



Opinião Econômica

Bráulio Borges

Doutorando em economia da FGV EESP, mestre em economia na FEA-USP, é diretor da LCA Consultores e pesquisador-associado do FGV Ibre



Os títulos incentivados foram longe demais

Isenção de IR para para pessoas físicas aplicarem em LCIs, LCAs, CRIs, CRAs perdeu sentido

Quando o governo federal criou as isenções de Imposto de Renda para pessoas físicas aplicarem em LCIs, LCAs, CRIs, CRAs e, a partir da Lei 12.431/2011, em debêntures incentivadas de infraestrutura, havia um racional econômico defensável.

O mercado doméstico de capitais era raquítico, o crédito de longo prazo dependia quase exclusivamente do BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) e era preciso criar incentivos para que a poupança privada financiasse habitação, agronegócio e infraestrutura. Tratava-se, em tese, de um subsídio temporário para destravar um mercado incipiente.

Esse primeiro momento, contudo, ficou para trás. O mercado de capitais brasileiro amadureceu, o estoque de títulos isentos

já supera os R\$ 2 trilhões e a renúncia fiscal associada, estimada em cerca de R\$ 32 bilhões em 2025, deixou de ser desprezível.

Pior: além do custo fiscal direto, a proliferação desses papéis vem gerando distorções alocativas cada vez mais evidentes. A mais visível está no mercado de dívida pública.

Competindo com instrumentos privados que oferecem retorno líquido inflado artificialmente pela isenção, o Tesouro Nacional tem enfrentado crescente dificuldade para colocar títulos longos, sobretudo NTN-Bs de prazos mais dilatados, sendo obrigado a pagar prêmios elevados ou a encurtar o perfil da dívida - exatamente o oposto do que recomenda uma boa gestão.

Esse quadro foi agravado, no ano passado, pela majoração do

IOF sobre os aportes em VGBL, que desidratou um dos poucos bolsões de demanda estrutural por papéis públicos longos, o das entidades de previdência e seguradoras.

Há ainda a distorção mais fundamental associada a esses títulos incentivados: a de que o subsídio sequer estaria cumprindo seu objetivo original.

Um estudo do corpo técnico do FMI (Fundo Monetário Internacional), ainda a ser divulgado na íntegra, mas cujos principais resultados foram antecipados em um box do Article IV brasileiro de julho (Box 9, página 33), aponta que os títulos incentivados não impulsionaram o investimento das empresas emissoras.

Mais grave: há indícios de que companhias emitiram volumes excessivos desses papéis

não para financiar projetos, mas para embolsar o ganho financeiro de aplicar os recursos captados a taxas de mercado, arbitrando o custo artificialmente reduzido pela isenção. Em outras palavras, o contribuinte estaria subsidiando operações de tesouraria corporativa, e não investimentos.

O diagnóstico, portanto, é claro. Um instrumento que fazia sentido como indutor temporário converteu-se em fonte permanente de renúncia fiscal, de distorção na precificação de ativos e de encurtamento do prazo médio da dívida pública, sem contrapartida mensurável em investimento produtivo.

O governo federal tentou, em 2025, dar um primeiro passo corretivo, propondo elevar de zero para uma alíquota positiva,

ainda assim inferior aos 15% incidentes sobre as demais aplicações de renda fixa. A proposta, contudo, mesmo tímida, enfrentou forte resistência do agronegócio, do setor imobiliário, do mercado financeiro e, sobretudo, do Congresso, e acabou desidratada.

O caminho é conhecido: isonomia tributária entre instrumentos de renda fixa, preservando, por segurança jurídica, o estoque já emitido, e substituindo o subsídio difuso por mecanismos mais bem focalizados de apoio à infraestrutura, se e onde eles se justificarem.

Em um país que precisa desesperadamente de consolidação fiscal, de uma curva de juros longa funcional e de mais investimentos produtivos, manter essa jabuticaba é um luxo que não podemos mais pagar.



Tá com crédito

Soluções de crédito com ótimas taxas.*

Vai investir na sua empresa? Conte com crédito Banrisul.

*Sujeito a análise de crédito.

Saiba mais:




Apenas uma sistemista da GM em Gravataí é brasileira

/ INDÚSTRIA

Ana Stobbe

ana.stobbe@jcrs.com.br

A General Motors, que produz os modelos Onix, Onix Plus e Sonic, da Chevrolet, em Gravataí, atua em um modelo de negócios diferenciado. Em 2000, ela inovou ao trazer à Região Metropolitana de Porto Alegre o conceito de condomínio

industrial, em que empresas - chamadas de sistemistas - fornecedoras de peças ou que atuam em algum dos processos de fabricação dos veículos, se instalam dentro do complexo da montadora para reduzir prazos e custos de produção.

Das 14 empresas que atualmente atuam como sistemistas na General Motors, apenas uma é brasileira: a Inylbra, que produz os carpetes dos veículos produzidos em Grava-

taí. Todas as demais são multinacionais, principalmente europeias.

França e Estados Unidos dominam o fornecimento, com cada país tendo quatro empresas entre as sistemistas. Das europeias, há, ainda, uma espanhola, uma suíça e uma do Reino Unido, além da Adler Pelzer Group, que fusão de companhias italiana e alemã. A Ásia possui única representante: a SL, da Coreia do Sul.

Crédito a motoristas de app e taxistas atinge 7,3% do total

/ FINANCIAMENTO

A linha de crédito do governo Lula voltada a motoristas de aplicativos ou taxistas para comprar veículos atingiu R\$ 2,2 bilhões até 30 de julho, de acordo com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). O valor representa 7,3% dos R\$ 30 bilhões disponíveis no âmbito do Move Motoristas.

O programa, que figura entre as vitrines eleitorais do presidente da República, Luiz Inácio Lula da Silva, foi lançado em 19 de junho e as operações de crédito podem ser contratadas até 15 de setembro, quando acaba a vigência da medida provisória (MP) do Move Motoristas.

O programa permite financiar automóveis que custem até R\$ 150 mil e é voltado a taxistas registrados e ativos e a motoristas de apps com cadastro ativo há pelo menos 12 meses e que tenham realizado ao menos 100 corridas no período na

mesma plataforma.

A linha de crédito prevê a possibilidade de financiamento sem entrada, em até 72 parcelas, com carência de até seis meses. As taxas de juros são de até 12,6% ao ano para homens e de até 11,5% ao ano para mulheres.

De acordo com dados do BNDES, um total de 21.720 motoristas de táxi e de aplicativos se cadastraram e o valor médio do crédito foi de R\$ 102 mil.

O baixo volume de financiamento contratado no programa motivou uma reunião nesta semana entre o presidente Lula, ministros e bancos públicos. O encontro teve como objetivo corrigir problemas no acesso de motoristas ao Move. Há relatos de rejeição de cadastros de motoristas com nome limpo, críticas à exigência de entrada em contratos que poderiam ser financiados integralmente e a falta de alinhamento entre o BNDES e as instituições financeiras participantes.



Modelo de condomínio industrial concentra 14 sistemistas junto à planta da General Motors em Gravataí