofrido pelas marcas japonesas, sul-coreanas e alemãs de altos volumes, voltadas ao mercado de massa", disse um consultor especializado no setor.

BMW e Mercedes-Benz, da Alemanha, já não estão em conformidade com o USMCA, uma vez que seus veículos produzidos nos EUA ainda usam vários de seus motores e transmissões trazidos da Europa, segundo a Morningstar.

#### Montadoras do Japão

As montadoras do Japão provavelmente terão um forte

impacto, uma vez que enviaram quase 1,4 milhão de veículos, no valor de US\$ 40 bilhões, para os EUA em 2024, mais do que qualquer outro país, a não ser o México - onde são as maiores produtoras.

Em termos gerais, os analistas apontam a Mazda e a Subaru como as mais vulneráveis, porque dependem muito de conteúdo feito fora dos EUA para carros montados nos EUA. Já a Mitsubishi Motors não produz nos EUA.

"Não há uma direção clara"

Seiji Sugiura, analista do Tokai Tokyo Intelligence Laboratory, estima um impacto de US\$ 23,7 bilhões nas sete maiores montadoras do Japão e acredita que as tarifas jogarão a Nissan e a Mazda no vermelho, a menos que adotem contramedidas, como aumentos de preços.

Antes do anúncio da nova tarifa, o novo executivo-chefe da Nissan, Ivan Espinosa, disse que a situação é "muito difícil de lidar, pois não há uma direção clara". A empresa estuda diversos cenários para poder "estar pronta assim que tiver alguma clareza sobre o que está por vir", acrescentou.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188151>

# JHSF eleva receita e lucro líquido aumenta 94% no 4º tri

A JHSF Participações, controladora de empreendimentos como Shopping Cidade Jardim e Boa Vista Village, registrou uma alta de 13,2% na receita líquida no quarto trimestre, para R\$ 545 milhões. No lucro antes de juros, **impostos**, amortização e depreciação (Ebitda, da sigla em inglês), o avanço foi de 32,5%, para R\$ 508,2 milhões.

A maior expansão de ativos já instalados e que foram amadurecendo no portfólio, como o São Paulo Catarina Aeroporto (hoje com fila de espera de cerca de 100 aeronaves), fez com que o grupo tenha conseguido elevar mais a receita que a despesa operacional, gerando maior alavancagem e um melhor Ebitda. As despesas com vendas e administrativas cresceram 7,7% no período.

Isso ocorreu apesar do efeito contábil de um crescimento maior nos custos de outubro a dezembro de 2024.

Foi registrada uma alta de cerca de 49% no custo de produtos e serviços, e com isso o lucro bruto caiu 2,8%, para R\$ 322,5 milhões frente ao ano anterior.

A margem bruta acabou recuando quase dez pontos, de 68,9% para 59,2% no mesmo período analisado.

Segundo o grupo, a queda refletiu um efeito do ano passado: no fim de 2023, a empresa fez uma revisão pontual de provisões nos custos de alguns projetos na área de incorporação, que reduziu a base de comparação de 2023, e por isso há essa alta no custo, como efeito contábil, em 2024.

No fim das contas, o lucro líquido cresceu 94,2% no quarto trimestre, passando de R\$ 211,6 milhões para R\$ 410,8 milhões em outubro a dezembro de 2024.

No acumulado do ano passado, ao contrário do que se viu no trimestre, a receita cresceu menos que as despesas com vendas e administrativas. Esta linha avançou cerca de 8%, e a receita líquida subiu 0,9%, para R\$ 1,6 bilhão. Mas a companhia contou com R\$ 74 milhões em "outras receitas operacionais" que ajudaram no Ebitda.

Na última linha do balanço anual, o lucro líquido cresceu 73%, para R\$ 861,5 milhões, pelo impacto do Ebitda melhor e de um recuo em despesas financeiras

com juros das dívidas brutas, além da queda de 38,6% no imposto de renda pago frente a 2023.

Na visão de Augusto Martins, diretor-presidente da JHSF, 2024 foi ano de um resultado histórico, em parte pela empresa ter alcançado Ebitda especificamente no negócio de renda recorrente de pouco mais de R\$ 1 bilhão. Essa unidade considera a operação dos shoppings, excluindo holding, incorporações e o braço de gestão de marcas de varejo.

A soma inclui R\$ 610,6 milhões como valor relativo a apreciação das propriedades para investimento do grupo, 63% acima de 2023. Um montante de apreciação também entrou no Ebitda do trimestre. Isso gera um ganho de natureza contábil.

O Ebitda ajustado, sem incluir essa soma dos ativos e outros eventos, cresceu 41,6% em renda recorrente, para R\$ 495 milhões.

"Romper essa barreira de R\$ 1 bilhão em 2024 valida nossa estratégia dos últimos anos de focar em renda recorrente", diz Martins. "Isso nos coloca numa posição confortável para expandir de forma responsável e segura, e com preservação de margem e do valor dos produtos."

Na operação de shoppings, a receita subiu 20% e o lucro líquido avançou 83,5% de outubro a dezembro - em 2024, o lucro cresceu 137%. Houve dois movimentos principais em 2024 nessa unidade: a aceleração das vendas de lojistas em empreendimentos mais estratégicos, como Cidade Jardim (20,8% de alta na venda em 2024) e a reciclagem de ativos, com a venda de shoppings considerados fora da estratégia do grupo, voltado a classes de maior renda.

O grupo tem em sua carteira participação no Shopping Cidade Jardim e Shops Jardins, ambos na capital paulista, e o Catarina Fashion Outlet, em São Roque (SP). Ainda estão no portfólio o Shopping Bela Vista, em Salvador (BA), o Boa Vista Market, em Porto Feliz (SP) e o Usina SP (Casa Fasano).

Dentro da ideia de sair de negócios fora do foco do grupo, e como forma de reforçar caixa para outros investimentos, a JHSF anunciou, entre 2024 e início

de 2025, a saída do Shopping Ponta Negra, em Manaus (AM), e a venda de posições minoritárias, que somaram R\$ 733 milhões, a maior soma desde 2016.

A intenção é manter o controle de negócios que fizerem sentido estratégico e, ao mesmo tempo, trazer capital novo, reforçando caixa líquido. A empresa já tem buscado parceiros em investimentos há alguns anos, dentro da ideia de não precisar injetar todo o capital necessário para os projetos, evitando risco de pressionar alavancagem.

Esse movimento de busca de investidores tem sido coordenado pela JHSF Capital. A empresa ainda fechou uma emissão de um Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) de R\$ 937 milhões, 25% acima dos R\$ 750 milhões anunciados.

Segundo Martins, isso vai alongando as dívidas, e melhora a estrutura de capital num cenário de endividamento que ele considera controlado e baixo. A relação entre dívida líquida e Ebitda ficou em 1,85 vezes em dezembro de 2024, versus 1,78 vezes um ano antes.

O executivo diz que a resiliência dos ativos, voltados às classes de maior renda, elevam a resiliência da carteira e isso pesa favoravelmente mesmo com aumento dos juros ao longo do ano - algo que tende a afetar as despesas financeiras no setor. No ano, a ação da empresa sobe 9% na B3, e o Ibovespa avança 10,7%.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188151>

# Com novo projeto, Aura busca produção recorde de ouro

A Aura Minerals, mineradora com operações no Brasil, México e Honduras, iniciou as atividades do projeto Borborema, localizado no Rio Grande do Norte. Com investimento de US\$ 188 milhões, a unidade deve adicionar 83 mil onças de ouro por ano à produção global da companhia a partir do momento em que alcançar plena capacidade operacional, no terceiro trimestre de 2025.

Ao Valor, o CEO da Aura Minerals, Rodrigo Barbosa, explica que a unidade entra agora na fase de "ramp up" - período entre o início da operação e a produção comercial, que deve levar cerca de seis meses. Quando atingir plena capacidade, o empreendimento deve se tornar a segunda maior operação da companhia em volume anual de produção, entre as cinco unidades em atividade.

"Em 2020, queríamos entrar em projetos com pesquisas de exploração já amadurecidos onde está comprovada a existência de ouro. Em 2022, fizemos a aquisição de Borborema com este depósito no Rio Grande do Norte e em seis meses iniciamos a construção, no final de 2023", lembra.

Borborema já conta com uma equipe de 850 colaboradores, entre funcionários próprios e terceirizados. Em 2024, as operações da empresa produziram 267 mil onças, resultado que reflete a entrada em operação plena da mina de Almas, no Tocantins. A projeção para 2025 pode chegar a 300 mil onças, em um contexto em que a cotação do metal precioso segue em forte alta, sustentada pelo cenário de incertezas geopolíticas e bancos centrais de grandes potências fortalecendo suas reservas.

Em 2024, a cotação média do metal foi de US\$ 2.400. Em 2025, o preço no mercado internacional bateu US\$ 2.950 a onça. Segundo Barbosa, o mercado projeta para 2025 preços entre US\$ 3.100 e US\$ 3.500.

O projeto foi implementado em 19 meses, prazo considerado curto para empreendimentos do setor. Segundo a Aura, essa abordagem exigiu entre sete e oito meses de revisão técnica dos estudos, para garantir a viabilidade e aderência à realidade do terreno e do mercado. A mineradora adquiriu o moinho - principal equipamento de processamento - antes mesmo da finalização dos estudos de viabilidade.

De acordo com Barbosa, um dos diferenciais do projeto está no modelo de construção adotado. Diferentemente da abordagem tradicional, que segue uma sequência linear de etapas (engenharia, compras, construção), Borborema foi desenvolvido com um modelo simultâneo, em que engenharia básica, detalhada, aquisição de equipamentos, construção e comissionamento aconteceram de forma integrada.

Localizado na região do semi-árido, de forte restrição hídrica, o projeto também precisou desenvolver soluções voltadas à sustentabilidade e reaproveitamento de recursos. A Aura firmou contrato com a Companhia de Água e Esgoto do Rio Grande do Norte (Caern) para captar, tratar e reutilizar água de esgoto urbano na etapa de beneficiamento do ouro.

"O montante total investido inclui R\$ 48,4 milhões para tratamento e instalação de uma adutora. Ao longo dos anos, não há grandes problemas, mas, a cada 8 ou dez anos, ocorrem eventos mais intensos que podem impactar a produção. Nosso compromisso é tratar 100% do esgoto disponível", afirma. "Não vamos disputar água com comunidades e fazendas locais", acrescenta.

O plano da empresa é manter a política de dividendos, equivalente a 20% do Ebitda (lucro antes de juros, **impostos**, depreciação e amortização), descontado o investimento recorrente. A meta do executivo é alcançar 450 mil onças por ano com projetos internos - volume que não inclui o novo empreendimento na Guatemala, adquirido no fim de 2024. Este projeto está em fase de licenciamento e tem potencial para produzir até 250 mil onças anuais.

Site: <https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188151>

# Após prejuízo no 4<sup>a</sup> trimestre, ação da Americanas tem recuo de 26% na bolsa

As ações da Americanas movimentaram R\$ 117,3 milhões no pregão desta quinta-feira (27) na B3, quase o dobro do volume financeiro negociado do dia anterior (R\$ 66,5 milhões), quando a empresa reportou ter revertido lucro e atingido prejuízo líquido de R\$ 586 milhões no quarto trimestre do ano passado. A ação da varejista fechou em queda de 25,97%, cotada a R\$ 6,70, com mínima de R\$ 6,65 no dia.

No último trimestre de 2024, a empresa em recuperação judicial reverteu o lucro de R\$ 2,56 bilhões registrado no período de 2023. Contudo, o desempenho positivo foi meramente contábil, já que, no quarto trimestre de 2023, a empresa teve seu resultado puxado por um ganho extraordinário de R\$ 4,8 bilhões em **impostos**, decorrente de sua reorganização estrutural.

Se não fossem por esses efeitos, a Americanas teria apurado prejuízo de R\$ 2,2 bilhões no quarto trimestre de 2023, valor significativamente pior que o prejuízo ao fim de 2024 (R\$ 586 milhões).

Em teleconferência nesta quinta (27), a empresa disse estimar que a recuperação judicial deve ser concluída em dois anos após o início do processo. Segundo a diretora financeira, Camille Faria, o final da reestruturação depende da avaliação e da decisão do juiz responsável pelo caso.

Ao fim do ano, a companhia estava com R\$ 1,78 bilhão em dívida bruta. De acordo com Faria, a Americanas continua a queimar caixa devido a fatores como os custos da recuperação judicial. Apesar disso, ela aponta que há "muitos créditos fiscais" a serem contabilizados no balanço.

(Colaborou Ana Luiza de Carvalho)

Site: <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# Regularização fundiária: encerrando a cultura dos posseiros sem título e construindo cidades mais justas (Artigo)

**Orlando Morais Neto**

Orlando Morais Neto Sócio de Paurá Advocacia, especializado em Direito Eleitoral, mestre e doutorando em Direito pela UNICAP

A ausência de título de propriedade perpetua uma cultura de informalidade que gera insegurança jurídica, conflitos e limitações econômicas para milhões de famílias. Historicamente, a expansão urbana acelerada, aliada à falta de políticas habitacionais eficazes, levou muitos a ocuparem áreas sem a devida regularização. Essa situação impede que os posseiros tenham acesso a financiamentos, melhorem seus imóveis e até mesmo usufruam de benefícios sociais, perpetuando um ciclo de vulnerabilidade que afeta não só os indivíduos, mas o desenvolvimento urbano como um todo.

A implantação de programas de regulação fundiária surge, portanto, como uma medida imprescindível para reverter esse quadro. Ao formalizar a posse, o Estado garante segurança jurídica aos cidadãos, transformando posseiros em proprietários legalmente reconhecidos. Essa transformação possibilita o acesso a linhas de crédito e a investimentos, que podem estimular a valorização dos imóveis e a melhoria das condições habitacionais. Quando os imóveis são regularizados, os dados confiáveis permitem aos gestores públicos planejar melhor a infraestrutura, organizar o território e implementar serviços essenciais como saneamento, transporte e segurança, contribuindo para o desenvolvimento sustentável das cidades.

Além disso, a formalização das propriedades tem um impacto positivo na arrecadação fiscal. Imóveis com títulos regularizados ampliam a base de contribuintes, permitindo a cobrança de **impostos** como o IPTU, cujos recursos podem ser revertidos em melhorias urbanas e investimentos na própria cidade. Dessa forma, o processo de regularização não só beneficia os cidadãos ao proporcionar estabilidade e acesso a direitos, mas também fortalece a capacidade do poder público de investir em políticas de desenvolvimento e inclusão social.

É importante destacar que, embora os desafios sejam reais - como a burocracia, a complexidade dos processos legais e a necessidade de integração entre diversos órgãos públicos - os benefícios advindos da regularização superam essas dificuldades. A modernização dos sistemas de cadastro e a simplificação dos procedimentos administrativos são medidas fundamentais para acelerar esse processo. A parceria entre o setor público e privado, por meio do uso de tecnologias avançadas para mapeamento e registro de áreas, pode tornar a regularização mais eficiente e transparente.

Em suma, a implantação de programas de regulação fundiária é essencial para pôr fim à cultura dos posseiros sem título de propriedade. Ao promover a segurança jurídica, a inclusão social e o desenvolvimento econômico, essa política representa um investimento no futuro das cidades e de seus cidadãos. A formalização dos imóveis não apenas melhora a qualidade de vida dos ocupantes, mas também gera condições para um planejamento urbano mais eficiente e para a construção de uma sociedade mais justa e organizada.

**Site:**

<https://impresso.diariodepernambuco.com.br/noticia/cadernos/opiniao/2025/03/regularizacao-fundiaria-encerrando-a-cultura-dos-posseiros-sem-titulo.html>

# Economia do cuidado

O Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) lançou, ontem, o BID Cuida, programa voltado a fomentar a economia do cuidado. A ideia é incentivar o investimento para ampliar os serviços de cuidadores remunerados, uma vez que, atualmente, esse tipo de trabalho - prestado, em sua maioria, por mulheres - não é pago.

A iniciativa, anunciada durante a 65ª na Reunião Anual da instituição, em Santiago (Chile), pretende expandir os serviços de assistência e criar uma infraestrutura para melhorar a vida de crianças, idosos e pessoas com deficiência. Ao mesmo tempo, busca criar empregos e acelerar o crescimento econômico na América Latina e no Caribe.

Além disso, investimentos na atividade do cuidado podem impulsionar o crescimento econômico da região. Com base em estudos do Fundo Monetário Internacional (FMI), se o trabalho de cuidado não remunerado fosse pago, representaria uma média de 21% do **PIB** na América Latina e no Caribe. "As estimativas sugerem que o cuidado não remunerado representa 9% do **PIB** global, ou US\$ 11 trilhões", acrescentou Ilan Goldfajn, presidente do BID.

Ele ressaltou que incentivar a economia do cuidado beneficiará, especialmente, as mulheres. "O cuidado em nossa região, historicamente, depende excessivamente de trabalho não remunerado, predominantemente realizado por mulheres. Na verdade, as mulheres na região gastam três vezes mais horas do que os homens em cuidados não remunerados e trabalho doméstico. Essa distribuição desigual limita a participação das mulheres no mercado de trabalho", observou.

BID Cuida inclui financiamento para empreendedores no setor de cuidados por meio do braço do setor privado do BID, o BID Invest, e a promoção de startups inovadoras de cuidados por meio de seu braço de inovação e capital de risco, o BID Lab.

**Site:**

<https://flip.correiobraziliense.com.br/edicao/imprensa/7142/28-03-2025.html?all=1>

# Inflação só volta à meta em 2027, diz BC

A **inflação** deve se manter acima do teto da meta, de 4,5%, em 2025, de acordo com as projeções do Relatório de Política Monetária, divulgado ontem pelo Banco Central.

A publicação, que substitui o antigo Relatório Trimestral de **inflação**, avalia que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulado de 12 meses deve encerrar o ano no patamar de 5,1%.

O BC projeta um cenário no qual somente no primeiro trimestre de 2026 a **inflação** de 12 meses volta a ficar abaixo do teto da meta. No fim do próximo ano, a expectativa é que a taxa recue para 3,7%, para então atingir o centro da meta, de 3%, no segundo semestre de 2027.

Durante a entrevista de apresentação do relatório, o presidente do Banco Central, Gabriel Galípolo, reconheceu que a autoridade monetária trabalha com um cenário de **inflação** acima da meta durante um longo período. "A gente sabe que a gente vai conviver com uma **inflação** acima da meta e que os mecanismos de transmissão desse processo vão se dar nesta ordem que a gente tem **comunicado**", disse.

Confirmado esse cenário, a autoridade monetária terá de encaminhar uma carta aberta ao ministro da Fazenda, Fernando Haddad, no próximo mês de julho, explicando as razões para o descumprimento da meta, conforme prevê o novo sistema de metas contínuas, que entrou em vigor em janeiro deste ano.

"As projeções de **inflação** se mantiveram acima da meta, tornando a convergência para a meta desafiadora", destacou o BC, no relatório.

Sobre a atividade econômica no país, o Banco Central reduziu a projeção de crescimento do **PIB** em 2025, de 2,1% para 1,9%. De acordo com a autoridade monetária, a mudança foi causada pela queda nas previsões para os setores de indústria e serviços, alinhado com resultados negativos no último trimestre de 2024 e pela expectativa maior de desaceleração ao longo do ano. "Em termos de trajetória do **PIB** ao longo do ano, projeta-se um crescimento mais expressivo no primeiro trimestre, após a alta modesta no quarto trimestre de 2024, e certa estabilidade nos trimestres seguintes", avalia o BC.

Resultados mais fortes na agropecuária, juntamente com o aumento no valor do salário-mínimo e a liberação de recursos do Fundo de Garantia do Tempo

de Serviço (FGTS), devem contribuir para a aceleração da atividade no primeiro trimestre, de acordo com o relatório. Por outro lado, uma parte do crescimento esperado para o primeiro trimestre parece ser influenciado por ajustes sazonais, o que faz com que as expectativas para a atividade econômica no início de 2025 ainda tenham que ser feitas com cautela, na avaliação do Copom.

Juros altos Na entrevista, Galípolo disse que ainda não há definições sobre quanto tempo deve durar o período atual de taxas de juros mais elevadas. Após o aumento de 3 pontos-base na Selic, que passou de 11,25% para 14,25% em apenas três reuniões, Galípolo disse que o ciclo de política monetária mais restritiva deve se estender.

"O Banco Central tem consciência de que esse é um momento um pouco mais incômodo do ponto de vista de indicadores econômicos que você vai estar com uma taxa de juros caminhando para um patamar elevado, do ponto de vista de contração, e ainda com uma **inflação** que vai estar rodando acima da meta e que a gente espera, dentro do cenário que está projetado, que isso vai começar a bater na atividade (econômica)", destacou o presidente.

Galípolo reconheceu que a autoridade monetária trabalha com um cenário de **inflação** acima da meta durante um longo período. "A gente sabe que a gente vai conviver com uma **inflação** acima da meta e que os mecanismos de transmissão desse processo vão se dar nessa ordem que a gente tem **comunicado**", disse.

Fiscal O relatório divulgado ontem destaca que a situação fiscal do país é "bastante desafiadora". "Os analistas esperam que 2025 tenha déficit primário maior do que o ano anterior - o que interromperia a recente trajetória de melhora - e que a razão dívida/**PIB** siga crescendo ao longo da década", destaca o documento.

De acordo com o BC, a maior parte dos analistas acredita que não houve uma mudança relevante na situação fiscal desde o fim de 2024. No ano passado, apesar de o resultado primário do setor público ter melhorado em comparação a 2023, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) subiu, chegando a 76,1% do **PIB**.

Para 2025, a maioria dos analistas ouvidos pelo BC considera que a meta de resultado primário deve ser

cumprida novamente, apesar de ainda sugerirem que o quadro fiscal segue desafiador.

**Site:**

**<https://flip.correio braziliense.com.br/edicao/impressa/7142/28-03-2025.html?all=1>**

# Prévia do IPCA atinge 5,26% em 12 meses

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo 15 (IPCA-15), prévia da **inflação** oficial do Brasil, avançou 0,64% em março, segundo dados divulgados ontem pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). O resultado representa uma desaceleração de 0,59 ponto percentual (p.p.) em relação a fevereiro, quando o índice havia subido 1,23%. Apesar da desaceleração, a **inflação** acumulada em 12 meses atingiu 5,26%, acima do teto da meta do Banco Central, que é de 4,5% para 2025.

Os principais vilões da **inflação** em março foram os grupos Alimentação e Bebidas, com alta de 1,09% e impacto de 0,24 p.p., e Transportes, que avançou 0,92%, contribuindo com 0,19 p.p. para o índice geral. Juntos, esses dois grupos responderam por cerca de dois terços da variação mensal do IPCA-15.

No grupo Alimentação e Bebidas, os alimentos consumidos no domicílio aceleraram de 0,63%, em fevereiro, para 1,25% em março, com aumentos expressivos em itens essenciais da cesta básica. O ovo de galinha disparou 19,44%, o tomate subiu 12,57%, o café moído teve alta de 8,53% e as frutas encareceram 1,96%. Já a alimentação fora do domicílio subiu 0,66%, acima do registrado no mês anterior (0,56%). O principal impacto veio das refeições em restaurantes, que avançaram de 0,43% para 0,62%, enquanto o preço dos lanches desacelerou de 0,77% para 0,68%.

Pesando no bolso No grupo Transportes, a principal pressão inflacionária veio dos combustíveis, que tiveram alta média de 1,88%. O óleo diesel subiu 2,77%, o etanol avançou 2,17%, a gasolina teve alta de 1,83% e o gás veicular aumentou 0,08%. A gasolina foi o item de maior impacto individual no IPCA-15 de março, com 0,10 p.p. Além dos combustíveis, o transporte público também pesou no orçamento. No Rio de Janeiro, a tarifa dos trens foi reajustada em 7,04% desde fevereiro, resultando em alta de 1,90% no subitem "trem" do IPCA-15.

Apesar da desaceleração mensal, economistas alertam para a persistência inflacionária, especialmente no setor de serviços. José Alfaix, economista da Rio Bravo, destaca que o componente de serviços segue pressionado. "Serviços" teve aceleração de 0,66% no mês, enquanto serviços subjacentes e intensivos de trabalho aumentaram em proporção semelhante, 0,67% e 0,66%, respectivamente. A variação acumulada em 12 meses da média móvel de três meses dos serviços

subjacentes está próxima a 8%, reforçando que não há apenas resiliência inflacionária, mas também aceleração", analisa Alfaix.

O economista aponta que fatores, como o aumento do rendimento médio das famílias e novos programas de concessão de crédito podem estimular o consumo e dificultar o processo de desinflação. Carlos Braga Monteiro, CEO do Grupo Studio, também reforça que, apesar da desaceleração em março, a **inflação** segue espalhada por diferentes setores da economia.

A desaceleração do mês não significa um alívio definitivo, já que os componentes essenciais da **inflação** seguem pressionando o índice.

**Site:**

<https://flip.correiobraziliense.com.br/edicao/imprensa/7142/28-03-2025.html?all=1>

# Brasileiro compra gigante dos ovos nos Estados Unidos por US\$ 1,1 bilhão - MERCADO S/A

**AMAURI SEGALLA**

A Global Eggs, holding controlada pelo brasileiro Ricardo Faria, proprietário da Granja Faria, comprou a Hillandale Farms, uma das maiores fornecedoras de ovos dos Estados Unidos, por US\$ 1,1 bilhão. A operação deverá dobrar a produção da Global Eggs, que faturou, em 2024, US\$ 2 bilhões em 2024. Vale destacar que a aquisição ocorre em um momento de alta nos preços de ovos nos Estados Unidos, devido a surtos recentes de gripe aviária. No Brasil, os preços do item também subiram muito em 2025.

Negócio de US\$ 60 milhões transforma operação do KFC no Brasil A International Meal Company (IMC), operadora de redes, como KFC, Pizza Hut e Frango Assado no Brasil, anunciou uma joint venture com a Kentucky Foods Chile, master franqueada do KFC na América Latina. A IMC venderá 58,3% da operação brasileira do KFC por US\$ 35 milhões, avaliando o ativo, portanto, em US\$ 60 milhões. Os recursos serão usados para reduzir a dívida da IMC e permitir a expansão do KFC no Brasil sem investimentos diretos da empresa. A parceria prevê a abertura de 40 unidades por ano.

Alimentos seguem pressionando a **inflação** A **inflação** dos quinze primeiros dias de março trouxe uma boa e uma má notícia para o governo. Do lado positivo, o IPCA-15 subiu 0,64%, abaixo do esperado pelo mercado. Do negativo, chama a atenção o fato de todos os nove grupos de produtos e serviços analisados terem registrado alta, com destaque para o segmento "alimentação e bebidas", que acelerou 1,09%. Ou seja, comer continua cada vez mais caro, e é isso o que afeta diretamente a vida das pessoas - e, por tabela, a popularidade do presidente Lula. Há outros indicadores que preocupam. Considerando o trimestre até fevereiro, a **inflação** está 0,32 ponto percentual acima do índice projetado pelo mercado. Além disso, é consenso entre especialistas que, mais uma vez, o Brasil não cumprirá as metas inflacionárias. Esses fatores certamente exigem do Banco Central um esforço para evitar que a alta de preços saia do controle. O único remédio é manter os juros elevados.

Para BC, **inflação** ficará acima do teto da meta até março de 2026 O Banco Central já admite que a **inflação** brasileira ficará acima do teto da meta até pelo menos março de 2026. De acordo com o Relatório Trimestral de Política Monetária divulgado ontem pelo BC, a **inflação** começará a ceder de forma mais clara apenas no fim de 2025. E há um culpado para isso. "Os preços da alimentação no domicílio devem seguir pressionados, mesmo com alguma moderação em alimentos industrializados, em comparação com os últimos meses", diz o documento.

nenhum dos meus amigos que votaram em Trump está feliz agora. Todos estão irritados. Quando o pessoal da tecnologia se envolveu no governo, eles pensaram que Trump iria adotar uma abordagem mais cirúrgica e agir menos como uma bola de demolição" Reggie James, fundador da Eternal, companhia americana de novas mídias

## RAPIDINHAS

» A CVC, maior empresa de turismo da América Latina, fechou 2024 com o seu melhor resultado desde 2018. A empresa teve lucro líquido de R\$ 8,5 milhões no quarto trimestre do ano passado, revertendo o prejuízo de R\$ 15,4 milhões no mesmo período do ano anterior. No acumulado de 2024, o lucro foi de R\$ 53,8 milhões.

» O BNDES captou cerca de R\$ 1 bilhão com instituições financeiras japonesas para apoiar projetos sustentáveis no Brasil.

Os recursos serão direcionados para o desenvolvimento de biocombustíveis e a expansão da infraestrutura de transmissão de energia. O anúncio aconteceu em meio à visita do presidente Lula ao Japão.

» A ABB, multinacional suíça de tecnologia, planeja investir US\$ 500 milhões em 2025 para expandir sua capacidade produtiva, incluindo a modernização da fábrica em Contagem, em Minas Gerais, que celebra 50 anos. Ao mesmo tempo, destinará cerca de US\$ 1,5 bilhão para pesquisa e desenvolvimento, com foco em eletrificação.

» A finlandesa Wärtsilä, uma das maiores empresas de equipamentos navais do mundo, fará o primeiro teste comercial de um motor a etanol para geração de energia elétrica em larga escala. O projeto será realizado no Brasil, em parceria com Energética Suape II, controlada pelo Grupo 4M. Segundo a Wärtsilä, os testes começarão em 2026.

**Site:**

<https://flip.correio braziliense.com.br/edicao/impressa/7142/28-03-2025.html?all=1>

# Consignado libera R\$ 1,3 bi

O programa Crédito do Trabalhador, nova modalidade de empréstimo consignado destinada a empregados do setor privado com carteira assinada, concedeu mais de R\$ 1,28 bilhão em sua primeira semana de vigência, segundo dados da Dataprev divulgados pelo Ministério do Trabalho e Emprego (MTE) ontem. O volume expressivo reflete a alta demanda por crédito entre os trabalhadores, que firmaram 193.744 contratos no período, com um valor médio de R\$ 6.623,48 por empréstimo.

A modalidade, que permite o desconto das parcelas diretamente na folha de pagamento, tem sido vista como uma alternativa ao crédito rotativo do cartão, cujas taxas de juros são significativamente mais altas. No entanto, especialistas alertam para os riscos de endividamento excessivo e para a necessidade de planejamento antes da adesão.

O montante liberado nos primeiros sete dias, entre 21 e 27 de março, veio de um universo de 11,6 milhões de propostas enviadas pelos trabalhadores interessados. A expectativa do governo é que, nos próximos quatro anos, 25 milhões de trabalhadores tenham acesso à modalidade, movimentando mais de R\$ 40 bilhões.

Segundo o ministro em exercício Francisco Macena, a alta adesão inicial demonstra a necessidade de crédito entre os trabalhadores e a facilidade proporcionada pela Carteira de Trabalho Digital, que centraliza as operações com transparência. No entanto, ele recomenda cautela na contratação dos empréstimos.

"Os empréstimos devem ser feitos com calma, sem ansiedade. É importante avaliar bem as condições e buscar a proposta mais vantajosa. Recomenda-se, inclusive, aguardar um número maior de instituições financeiras oferecerem suas taxas antes de tomar uma decisão", afirmou Macena.

Apesar das vantagens do crédito consignado privado, como juros mais baixos em comparação com outras modalidades, o economista Otto Nogami, professor do Insper, ressalta alguns pontos de atenção: como o comprometimento da renda, risco de superendividamento, desconto automático em caso de demissão e possíveis cláusulas desfavoráveis. "O crédito consignado privado pode ser uma alternativa válida para quem precisa de recursos, mas deve ser usado com responsabilidade para evitar impactos negativos na saúde financeira", alerta Nogami.

Alerta A criação do Crédito do Trabalhador pode agravar o já elevado endividamento das famílias brasileiras. O alerta vem do Centro de Estudos de Microfinanças e Inclusão Financeira da FGV (FGVcemif), que aponta a necessidade de cautela diante do cenário atual.

Embora o novo consignado ofereça juros reduzidos e desconto direto na folha de pagamento, especialistas enfatizam que o crédito no Brasil já atinge níveis preocupantes. Segundo Lauro Gonzalez, coordenador do FGVcemif, o crédito é essencial para a economia, mas a crescente dependência dele pode trazer riscos. "É preciso haver cautela, tendo em vista o já elevado grau de comprometimento de renda da população para o pagamento de dívidas", ressalta.

Nos últimos anos, o aprimoramento da regulação, a entrada de novos atores no mercado e a ampliação de programas de transferência de renda impulsionaram o acesso ao crédito, especialmente para a população de baixa renda. Isso resultou em um crescimento expressivo do crédito ao consumidor, mas também elevou a inadimplência.

Dados da FGVcemif mostram que, em 2023, o volume de crédito para consumo como percentual do **PIB** aumentou significativamente, refletindo a maior dependência das famílias desse tipo de financiamento. Além disso, os juros cobrados sobre o crédito para pessoa física no Brasil seguem entre os mais altos do mundo, o que agrava o risco de inadimplência e dificulta a recuperação financeira dos devedores. Atualmente, mais de 72 milhões de brasileiros estão negativados.

**Site:**

<https://flip.correio braziliense.com.br/edicao/imprensa/7142/28-03-2025.html?all=1>

# Remédios ficarão mais caros na segunda-feira

A partir da próxima segunda-feira (31), os preços dos medicamentos em todo o Brasil ficarão mais caros. Estimativa baseada na fórmula de cálculo elaborada pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos (Cmed) indica reajuste de até 5,06%. O percentual, que serve como teto para as farmacêuticas, corresponde à **inflação** medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) nos últimos 12 meses encerrados em fevereiro.

O reajuste médio, porém, deverá ser menor, ficando em 3,48%, o menor patamar desde 2018. Os números de 2025 serão divulgados até segunda pela Cmed, que é o órgão responsável pela regulamentação de preços. A autorização do reajuste aguarda a publicação no Diário Oficial da União.

O percentual de reajuste anual é calculado com base na **inflação**, da qual é descontada a produtividade da indústria farmacêutica e à qual são somados os custos de produção não captados pelo IPCA, como variação cambial, tarifas de energia elétrica e variação de preços de insumos.

O cálculo considera ainda três faixas de ajuste, de acordo com os níveis de concentração de mercado - do mais competitivo à menor concorrência.

Embora o novo reajuste passe a valer a partir de 31 de março, não significa que todos os medicamentos terão aumento imediato.

O Sindicato da Indústria de Produtos Farmacêuticos (Sindusfarma) afirma que a grande concorrência entre as empresas do setor farmacêutico regula e segura os preços dos medicamentos.

Segundo o sindicato, os fabricantes e farmácias podem optar por repassar os aumentos de forma gradual ou absorver parte dos custos. Além disso, medicamentos com o mesmo princípio ativo e para o mesmo tipo de tratamento são vendidos por diferentes empresas e em milhares de pontos de venda, o que favorece a concorrência e pode segurar os preços.

Para quem depende de medicamentos de uso contínuo, a recomendação é pesquisar preços e aproveitar promoções para minimizar o impacto do reajuste. Além disso, programas de desconto oferecidos por laboratórios e farmácias podem ajudar

a minimizar o impacto no bolso.

No ano passado, o reajuste máximo autorizado foi de 4,5%, menor patamar desde 2020.

O setor farmacêutico é o único segmento de bens de consumo da economia brasileira submetido ao controle de preços.

**Site:**

<https://edicaodigital.jornaldebrasil.com.br/pub/jornaldebrasil/?edicao=18615>

# Alta dos alimentos não é passageira (Editorial)

A **inflação** dos alimentos, que abalou a popularidade de Lula da Silva e estimulou uma série de ideias e declarações estouvadas do presidente, não é um fenômeno passageiro. Há mais de uma década os preços alimentícios têm registrado crescimento acima da média da cesta de produtos do índice geral de **inflação**, o IPCA, e sofrem agora o forte abalo das **mudanças climáticas**, que afetam também a produtividade agrícola. É um fenômeno complexo, que se espalha pelo mundo e que atinge com mais intensidade países como o Brasil em razão de carências estruturais internas.

Numa minuciosa análise publicada no blog do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV Ibre), na qual compila levantamentos de diferentes pesquisadores do instituto, o diretor do FGV Ibre, Luiz Guilherme Schymura, faz um raio X do deslocamento mundial da alta dos preços dos alimentos da **inflação** cheia, que por cerca de duas décadas - de 1980 até meados dos anos 2000 - tiveram trajetórias próximas. E examina com especial atenção a perda de produtividade agrícola do Brasil, despreparado para mitigar prejuízos dos fenômenos extremos do clima.

Diante da análise do economista, parecem ainda mais caricatas as medidas propostas por Lula da Silva para tentar forçar a queda de preços num estalar de dedos - como se uma simples palestra presidencial com produtores e varejistas tivesse o condão de baixar custos, ou como se uma resolução de isenção tributária de importação abarrotasse de alimentos baratos o mercado doméstico, a despeito de uma crise que é mundial.

Não cabem superficialidades numa questão tão profunda. Alguns preços podem até baixar diante da reversão de fatores que intensificaram a alta. Na pecuária, por exemplo, depois do chamado "ciclo do boi", com redução da oferta a cada cinco ou seis anos, a alta extraordinária do preço da carne tende a recuar. O arroz, que no ano passado teve o preço pressionado pelas perdas expressivas de produção em razão das enchentes no Rio Grande do Sul, pode estabilizar, mas o fato é que o encarecimento do produto ocorre desde 2019, como mostram os dados da FGV.

Como exemplo da dimensão dos eventos que nos últimos cinco anos contribuíram de forma intensa para

a alta dos alimentos, os pesquisadores da FGV listaram a **disrupção de oferta** causada pela pandemia em 2020/2021; a crise hídrica extremamente severa no Brasil, em 2021, e na Argentina, em 2023; a invasão russa da Ucrânia, um importante produtor global de grãos; e a **conjunção dos fenômenos El Niño e La Niña** em 2023 e 2024, com efeito particularmente forte no Brasil.

Schymura chama a atenção para a necessidade de recolocar em pauta a agenda pública de políticas de suprimento e segurança alimentar, com foco nas culturas que produzem alimentos que vão diretamente para a mesa dos brasileiros. Isso pode ser traduzido como uma atuação mais forte do governo no monitoramento da produção, na recomposição de estoques públicos, nos incentivos para investimentos em silagem, nas vias de escoamento e no crédito mais voltado a essas culturas, e não apenas nas que são altamente rentáveis.

O Brasil se prepara para colher uma supersafra recorde de grãos, estimada em 328,3 milhões de toneladas pela Companhia Nacional de Abastecimento (Conab). Recente reportagem da revista Forbes destaca que a atual capacidade estática de armazenagem no País é estimada em 210,1 milhões de toneladas, ou seja, uma diferença de 118,2 milhões de toneladas entre o que será colhido e o que poderá ser estocado.

É sobre a infraestrutura que o governo deveria estar se debruçando, se a preocupação fosse baratear alimentos de forma estrutural, com resultados mantidos no longo prazo, e não onerar exportações para ampliar a oferta doméstica, como chegou a ser aventado. Como resumiu Schymura, o foco deve ser o de estimular a produção adicional de alimentos, e não dificultar outras áreas do agronegócio.

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

# Inflação desacelera, mas preços de alimentos seguem em alta

A prévia da **inflação** medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo 15 (IPCA-15) desacelerou de 1,23%, em fevereiro, para 0,64% em março, mas os preços dos alimentos continuaram a pesar no orçamento das famílias. Individualmente, produtos como ovos de galinha (com reajuste de 19,44% no período da pesquisa), tomate (12,57%) e café moído (8,53%) puxaram a lista.

Divulgado ontem pelo IBGE, o resultado fez a **inflação** acumulada em 12 meses acelerar pelo segundo mês consecutivo. Passou de 4,96%, em fevereiro, para 5,26% em março, ficando ainda mais distante da meta que precisa ser atingida pelo Banco Central - com centro de 3% e margem de tolerância de até 4,5%.

Também ontem, durante apresentação de relatório com avaliações sobre a economia, a direção do BC voltou a expressar preocupação com a atual dinâmica dos preços no varejo. Enquanto o presidente da autarquia, Gabriel Galípolo, se disse "incomodado" com a diferença entre a meta oficial e as projeções feitas pelo mercado, Diogo Guillen, diretor de Política Econômica, afirmou que a **inflação** deve estourar o teto da meta nos próximos meses (mais informações na pág. B2). Na semana passada, o Comitê de Política Monetária (Co-pom) do BC elevou a Selic para 14,25% e indicou novo aumento na reunião marcada para maio. A projeção majoritária no mercado é de uma alta de 0,5 ponto porcentual, mas ainda não há consenso sobre o patamar final do aperto monetário no ano, dada a incerteza sobre a **inflação** e fatores como o impacto das tarifas que estão sendo anunciadas pelo presidente dos EUA, Donald Trump.

"Podemos dizer que o IP-CA-15, como resultado mensal visto isoladamente, foi bom. Mostrou desaceleração com relação ao mês anterior e veio abaixo do esperado pelo mercado. Entretanto, as boas notícias acabam aí", avaliou Luis Otávio Leal, economista-chefe da gestora de recursos G5 Partners, destacando que o acumulado do ano já chega a 1,99%, ante 1,46% no mesmo período do ano passado.

Pelos dados do IBGE, todos os nove grupos de produtos e serviços que integram o IPCA-15 registraram alta de preços em março, puxados por Alimentação (1,09%) e Transportes (0,92%) - respondendo por cerca de dois terços de todo o

resultado. A alimentação para consumo no domicílio avançou 1,25%, ante 0,63% em fevereiro. Já a alimentação fora de casa subiu 0,66%: a refeição fora de casa aumentou 0,62%, enquanto o lanche avançou 0,68%.

Em Transportes, os combustíveis subiram 1,88%. Houve aumentos nos preços do etanol (2,17%), óleo diesel (2,77%), gás veicular (0,08%) e gasolina (1,83%). DANIELA AMORIM

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

# Presidente do BC vê "incômodo" com dinâmica atual da inflação

Durante a apresentação de relatório de política monetária, os dirigentes do Banco Central admitiram ontem que a **inflação** ficará acima do teto da meta nos próximos meses e que a desancoragem (diferença entre as projeções do mercado e a meta) das expectativas para o IPCA "incomoda" a instituição.

"As expectativas nos incomodam muito, e o nível de desancoragem de todos os demais elementos de uma **inflação** corrente", disse o presidente da autarquia, Gabriel Galípolo, lembrando que, além de a **inflação** corrente estar "rodando" acima da meta, existe uma série de adversidades no horizonte para o BC enfrentar. "É por isso que a gente não encerrou o ciclo (de alta dos juros)."

Já o diretor de Política Econômica do BC, Diogo Guillen, admitiu que nos próximos meses o IPCA ficará acima do teto da meta e que isso levará, obrigatoriamente, a instituição a redigir uma nova carta aberta ao ministro da Fazenda, Fernando Had-dad, justificando o descumprimento do alvo.

"Há uma desancoragem das expectativas de **inflação** por um período mais prolongado, e a gente discute o que significa esse risco, a mudança de preços, reajustes de preços que podem ser mais rápidos e mais sensíveis quando você tem desancoragem das expectativas por período mais prolongado", disse Guillen.

**NÚCLEOS PRESSIONADOS.** Reforçando esse cenário adverso, Guillen afirmou que não apenas o IPCA acumulado em 12 meses aumentou desde dezembro, quando foi divulgado o último Relatório Trimestral de **Inflação**, como também os chamados núcleos do índice subiram. "Há um processo de dinâmica inflacionária rodando em níveis elevados. A diferença é pequena, se você comparar a **inflação** cheia e os núcleos", explicou.

Nesse ambiente, Galípolo disse que a direção do BC tem buscado entender se o atual nível da Selic, de 14,25% ao ano, é contracionista o bastante para levar a **inflação** para a meta. "Estamos ingressando num ambiente, num patamar de taxa de juros, que é contracionista com alguma segurança, mesmo para quem tem um nível de taxa de juros neutra mais elevado. A gente está em um processo de continuar olhando a atividade econômica a partir dessas

defasagens e os outros elementos que conseguimos elencar aqui", disse o presidente do BC, na entrevista coletiva para detalhar o relatório, referindo-se ao tempo que a recente alta de três pontos percentuais na Selic fará efeito sobre o nível de atividade da economia.

**GRAU DE LIBERDADE.** Por isso, o BC tenta reunir a maior quantidade de informações possível para que o Copom tenha confiança sobre a velocidade de convergência para a meta de **inflação**, acrescentou ele, ao explicar por que o colegiado não estabeleceu novos "guidances" (projeções) para a Selic para além da reunião de maio. "Querer garantir esse grau de liberdade (sem um "gui-dance") significa que a gente quer continuar reunindo informações para ir analisando, informações a partir de um cenário de pós-elevação da taxa de juros ao patamar que nós temos."

Sobre as medidas que vêm sendo adotadas pelo governo para estimular a economia, na contramão do esforço contracionista do BC, Galípolo repetiu que o novo consignado privado e a isenção de Imposto de Renda (IR) para quem ganha até R\$ 5 mil têm caráter estrutural, e não parecem "conversar" com o ciclo de aperto monetário. "A questão do Imposto de Renda não é algo que está agora, é uma promessa que fazia parte do programa de governo do presidente Lula. E também, quando eu olho para o consignado, me parece uma medida que se insere em uma lógica estrutural." Segundo ele, o BC não considerou, nas suas projeções, as medidas que foram anunciadas pelo governo para tentar conter os preços de alimentos.

Galípolo reforçou ainda que o que importa para a autoridade monetária em relação à área fiscal é como essa questão afeta os preços de ativos, como o dólar. "A gente está sempre olhando por um prisma onde a nossa opinião pessoal - ou institucional, aqui do Banco Central, especificamente - importa menos do que a percepção a partir dos agentes de mercado, do que é feito no ponto de vista do preço de ativos, e como isso está afetando efetivamente a **inflação** corrente, expectativas e demanda."

Com relação aos impactos do choque de tarifas promovido pelo presidente dos EUA, Donald Trump, na economia, Galípolo disse que o BC já tinha considerado em seu balanço de riscos "um pouco dos

impactos do cenário internacional". Ele reconheceu, porém, que os efeitos do choque tarifário são como a materialização parcial desses riscos.\*

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

# BC eleva para 70% possibilidade de descumprir meta de inflação

O Banco Central aumentou de 50% para 70% a probabilidade de a **inflação** voltar a ficar acima do teto da meta (de 4,5%) neste ano. A mudança consta do Relatório de Política Monetária (RPM), divulgado ontem. Ao mesmo tempo, as chances de o IPCA ficar abaixo do piso (de 1,5%) foi de 1% para nula.

A partir deste ano, a meta de **inflação** passará a ser contínua, apurada com base no IPCA acumulado em 12 meses. Se a **inflação** acumulada ficar acima do intervalo de tolerância por seis meses consecutivos, considera-se que o BC perdeu o alvo. O centro da meta continua em 3%, com uma margem de 1,5 ponto percentual para mais ou para menos.

De acordo com o BC, a chance de a **inflação** de 2026 superar o teto da meta foi revista de 26% para 28%, enquanto que a probabilidade de ficar abaixo do piso foi mantida em 6%.

O BC projeta IPCA de 5,1%, neste ano, e de 3,9% no terceiro trimestre de 2026, horizonte relevante da política monetária.

O BC ressaltou ainda que, "embora essas probabilidades não representem a probabilidade de descumprimento da meta, funcionam ainda como uma das referências para avaliação dos riscos envolvidos nas projeções". \* c.c. e c.f./brasília

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

# É descabida decisão do CNJ que regulou os 'penduricalhos' (Editorial)

O ministro Mauro Campbell Marques, corregedor do Conselho Nacional de Justiça (CNJ), limitou as verbas indenizatórias acrescidas ao salário de juízes - os "penduricalhos" - a R\$ 46.336,19 mensais, o equivalente ao salário de um ministro do Supremo Tribunal Federal (STF). Com isso, os magistrados poderão receber todo mês o equivalente a dois tetos constitucionais, ou R\$ 92.672,38. Trata-se de um despropósito, pois a Constituição limita a remuneração mensal no setor público a um - e não dois - salários de ministro do STF. A decisão de Marques só pode ser explicada pelo nível de abuso nos super-salários pagos a juízes, procuradores e integrantes da elite do funcionalismo.

Eventuais pagamentos adicionais podem se justificar no caso de reembolso de despesas, diárias de viagem ou mesmo auxílios-moradia temporários, quando há mudança de cidade por motivo profissional. Mas devem ser excepcionais. Não é o que acontece. Os "penduricalhos" têm sido usados para assegurar gratificações descabidas e aumentos salariais disfarçados muito acima do que permite a Constituição.

O maior contracheque pago a juízes em dezembro somou R\$ 788.358,05 brutos (ou R\$ 678.386,57 líquidos). Um juiz aposentado com salário-base de R\$ 37.731,80 recebeu no mesmo mês R\$ 672.663,87 (R\$ 31,2 mil só de gratificação natalina). Podem ser casos extremos, mas estão longe de ser isolados. De acordo com o próprio CNJ, foram pagos 63.816 salários mensais brutos superiores a R\$ 100 mil em 2024. Mais de 90% dos juízes e procuradores ganham acima do teto, segundo levantamento do economista Bruno Carazza. Na média dos tribunais, o pagamento extrateto por magistrado foi de R\$ 270 mil no ano passado. Isso para uma categoria que está na fatia de 1% de maior renda e representa apenas 0,06% do funcionalismo.

Os "penduricalhos" pagos a juízes somaram R\$ 12,9 bilhões em 2024, ou um décimo do custo do Judiciário. Despesas com tribunais, Ministério Público e Defensoria Pública saltaram até 36% entre 2022 e 2023 em 18 estados, segundo o centro de pesquisa Justa. Não é à toa que, custando 1,3% do PIB (sem contar o Ministério Público), o Judiciário brasileiro seja tão caro.

A decisão de Marques respondeu a pedido do Tribunal de Justiça de Sergipe para pagar Adicional por Tempo de Serviço (ATS) retroativo aos magistrados do estado. Esse tem sido um dos caminhos para juízes receberem supersalários. O ATS - também conhecido como "quinqüênio" - equivale a 5% de aumento a cada cinco anos, sem levar em conta mérito ou produtividade. Chegou a ser extinto, mas voltou a ser pago em 2022 na Justiça Federal, com um drible na lei. Depois, seguiram-se Justiça do Trabalho e tribunais estaduais. O efeito cascata estende a benesse, depois surgem pedidos de pagamentos retroativos.

A Constituição exclui verbas indenizatórias do teto salarial, mas não as define. A lei para discipliná-las até hoje não foi aprovada. O PL dos Supersalários que tramita no Congresso é repleto de exceções que eternizariam as distorções. No lugar dele, Executivo e Legislativo devem apresentar uma proposta sensata, limitando "penduricalhos" a casos excepcionais. Não faz sentido que Campbell Marques tenha decidido isso sozinho. O único alento da decisão é sugerir que o próprio Judiciário já tenha acordado para o problema.

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

# IPCA-15 desacelera em março, mas alimentos não dão trégua

Os preços ao consumidor subiram menos que o esperado entre 13 de fevereiro e 17 de março de 2025. O IPCA-15 desacelerou para 0,64%, após alta de 1,23% no mês anterior. Analistas projetavam 0,7%. Apesar da desaceleração no índice geral, os preços dos alimentos seguem como fonte de pressão. Só o ovo subiu quase 20%.

Em 12 meses, o IPCA-15 acumula alta de 5,26%, bem acima do centro da meta de 3% para o IPCA deste ano e do teto de 4,5%. O próprio Banco Central (BC) avalia que a **inflação** só deverá convergir para o centro da meta de 3% em 2027.

A alimentação no domicílio subiu com mais força em março, saindo de uma alta de 0,63% em fevereiro para 1,25% neste mês. O ovo subiu 19,44%. Em seguida aparecem tomate (12,57%) e café moído (8,53%). O grupo Transportes subiu 0,92% puxado pelo preço dos combustíveis (1,88%). A gasolina, segundo item de maior impacto no índice, subiu 1,83%. Também tiveram alta o óleo diesel e o etanol.

Para Lucas Barbosa, economista da AZ Quest, a **inflação**

Fonte: IPCA15/IBGE

em 12 meses só deve desacelerar a partir de setembro. Ele considera que os bens industriais ainda têm espaço para repasse de preços, enquanto os serviços devem seguir pressionados pelo mercado de trabalho aquecido. No caso dos alimentos, a tendência ainda é de pressão, especialmente com a virada do ciclo do boi, apontada como risco pelo próprio BC.

## EFEITOS DOS JUROS

lá os preços administrados têm risco de subir mais, caso o cenário hídrico piore, podendo levar a bandeiras tarifárias mais altas nas contas de luz. Por ora, ele espera bandeira verde em dezembro.

-A economia deve desacelerar. Esse é o nosso cenário base, assim como do Copom. Mas os efeitos só serão traduzidos em uma **inflação** menor em 2026 -diz Barbosa.

André Braz, coordenador do índice de preços do FGV IBRE, projeta que os preços dos alimentos,

especialmente in natura, devem desacelerar com a chegada do outono. Itens cuja tarifa de importação foi zerada também devem contribuir para conter a alta dos preços.

- Apesar desse alívio no grupo de alimentos, a **inflação** geral deve continuar acima do teto da meta -diz Braz, que cita alguns riscos à **inflação**. -O câmbio é um deles. Se o câmbio desvalorizar, aumenta a chance de termos uma persistência inflacionária maior.

Adriano Valladão, do Santander, espera que os preços dos alimentos in natura comecem a dar alívio a partir de abril, com um movimento mais consistente entre maio e setembro. A boa notícia, segundo Valladão, é

## EDITORIA DE ARTE

que coletas de preços no atacado já indicam acomodação do ovo, reduzindo a chance de novas altas:

-Mais para o final de abril, o preço do ovo pode primeiro parar de subir e depois cair um pouco. Já o tomate deve ter uma alta forte em abril, o que é comum nessa época, mas tende a se acomodar depois -diz. -Lá para meados do ano, os preços dos alimentos in natura começam a cair -conclui.

Já no que se refere aos preços mais ligados à atividade econômica, como é o caso dos serviços, Valladão lembra que os dados do IPCA-15 de março continuaram refletindo uma economia aquecida:

-O cenário é de desaceleração da **inflação** à medida que a alta dos juros comece a fazer efeito e provoque um crescimento da atividade um pouco mais fraco.

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

# 'Rei do ovo' chega aos EUA com aquisição de US\$ 1,1 bi

Líder na produção e exportação de produtos do agro como soja, café, carne, cana-de-açúcar, algodão, o Brasil desponta como potência no setor de ovos, em meio a um cenário de alta de preços do alimento. O país já está entre os cinco maiores produtores e, no ano passado, atingiu a marca recorde de 54 bilhões de unidades, em uma cadeia que movimenta R\$ 24,5 bilhões por ano. Esse avanço ganhou tração ontem após a Global Eggs, empresa de capital fechado controlada pelo brasileiro Ricardo Faria -dono da Granja Faria e conhecido como "Rei do Ovo" -comprar por US\$ 1,1 bilhão a Hillandale Farms, uma das maiores fornecedoras de ovos de galinha dos EUA. O negócio foi antecipado pelo Financial Times e confirmado pelo GLOBO.

A Granja Faria é, segundo fontes do mercado, a maior produtora de ovos do Brasil, com 5 bilhões de unidades por ano. Tem 15 locais de produção e três indústrias de processamento. Segundo uma fonte próxima ao negócio, o BTG deve entrar com US\$ 300 milhões na aquisição da empresa americana e será sócio de Faria, com participação de 11% na holding do grupo, a Global Eggs. A Granja Faria criou a holding para administrar seus negócios fora do país. A companhia também se prepara para abrir capital nos Estados Unidos, no segundo semestre. É uma forma de se capitalizar e buscar mais investidores. No Brasil, a empresa não tem ações na B3.

## DO SORVETE À USTA DA FORBES

A Hillandale tem sede em Gettysburg, na Pensilvânia, e foi fundada em 1958 por Orland Bethel, que a dirige desde então. A aquisição dobrará a produção de ovos da empresa brasileira, que hoje tem receita de cerca de US\$ 2 bilhões. Em novembro, ela já havia comprado o Grupo HE-VO, um dos maiores produtores de ovos da Espanha, por 120 milhões (cerca de R\$ 800 milhões).

No ano passado, Ricardo Faria entrou para a lista de bilionários brasileiros da revista Forbes, com uma fortuna de R\$ 17,45 bilhões, ocupando o

219 lugar. Nascido em Niterói, Faria tem veia empreendedora desde menino, quando vendia laranjas colhidas em casa ou sorvetes num carrinho pelas ruas, segundo reportagem do jornal Extra do ano passado. A família queria que ele se formasse médico,

como o pai, mas Faria escolheu a engenharia agrônoma e entrou para o mundo do agro.

Montou uma oficina de costura para cuidar dos macacões dos trabalhadores de frigoríficos e depois uma lavanderia para essas roupas, a Lavrabras, que se tomou uma das maiores redes de lavanderias industriais da América Latina. Foi vendida por R\$ 1,3 bilhão para a francesa Elis, capitalizando o empresário para se tornar o "Rei do Ovo" com a fundação da Granja Faria em 2006, no Mato Grosso. Faria é dono de empresas de ração, fertilizantes e de uma companhia de gestão agrícola.

O empresário afirmou ao Financial Times que a compra da Hillandale não foi motivada pelas dinâmicas recentes do mercado, mas é parte da estratégia de expansão internacional. Segundo ele, os ovos se tomaram parte do cardápio das famílias de maior poder aquisitivo, que, em busca de alimentação mais saudável, passaram a substituir pães e leite no café da manhã. Procurado, ele não respondeu ao pedido de entrevista.

## VILÃO DA INFLAÇÃO

Este ano, a expectativa é que a produção brasileira avance, e o país chegue a 59 bilhões de ovos. A exportação ainda é incipiente, segundo dados da Associação Brasileira de Proteína Animal (ABPA), em torno de 1% da produção, movimentando cerca de US\$ 50 milhões por ano. O ovo foi o vilão da prévia da **inflação** divulgada ontem, pelo IBGE, com alta de 19,44% em março. De janeiro de 2020 a fevereiro de 2025, o valor dos ovos subiu quase 71%, e o IPCA subiu 35,43% no período.

- Estamos entre os cinco maiores produtores e exportadores do mundo, mas o setor ainda está começando a criar a cultura de vendas ao exterior, já que o mercado interno absorve quase toda a produção doméstica. E temos capacidade instalada para produzir mais sem desabastecer o país - diz Ricardo Santin, presidente executivo da ABPA, lembrando que entre os grandes produtores estão a China e os EUA, país que foi atingido por um surto de gripe aviária e teve de sacrificar 18 milhões de matrizes.

A gripe aviária nos EUA e em alguns países da Europa é um dos fatores que elevaram o preço do ovo, além

da alta na demanda, aumento de custo dos grãos (30% no milho) e questões climáticas, como o calor excessivo, que impacta-ram a produtividade das galinhas, inclusive no Brasil.

-A demanda tem crescido, principalmente por conta de surtos de gripe aviária nos EUA e em países da Europa, o que fez a produção cair. Há a possibilidade de elevar o suprimento desses mercados para ovos ao consumidor final. Mas as questões sanitárias são bastante desafiadoras -observa Leandro Giglio, pesquisador do Insper Agro Global.

## 272 OVOS POR ANO

Mesmo assim, a alta registrada no preço dos ovos é situação sazonal, diz a ABPA, comum ao período pré e durante a Quaresma, quando há substituição de carnes vermelhas por proteínas brancas e ovos. O cenário deve se normalizar após esse período, prevê a entidade. Segundo Santin, o Brasil tem vantagens para produzir, como clima quente e proximidade da cadeia de grãos, o que reduz custos.

O brasileiro vem aumentando a procura por ovos como fonte de proteína, e o consumo per capita já ultrapassou a média mundial. No ano passado, chegou a 269 ovos por ano, frente a uma média global de 230. Este ano, a expectativa é que os brasileiros consumam 272 ovos por ano, prevê Santin, da ABPA, lembrando que no país a produção ainda é pulverizada, o que dificulta estimativas sobre o potencial de produção. Ele conta que o Brasil já tem granjas tecnológicas, totalmente automatizadas, que recolhem os dejetos dos animais e transformam em adubo, ao mesmo tempo em que ainda há produtores utilizando galpões muito antigos.

## JBS ENTROU NO SETOR

O avanço da Granja Faria no exterior acontece apenas um mês depois de a JBS, maior processadora de carnes do mundo, ter entrado no setor de ovos para acirrar a disputa por mercado, incluindo os EUA. Em janeiro, a JBS adquiriu 50% do controle da Mantiqueira Brasil, maior produtora de ovos da América do Sul. O valor do negócio não foi revelado. A Mantiqueira produz 4 bilhões de ovos por ano e criou a Happy Eggs, marca de ovos de galinhas criadas livremente, tendência que busca o bem-estar dos animais.

A Mantiqueira exporta para América do Sul, Ásia, África e Oriente Médio, e mira os EUA para sua expansão internacional no mercado de ovos, o que deverá complementar a operação da JBS naquele país. O CEO Global da JBS, Gilberto

Tomazoni, disse na quarta-feira, durante apresentação

de resultados, que a entrada no setor de ovos expande e diversifica o portfólio da empresa.

-Está alinhado com a nossa estratégia de longo prazo, que prevê a diversificação do portfólio com a entrada em novos segmentos de proteína e o investimento em negócios de marca com valor agregado - disse Tomazoni, lembrando que a JBS já atua em bovinos, frangos, suínos, aquacultura (salmão) e proteínas alternativas (plant-based e cultivada) em cinco continentes.

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

# Governo Milei diz que acordo com FMI é de US\$ 20 bi

O ministro da Economia da Argentina, Luis Caputo, afirmou ontem que a Argentina deverá receber um empréstimo de US\$ 20 bilhões (R\$ 114,5 bilhões) do Fundo Monetário Internacional (FMI), que ainda precisa ser aprovado pelo conselho de administração da instituição financeira. Segundo ele, o recurso será "de livre disponibilidade, para reforçar as reservas do Banco Central".

O anúncio do socorro, que ainda precisa ser chancelado pela Assembléia de Governadores do FMI, visa a reduzir fortes pressões de alta do dólar na economia argentina há poucos meses das eleições legislativas.

Caputo disse que o governo de Javier Milei também está negociando um pacote adicional com o Banco Mundial (Bird) e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID). Entre técnicos da equipe argentina no encontro anual do BID, em Santiago, a expectativa é de um apoio de ao menos US\$ 10 bilhões.

O governo argentino divulgou os números preliminares do acordo com o FMI para tentar conter uma corrida contra o peso, desde a semana passada, que drenou mais de US\$ 1,2 bilhão das reservas cambiais do país, que caíram para US\$ 26,42 bilhões. O próprio ministro admitiu que a divulgação de ontem foi acordada com a diretora-ge-rente do FMI, Kristalina Ge-orgieva, para tentar estabilizar o câmbio.

-As discussões sobre um novo programa apoiado pelo Fundo estão bem avançadas e incluem um pacote de financiamento substancial -disse a diretora de comunicações do FMI, Julie Kozack, mas sem confirmar o montante.

O novo empréstimo será adicionado a um acordo existente de US\$ 44 bilhões, assinado em 2018. Caputo garantiu que os novos recursos "não serão usados para financiar despesas, mas para recapitalizar o patrimônio do Banco Central".

-Quando você olha para as reservas brutas e adiciona o que está vindo, essas reservas aumentarão em cerca de US\$ 50 bilhões. Com esses novos fundos vamos acabar com o estresse do dólar na Argentina -afirmou Caputo.

## RISCO À POPULARIDADE

Apesar da promessa de campanha de Javier Milei de liberar os controles cambiais, o peso ainda segue cotações cuidadosamente calibradas pelo governo para não pressionar a **inflação**. Na prática, o Banco Central da Argentina vem desvalorizando o peso em cerca de 1% ao mês, num sistema conhecido como crawling peg, que tenta fazer com que a moeda se desvalorize no mesmo ritmo da **inflação**.

Mas o FMI deve exigir uma maior flexibilização do câmbio para evitar que os recursos de seu pacote de socorro sejam "torrados" para segurar a cotação do peso. Analistas do mercado acreditam que haverá uma desvalorização antes da assinatura do acordo com o Fundo. As negociações com contratos futuros de peso apontam para uma alta de 6% até o final de abril. A moeda fechou estável ontem.

Milei tem usado o câmbio como âncora para conter a **inflação** desde o início de seu governo, em um país onde muitos preços são fixados em dólares. Uma desvalorização maior da moeda ou adoção de um câmbio flutuante poderiam colocar em risco seus esforços para controlar a **inflação**, e derrubar seus índices de popularidade.

O principal desafio do presidente é evitar uma desvalorização politicamente custosa, especialmente antes das eleições legislativas de meio de mandato, em outubro.

- O governo precisa desesperadamente de dólares para fortalecer o BC e seguir controlando a **inflação**, porque esse é o único elemento que tem dado muito apoio ao presidente Milei -diz Alejandro Gaona, diretor do Observatório da Dívida Pública Argentina.

Em relação aos outros organismos que poderiam ajudar a Argentina, técnicos disseram ontem ao GLOBO que o apoio poderia ser mais direto do Bird ou do CAF (Banco de Desenvolvimento da América Latina e Caribe). Já o BID poderia aprovar a liberação de recursos "carimbados" para algum projeto específico.

Hoje acontece em Santiago um encontro bilateral entre o presidente do BIS, o brasileiro Ilan Goldfajn, e a comitiva argentina, chefiada pelo secretário de Finanças do governo Milei, Pablo Quirno, mas a pauta

não foi revelada. (A repórter viajou a convite do BID)

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

# Superávit que estabiliza a dívida subiu, apontam economistas

*Marta Watanabe e Anaïs Fernandes De São Paulo*

Embora não sejam unânimes, projeções de economistas indicam um novo patamar necessário de superávit primário para estabilizar a dívida bruta. As estimativas, que chegam ao redor de 3% do Produto Interno Bruto (**PIB**), consideram a elevação do nível de endividamento do país, juntamente com expectativas de nível de juro real e de crescimento do **PIB**. E refletem a percepção de que, além de cumprir as metas do arcabouço fiscal, é preciso ter um horizonte para convergência da dívida.

Há quem mantenha projeção de superávit requerido em 1,5% do **PIB**, mas o alerta geral é o de que o cenário atual requer ajuste mais rápido. Economistas destacam ainda que o custo de rolagem da dívida é endógeno ao resultado primário. Isso quer dizer que uma melhora da expectativa em relação à questão fiscal pode mudar o ponteiro do juro real esperado e também do superávit necessário.

Considerando juro real (descontada a **inflação**) próximo de 10% e crescimento do **PIB** ao redor de 1,5%, o superávit primário necessário para estabilizar a dívida bruta do governo de imediato seria superior a 6% do **PIB**, estima Fábio Serrano, economista do BTG Pactual. "O valor é influenciado por variáveis mais pressionadas de curto prazo. Estamos no meio de um ciclo de aperto monetário e o juro real está muito alto", diz. No médio prazo, sua projeção é de superávit necessário mais próximo de 3% do **PIB**, considerando crescimento econômico ao redor de 2% e juro real de 6%, o que ainda é um juro real alto, segundo Serrano.

O cálculo do superávit que estabiliza a dívida depende de algumas variáveis, como o nível de partida do endividamento, o juro real e o **PIB**, explica. Quanto maior a dívida e mais elevado o juro real, maior o superávit primário necessário para estabilizá-la. Já quanto menor o crescimento econômico, também maior o resultado primário necessário, já que o **PIB** é o denominador na relação dívida/**PIB**.

Serrano pondera que o grau de incerteza das estimativas é elevado.

O **PIB** depende, por exemplo, da evolução da produtividade. A margem para mudanças e divergências entre analistas, no entanto, é maior no

que diz respeito às hipóteses de juro real, aponta. "Se, em um horizonte mais longo, você não vê as questões fiscais endereçadas, acaba mudando onde está o seu ponteiro do juro real. Com mais incertezas na mesa, começa-se a usar um juro real um pouco mais elevado, o que acaba contaminando a conta no médio prazo." Considerando um juro real de 6%, um **PIB** potencial de 2% e uma dívida bruta entre 75% e 80% do **PIB**, o primário necessário para estabilizar a dívida está ao redor de 3%, estima Rai Chicoli, economista-chefe da Citrino Gestão de Recursos. "Realmente, o número mudou um pouco de patamar." A primeira conta que mudou, diz, é o nível da dívida. "Antes, costumava-se trabalhar com 70-75% e agora estamos indo para 75-80% ou 80-85% até o fim do mandato [do governo atual], sem muita perspectiva de melhora", diz.

Outro fator que mudou, diz Chicoli, é o debate sobre juro neutro, aquela taxa que não contrai nem acelera a economia e, portanto, os preços. Chicoli estima juro neutro em 6%; o Banco Central trabalha com 5%. "Se olharmos para um contexto em que esperamos que o fiscal continue - talvez menos no curto prazo, mas estruturalmente - mais expansionista e as expectativas de **inflação** estão mais desancoradas, 6% parecem um número 'ok', só que o viés pode ser de até mais", afirma. O crescimento potencial do Brasil, pondera, poderia contrabalancear o cenário. Nas demais variáveis de longo prazo, "o que passa é que tudo piorou", diz.

"O ponto é que, por mais que as metas formais estejam sendo cumpridas e que o resultado do fim do ano passado tenha sido melhor do que se imaginava no começo de 2024, estamos longe do que seria preciso para fazer a estabilização da dívida", diz Serrano, do BTG.

O destaque, aponta Lucas Barbosa, economista da AZ Quest, é que passamos a fronteira dos três pontos percentuais (p.p.) do **PIB** de primário requerido para estabilizar a dívida. "É o que o governo tem sinalizado é disposição para entregar taxas bem menores", diz.

A meta central do governo para 2025 é de primário de zero, com banda de tolerância de 0,25 p.p. do **PIB** para cima ou para baixo. O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, diz que o governo vai "perseguir" a meta. A expectativa é que o governo confirme a meta

central de primário de 0,25% do **PIB** na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para 2026. O prazo para apresentar a proposta é até 15 de abril.

Barbosa estima resultado primário equivalente a 3,2% do **PIB** para estabilizar a dívida. Estudo da gestora mostra que é o maior esforço necessário requerido para convergir a dívida desde 2007. Em dezembro de 2023, por exemplo, o superávit primário requerido era de 2,6% do **PIB**, mostra o estudo, que baseia-se no estoque da dívida e considera as expectativas do Focus para juros e **PIB**. O Focus é o boletim no qual o Banco Central divulga as expectativas de mercado.

"Ao longo dos primeiros mandatos de Lula e no começo do mandato de Dilma tínhamos primário elevado e um período de dívida baixa e, por isso, o esforço requerido também era bastante baixo. A partir de 2014, há uma piora. A dívida aumenta e o primário também diminuiu. O esforço para conseguir estabilizar a dívida aumentou.

Houve nesse período também aumento da **inflação** implícita e dos prêmios sobre os ativos, indicando impacto significativo do fiscal sobre as variáveis", diz Barbosa.

O quadro se estabilizou depois, lembra, embora não tenha voltado aos níveis anteriores. "Mas, desde a pandemia, observamos - em função, em primeiro lugar, da alta de juros, e, mais recentemente, do aumento da desconfiança - um aumento, de novo, da necessidade de primário para convergir a dívida." Bráulio Borges, economista da LCA 4intelligence e pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV Ibre) discorda "um pouco" da análise de que o primário necessário para estabilizar a dívida aumentou. Para ele, o superávit de 1% a 1,5% do **PIB** é suficiente.

De fato, diz Borges, numa média dos próximos três anos, podemos ter juro real de 6%, 7%. Mas a discussão, afirma, precisa olhar para horizontes mais longos, de dez a 15 anos à frente. Outra questão, defende, é que, se o Brasil tivesse hoje superávit primário de 0,5% do **PIB**, ainda seria insuficiente para estabilizar a dívida dez anos à frente, mas o juro real seria muito menor que, por exemplo, os quase 8% atuais da NTN-B, título do Tesouro Direto indexado à **inflação**. "O custo de rolagem da dívida é endógeno ao próprio resultado primário, corrente e esperado. Se o mercado tivesse mais confiança, por exemplo, de que o governo irá entregar as metas fiscais deste ano e do próximo, ainda que sejam resultados fiscais abaixo do que calculo como sendo necessário para estabilizar a dívida líquida, o juro longo - que, no fundo, reflete em boa medida o custo de rolagem da dívida - poderia ser bem menor", diz Borges.

Barbosa, da AZ Quest, compartilha a análise sobre a importância da confiança. "A partir do momento em que o governo sinaliza que vai buscar mais primário, a expectativa de juros diminui, as condições financeiras como um todo melhoram, as trajetórias de dívida e o próprio primário requerido para estabilizar a dívida caem." Borges reconhece, porém, que o ambiente internacional deve ser de juros mais elevados do que os observados desde meados de 2009, 2010 e até mesmo do que os vigentes até 2022, 2023. "E isso eleva o sarrafo a todos os emergentes, inclusive o Brasil. Somos o que se chama de pequena economia aberta. O nosso juro aqui, grosso modo, é dado pelo juro internacional da economia de referência, que são os EUA, mais um prêmio de risco.

Esse juro lá fora, muito por causa do que estamos observando, deve ser bem mais alto do que vimos até meados de 2023." Para André Miller, economista-chefe e estrategista da AZ Quest, as medidas iniciais do novo presidente dos EUA, Donald Trump, como a retórica ao redor das tarifas de importação, não têm permitido a redução de incertezas sobre sua política. Além disso, observa, neste começo de 2025, temos visto uma atividade econômica americana ainda consolidada, com taxa de desemprego baixa. "Há cenário mais pressionado para preços do que o Fed [o banco central americano] observava no último trimestre de 2024. A composição das duas coisas faz com que, em nosso cenário mais provável, não haja novos cortes de juros nos EUA ao longo de 2025." Mesmo que a necessidade de primário não tenha subido, frisa Borges, o prazo para a consolidação fiscal "encurtou muito". O teto de gastos criado em 2016, lembra, entregaria consolidação fiscal de 3 p.p. a 4 p.p. do **PIB** em dez anos. "O arcabouço fiscal do atual governo, nas metas originais, do começo de 2023, tinha ajuste parecido, de cerca de 3 p.p. em quatro anos, considerando o déficit previsto em 2023, já com a PEC da Transição." Eram ajustes de tamanho parecidos ao longo do tempo, compara.

"Agora, na verdade desde meados de 2023, embora tenha ficado evidente em 2024, e mais ainda a partir deste ano com o início do governo Trump, precisamos fazer isso logo. Tem que fazer em dois anos." Há ainda mais um motivo para isso, diz Borges, que é o superaquecimento da economia brasileira hoje. "Fazia sentido ter política fiscal expansionista de 2016 até recentemente, quando estávamos com o hiato do **PIB** negativo [com ociosidade na economia]. Hoje, a política fiscal tem de ser contracionista para ajudar a política monetária." E há, afirma, um "motivo novo", com o quadro de economia superaquecida que emergiu no Brasil há cerca de seis meses.

O encaixe das variáveis não é linear. Uma

desaceleração da economia, embora esperada para permitir a convergência da **inflação** à meta, por exemplo, pode piorar a relação da dívida/**PIB**. A projeção da AZ Quest é que a dívida chegue ao fim de 2025 na casa de 82% do **PIB**. "O tempo joga contra. Quanto mais o tempo passa, mais aumenta o esforço necessário", afirma Barbosa.

Miller, também da AZ Quest, pondera que, no período mais recente, quando a atividade doméstica avançou, não houve benefício para as contas de endividamento, porque o efeito foi de elevar a taxa de juros. "Neste momento, diria até que o esfriamento que esperamos para a atividade pode abrir a porta para cortes de juros à frente e reduzir o risco fiscal, no sentido de que as pessoas vão ganhar mais confiança, num cenário em que os juros ao longo do tempo convirjam para níveis que são menos exigentes em termos de custo do financiamento da dívida."

"Ambiente externo de juro elevado eleva o sarrafo para emergentes" Bráulio Borges

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# BC reduz PIB de 2025, mas diz que incerteza aumentou

**Anaís Fernandes De São Paulo**

O Banco Central diminuiu sua projeção para a alta do Produto Interno Bruto (**PIB**) do Brasil em 2025 para 1,9%, de 2,1%, refletindo a redução no crescimento esperado para setores mais cíclicos da economia, mas reconheceu que a incerteza no cenário central aumentou.

Para o BC, os resultados sugerem que "interpretações sobre o grau de aquecimento da atividade no início de 2025 devem ser feitas com cautela", disse no Relatório de Política Monetária (RPM) de março, divulgado ontem.

Em um estudo especial, o BC observou que as previsões para o crescimento do **PIB** no primeiro trimestre de 2025 parecem elevadas mesmo sem considerar a expectativa de boa colheita no período, o que aumenta a incerteza sobre a intensidade da desaceleração econômica no início do ano. Parte dessa estimativa mais forte, porém, pode ser atribuída a questões técnicas, relacionadas ao método de ajuste sazonal, apontou.

Segundo o BC, a mediana das estimativas auferidas para o "**PIB** exagropecuária" no Questionário Pré-Copom (**QPC**), respondido por agentes do mercado, aponta um crescimento interanual de 2,2% do **PIB** no primeiro trimestre de 2025, o que resulta em uma variação de 0,9% em relação ao trimestre imediatamente anterior, após a série ser ajustada sazonalmente de acordo com a metodologia do IBGE. O IBGE usa, segundo o BC, o método direto, ou seja, o **PIB** com ajuste é obtido dessazonalizando-se a série original do próprio **PIB**.

Uma alternativa, disse, seria o método indireto, no qual o **PIB** com ajuste sazonal é calculado pela agregação das séries dessazonalizadas de seus componentes. Nesse caso, a previsão de crescimento de 0,9% para o **PIB** no primeiro trimestre ficaria perto de 0,3%, valor próximo ao registrado no trimestre imediatamente anterior (0,2%), estimou o BC. Ambos os métodos são válidos e apresentam vantagens e desvantagens, afirmou.

A economia brasileira desacelerou no último trimestre de 2024 e o forte crescimento esperado da agropecuária no primeiro trimestre de 2025 torna mais

difícil identificar a continuidade ou a reversão desse processo no começo do ano, e as complexidades do processo de ajuste sazonal parecem particularmente acentuadas para o primeiro trimestre, "justamente quando há grande interesse sobre o valor exato da taxa de crescimento da economia", afirmou o BC.

Esses apontamentos são importantes porque o primeiro trimestre ajustado é chave para as expectativas do ano, diz Fernando Montero, economista-chefe da Tullet Prebon.

Os resultados podem definir "momentum" e carregamento estatístico e pautar cenários, aponta.

"O fato de o trimestre estar muito pautado num choque de oferta agrícola pode transmitir economia mais forte que a realidade (para não falar, mais tarde, numa queda maior ou prolongada)", diz Montero em relatório. Na avaliação do Itaú Unibanco, com a apresentação desse ajuste sazonal "linha a linha", o Comitê de Política Monetária (Copom) do BC parece indicar que, mesmo que o crescimento do **PIB** do primeiro trimestre seja bastante forte usando o método tradicional de ajuste sazonal, na realidade, a economia está desacelerando praticamente em linha com o esperado. Isso, diz o Itaú, deve limitar a probabilidade de um aumento maior (de 0,75 ponto percentual) da Selic na próxima reunião do Copom.

Em outro estudo do RPM, o BC mostrou que a "**inflação** importada" foi o fator que mais contribuiu para o desvio do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em relação à meta em 2024.

Do desvio de 1,83 ponto percentual (p.p.) - o IPCA foi de 4,83% em 2024, para uma meta de 3% -, 0,72 p.p veio da **inflação** importada, de acordo com o BC. Desse montante, a principal contribuição veio da depreciação cambial (1,21 p.p.), seguida das commodities (0,10 p.p.), as quais mais que contrabalançaram a queda do preço internacional do petróleo (-0,59 p.p.).

Exatamente o repasse do câmbio aos preços, no entanto, tem gerado dúvidas entre analistas, diante de comportamento volátil da moeda. Ontem, o diretor de Política Econômica do BC, Diogo Guillen, observou que o IPCA-15, prévia da **inflação** oficial do país

divulgada no mesmo dia pelo IBGE, de março indicou um número menor do que o esperado para a evolução dos preços de produtos industriais, o que acabou se refletindo nos núcleos de **inflação**.

O IPCA-15 desacelerou para 0,64% em março, de 1,23% em fevereiro, num ritmo mais rápido do que o 0,67% captado pelo Valor Data. A **inflação** de bens industriais passou de 0,58% para 0,15%, sendo que os industriais subjacentes (mais ligados ao ciclo econômico e sensíveis à política monetária) foram de 0,31% para 0,09%, segundo a MCM 4intelligence.

A média dos cinco principais núcleos (medidas para suavizar itens voláteis) acompanhados pelo BC foi de 0,62% para 0,47%. Especificamente o núcleo IPCA-EX3, que reúne serviços e industriais subjacentes, foi de 0,49% para 0,43%.

Guillen destacou que os preços ao produtor desaceleraram, com moderação em produtos agropecuários e industrializados. "Tem tido uma discussão maior sobre industrializados, como vai se dar esse repasse sobre o IPCA", afirmou.

Sobre o IPCA-15 de março, o Itaú destacou que "a surpresa baixista foi concentrada em industriais, disseminada entre os itens do grupo, sugerindo que o repasse da depreciação cambial pode ser menos intenso do que esperávamos".

Por outro lado, o aumento de preços de alimentos foi uma das principais influências altistas para o IPCA-15 de março, e o BC destacou, em outro estudo do RPM, que, no caso das carnes, a expectativa é que a pressão continue - o que pesa também sobre a **inflação** da alimentação fora do domicílio e, em última instância, a dos serviços, monitorados de perto pela autoridade monetária.

"Tem tido uma discussão maior sobre o repasse em industriais" Diogo Guillen

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# IPCA-15 sobe menos que o previsto, mas taxa em 12 meses mantém aceleração

**Marcelo Osakabe e Lucianne Carneiro De São Paulo e do Rio**

Puxada pela alta da gasolina e por um repique dos preços de alimentos, mas com alívio em alguns componentes importantes para a definição da política monetária do Banco Central, a prévia da **inflação** subiu menos que o esperado em março.

Segundo o IBGE, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo 15 (IPCA-15) teve alta de 0,64% em março, ante 1,23% do mês anterior. O resultado veio abaixo da mediana das projeções colhidas pelo Valor Data, de 0,67%.

Apesar do número mais baixo na métrica mensal, o acumulado em 12 meses acelerou de 4,96% para 5,26% na virada do mês, distanciando-se ainda mais da banda perseguida pelo Banco Central, que tem centro em 3% e teto em 4,5%.

Cinco das nove classes de despesas registraram aceleração nos preços. Alimentos (de 0,64% para 1,09%) e transportes (0,44% para 0,92%), sozinhos, responderam pela maior parte do avanço do índice cheio.

Atrás deles, vestuário (de -0,08% para 0,28%); despesas pessoais (de 0,01% para 0,81%); e comunicação (de -0,06% para 0,32%) também mostraram avanço.

Na outra ponta, habitação (de 4,34% para 0,37%); artigos de residência (de 0,38% para 0,03%); saúde e cuidados pessoais (de 0,54% para 0,35%); e educação (de 4,78% para 0,07%) desaceleraram.

Individualmente, a gasolina foi a principal influência para a alta do IPCA-15 de março, com variação de 1,83% e impacto de 0,10 ponto percentual. Já os preços dos alimentos voltaram a subir mais de 1% no mês e (1,09%) e adicionaram 0,24 ponto percentual ao índice.

Apenas três deles, ovo (19,44%), café (8,53%) e tomate (12,57%), responderam por 0,13 ponto percentual do IPCA-15 de março, ou 20,3% do total.

Para Fábio Romão, economista da LCA 4Intelligence, a **inflação** dos alimentos deve continuar incomodando

este ano, ainda que de forma mais moderada do que em 2024. "São grandes as chances de o grupo acelerar de fevereiro para março, na esteira das altas de tubérculos, raízes e legumes - destacadamente batata-inglesa e tomate -, hortaliças e verduras, frutas, aves e ovos, leites e derivados, bebidas e infusões, enlatados e conservas e do subgrupo Alimentação fora do domicílio", avalia.

Mesmo fatores de decompressão como a safra maior este ano e a expectativa de um clima menos árido - que deve impedir avanço forte de leite e derivados e das frutas - que acumularam alta de dois dígitos em 2024 - devem trazer alívio pequeno, em sua opinião.

"O ano de 2024 fechou com alta de 8,2% dos alimentos, e nós avaliamos que esse ano fechará em 7,1%. Apesar dos fatores baixistas, a oferta do café no mercado internacional deve melhorar somente em 2026, a carne bovina mostra alívio no curto prazo, mas deve voltar a acelerar no segundo semestre e, por efeito substituição, puxará os preços de aves e suínos", elenca. "O preço do ovo deve devolver alguma coisa ao longo do ano, mas mesmo assim terminar com alta na casa de 10%." Economista responsável pelo Brasil do BNP Paribas, Laiz Carvalho destaca, por sua vez, que o dado também trouxe pequenas boas notícias espalhadas nas aberturas.

"A surpresa veio espalhada em vários itens, que vieram um pouco um pouco abaixo do que esperávamos. A queda de quase 1% das carnes (-0,77%) mostra uma acomodação importante depois daquela forte alta do fim do ano. Ao mesmo tempo, o grupo habitação também veio mais baixo, com altas bem menores de aluguel (0,21%) e condomínio (0,32%) do que o observado nos últimos meses. Serviços relacionados a veículos, como conserto (0,79%), são coisas que contribuem para um número mais baixo do que o esperado dos serviços subjacentes", diz. O banco esperava alta de 0,71%, ante 0,67% do efetivo para esta última métrica.

Outro setor com desempenho positivo foi o industrial, que subiu 0,15% e 0,09% na métrica subjacente, destaca o economista-chefe da Constância Investimentos, Alexandre Lohmann. Serviços e industriais "foram duas surpresas entre itens do núcleo de **inflação**. Então é um dado muito bom. Ainda precisa ser confirmado por outras leituras, mas pode

indicar que o pior já passou em termos de deterioração".

Apesar do alívio em preços importantes, o quadro segue preocupante.

No acumulado em 12 meses, os serviços passaram 5,93% para 6,23%. Já a média móvel de três meses dessazonalizada e anualizada - métrica que permite ver como a **inflação** se comporta "na ponta", segue na casa de 8%, nota Laiz.

A questão, diz Lohmann, é que ainda é cedo para dizer se o comportamento benigno de industriais e serviços vai se manter nas próximas divulgações. No caso dos alugueis e condomínio, a desaceleração da prévia de março pode se mostrar somente uma acomodação pontual após fortes altas recentes. Em relação aos bens industriais, a quase estabilidade pode ser mais reflexo da Semana do Consumidor do que propriamente uma dificuldade de repassar as altas do atacado para o varejo, pondera.

Após o dado, BNP Paribas não alterou sua projeção para o ano fechado, que segue em 5,6%, mesmo número que a LCA 4Intelligence prevê. A Constância, por sua vez, mantém sua estimativa para 5,7% este ano.

"A queda de quase 1% das carnes mostra acomodação importante"

Laiz Carvalho

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# Estatal desrespeita CGU em caso de Itaipu

**Robson Rodrigues De São Paulo**

A Empresa Brasileira de Participações em Energia Nuclear e Binacional (ENBPar), estatal responsável pelo lado brasileiro da hidrelétrica de Itaipu Binacional, descumpriu uma determinação da Controladoria-Geral da União (CGU) e mantém em sigilo um documento que pode impactar diretamente o valor percebido em reais por megawatt-hora (MWh) nas tarifas de energia pagas por mais de 130 milhões de brasileiros.

Conhecido como "Acordo Operativo" ou "Termo de Compromisso" entre ENBPar, a estatal paraguaia Ande e a própria Itaipu, o documento funciona como aditivo contratual que define diretrizes para a contabilização da energia gerada pela usina, inclusive da chamada "energia excedente". Segundo cálculos preliminares mencionados no processo, a vigência do Acordo Operativo pode significar custo adicional percebido de cerca de US\$ 300 milhões por ano, ou seja, cerca de R\$ 1,7 bilhão anuais, nas tarifas de energia pagas pelos brasileiros.

O Valor solicitou, via Lei de Acesso à Informação (LAI), uma cópia do documento, uma vez que as diretrizes estabelecidas no acordo impactam diretamente os custos repassados às famílias brasileiras do mercado regulado - especialmente as de baixa renda.

Após uma série de negativas por parte da ENBPar, a secretária nacional de Acesso à Informação, Ana Túlia de Macedo, determinou, em 12 de fevereiro de 2025, que a estatal deveria liberar o documento no prazo de 15 dias, com a oclusão apenas de trechos que eventualmente contivessem dados sigilosos.

Apesar da determinação, a ENBPar não cumpriu a decisão. A estatal afirma que se trata de um documento de uso restrito, assinado por uma entidade estrangeira e por Itaipu Binacional, com informações estratégicas.

A postura da estatal gerou críticas de especialistas, que lembram que, quando a Eletrobras ainda controlava Itaipu, o documento era de acesso público. A mudança levanta preocupações sobre a transparência na gestão da holding, especialmente agora, com o conteúdo mantido em sigilo.

Em sua defesa, a ENBPar ainda alega que o documento conteria "segredo industrial" - justificativa rebatida por especialistas. Como a energia de Itaipu é

comercializada em regime tarifado, sem concorrência de mercado, e com atuação em monopólio, não haveria fundamento técnico para alegar proteção de competitividade.

Renato Morgado, gerente de programas da Transparência Internacional Brasil, classifica como "muito grave" o fato de a ENBPar ter se omitido na disponibilização do documento - ainda mais considerando que já houve determinação da própria CGU para que isso ocorra.

"Trata-se de claro descumprimento da Lei de Acesso à Informação, que prevê, inclusive, que informações de interesse público, como é o caso, devem ser disponibilizadas de forma ativa, no próprio site da entidade pública." A posição da ENBPar causou reação de diversos juristas, que consideram que o princípio da máxima transparência deveria prevalecer, já que se trata de informação pública de interesse coletivo. "A publicidade é a regra, e o sigilo, exceção", segundo a jurisprudência do Superior Tribunal de Justiça (STJ).

"A decisão da CGU é clara: existem motivos específicos listados em lei para que o documento não possa ser disponibilizado e nenhum deles coincide com as alegações da ENBPar", diz Manuela Dana, chefe da área de energia do escritório Lima Netto, Carvalho, Abreu, Mayrink Advogados.

Luís Adams, sócio das práticas de Contencioso, Arbitragem e Compliance do Tauil Chequer Advogados, destaca que a ENBPar, ao negar o acesso deferido pela CGU, implica no administrador responsável pela decisão assumir o risco de ser responsabilizado.

Bruno Schimitt Morassutti, diretor de advocacy da Fiquem Sabendo e representante da sociedade civil no Conselho de Transparência Pública da CGU, frisa que, na condição de entidade controladora de uma das maiores produtoras de energia elétrica do mundo, a ENBPar tem a obrigação de tornar transparente as políticas que afetam o consumidor e o preço final dos serviços prestados por Itaipu.

"O descumprimento das decisões da CGU e a não observância da prática já estabelecida de publicação dessas informações violam a política federal de transparência pública, descumprem princípios básicos de 'accountability' [responsabilidade e obrigação de prestação de contas por parte do poder público] e

prestam um desserviço para a população brasileira.

Informações sobre a política de energia elétrica são essenciais para a população. Tem um impacto muito grande no orçamento público e na economia brasileira." Procurada, Itaipu repetiu as informações da ENBPar e acrescentou que a divulgação pública tem potencial prejuízo às negociações em curso entre as Altas Partes Contratantes do Brasil e do Paraguai para a revisão do Anexo C do Tratado (parte que trata das bases financeiras e de prestação de serviços de eletricidade da usina).

A reportagem também procurou o Ministério de Minas e Energia, já que este acordo foi assinado no âmbito da atuação direta do ministro Alexandre Silveira, mas a pasta não quis se manifestar.

Com o documento mantido em sigilo, não é possível saber com precisão quanto a energia de Itaipu impacta os consumidores.

Hoje, a energia elétrica está entre os itens que mais pressionam a **inflação**, afetando diretamente o orçamento dos brasileiros.

"Trata-se de claro descumprimento da Lei de Acesso à Informação"

Renato Morgado

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# Brasil vai à OMC contra tarifa de Trump e sobretaxa é possibilidade, diz Lula

O presidente Luiz Inácio Lula da Silva afirmou ter "duas decisões a fazer" em resposta à taxaço do aço brasileiro em 25% pelo americano Donald Trump.

"Uma é recorrer na Organizaço Mundial do Comércio [OMC], e nós vamos recorrer", disse em Tóquio em entrevista coletiva ao final da visita de Estado ao Japão. "E a outra é a gente sobretaxar os produtos americanos que nós importamos. É colocar em prática a lei da reciprocidade." Justificou: "Não dá para a gente ficar quieto, achando que somente [eles] podem taxar".

Posteriormente, detalhou: "No caso do Brasil, nós vamos à OMC e, se não tiver resultado, a gente vai utilizar os instrumentos que nós temos. Que é a reciprocidade e taxar os produtos americanos. Isso é que nós vamos fazer".

Sublinhou que o comércio bilateral também envolve a exportação de produtos americanos ao Brasil. "Os Estados Unidos não só compram, eles vendem também", disse. "Eles não só compram do Brasil. É um comércio muito equilibrado, e nós vamos tomar as atitudes que entendemos que seria bom para o Brasil." "Nós temos uma relação comercial de praticamente US\$ 87 bilhões, dos quais eles são superavitários em US\$ 7 bilhões", prosseguiu Lula. "Eu acho muito ruim essa taxaço, porque, ao invés de facilitar o comércio no mundo, está dificultando. E esse protecionismo não ajuda nenhum país do mundo." Detalhou depois: "Estou muito preocupado com o comportamento do governo americano, com essa taxaço de todos os produtos, de todos os países. Eu estou preocupado porque o presidente americano não é xerife do mundo. Ele é apenas presidente dos Estados Unidos." Insistiu porém que a decisão é soberana do americano. "O que ele [Trump] precisa é medir o efeito dessa decisão." Para Lula, a decisão será "prejudicial para os Estados Unidos, vai elevar o preço das coisas, pode levar a uma **inflação** que ele ainda não está percebendo". Falou em "esperar um tempo para ver, quem sabe neste caso o tempo seja senhor da razão".

Em relação ao comércio com o próprio Japão, o brasileiro confirmou a atenção que pretende dar ao acordo com o Mercosul. "Se depender de mim, vai acontecer o que aconteceu no acordo com a União Europeia. Nós vamos trabalhar para que haja o acordo do Mercosul com o Japão." Além dos ganhos diretos

dos países, argumentou, "o mundo está precisando que cresça o comércio entre os países e os continentes. Quanto mais comércio existir, melhor será".

Sobre a abertura do mercado japonês para a carne bovina, comentou: "Eu disse ao primeiro-ministro [Shigeru Ishiba] que o Brasil está pronto, a partir de amanhã. Eu até disse para ele que as pessoas estavam convidadas para ir no meu avião para fazer a fiscalizaço que quiserem, para que a gente mostre a qualidade [da carne]".

Disse ter ouvido de Ishiba que serão mandados especialistas "o mais rápido possível" e que estava satisfeito com isso. "Eu acredito que ainda neste ano a gente vai ter uma solução nessa questão da carne." O presidente deixou Tóquio por volta do meio-dia em voo para Hanói, no Vietnã, onde a abertura do mercado para a carne também é prioridade brasileira.

Site: <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# Indicador mostra "cautela" na indústria

***Claudia Violante De São Paulo***

O Índice de Confiança da Indústria (ICI) do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV Ibre) ficou praticamente estável em março, com variação de 0,1 ponto, para 98,4 pontos. Em médias móveis trimestrais, o índice recuou 0,4 ponto, também para 98,4 pontos.

"A confiança da indústria ficou estável pelo segundo mês e ratifica o cenário de cautela dos empresários quanto à situação dos negócios. Apesar da piora na ponta, os estoques seguem em níveis satisfatórios. As expectativas de curto prazo, de produção e contratação, avançam no mês, mas não parecem refletir em otimismo do empresário, uma vez que num horizonte de tempo maior, de seis meses, o sentimento dos empresários sugere pessimismo, principalmente nos segmentos relacionados aos bens intermediários", comentou Stéfano Pacini, economista do FGV Ibre.

Segundo ele, apesar do momento de estabilidade da confiança, o ciclo de alta da taxa de juros para conter o aumento da inflação, em conjunto com a expectativa geral de desaceleração da economia podem refletir em um cenário difícil para a indústria em 2025.

Em março, houve queda da confiança em 10 dos 19 segmentos industriais pesquisados pela sondagem. O resultado reflete relativa estabilidade tanto nas avaliações sobre a situação atual como nas expectativas em relação aos próximos meses. O Índice Situação Atual (ISA) subiu 0,1 ponto, para 100,5 pontos. O Índice de Expectativas (IE) também avançou 0,1 ponto, para 96,4 pontos.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

# A abertura total do mercado de energia será boa para quem? (Artigo)

**Por Guilherme Susteras**

Guilherme Susteras é engenheiro electricista e pós-doutorando em política energética pela USP.

Nos últimos anos, criou-se um consenso quase unânime entre agentes do setor elétrico brasileiro sobre as supostas vantagens de uma abertura total do mercado de energia, especialmente para consumidores residenciais e pequenos comerciantes.

Prometem-se descontos tentadores, liberdade de escolha e benefícios derivados da competição.

Entretanto, basta um olhar atento às experiências internacionais, em especial ao Reino Unido - reconhecido como o mercado elétrico mais liberalizado do mundo -, para que se perceba que esses benefícios prometidos escondem riscos significativos e custos elevados para toda a sociedade.

Há alguns meses, a Sociedade de Sistemas de Potência do Instituto de Engenheiros Eletricistas e Eletrônicos (IEEE) publicou uma edição especial de sua revista revisando o movimento global de abertura de mercado. Enquanto o editor daquela edição concluiu, com base no conjunto das experiências internacionais, que "o empoderamento dos consumidores por meio da liberalização do mercado de energia tem geralmente resultado em resultados duvidosos, senão em falhas", os especialistas britânicos convidados a analisar as três décadas de liberalização no mercado elétrico do Reino Unido são categóricos em afirmar que essa experiência representou uma "dispendiosa perda de tempo e dinheiro". De fato, consumidores britânicos testemunharam aumentos contínuos nas tarifas durante as últimas duas décadas, além de crises financeiras que trouxeram prejuízos substanciais tanto para a população

No Brasil, anúncios sedutores prometem descontos de até 40% para quem migrar ao mercado livre. Contudo, dados oficiais da Aneel revelam que somente 35,6% da tarifa residencial é efetivamente destinada à compra da energia elétrica. Para alcançar o prometido desconto de 40%, portanto, seria necessário que a energia fosse fornecida quase gratuitamente, algo evidentemente irreal. Mesmo em um cenário ilusório, em que os pequenos consumidores no varejo

conseguissem ter um poder de barganha maior do que o conjunto das distribuidoras de energia, adquirindo sua energia pelo preço vigente do mercado atacadista, isso significaria um valor entre R\$ 170 e R\$ 200 por megawatt-hora. Ou seja, com um valor 30% abaixo da tarifa média de compra de energia nos leilões organizados pelo governo, de R\$ 247 por megawatt-hora, o desconto máximo real não ultrapassaria 10%.

Esses descontos elevados são viabilizados, na verdade, por meio de subsídios cruzados e da redução das tarifas de uso do sistema de distribuição (TUSD) desses consumidores, cujos custos somaram R\$ 12,8 bilhões em 2024 e acabaram sendo financiados pelos demais consumidores que permaneceram no mercado regulado. Naturalmente, se todos os consumidores migrassem para o mercado livre, essa conta não iria simplesmente desaparecer.

Ou seja, a forma verdadeiramente eficaz para corrigir distorções de mercado como esta é por meio da eliminação gradual e acelerada desse subsídio, garantindo maior justiça social no setor elétrico.

Notadamente, o interesse dos agentes setoriais brasileiros pela abertura total do mercado, na verdade, está mais associado à saturação atual do mercado livre, tornando a disputa por novos clientes uma mera competição predatória, semelhante a um "roubamento". Naturalmente, alguns meses depois da completa liberalização, retornaríamos à posição inicial de competição acirradíssima. O foco estratégico deveria, ao contrário, concentrar-se na melhoria da infraestrutura energética nacional, aumentando a qualidade e confiabilidade das redes para atrair grandes consumidores internacionais, como data centers e produtores de hidrogênio verde, que impulsionariam um crescimento sustentável e robusto da demanda.

Além disso, uma vez que o consumo médio dos consumidores de baixa tensão é de cerca de 230 kWh/mês, é preocupante perceber que a competição resultante da abertura total inevitavelmente focará os consumidores com maior rentabilidade, deixando desassistidos cerca de 80% da população, cujo consumo é pouco atrativo devido ao alto custo de atendimento e risco de inadimplência.

A experiência britânica confirma essa exclusão, com

consumidores de menor poder aquisitivo sendo frequentemente obrigados a pagar tarifas elevadas após a abertura total do mercado.

Outro grande desafio será a fiscalização adequada das centenas ou milhares de novas comercializadoras operando diretamente com consumidores finais.

A Aneel já admite dificuldades significativas em fiscalizar adequadamente as atuais distribuidoras reguladas. No Reino Unido, a Ofgem, órgão regulador do mercado, foi amplamente criticada por incompetência, incapaz de evitar práticas abusivas e assegurar padrões mínimos de atendimento.

Finalmente, há o risco sistêmico decorrente da falência de comercializadoras.

Hoje, no mercado brasileiro parcialmente aberto, já enfrentamos impactos significativos quando algumas O Banco Central não espera uma volta rápida da **inflação** para abaixo do teto da meta e muito menos para seu centro, de 3%. Nos cenários apresentados pelo Relatório de Política Monetária de março, divulgado ontem, o IPCA só será inferior a 4,75% no primeiro trimestre do ano que vem.

A **inflação** subirá mais antes de cair. De março até junho, se situará em torno de 5,5%, acima dos 5,06% nos 12 meses encerrados em fevereiro. E só se aproximará da meta de 3% no terceiro trimestre de 2027, um ano depois do cenário relevante para a política monetária, o mesmo trimestre de 2026. Diante de condições adversas para a convergência da **inflação**, com expectativas desancoradas em todos os prazos, o BC sinalizou mais uma alta de juros, desta vez inferior a 1 ponto percentual, e a continuidade de uma política bastante contracionista por um longo período.

A economia vai se adaptar a um quadro em que as condições financeiras já se tornaram mais apertadas e à perspectiva de que a taxa real de juros atinja seu pico de 9,4% no segundo trimestre, com **inflação** projetada de 5,5% no cenário de referência do período. Isso indica que a taxa Selic poderá atingir 15% até junho, com duas reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) programadas até lá.

A partir daí, o BC terá de optar entre decidir por mais aumentos dos juros, o que pode ser excessivo, ou por manter taxas altas por mais tempo.

Há fatores que poderão contribuir para que o alvo do BC seja atingido. No Relatório de Política Monetária, ele reduziu a previsão de crescimento do Produto Interno Bruto de 2,1% para 1,9%. A desaceleração se dará depois do primeiro trimestre, para o qual se

espera um desempenho forte da agricultura, cuja estimativa de expansão foi elevada de 4% para 6,5%. No lado da demanda, o consumo das famílias, que fechou em queda no último trimestre de 2024, deverá subir 1,5% em 2025, ante 2,4% na previsão anterior. Com a redução do ritmo da economia, as importações declinarão, e o setor externo, que diminuiu em 1,8% o **PIB** de 2024, terá influência neutra (zero) este ano.

A elevação dos juros derrubará as concessões de crédito. O saldo dos empréstimos encerrou o ano passado com variação de 11,5%. O BC reduziu sua projeção de expansão de 9,5% para 7,7%, com crescimento real de 2,5%, praticamente a metade da evolução real do ano passado. A contenção do crédito é importante porque o impulso do fluxo financeiro por ele proporcionado às atividades foi muito forte em 2024.

As concessões bateram um recorde histórico, com um Ainda falta longo caminho para **inflação** atingir a meta aumento de 10,7% além da **inflação**. O impulso do crédito, calculado em um box do Relatório, correspondeu a 1,1% do **PIB**, ou R\$ 128 bilhões. A ele se acrescentam o aumento das captações de empréstimos das empresas no mercado de capitais, que vêm crescendo e dobraram de 2019 até agora, atingindo R\$ 489 bilhões no ano passado. O impulso do crédito para as empresas foi de 1% do **PIB**.

A economia deve esfriar, mudando a direção do hiato do produto, uma medida que mostra o quanto o crescimento da economia se aproxima ou se afasta de seu potencial. Ela está crescendo além desse potencial em 0,6% no primeiro trimestre do ano, e o hiato se tornará negativo no terceiro trimestre de 2026 em 0,8%.

Um comportamento benigno do dólar teria um papel fundamental para derrubar a **inflação** e as expectativas, mas é impossível apostar em valorizações adicionais do real ou mesmo na estabilidade do câmbio em seu nível atual. Sua importância fica clara na decomposição dos fatores que mais influenciaram no IPCA de 2024, de 4,83%, com 1,83 ponto percentual acima da meta. A **inflação** importada foi o fator de maior peso para o desvio da meta, com 0,72 ponto.

O peso da maxidesvalorização cambial foi maior, de 1,21 ponto, mas foi amortecida por uma queda de 0,59 ponto nos preços do petróleo. A inércia inflacionária, a força que espalha aumentos de preços passados ao presente, foi o segundo fator, com 0,52 ponto. O crescimento acima do potencial colaborou com mais 0,49 ponto.

A supersafra agrícola traz boas notícias para os

Site: <https://valor.globo.com/virador#/edition/188151>

preços dos alimentos, que avançaram 8,2% em 2024, mas, segundo o BC, não terá influência sobre um dos principais produtos a puxar a alta, a carne bovina - 22,4% de variação no ano passado. A Conab espera uma queda de 5% de sua produção neste ano e redução de 8,5% na disponibilidade interna, devido a fortes exportações. Os preços vão então subir, embora muito menos que em 2024. No questionário pré-Copom, os participantes do Focus estimaram aumento de 9,6%.

A principais arma do ajuste têm sido os juros, que, apesar de estarem muito altos, não causarão recessão. O trabalho da política monetária poderia ser mais abreviado e menos custoso se a política fiscal buscasse obter superávits primários, com cortes maiores nos gastos, e se o governo Lula evitasse lançar medidas sem parar (inclusive de crédito) para manter o crescimento a todo custo, que retardam a queda da **inflação**. Ampliar a desconfiança sobre a fragilidade das contas fiscais pode provocar novos surtos de desvalorização do real e ampliar o fôlego ainda mal contido dos preços.

comercializadoras entram em dificuldades financeiras. Em um mercado totalmente aberto, esse risco seria amplificado, afetando diretamente milhões de consumidores finais. Cria-se então uma situação clássica de "moral hazard", com empresas assumindo riscos excessivos confiando num resgate governamental inevitável em crises financeiras.

Assim, seria previsível que o governo fosse forçado a implementar programas emergenciais semelhantes ao Proer, criado nos anos 1990 para resgate de bancos.

O Reino Unido exemplifica claramente esse cenário, com a falência da comercializadora Bulb Energy custando 5 bilhões de libras aos contribuintes britânicos e deixando 1,7 milhões de consumidores expostos.

Essas evidências apontam claramente que a abertura total do mercado de energia no Brasil é uma aposta extremamente arriscada, com benefícios restritos para poucos e ameaças claras para a maioria da população. O enorme esforço político, legal e regulatório exigido para abrir totalmente o mercado elétrico brasileiro, incluindo complexas regras transitórias para lidar com contratos legados e potenciais passivos regulatórios, beneficiaria diretamente uma parcela muito reduzida da sociedade. No final das contas, a abertura total do mercado de energia será uma operação ganha-ganha: as comercializadoras ganharão mais oportunidades para ampliar lucros, enquanto a sociedade brasileira ganha mais uma bomba-relógio para administrar.

# Relatório mostra aumento do custo para baixar a inflação

**Alex Ribeiro De Brasília**

O Relatório de Política Monetária mostra o aumento do custo para baixar a **inflação** para a meta, em um ambiente de deterioração contínua das expectativas de **inflação**, surpresas recentes nos reajustes de preços e falta de confiança dos mercados na política fiscal do governo Lula.

De um lado, o documento, que antes se chamava Relatório de **Inflação**, rebaixa a perspectiva de crescimento da economia para 2025, de 2,1% para 1,9%. De outro, passa a contar com uma **inflação** mais alta, estimada em 5,1% em 2025 (era 4,5%) e 3,7% em 2026 (era 3,6%).

Outra forma de medir a taxa de sacrifício é pela evolução do chamado hiato do produto, que é uma medida técnica que mostra quanto a economia está operando acima da capacidade agora (pressionando a **inflação**) e quanto ficará abaixo da capacidade no futuro (ajudando a reduzi-la). Pelos cálculos do BC, a economia estava 0,8% acima da sua capacidade no fim de 2024. Já começa a esfriar um pouco no primeiro trimestre deste ano, com um superaquecimento de 0,6% - o que significa que pressiona a **inflação**, mas um pouco menos.

No terceiro trimestre de 2026, a economia estará operando 0,8% abaixo da sua capacidade, o que significa que máquinas e trabalhadores estarão ociosos, o que reduziria a pressão para reajustes de preços e salários. Essa ociosidade deveria, em tese, ajudar a levar mais rapidamente a **inflação**, que nos 12 meses até fevereiro ficou em 4,72%, para a meta de 3%. O prazo que o Copom deve cumprir para isso é setembro de 2026, mas, para esse horizonte, as projeções do BC indicam um percentual de 3,9%, superando o objetivo.

A piora no cenário desde a última edição do relatório, de dezembro, chama a atenção porque, desde então, o BC promoveu um choque de juros, elevando a Selic para os atuais 14,25% ao ano, com indicações de que seguirá com um aperto adicional. O relatório destaca que, na contramão, pesaram principalmente três fatores. Um deles é a piora nas expectativas de **inflação**, que passaram de 4% para 4,48% para 2026. Além disso, a **inflação** ficou 0,32 ponto percentual mais alta do que o esperado no trimestre encerrado

em fevereiro, o que aumenta a inércia para os meses seguintes.

Completa o quadro uma **inflação** de curto prazo pressionada, refletindo ainda a economia que opera acima da capacidade, o repasse da alta do dólar e a contaminação da pressão nos alimentos para outros preços da economia. Como a **inflação** fica mais alta em 2025, há mais inércia para 2026.

Com todas essas forças jogando contra, a redução da **inflação** para a meta depende de uma sobrecarga maior na atividade. A revisão da previsão do **PIB** em 2025, de 2,1% para 1,9%, significa que, na visão do BC, seu cenário básico está caminhando na direção esperada. O BC mostra que essa desaceleração da atividade é mais favorável a uma queda da **inflação**, quando são considerados os componentes do **PIB**. Aqueles setores mais cíclicos estão recuando mais do que o esperado. A previsão do BC para o crescimento da indústria baixou de 2,4% para 2,2%, com uma revisão mais forte para a indústria, de 3% para 1,5%. A previsão para os serviços caiu de 1,9% para 1,5%. O consumo baixou de 2,4% para 1,5% e os investimentos, de 2,9% para 2%.

O cenário central do BC, portanto, parece caminhar para a desaceleração necessária da economia para baixar a **inflação**, mas os riscos em torno desse cenário estão um pouco mais exacerbados. Na última ata do Copom, o BC reconheceu que a desaceleração está ocorrendo, mas colocou em dúvida os números do passado (que podem sofrer revisões), do presente (que estão sendo misturados) e do futuro (com maior dinamismo do setor agrícola). Curiosamente, o relatório do BC publica um box que deveria dar mais confiança na desaceleração. Os técnicos recalcularam o **PIB** usando um método alternativo de dessazonalização.

Os especialistas do mercado esperam um forte crescimento do **PIB** no primeiro trimestre, de 1,9%. Essa estimativa considera o método de dessazonalização do IBGE, que ajusta os dados com base no **PIB** como um todo. Esse método tende a amplificar o impacto da agricultura, que deve ter uma safra recorde.

No entanto, se for utilizada a dessazonalização pelo método indireto, aplicada a cada componente do **PIB**,

a alta no primeiro trimestre cai para 1%. Se o **PIB** for calculado excluindo a agricultura, o avanço é de apenas 0,3% (caso se utilize o método do IBGE sem a agricultura, o crescimento fica em 1%). São indicadores que deveriam oferecer mais segurança ao Copom. No entanto, o comitê parece cauteloso em reconhecer de forma prematura que a economia está desacelerando.

Uma das preocupações que estão contaminando os mercados é a expansão do crédito consignado ao setor privado, que, pelas primeiras consultas, parece que vai se acelerar de forma mais rápida do que o previsto. O Banco Central, no relatório de ontem, baixou sua estimativa para a ampliação do crédito, de 9,6% para 7,7%. Ou seja, no cenário central, parece mais confiante de que o aperto monetário vai se transmitir pelo crédito. Mas, na ata do Copom, os membros do comitê discutiram a importância de o aperto monetário se transmitir pelo crédito de forma desobstruída.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188151>

# Taxas europeias têm dia de queda após tarifas de Trump

**Cristiana Euclides De São Paulo**

No primeiro pregão após o anúncio oficial da implementação de tarifas pelo presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, sobre automóveis importados, o mercado ampliou as apostas em torno de expectativas por reduções adicionais das taxas de juros na zona do euro. Os rendimentos dos títulos europeus de curto prazo caíram em bloco em meio à preocupação dos participantes do mercado com um enfraquecimento da atividade econômica, enquanto dirigentes do Banco Central Europeu (BCE) apontaram cautela quanto à direção futura da política monetária da região.

No início do mês, o BCE reduziu a taxa de depósito pela sexta vez desde junho, para 2,5%, e destacou que as incertezas estão elevadas diante de uma ausência clara dos planos tarifários de Trump. Na quarta-feira, o republicano anunciou taxaço de 25% sobre carros importados e indicou que adotará tarifas "recíprocas" contra parceiros comerciais na próxima semana, citando a União Europeia.

É nesse sentido que o estrategista de renda fixa Benjamin Schroeder, do banco holandês ING, nota que os mercados "se inclinam cada vez mais na direção a ver o BCE cortar as taxas de juros novamente em abril". Os mercados de juros europeus precificam cerca de 70% de probabilidade de uma nova redução, de 0,25 ponto em abril.

Ontem, o dia foi de queda firme dos juros europeus de curto prazo. Na Alemanha, a taxa do Bund de dois anos caiu de 2,126% para 2,071%, enquanto o rendimento do papel de dez anos recuou de 2,800% para 2,778%. Movimentos semelhantes foram vistos, ainda, nos mercados de juros de outras economias da zona do euro, como França, Itália e Espanha.

É nesse sentido que Schroeder avalia que a curva de juros europeia deve manter um viés de maior inclinação, ou seja, a diferença entre as taxas de longo prazo e as curtas deve aumentar, na avaliação do estrategista. Para ele, "as perspectivas de longo prazo melhoradas são ponderadas contra a incerteza de curto prazo e as perspectivas do próximo corte do BCE".

O estrategista Hauke SiemRen, do Commerzbank,

também destaca o aumento da inclinação das curvas de juros na Europa, ao notar que as tarifas de Trump devem fomentar adicionalmente esse movimento "por meio das esperanças de corte de juros do BCE". No geral, quando os juros de curto prazo caem, o mercado aposta em um aumento na diferença entre as taxas longas e as mais curtas.

E, para os estrategistas da UBS Wealth Management, na equipe liderada por Mark Haefele, apesar de o BCE destacar que a política monetária, no momento, é "significativamente menos restritiva", a pressão inflacionária em declínio abre espaço para novas reduções nas taxas de juros. "Esperamos que o BCE leve a taxa de depósito para 2% até junho", projetam.

Ontem, na esteira do anúncio das tarifas dos EUA sobre automóveis, discursos de dirigentes do BCE foram acompanhados com ainda mais atenção pelos investidores.

O presidente do Banco da França, François Villeroy de Galhau, reforçou a sensação de que o ciclo de flexibilização monetária pode não ter chegado ao fim, ao avaliar que a vitória contra a **inflação** estava quase garantida e que ainda havia espaço para reduzir as taxas de juros, enquanto o ritmo e a extensão do ciclo de cortes permanecem em aberto.

Ainda ontem, o presidente do Banco Nacional da Bélgica, Pierre Wunsch, disse que o BCE deve considerar a chance de uma pausa no ciclo de cortes na reunião de abril enquanto avalia o efeito das tarifas comerciais americanas.

Já o presidente do banco central da Áustria, Robert Holzmann, conhecido por sua postura "hawkish" (propensa ao aperto monetário), vê os planos de gastos de defesa e as tarifas como inflacionários e indicou que não votaria para cortar juros em abril.

Site: <https://valor.globo.com/virador/#!/edition/188151>

# No crédito, 'opção atrelada ao IPCA é melhor do que CDI'

Com a Selic em 14,25% ao ano e com a possibilidade de subir ainda alguns degraus, 2025 tem se mostrado um ano desafiador para os ativos de crédito privado, mas há oportunidades, segundo gestores de recursos. Opções isentas atreladas ao IPCA neste momento são consideradas uma melhor alternativa do que papéis indexados ao CDI, o juro de referência nas trocas entre as instituições financeiras.

Para Lígia Porchat, sócia-fundadora da Atena Capital, seja qual for o cenário, é importante olhar para preço, avaliar o crédito como se fosse uma ação. Enquanto o CDI corre contra, "o juro real está de graça", é onde os fundos podem se apropriar de um carregamento entre 7,5% e 7,8% num horizonte de três anos. Ela alertou que, embora tenha muito dinheiro indo para carteiras atreladas ao CDI, a exemplo dos fundos de infraestrutura, o indexador não vai proteger o investidor se houver uma "abertura de spreads, já o [atrelado ao] IPCA te protege se tudo der errado".

Pierre Jadoul, diretor-executivo responsável pelas estratégias de crédito da ARX, concordou que este não é o melhor momento para se posicionar em papéis ou carteiras atreladas ao CDI, que quem fizer isso "estará deixando na mesa a oportunidade de travar um juro real alto", talvez a melhor chance da década, especialmente nos títulos isentos de longo prazo. "O Brasil não tem spread de juros, ou as taxas caem ou descarrila. Se descarrilar, quer dizer que o Banco Central perdeu o controle da **inflação**. Quem estiver no CDI não estará blindado, o único ativo que blinda é o IPCA isento."

Segundo dados da Anbima, as captações das empresas por meio das debêntures incentivadas pela Lei 12.431 seguem a todo vapor. Atingiram R\$ 12,8 bilhões em fevereiro, o maior volume registrado para o mês desde o início da série, em 2012. No acumulado dos dois primeiros meses de 2025, as emissões totalizaram R\$ 25,9 bilhões. Enquanto no segmento "high grade", de títulos de melhor qualidade, os spreads (a diferença em relação aos títulos públicos de referência) estão "amassados" porque a demanda tem se concentrado nos nomes mais óbvios, a melhor forma de buscar ganhos na classe é em alternativas um pouco mais apimentadas, segundo Jadoul. Mas sem descuidar do risco.

"Muitas companhias não estão conseguindo emitir e

estão voltando para o balanço de banco, a exemplo do varejo, e os ativos super premium ficaram caros. Se for para apostar numa eventual melhora macro, não faria o investimento via crédito high grade, a melhor forma seria em outra classe", afirmou Jadoul. Para ele, ainda há oportunidades em estruturados, para um fluxo específico. "O macro não vai ser fácil para o crédito. Com juros a 15%, há reflexos na despesa financeira das companhias e na economia. Para quem tem apetite para mais retorno tem que ser cauteloso."

O gestor comentou que nos fundos de investimentos em direitos creditórios (FIDC) há atualmente uma melhor relação risco/retorno do que no crédito corporativo puro. Rodrigo Mendonça, da Valora, disse dar preferência a créditos pulverizados, via FIDC. Carteiras de multicedentes e multisacados acabam tendo um prazo relativamente curto, de 40 dias, o consultor de crédito consegue transitar entre setores e reciclar os ativos com certa celeridade.

O gestor disse ver nos segmentos de fundos de infraestrutura, da cadeia do agronegócio (Fiagro) e nos imobiliários algumas "bizarrices", especialmente em carteiras de papel (crédito), com descontos da ordem de 30%, e com dois ou três ativos problemáticos na carteira. "Claro que tem preocupação com a cota, [ao comprar os ativos] você traz uma volatilidade implícita do lastro, mas muita coisa tem valor", afirmou Mendonça. Mas não dá para esperar um 2025 fácil com juros a 14%, 15% ou 15,5%, alertou. "Quando você coloca 15% na modelagem, é difícil uma empresa do segmento 'middle', pagando uma taxa de CDI+5% ou 6% não sofrer."

Para Otávio Vieira, gestor do fundo Ceter na Est, que compra cotas de outros FIDC, afirmou que se em 2024 o número de recuperações judiciais (RJ) foi recorde, neste ano não deve ser diferente, mas o "crédito bem feito" deve ser a melhor alternativa de investimentos para o atual cenário. "Os [originadores dos] fundos são mestres em entrar em boas operações com análise do sacado e do cedente. Se acham que não vão ganhar dinheiro com uma safra, cobram mais caro, puxam os limites de quem está em situação ruim", diz. "O Brasil tem um diversidade grande, são diversos Brasis. O agro neste ano deve ser melhor do que em 2023 e 2024, algumas indústrias estão bem, o varejo discricionário, não. São condições que quem dá o crédito leva em consideração. Se uma companhia já

está apertada, veem o comportamental, essas vão para o fim da fila."

Daniel Doll Lemos, da QI Tech, que atua na administração fiduciária para o setor de estruturados, afirmou que boletas de grandes bancos, via tesourarias e carteiras administradas, por créditos "high yield" (de maior risco) e pelos FIDC tem contribuído para um maior fluxo para a classe. Se até 2027, os fundos de recebíveis reuniam pouco mais de R\$ 100 bilhões, hoje essa cifra beira os R\$ 600 bilhões e com chances de ser ampliada "porque tudo pode virar FIDC", diz Lemos. O novo consignado privado, a seu ver, tem chances de crescer rapidamente, da mesma forma que ocorreu com os fundos atrelado ao **saque-aniversário** do **FGTS**, que em pouco tempo bateram os R\$ 100 bilhões.

**Site:** <https://valor.globo.com/virador/#/edition/188151>