

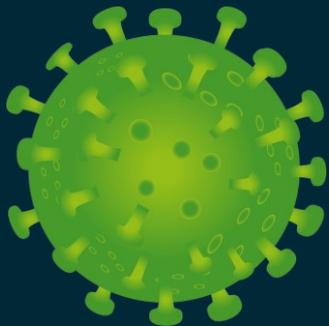
## A IMPORTÂNCIA DAS REFORMAS ESTRUTURAIS

*Nossa nova Constituição está agora estabelecida e tem uma aparência que promete permanência; mas neste mundo nada pode ser dito como certo, exceto a morte e os impostos.*  
(Benjamin Franklin, 1789)

A analogia de Benjamin Franklin em carta ao físico francês Jean-Baptiste Le Roy exatamente no ano da Revolução Francesa não por acaso reverberou aos dias atuais, conforme reforça o icônico Joe Black em *Meet Joe Black* (Encontro Marcado em português) ao associar a Morte ao auditor fiscal da época. A razão é simples: o governo precisa se financiar e momentos de “relaxamento forçado” da restrição orçamentária intertemporal requerem, por conseguinte, medidas de aumento de arrecadação já que, principalmente no Brasil, os ajustes pelo lado da despesa são residuais ou inócuos.

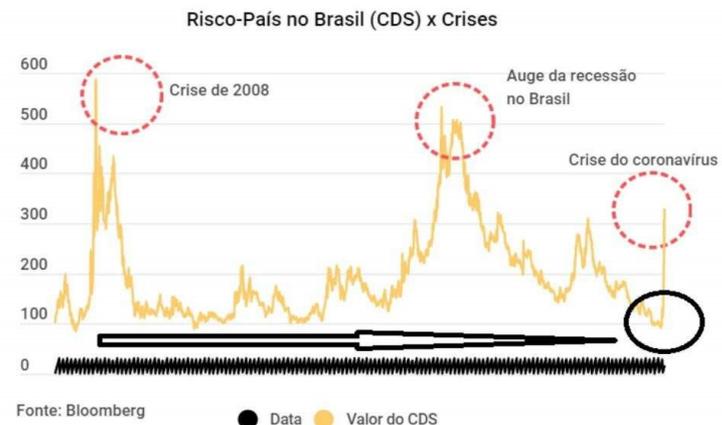
Desde sua origem por volta de 2.350 a.C., a finalidade do tributo é a melhoria das cidades e, por óbvio, da qualidade de vida dos cidadãos. Este mecanismo de obtenção de recursos para viabilizar as ações do Estado, seja para financiar as Cruzadas ou o próprio Estado Absolutista e, mais recentemente o endividamento do Setor Público, enfrentou momentos de colapso como na Revolução Francesa e, em nível nacional, na Inconfidência Mineira, quando as taxas cobradas pelos governantes se tornavam “inaceitáveis” pela sociedade. Veio daí a expressão “o quinto dos infernos.”

O momento atual é apenas uma continuidade do que se verifica na história. As propostas mais recentes de Reforma Tributária ganham simpatia no argumento de simplificação e redução dos tributos, quando na verdade propõem basicamente uma extinção ou redução da quantidade destes, mas mantendo o mesmo nível de arrecadação.

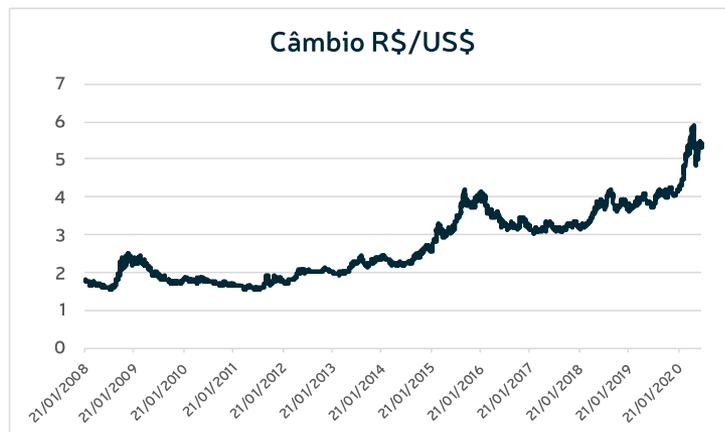


## Indicadores do Mercado Financeiro – Prêmios de Risco

O *risco país* é um conceito econômico importante para a corrente internacional de investimentos e expressa a probabilidade de insolvência de um país frente aos investidores estrangeiros. Ou seja, é um conjunto de índices que permitem avaliar a estabilidade política e econômico-financeira de um país. O alto endividamento também é avaliado pelo nível de risco assumido por quem aplica seu capital. Em outras palavras, informa quão seguro é investir em determinado país. O mercado mundial sinaliza o *Country Risk Premium-CRP* por dois indicadores básicos de medição: o *Emerging Markets Bond Index (EMBI+)*, calculado pelo banco J.P. Morgan Chase, e o *Credit Default Swap (CDS) Soberanos*, da ISDA. O EMBI+ estabelece uma comparação entre a rentabilidade dos títulos da dívida pública e os títulos do tesouro americano, comumente usada como parâmetro para taxa livre de risco. Já o CDS Soberanos funciona como uma espécie de seguro, fazendo a proteção aos calotes de países tradicionalmente conhecido como *Spread de Crédito*.

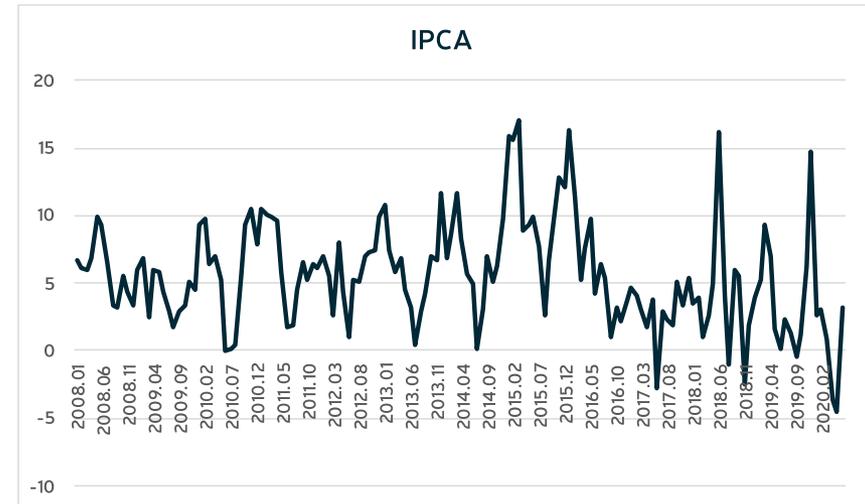


Nesse momento de Pandemia, os índices tendem a subir refletindo o maior risco dos países e, em especial, o do Brasil. Consequências são muitas e a mais representativa tem sido a fuga de capitais estrangeiros. As políticas de diversificação, na maiorias dos casos, levam ao deslocamento para investimentos em países com mais baixo risco. No Brasil, os recursos disponíveis diminuíram e afetaram a moeda nacional que, somados os efeitos de tantas crises, o crescimento negativo e desemprego, levou à desvalorização frente ao dólar. Outro impacto negativo é o aumento no custo de capital, dada a maior dificuldade em conseguir empréstimos, seja público ou privado. A trajetória do EMBI+ e do CDS destaca o choque causado pela Covid-19, provocando um aumento no risco Brasil, quase tão alto quanto na crise de 2008. Este comportamento é seguido pelo câmbio (R\$/US\$). Com a reversão das expectativas num futuro próximo, considerando a vacina e a dissipação do choque, é possível observar um efeito positivo e de recuperação do Índice IBOVESPA, como termômetro da economia em médio prazo.



As análises das variáveis que influenciam os índices relacionados ao risco país devem ser observadas com cautela diante das condições macroeconômicas em níveis nacional e internacional, a exemplo do comportamento das taxas de inflação, juros, e câmbio refletindo a percepção de risco para os investidores. No âmbito internacional, se associam ao retorno do *Dow Jones* e o índice de volatilidade VIX.

As interligações entre os mercados mundiais e a dependência do Brasil em relação ao desempenho econômico internacional também pesam nas oscilações e no direcionamento da economia brasileira. Isto se mostra bem evidente com impactos de maior ou menor intensidade de acordo com os cenários causados pela pandemia nos mercados internacionais. Inclusive, considerando os aspectos político-institucionais em países como Brasil e Estados Unidos.



VIX  
INDEXCBOE: VIX

**26,80** -1,20 (4,29%) ↓

17 de jul. 08:35 GMT-5 · Exoneração de responsabilidade

Um dia    5 dias    1 mês    6 meses    YTD    Um ano    **5 anos**    Máx



Os índices controlados de inflação observados no período atual não necessariamente refletem algo positivo, dado que as razões são de forte queda da demanda. Temos uma alta redução e paralisação de diversos setores, refletindo perdas de renda e de emprego. Os choques gêmeos de oferta e demanda desequilibram o ambiente macroeconômico. Os esforços do governo em estimular a economia por meio dos programas de renda mínima e autônoma não têm surtido os efeitos desejados, mesmo com a taxa de juros mais baixa da história. O atual período é, ainda, de muita volatilidade. Caso a pandemia se estenda, seguida de uma segunda onda, as condições poderão ter efeitos mais preocupantes.

No entanto, a expectativa acerca da vacina para a Covid-19, aliada à gradual abertura da economia, vem animando os mercados nos últimos dias, com o IBOVESPA se mantendo acima dos 100mil pontos, índice Dow Jones em alta, acima de 26.000 pontos, sinalizando o início de uma recuperação, e o VIX apresentando queda. O impulso nos investimentos, consumo e produção guiam o país na retomada econômica.

**Dow Jones Industrial Average**  
INDEXDJX: .DJI

**26.735,70** +0,99 (0,0037%) ↑

17 de jul. 09:42 GMT-4 · Exoneração de responsabilidade



## Reforma Tributária no Brasil – Uma Necessidade Premente

A crise advinda da pandemia da Covid-19 arrefeceu o ambiente de reformas no Brasil que se concretizara a partir de março de 2019 com a Reforma da Previdência, e quando já havia um *deadline* para aprovação da Reforma Tributária. Destacamos alterações constitucionais propostas pela PEC nº 110/2019, do Senado Federal, e pela PEC nº 45/2019, da Câmara dos Deputados, podem ser resumidas em uma redução do número de tributos à sociedade com longos períodos de transição tanto para competência de cobrança, que varia entre 1 e 5 anos quanto para a partilha da arrecadação de 15 a 50 anos. Há ainda propostas como a que preconiza a implementação do Imposto Único sobre movimentação financeira que tanto fere os princípios da tributação, quanto estimula a contabilidade paralela e que apenas um punhado de países se arvoraram em adotar.

Muito embora o objetivo não seja comparar **propostas**, o que se verifica é que, **da forma como estão, tornam o ambiente tributário mais complexo por no mínimo 15 anos**, período previsto para transição da partilha de recursos de acordo com a PEC n.º 110, que também prevê período menor (5 anos) para transição na cobrança. Neste período coexistirão dois regimes tributários e, portanto, maior complexidade. A perda de competência de arrecadação por parte dos municípios com a extinção do ISS para criação de um IVA ou IBS estadual ou federal é um obstáculo para aprovação pelo menos por parte das cidades de economia mais forte, que não aceitam abrir mão do promissor ISS para receber promessas de compensações por eventuais perdas tributárias. A **redefinição de competências e revisão do Pacto Federativo** é o outro pré-requisito cuja inobservância compromete o sucesso de qualquer proposta de Reforma Tributária.

Muito embora não exista nível máximo de endividamento de um país, há um limite acerca do quanto a sociedade está disposta a suportar para pagamento da dívida. Não obstante, deve ser respeitada a “condição de *No Ponzi Game\**” para evitar o colapso da economia e, dada a elevação mais que necessária do gasto público para enfrentamento à pandemia, o país precisa não exaustivamente: i) de ações tempestivas para continuidade do ambiente de reformas estruturais como a que promove a simplificação tributária; ii) reduzir o peso dos tributos sobre o consumo de bens essenciais e; iii) não comprometer as ações dos que são protagonistas no atendimento às demandas da população.

O atual sistema tributário brasileiro é problemático e prejudicial à economia brasileira de diversas formas. No indicador *Paying taxes*, calculado pelo Banco Mundial, que mede a quantidade de horas necessárias para pagar impostos em 190 países avaliados, o Brasil está ranqueado na 184ª posição, atrás de países como Etiópia (132º), Iraque (144ª), Haiti (149) e até da Eritreia (153º), conhecido como um dos países mais fechados do mundo. Esta complexidade onera as empresas, gerando perda de eficiência operacional.

O sistema tributário brasileiro também onera investimentos, exportações, produção e emprego. Isto é, da forma que está, todos estão punidos com mais impostos, restringindo quem deseja investir, contratar mais trabalhadores e expandir sua produção. Para exportação, existem outras dificuldades não necessariamente tributárias como barreiras não-alfandegárias e infraestrutura logística. O velho *custo Brasil* restringe a competitividade.

\*A teoria macroeconômica estabelece a inexistência de refinanciamentos infinitos (Esquema Ponzi) como requisito para solvência do Setor Público.

Todavia, até então, a União não apresentou uma proposta própria para a reforma tributária. A proposta em discussão no Congresso Nacional foi elaborada pelo Centro de Cidadania Fiscal (CCF), sob a coordenação do Economista Bernard Appy, que busca atender dois objetivos paralelos: arrecadar e simplificar o sistema tributário.

A proposta do CCF reduz uma série de distorções do sistema tributário brasileiro. Primeiro, ela simplifica o processo de arrecadação pois substitui o PIS, Cofins, IPI, ISS e ICMS pelo Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) de arrecadação federal. A proposta é que a alíquota do IBS seja uniforme para todos os bens e serviços. O que reduz as distorções oriundas da concessão de regimes especiais e incentivos fiscais que, além de desestimularem a inovação e produtividade, são concentradores de renda, pois funcionam extraíndo recursos de toda a sociedade e transferindo para as famílias de empresários contemplados.

Outra característica positiva do IBS é sua incidência não cumulativa, pois incide apenas sobre o consumo. Isto por si só, eleva a competitividade da produção brasileira, uma vez que não onera produção, investimentos e exportações. A arrecadação é centralizada e então distribuída para a União, Estados e Municípios. No sentido de permitir autonomia federativa, Estados e Municípios teriam autonomia para fixar suas respectivas partes na alíquota do IBS. Outro fator positivo é que a proposta do CCF estipula que o ressarcimento ao contribuinte relativo às exportações seja executado antes da distribuição do arrecadado entre os entes federados, reduzindo em muito a possibilidade de não ocorrer a devolução.

## Organismos Multilaterais

Os organismos internacionais ou instituições internacionais multilaterais são entidades criadas por diversos governos nacionais soberanos, membros acionistas, que se comprometem com o fortalecimento institucional e integralização de recursos aos capitais sociais. Todos os aportes ocorrem a partir da elaboração e implantação de seus planejamentos estratégicos (mapeamento de diretrizes e planos), sendo a execução mediante programas de financiamento dos investimentos. Podemos destacar áreas importantes de atuação, tais como infraestrutura das cidades (mobilidade urbana, saneamento, requalificação de espaços etc.), infraestrutura turística, educação, saúde, juventude e combate à pobreza visando atingir padrões de desenvolvimento sustentável.

Predominantemente na área de concessão de financiamentos ao setor público, atuam no Brasil (memembro-cotista) o BIRD (Banco Mundial), Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e Corporação Andina de Fomento (CAF). Outros Organismos possuem também posicionamento operacional, tais como: Agência Francesa de Desenvolvimento (AFD) e *New Development Bank* (NDB), este último possui como cotistas os Países componentes do denominado bloco dos BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul). Destaca-se, também, a linha de acordo bilateral firmada pelo Ministério das Relações Exteriores do Brasil e da Alemanha com as operações de crédito realizadas pelo banco alemão *KfW*. Outras Instituições internacionais, na linha de apoiar políticas de controle ao desequilíbrio de moeda e câmbio e políticas públicas aplicadas em diversas

áreas de disseminação mundial, destacam-se: Fundo Monetário Internacional (FMI), Organização das Nações Unidas (ONU), Organização Mundial de Saúde (OMS) e a Organização das Nações Unidas para a Educação, a Ciência e a Cultura (UNESCO).

Nesse momento de crise sanitária de escala mundial, cujo protocolo implicou no distanciamento e isolamento social como resultado, tivemos uma queda acentuada no nível de atividade econômica e aumento do desemprego. Os recursos aplicados em auxílios financeiros e cestas básicas para proteção social não alcançaram a gestão das contas públicas, que se encontram em dificuldades nos muitos entes federativos. O impacto no mercado privado a situação não foi diferente, com o fechamento de empresas e negócios privados. Nesse contexto, ganhou maior relevância a articulação junto a Organismos Internacionais e Bancos, visando minimizar riscos e os danos causados na economia, ressaltam-se os programas em fase de desembolso por parte dos Bancos brasileiros e de Organismos Internacionais para a busca de concessões adicionais de crédito, pedidos de suspensão temporária de pagamentos de dívidas, reestruturação e remanejamento quanto a alocação dos recursos.

Com essa pressão verificada, os Governos nacionais e subnacionais demandaram maior colaboração financeira junto aos organismos multilaterais. As Instituições multilaterais têm desempenhado um importante papel no projeto de retomada e reconstrução das economias. Segundo dados do Governo Federal, o Brasil terá acesso a US\$ 4,01 bilhões em recursos de bancos bilaterais e Agências Internacionais para o Programa Emergencial de Apoio à renda de Populações Vulneráveis afetadas pela Covid-19.

## Medidas na Pandemia para Gestão da Folha

Entendendo que nesse momento de crise o mais importante é resguardar empresas permitindo que mantenham fluxo de caixa para que haja uma menor perda de empregos, ocorreram as seguintes medidas:

A **Medida Provisória nº 927** de março de 2020 suspendeu a exigibilidade de recolhimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) pelos empregadores no que tange às competências de março, abril e maio de 2020. O recolhimento das citadas competências poderá ser parcelado em até 6 vezes, com vencimento da parcela no dia 7 de cada mês a partir de julho. Não haverá incidência de multas, atualização monetária ou quaisquer outros encargos sobre as parcelas se empregadores e equiparados declararem as informações do diferimento da arrecadação até o dia 20 de julho. Caso não haja declaração, multas e encargos serão cobrados sobre o valor. Cabe deixar claro que, em caso de rescisão contratual o FGTS deve ser depositado em conta vinculada os valores correspondentes ao mês da rescisão e ao mês imediatamente anterior a esta, caso não tenha havido recolhimento.

A **Portaria 139/2020** publicada em 03 de abril prorrogou o prazo de recolhimento do INSS Patronal de 20%, que passou da competência de março de 2020 para o dia 20 de agosto de 2020, bem como a competência de abril de 2020 migrou para 20 de outubro de 2020.

O **RAT (Riscos Ambientais do Trabalho)**, contribuição que mede o risco da atividade econômica e é usada para financiar benefícios previdenciários, deveria ser recolhido na

competência de março, mas foi diferido para 20 de agosto de 2020 para empresas e equiparados. A competência de abril de 2020 deve ser recolhida em 20 de outubro de 2020.

A **Portaria 150** de abril de 2020 prevê que a CPRB (Contribuição Previdenciária sobre a Receita Bruta) usada para substituir a contribuição previdenciária deve ser recolhida no dia 20 dos meses de agosto e outubro quanto às competências dos meses de março e abril de 2020. As atividades que devem recolher a CPRB estão elencadas na Lei 12.546/2011, nos artigos 7º e 8º.

A mesma Portaria também prorrogou o recolhimento da CPP (Contribuição Previdenciária Patronal) para o produtor rural sobre a receita bruta. As competências de março e abril devem ser recolhidas no dia 20 dos meses de agosto de outubro de 2020. Os novos prazos devem ser obedecidos por agroindústrias, empregador rural pessoa física e segurado especial e empregador rural pessoa jurídica.

A **Portaria 139** de abril de 2020 prorrogou o recolhimento do PIS (Programa de Integração Social) da competência de março para o dia 25/08/2020 e de abril para 23/10/2020. Tais datas também mexeram com o recolhimento da COFINS (Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social).

A **Portaria 245** de junho de 2020 ampliou o prazo de recolhimento do PIS/COFINS referente a competência de maio.



As contribuições devem ser recolhidas no dia 25/11/2020. A competência de maio de outras cargas tributárias também foi alterada pela citada Portaria:

- a) Contribuição INSS 20% sobre salários + RAT – 20 de novembro de 2020
- b) INSS Produtor Rural sobre salários e/ou Receita Bruta – 20 de novembro de 2020
- c) Contribuição Previdenciária sobre Receita Bruta (CPRB) – 20 de novembro de 2020

Estas alterações não incluíram o percentual de INSS descontado de salários dos empregados, devendo haver recolhimento respeitando as respectivas competências.

A **Resolução do Comitê Gestor do Simples Nacional (CGSN) nº 154/2020** de 03 de abril adia em 180 dias as parcelas de recolhimentos unificados referentes a PIS/COFINS e CPP. As competências de março, abril e maio devem ser quitadas em outubro, novembro e dezembro/2020.

A **MP 936** foi convertida na **Lei 14.020** de julho de 2020 que instituiu o Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda. A citada lei previu que um Decreto do Governo Federal poderia vir a prolongar os prazos máximos de suspensão de contratos de trabalho e de redução de jornada. No dia 13 de julho foi publicado o aguardado Decreto 10.422/2020 com as seguintes alterações:

- a) Antes do Decreto, a jornada de trabalho poderia ser reduzida em 90 dias. Agora podem ser prorrogados por mais 30 dias, correspondendo a 120 dias.
- b) Antes do Decreto, a suspensão de contrato de trabalho poderia ocorrer por 60 dias. Agora poderá haver prorrogação de mais 60 dias, correspondendo assim a 120 dias.

A norma deixa claro que a suspensão poderá ocorrer em períodos intercalados ou corridos, desde que seja o mínimo 10 dias e no máximo 120 dias. Os períodos já utilizados de redução ou suspensão devem ser computados no cálculo dos novos limites estabelecidos no Decreto.

A **Portaria 16.655/2020** de 14/07/2020 prevê a possibilidade de recontração de empregados demitidos durante a pandemia. Pelas normas trabalhistas entende-se por fraude a recontração de empregado inferior a 90 dias. A Portaria diz que essa presunção de fraude às normas trabalhistas não se aplica para o atual estado de calamidade causado pela pandemia. Como condição para a recontração, a Portaria deixa claro que alguns requisitos devem ser preenchidos, tais como manter todas as condições do contrato de trabalho anterior (ex: salários e benefícios), salvo se negociação coletiva autorizar alteração.

Em razão da situação excepcional criada pela pandemia, muitos empregados foram alocados em *home office* de forma emergencial. Mas, agora, empresas começam a estender o regime até o fim do ano, ou até de forma permanente. Nestes casos, é preciso atentar para o custeio das despesas dos empregados com o *home office*. É preciso observar o que prevê a reforma trabalhista (**Lei nº 13467**, de 2017). Nesse caso, um acordo entre as partes, registrado em aditivo contratual, deve ser feito. E nele se estabelecer o responsável pela aquisição dos equipamentos, da infraestrutura para a prestação do trabalho, bem como a possibilidade de reembolso das despesas do empregado – **artigo 75-D, da CLT**.

## Desafie-se a olhar para novos horizontes!!!

**A BFA Assessoria em Finanças e Negócios pode auxiliar sua empresa rumo ao “Novo Normal” oferecendo soluções customizadas para o seu negócio.**

Somos uma empresa especializada em Fusões e Aquisições e oferecemos soluções nas áreas de finanças, gestão, desenvolvimento de negócios e elaboração de projetos de investimentos junto a instituições financeiras, empresas e organismos nacionais e internacionais.

Atuamos como assessoria em todo o processo de emissão de títulos nos mercados nacional e internacional, debêntures e *bonds*, e de compra e venda de empresas, com produtos específicos voltados à Gestão por Resultados (GPR), contemplando a gestão de atividades de Planejamento, Execução e Controle nos níveis estratégico, tático e operacional.

**BFA Assessoria em Finanças e Negócios**  
**Juntos em todos os momentos!**



[www.bfa.com.br](http://www.bfa.com.br)  
[bfa@bfa.com.br](mailto:bfa@bfa.com.br)  
+ 55 85 3272-6500