Nova fonte: Primo Rico | p. 25

Juros menores: benefício fiscal, condições a cumprir

Atualização de 08/11/2026. Séries mensais, últimos dados diários e cenários com suas datas identificadas.

O ganho fiscal tem apoio nos dados. A transição depende de inflação, câmbio e confiança.

13,75%

Meta Selic
08 de novembro de 2026

R$ 1,205 tri

Juros em 12 meses até set/2026
8,99% do PIB

R$ 70,8 bi

Efeito de -1 p.p. na Selic, por 12m
DLSP; elasticidade local do BCB

4,76%

Focus: IPCA esperado para 2027
pesquisa de 30/10; meta atual: 3%

147,2%

IDP / déficit em conta corrente
12 meses até set/2026

US$ 367,9 bi

Reservas brutas em 05/11/2026
FMI: adequadas no retrato de 2025

Tema: toque para abrir	O que os dados mostram	Juízo de análise
Fiscal e dívida	Juros têm peso elevado; redução da Selic alivia a conta nas condições da estimativa.	Apoio quantitativo forte
Inflação e expectativas	Expectativas acima da meta exigem credibilidade da transição.	Restrição atual relevante
Atividade e crédito	Crescimento desacelera, ampliando o interesse em aliviar a restrição.	Apoio condicionado
Capitais e câmbio	IDP ajuda a financiar o país; saídas de residentes e outros fluxos importam.	Folga parcial
Reservas e proteção	Estoque é um amortecedor; sua adequação diminui com perdas persistentes.	Capacidade finita
Atualização diária	PTAX e reservas nas últimas datas; Selic vigente em 08/11/2026.	Novos dados comentados

Toque no tema para navegar. Os juízos não são probabilidades de êxito nem recomendação de uma taxa específica.

Qual proposta está sendo colocada à prova?

Texto original de 25/09/2026 e esclarecimentos em entrevista de 05/11/2026. [ALR / ENT]

Lara Resende propõe metas fiscais e monetárias coordenadas por um novo conselho. No texto de 25/9, o intervalo de longo prazo para a Selic vai de 3% a cerca de 5,5%, com exceções. A transição ilustrativa chega a 7,5% em cerca de 12 meses, incluindo margem temporária de 2 p.p. Em entrevista de 5/11, ele esclarece que taxa e prazo são indicativos e dependem das circunstâncias.

13,75% → 7,5%

Trajetória de referência para o exercício, com redução gradual. Não é uma previsão do painel.

Meta de inflação: 3%

O centro da meta permanece como âncora da análise. O intervalo de longo prazo sugerido exige hipóteses.

Coordenação fiscal e monetária

Metas consistentes, transparência e capacidade de rever a trajetória conforme os resultados.

Canal fiscal a examinar

Selic menor → Despesa com juros menor → Menor déficit nominal → Melhora da trajetória da dívida

Canais monetários e externos a observar

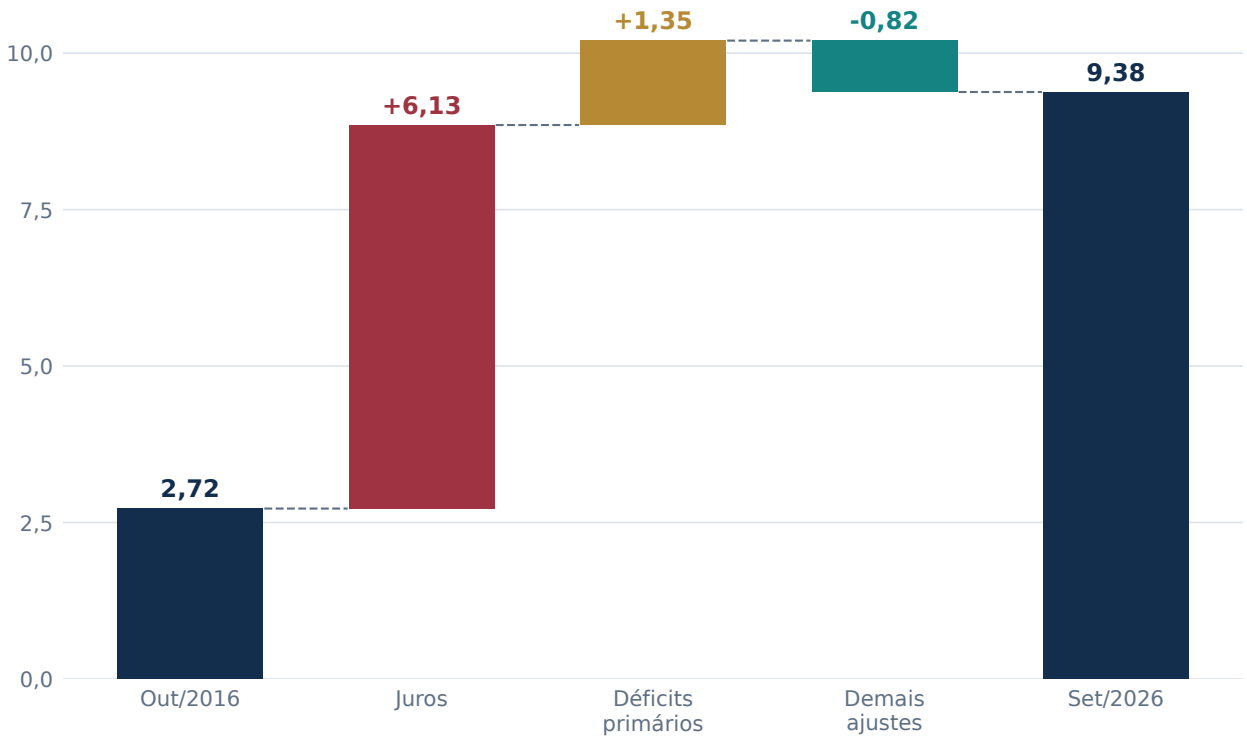
Selic menor → Crédito e carteiras se ajustam → Câmbio e expectativas reagem → Resposta da inflação

O painel testa esses elos separadamente. A hipótese de que investimentos estáveis compensem saídas financeiras é confrontada com IDP, carteira, aplicações de residentes e reservas. A identidade de Fisher e a aritmética da dívida não determinam sozinhas a transição macroeconômica.

Quanto do aumento da dívida veio dos juros?

DLSP: setor público consolidado. Valores nominais, R$ trilhões. Fluxos de nov/2016 a set/2026.

Decomposição da dívida líquida (R$ trilhões)



92,1%

Juros / aumento nominal da DLSP

R$ 1,35 tri

Déficits primários no período

Leitura do gráfico

O que mostra

De out/2016 a set/2026, a dívida líquida cresce R$ 6,66 trilhões. Juros apropriados somam R$ 6,13 trilhões, equivalentes a 92,1% dessa variação nominal.

Leitura para a proposta

O serviço da dívida é uma peça central da dinâmica fiscal. Há base quantitativa para examinar a redução de seu custo. O déficit primário também contribuiu, especialmente durante a pandemia.

Limite da conclusão

Os juros observados não são todos evitáveis. O percentual é uma decomposição contábil, com juros compostos e ajustes. Não atribui 92,1% da dívida a um erro de política nem dispensa a análise de receitas e despesas.

[BASE] Estoque final = inicial + juros + déficit primário + demais ajustes. Juros por competência; déficit primário não é gasto bruto.

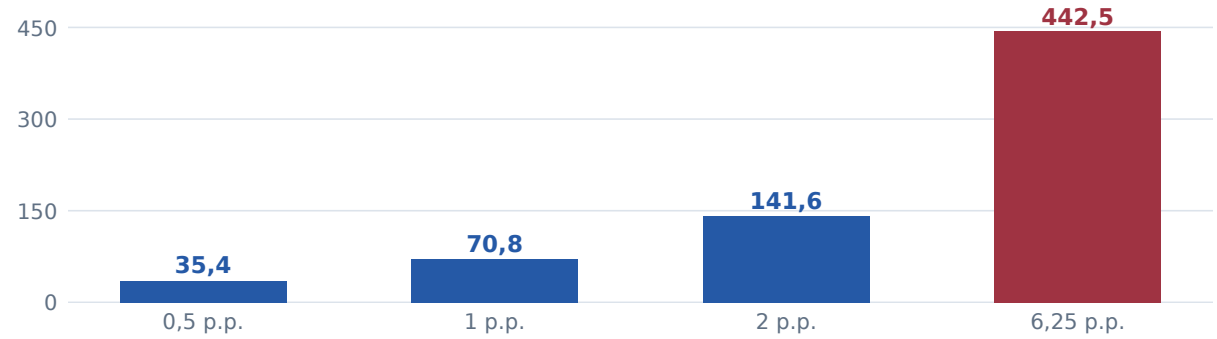
Quanto poderia mudar a conta de juros?

Elasticidade oficial do BCB e exercícios proporcionais, com carteira fixa. Redução da dívida em R$ bilhões.

A. Trajetória usada no exercício (% a.a.)



B. Redução proporcional da DLSP em 12m (R$ bi)



Leitura do gráfico

Trajetória ilustrativa

O primeiro gráfico supõe queda linear de 13,75% para 7,5% em 12 meses. O corte médio no primeiro ano seria 3,125 p.p.; o corte integral, ao final, 6,25 p.p.

O que as barras medem

O BCB estima -R$ 70,8 bi na DLSP para -1 p.p. de Selic por 12 meses, na base de set/2026. A escala proporcional sugere cerca de R$ 221 bi na transição e R$ 443 bi em 12 meses com o corte integral.

Limite da simulação

Somente 1 p.p. é a sensibilidade local publicada. Escalar para 6,25 p.p. ignora mudanças na carteira, rolagem, juros longos, câmbio e atividade. Os montantes ilustram ordem de grandeza; não são previsão de caixa disponível.

R$ 70,8 bi

Efeito local: -1 p.p. por 12m, DLSP

R$ 64,9 bi

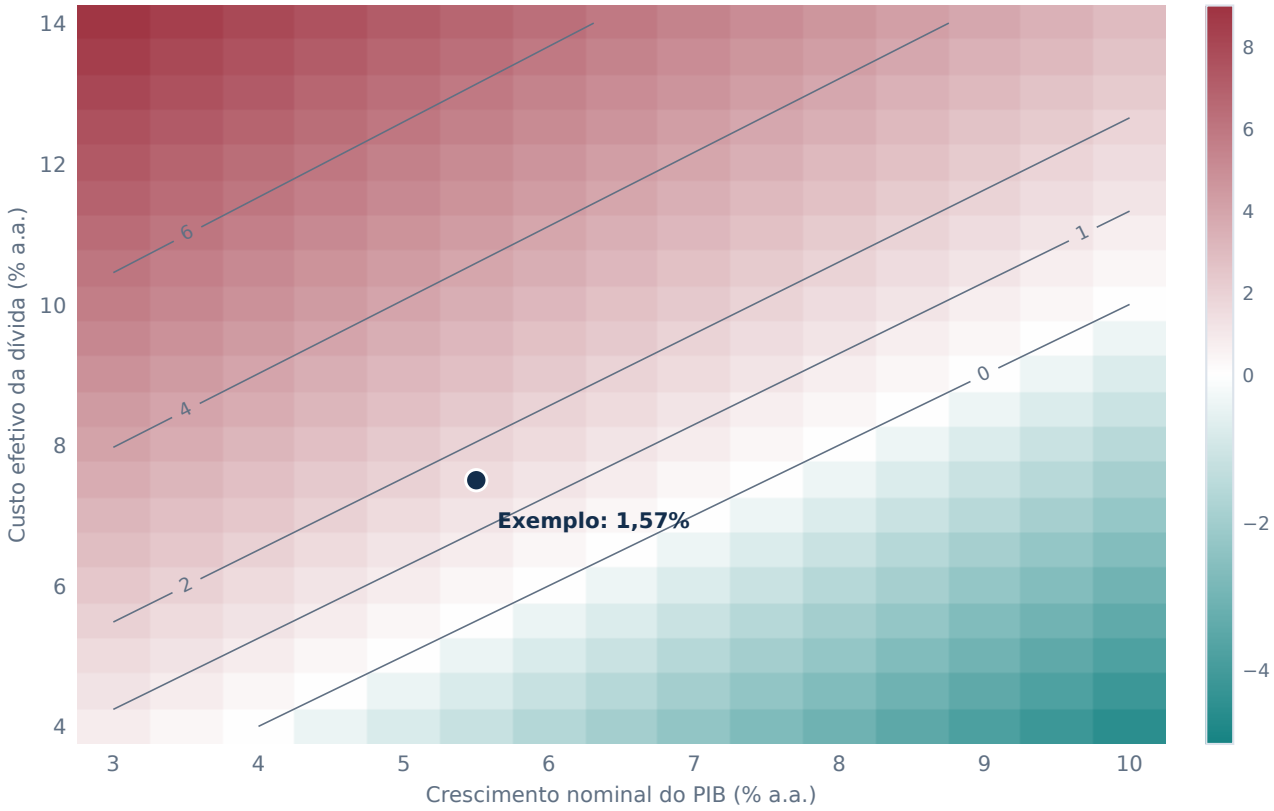
Mesmo choque na DBGG; não somar

[FIS] Efeitos relativos ao cenário sem corte; a dívida total pode seguir aumentando. Base set/2026; Selic menor por 12m. Cortes maiores: extrapolação.

Dívida sustentável depende de juros e crescimento

Cenário contábil, com DBGG inicial de 82,93% do PIB e demais ajustes iguais a zero.

Primário estabilizador (% do PIB)



Leitura do gráfico

Como ler

Cada célula é o superávit primário teórico necessário para estabilizar a dívida bruta, em % do PIB. Custo efetivo maior e crescimento nominal menor exigem saldo primário mais alto.

O que favorece a proposta

Reduzir o custo efetivo melhora a aritmética da dívida. No exemplo marcado, custo de 7,5% e crescimento nominal de 5,5% exigem cerca de 1,57% do PIB de superávit, sem outros ajustes.

O que continua em aberto

O eixo vertical é custo efetivo da dívida, e não a Selic. O mapa usa a DBGG de 82,93% do PIB como saldo inicial hipotético. Não prevê crescimento nem compara automaticamente um primário teórico do governo geral ao primário consolidado.

7,5% / 5,5%

Exemplo: custo efetivo / PIB nominal

1,57% do PIB

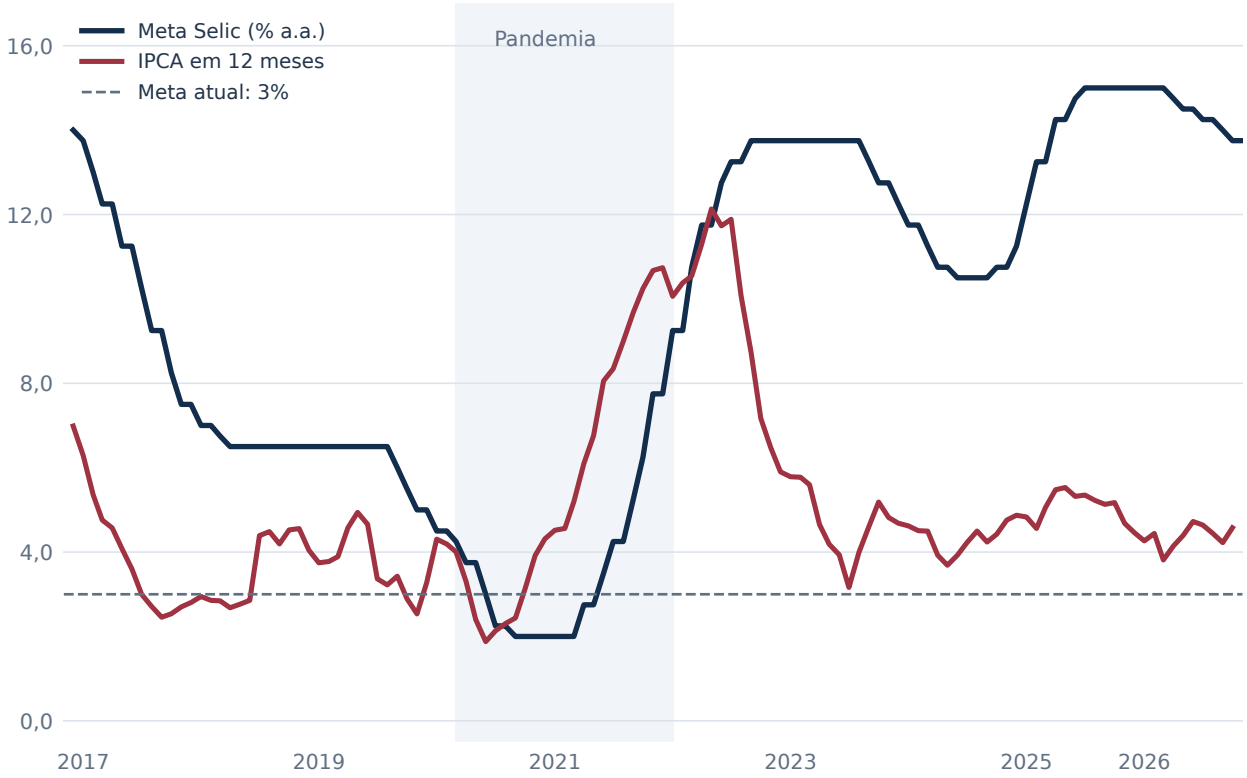
Superávit primário teórico no exemplo

Cálculo próprio: p* = d × (i - g) / (1 + g). i e g em frações anuais. Saldo positivo = superávit. Não é trajetória prevista.

Selic e inflação: o histórico não resolve a causalidade

Mensal, nov/2016 a out/2026. Inflação disponível até set/2026. Taxas anuais em %. [BASE]

Taxa básica e inflação observada (%)



4,58%

IPCA observado em 12m, set/2026

13,75%

Meta Selic, out/2026

Leitura do gráfico

O que mostra

A Selic caiu até 2% em 2020 e voltou a subir em 2021. A inflação em 12 meses atingiu dois dígitos em 2021/2022 e depois recuou. Em set/2026, o IPCA de 12 meses é 4,58%.

Leitura para a proposta

Os episódios permitem comparar ambientes e defasagens. A coexistência de juros e inflação altos também pode refletir a reação do BC a choques e expectativas, em vez de inflação causada pelos juros.

Limite da conclusão

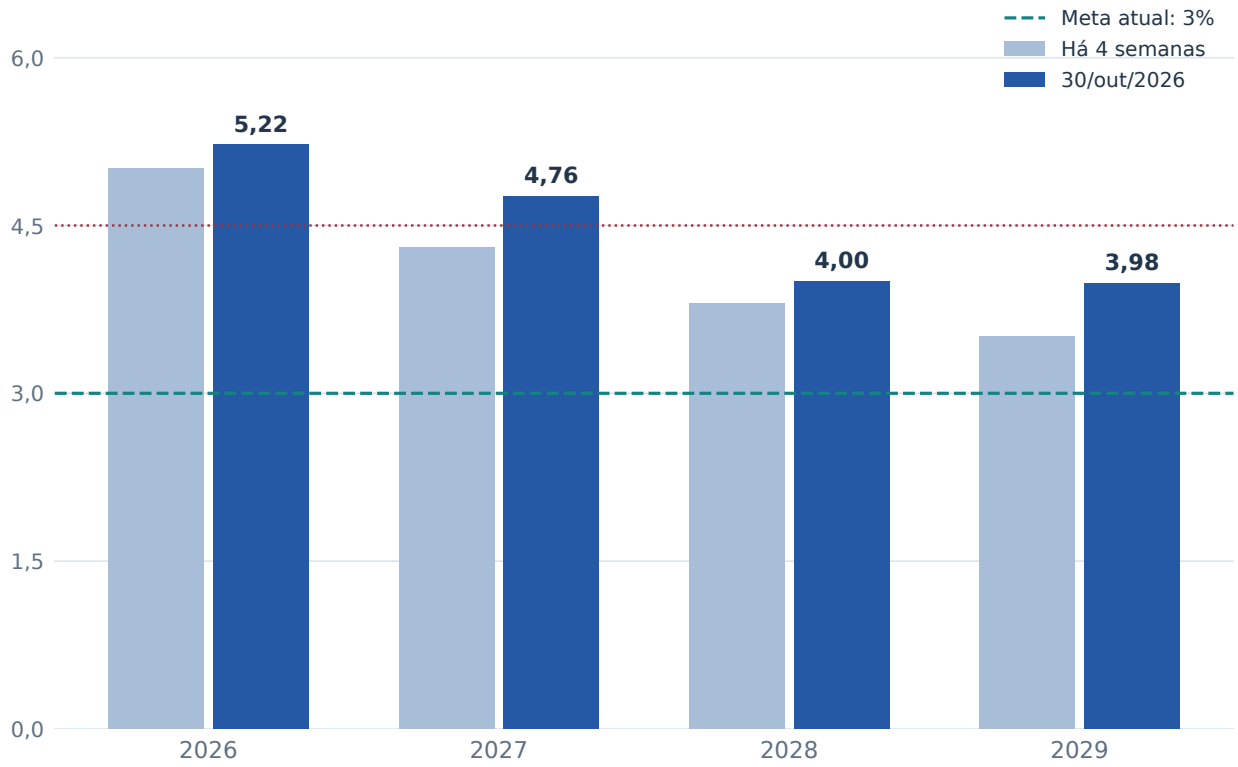
Pandemia, commodities, câmbio, política fiscal e mudanças da meta afetam a leitura. A linha de 3% é a meta atual usada como referência; não representa a meta histórica de todos os anos. O gráfico não prova perda da eficácia da Selic.

[BASE / TRM] IPCA composto; Selic de fim de mês. Referência de 3% é a meta atual, não uma reconstrução das metas históricas.

A âncora de inflação é uma condição de viabilidade

Expectativas de mercado por ano-calendário. Comparação de medianas: 4 semanas antes e 30/10/2026. [FOC]

IPCA esperado (% no ano)



5,22%

Focus: IPCA de 2026, não observado

4,76%

Focus: IPCA de 2027

Leitura do gráfico

O que mostra

Na pesquisa Focus de 30/10/2026, a mediana de inflação para 2027 é 4,76%; para 2028 e 2029, fica perto de 4%. Todos os horizontes mostrados estão acima da meta atual de 3%.

Sinal para a transição

As revisões em quatro semanas foram para cima. Um programa de juros menores precisaria convencer sobre estabilidade de preços e consistência fiscal. A queda de juros, sozinha, não pode ser contabilizada como melhora já obtida nas expectativas.

Limite da leitura

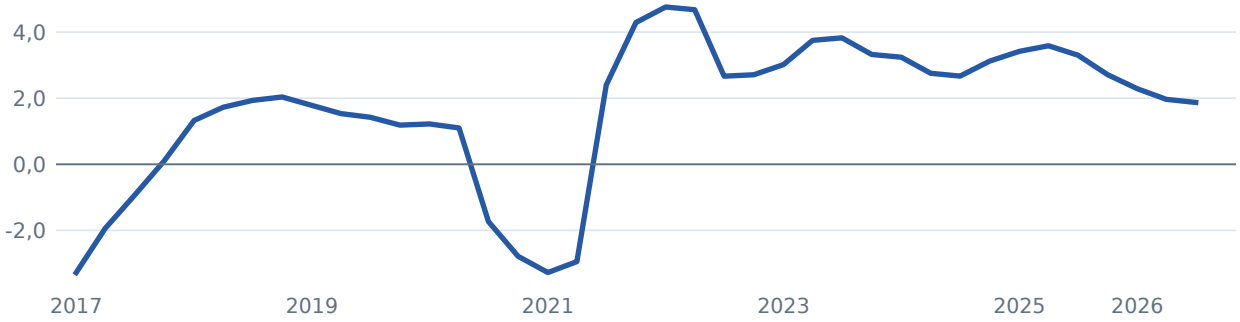
Focus é uma pesquisa de mercado, não uma previsão do BCB nem certeza sobre o futuro. As colunas são anos-calendário; não substituem uma expectativa exata de inflação nos próximos 12 meses.

[FOC] BCB, Focus de 30/10/2026. Linha de 3%: centro da meta atual. Linha de 4,5%: limite superior atual, usado como referência.

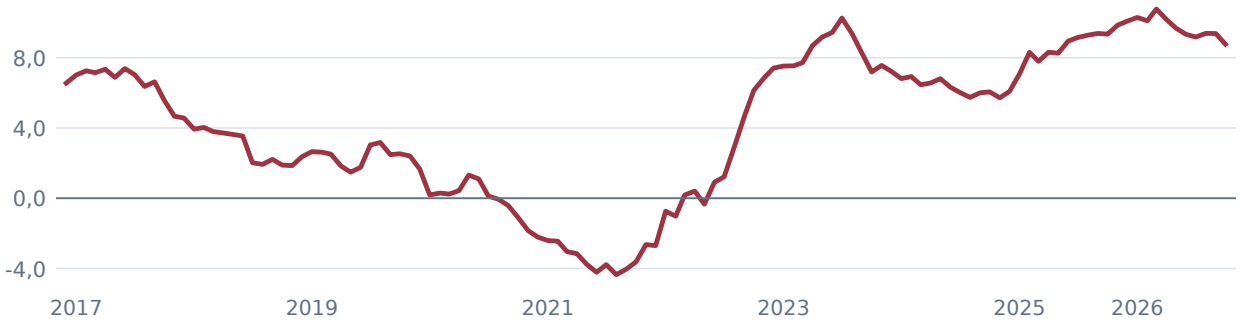
Atividade mais fraca aumenta o custo da restrição

PIB: trimestral, até 2º tri/2026. Juro real retrospectivo: mensal, até set/2026. [BASE]

A. PIB real acumulado em quatro trimestres (%)



B. Juro real retrospectivo (%)



1,87%

PIB real em 4 trimestres, 2º tri/2026

8,77%

Juro real retrospectivo, set/2026

Leitura do gráfico

PIB: o que mostra

O crescimento real acumulado em quatro trimestres desacelerou de 3,30% no 2º tri/2025 para 1,87% no 2º tri/2026. Há um sinal de menor dinamismo, distinto da contração da pandemia.

Juro real: o que mostra

A medida retrospectiva chega a 8,77% em set/2026: combina a Selic de fim de mês com o IPCA já ocorrido em 12 meses. É uma medida de aperto observado, sem estimar a taxa neutra.

Leitura conjunta

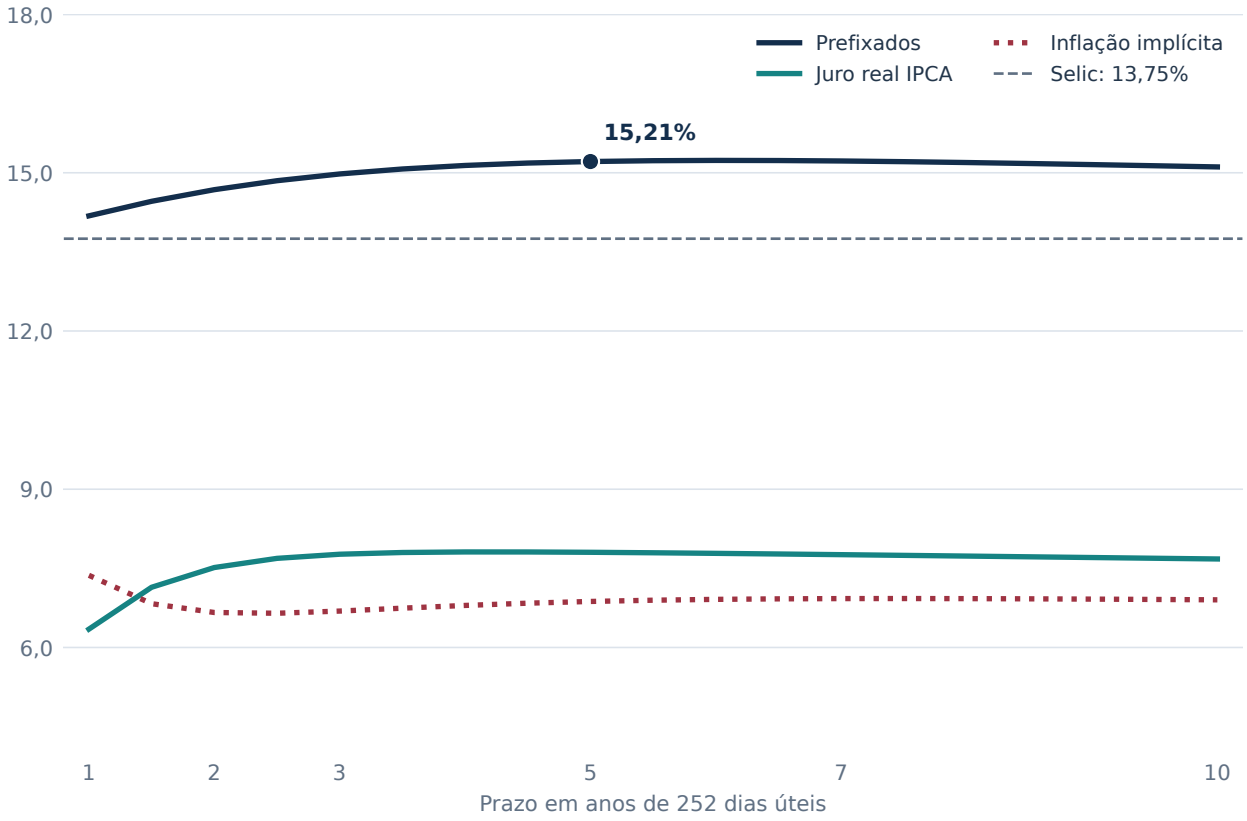
A desaceleração aumenta o interesse em aliviar a restrição. Para definir ritmo e nível de juros, ainda é preciso avaliar expectativas, ociosidade, emprego e choques de oferta. PIB trimestral não foi interpolado para criar observações mensais.

[BASE] Juro real retrospectivo = [(1 + Selic/100)/(1 + IPCA12m/100) - 1] × 100. Não é juro ex ante nem taxa neutra.

A curva de juros exige mais que reduzir a Selic

ANBIMA, 06/11/2026. Taxas zero-cupom, % a.a. Vértices completos de 1 a 10 anos de 252 dias úteis.

Taxas por prazo, em % a.a.



15,21%

Curva prefixada: 5 anos

6,87%

Inflação implícita: 5 anos; inclui prêmios

Leitura do gráfico

O que mostra

Em 06/11/2026, a curva prefixada de títulos públicos estava em 14,18% no prazo de um ano e 15,21% em cinco anos. A Selic era 13,75%. A curva de juros reais em cinco anos marcava 7,80%.

Leitura para a proposta

A Selic é um instrumento de curto prazo. Para reduzir o custo de novas emissões longas, o programa também precisaria influenciar expectativas e prêmios exigidos pelo mercado. Não se pode aplicar 7,5% automaticamente a toda a dívida.

Limite da leitura

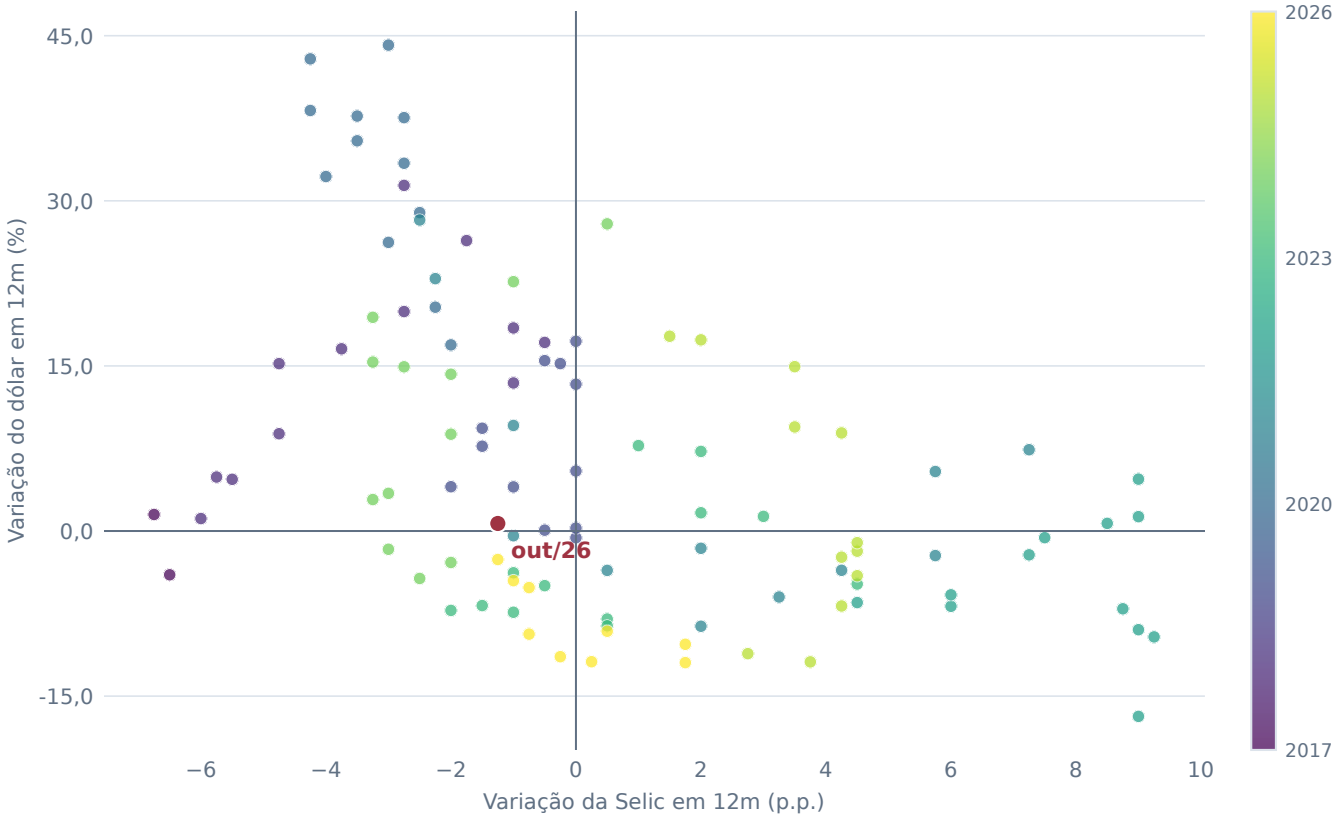
A diferença entre a curva prefixada e a Selic não isola o prêmio de risco. Inflação implícita e Focus diferem em prêmios, liquidez e horizontes. O retrato de uma data não mede o efeito causal de uma notícia ou proposta.

[ETTJ] Curvas estimadas de títulos públicos. Prazos em dias úteis / 252. Nenhuma taxa foi tratada como previsão pura de Selic ou inflação.

Selic e dólar: a relação depende do regime

Variações em 12 meses. Todos os meses disponíveis, sem escolher apenas episódios favoráveis. [BASE]

Mudanças de juros e câmbio em 12 meses



Leitura do gráfico

Como ler

Cada ponto é um mês. À direita, a Selic está mais alta que 12 meses antes; acima, o dólar ficou mais caro em reais. As cores indicam o ano e ajudam a distinguir regimes.

Leitura para a proposta

Há episódios distintos: juros menores não implicam a mesma reação cambial em todo ambiente. Juros externos, risco, termos de troca e expectativas também influenciam as decisões de carteira.

Limite da conclusão

O BC pode subir juros em resposta à pressão cambial, e não antes dela. Os retornos em 12 meses se sobrepõem. O diagrama não estima quantos centavos o dólar subiria após um corte nem simula um novo regime fiscal e monetário.

108 meses

Pares observados no diagrama

13,75% → 7,5%

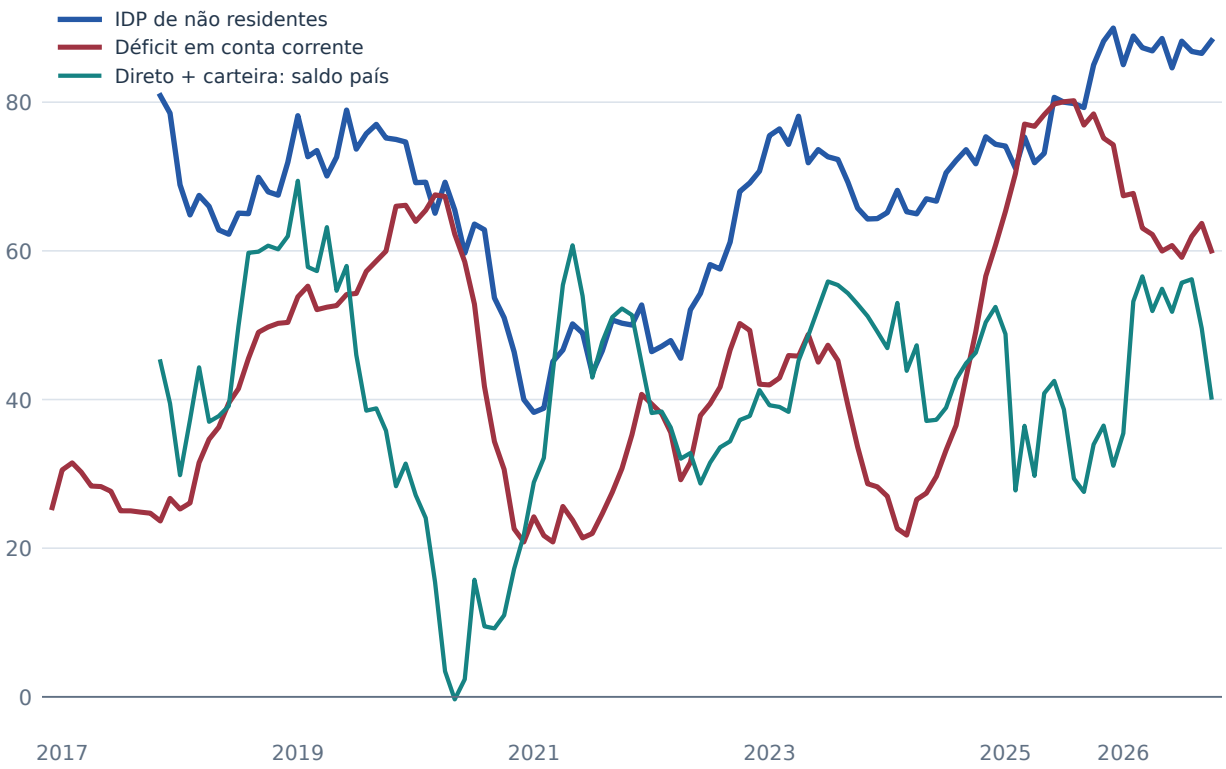
Reação cambial não é estimada aqui

[BASE] Variação da Selic em p.p.; dólar em %. Pontos mensais sobrepostos e endogeneidade impedem interpretação causal simples.

O investimento direto garante o financiamento externo?

Acumulados móveis de 12 meses, US$ bilhões. Balanço de pagamentos, regime de competência. [BASE / BPM]

Financiamento e necessidade externa (US$ bi)



Leitura do gráfico

O que mostra

Até set/2026, o IDP de não residentes soma US$ 88,3 bi em 12 meses, frente a déficit corrente de US$ 60,0 bi: cobertura de 147,2%.

O cruzamento decisivo

Depois das aplicações diretas de residentes no exterior, o saldo direto do país fica em US$ 47,8 bi. Somando a carteira líquida de residentes e não residentes, as modalidades selecionadas somam US$ 40,3 bi.

Leitura para a proposta

O IDP é um apoio importante, mas não assegura sozinho a cobertura de toda saída possível. Outros investimentos, derivativos e demais contas completam o balanço. As curvas não são parcelas a somar; o gráfico não implica perda de reservas.

US$ 88,3 bi

IDP de não residentes, 12m até set/2026

US$ 40,3 bi

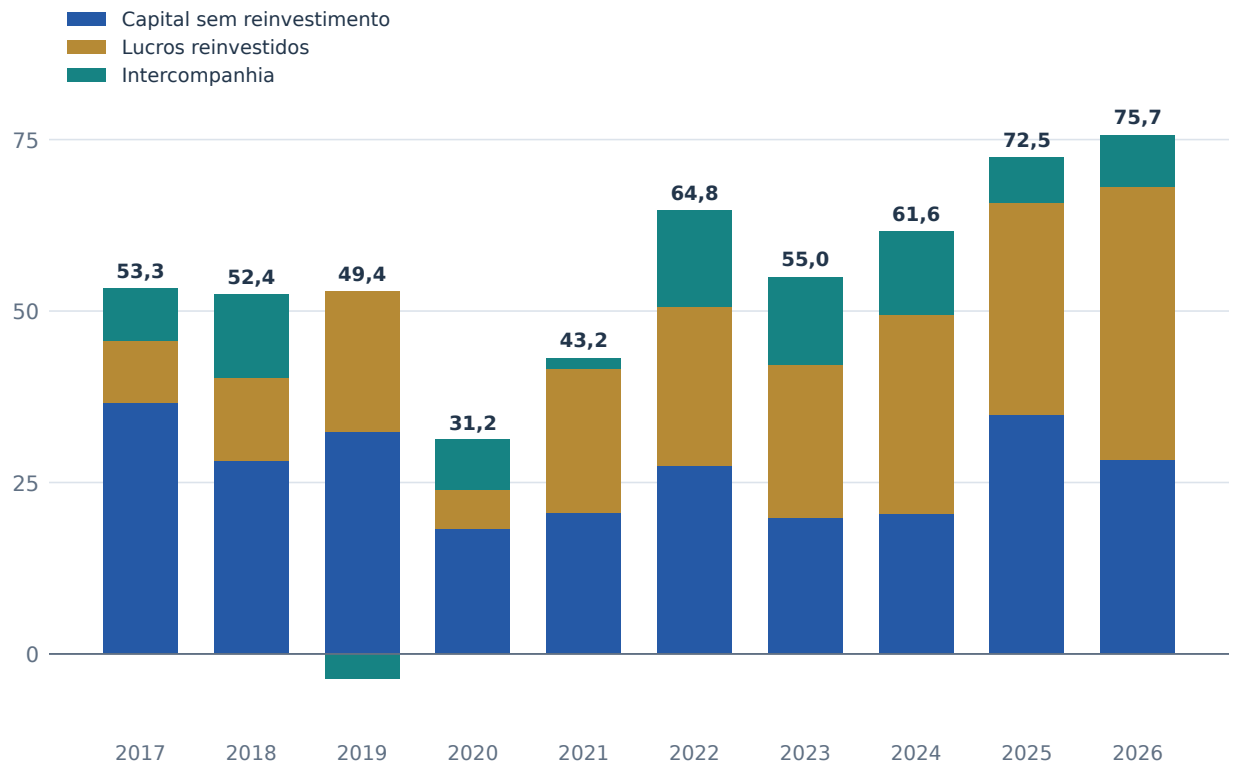
Direto + carteira: saldo país no mesmo 12m

[BASE / BPM] IDP inclui reinvestimento. Conta corrente contém a contrapartida de renda. Cobertura acima de 100% não é garantia de caixa cambial.

Qual parte do investimento representa entrada nova?

Composição do IDP. Mesma janela de nove meses em cada ano, 2017-2026. US$ bilhões. [BASE / BPM]

IDP em janeiro-setembro de cada ano (US$ bi)



Leitura do gráfico

O que mostra

Todos os anos usam janeiro a setembro. Em 2026, o IDP total de US$ 75,7 bi inclui US$ 39,9 bi de lucros reinvestidos, US$ 28,3 bi de capital sem reinvestimento e US$ 7,5 bi de operações intercompanhia.

Implicação para a hipótese

Lucros reinvestidos representam 52,7% do IDP de jan-set/2026. Eles sinalizam permanência de renda na empresa, mas não uma nova entrada de divisas. IDP também pode financiar aquisições, sem virar investimento novo em capacidade.

Cuidado com o cruzamento

Reinvestimento também gera contrapartida imputada na conta corrente. Retirá-lo só do IDP distorceria a cobertura externa. Uma comparação de caixa exige ajustes simétricos; capital sem reinvestimento também não equivale automaticamente a câmbio liquidado.

52,7%

Lucros reinvestidos / IDP, jan-set/2026

US$ 75,7 bi

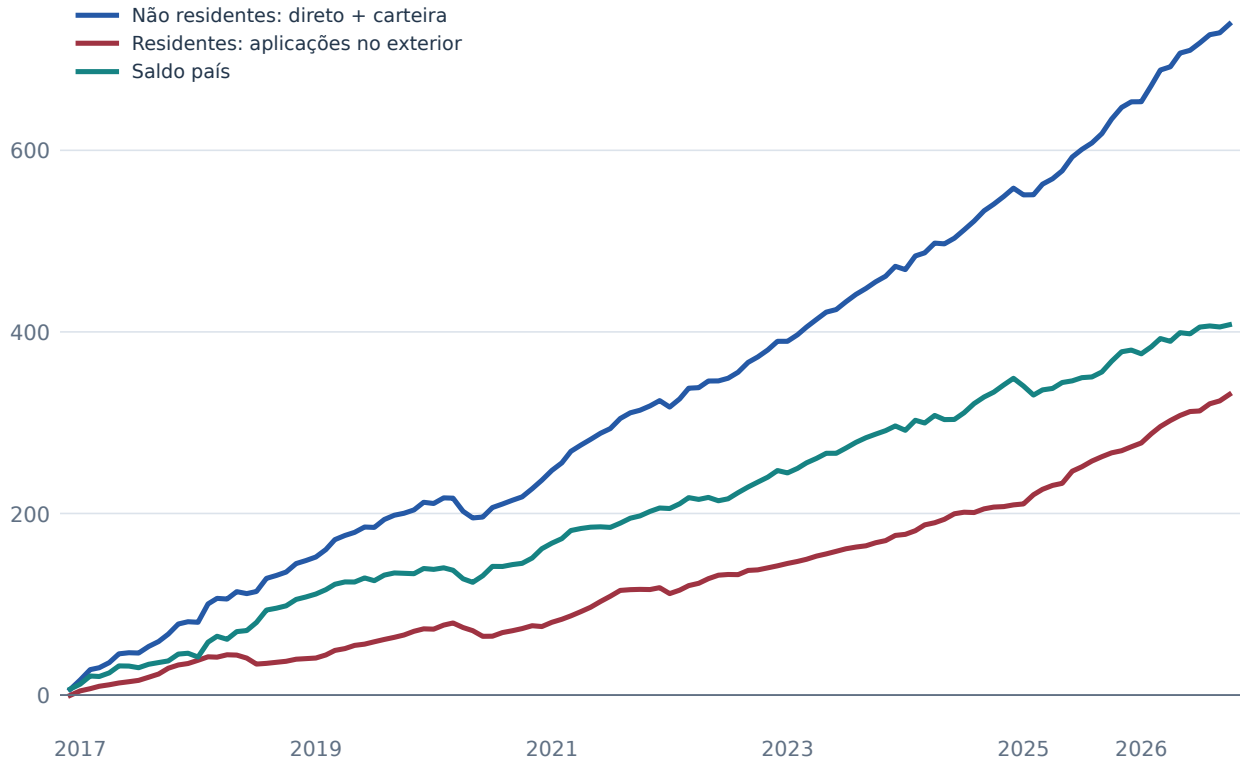
IDP total, janeiro-setembro de 2026

[BASE / BPM] Estatística de investimento direto não identifica apenas projetos novos e não mede, sozinha, dólares negociados ou liquidados.

Entradas estrangeiras convivem com saídas de residentes

Fluxos acumulados desde nov/2016 até set/2026, US$ bilhões. Apenas direto e carteira. [BASE]

Acumulados das modalidades selecionadas (US$ bi)



US$ 331,2 bi

Aplicações líquidas de residentes no exterior

US$ 407,9 bi

Saldo país das modalidades selecionadas

Leitura do gráfico

O que mostra

Entre nov/2016 e set/2026, entradas líquidas de não residentes em direto e carteira somam US$ 739,1 bi. Aplicações líquidas externas de residentes nessas modalidades chegam a US$ 331,2 bi.

Leitura para a proposta

O saldo selecionado é US$ 407,9 bi. Há financiamento estrutural relevante, mas as decisões dos residentes também importam para a pressão cambial. Investimento estrangeiro não se transforma integralmente em aumento das reservas.

Limite de classificação

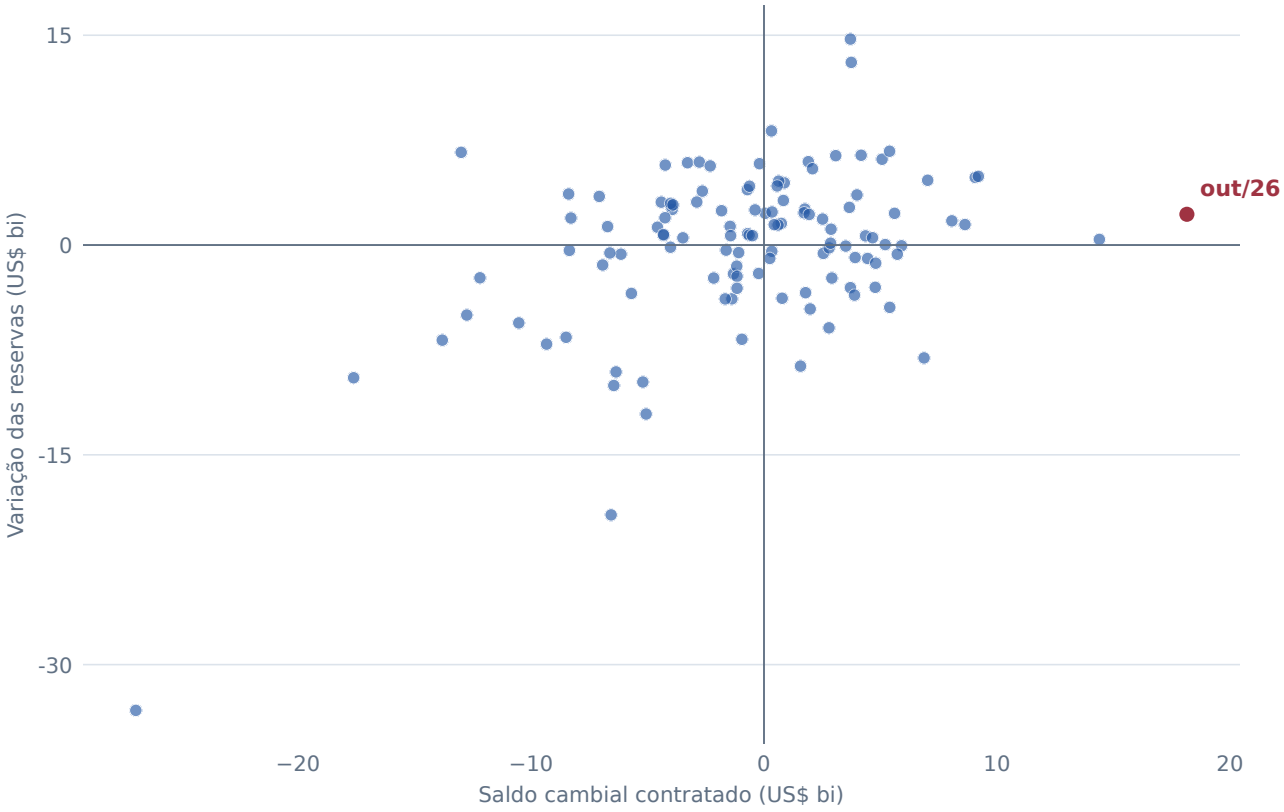
Carteira contém investidores, instrumentos e prazos distintos. Os dados não identificam intenção especulativa. Outros investimentos e derivativos estão fora destas linhas; seu saldo não é o saldo total do balanço de pagamentos.

[BASE] Não residentes: IDP + carteira passivos. Residentes: direto + carteira ativos. São fluxos acumulados, não estoques de investimento.

Entrada de divisas não vira reserva automaticamente

Mensal, dez/2016 a out/2026. Valores em US$ bilhões equivalentes. [BASE]

Saldo de contratos e mudança das reservas (US$ bi)



+US$ 18,15 bi

Saldo cambial contratado, out/2026

+4,64%

Variação do dólar no mesmo mês

Leitura do gráfico

Como ler

Cada ponto cruza o saldo mensal de câmbio contratado com clientes e a variação mensal das reservas brutas. São conceitos e momentos diferentes; o saldo contratado não é uma compra do Banco Central.

Exemplo observado

Em out/2026, o câmbio contratado teve saldo positivo de US$ 18,15 bi. As reservas subiram US$ 2,20 bi, enquanto o dólar de fim de mês aumentou 4,64%.

Leitura para a proposta

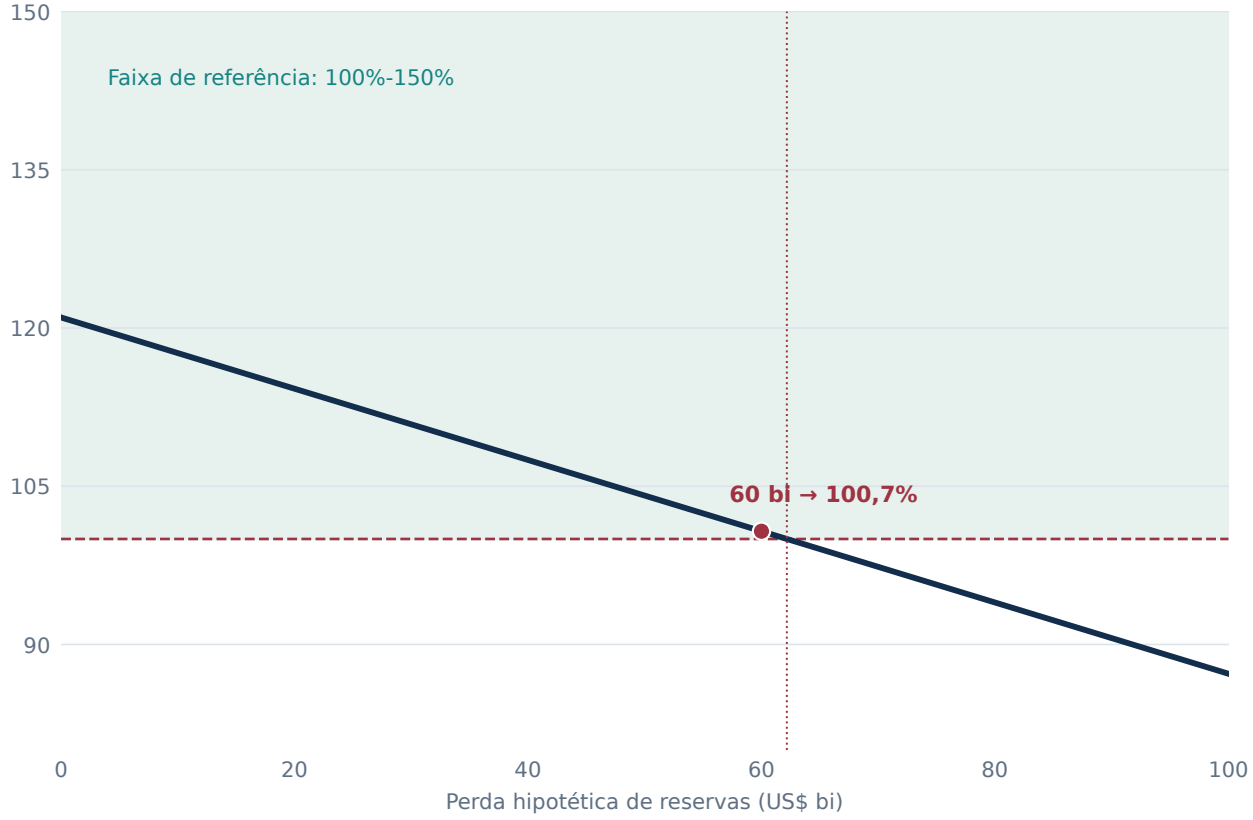
Entradas líquidas ajudam, mas não fixam sozinhas a cotação. Bancos, liquidações, derivativos, preços dos ativos e paridades alteram o quadro. Defender o câmbio pressupõe uma avaliação de mercado, além de observar investimento e saldo de contratos.

[BASE] Reservas incluem efeitos de renda, preços e paridade. O saldo cambial de clientes não é uma identidade contábil da variação das reservas.

As reservas amortecem choques, com margem finita

Referência publicada: fim de 2025. Perdas de reservas são hipóteses, mantendo fixa a métrica de risco de 2025.

Reservas / ARA com risco de 2025 fixo (%)



Leitura do gráfico

Base publicada

O FMI avaliou as reservas de fim de 2025 em 121% da métrica ARA, dentro da faixa de referência de 100%-150% para emergentes. É um amortecedor relevante; a avaliação incorpora mais riscos que apenas importações.

O que o cenário mostra

Com o denominador de 2025 congelado, uma perda de US$ 60 bi levaria a relação para perto de 101%. Cerca de US$ 62 bi de perda atingiriam a referência de 100%, bem antes de esgotar as reservas.

Limite e implicação

É um estresse estático, sem probabilidades, novos fluxos ou valorização. A referência de 100% não é um gatilho automático de crise. O risco e a métrica mudam; estes números não medem a ARA de 2026 nem um montante livre para defender uma cotação.

121%

Reservas / ARA no fim de 2025, FMI

US$ 367,9 bi

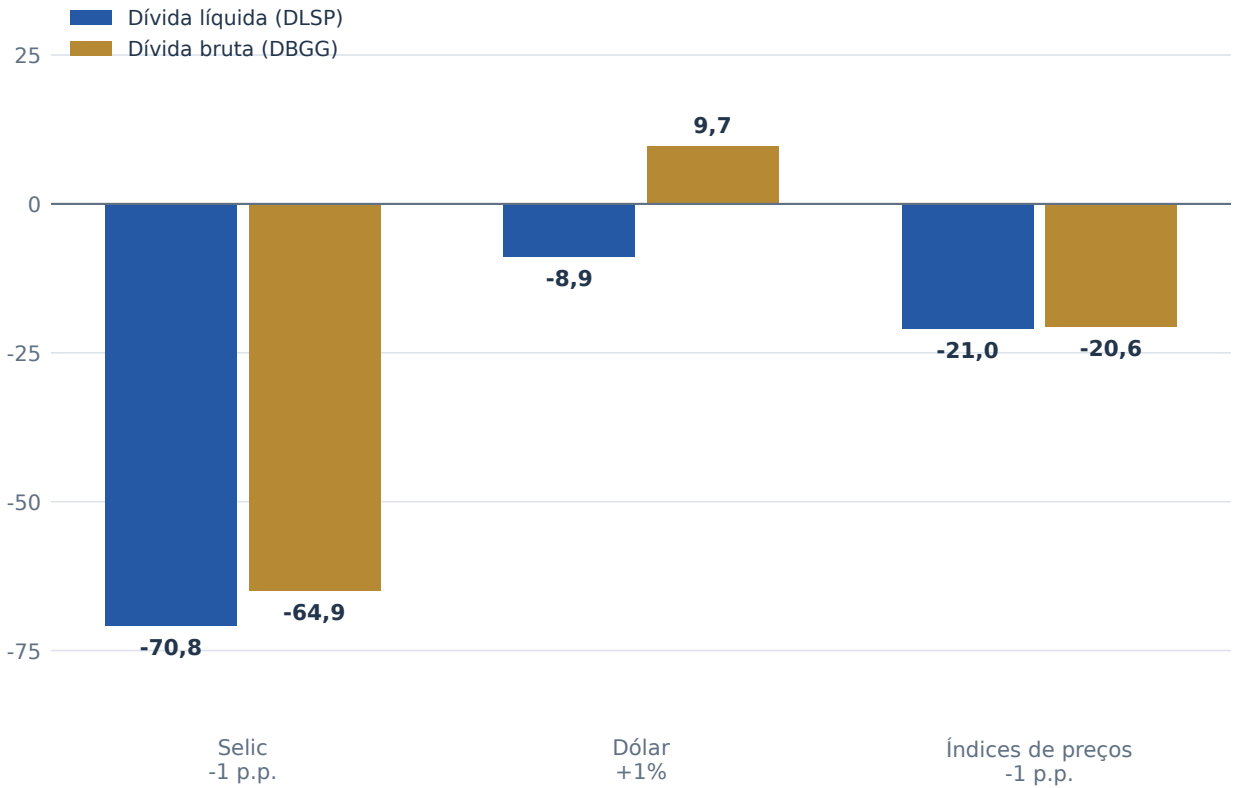
Estoque em 05/11/2026; ARA não recalculada

[ARA / ARAM / BASE / LIV] Base do cenário: US$ 358,234 bi em 2025. ARA de 121% é arredondada. Atualização diária não recalcula a métrica.

Câmbio: dívida bruta e líquida reagem diferente

Elasticidades oficiais em R$ bilhões. Selic e preços: variação mantida por 12 meses; câmbio: efeito de paridade.

Variação da dívida após cada choque (R$ bi)



Leitura do gráfico

O que mostra

Um corte de 1 p.p. na Selic por 12 meses reduz a dívida nas duas medidas. Já uma desvalorização cambial de 1% eleva a dívida bruta, mas reduz a líquida, nas elasticidades publicadas em set/2026.

Por que os sinais diferem

A dívida líquida deduz ativos. Ativos externos do setor público, incluindo reservas, ganham valor em reais quando o dólar sobe. Isso pode melhorar a DLSP contabilmente e, ao mesmo tempo, encarecer importações e pressionar preços.

Leitura para a proposta

O efeito cambial favorável na dívida líquida não neutraliza automaticamente inflação ou risco de rolagem. Choques são locais e separados; não se somam DLSP e DBGG. A análise completa precisa considerar preços, PIB e reação dos mercados.

-R$ 8,9 bi

DLSP após desvalorização cambial de 1%

+R$ 9,7 bi

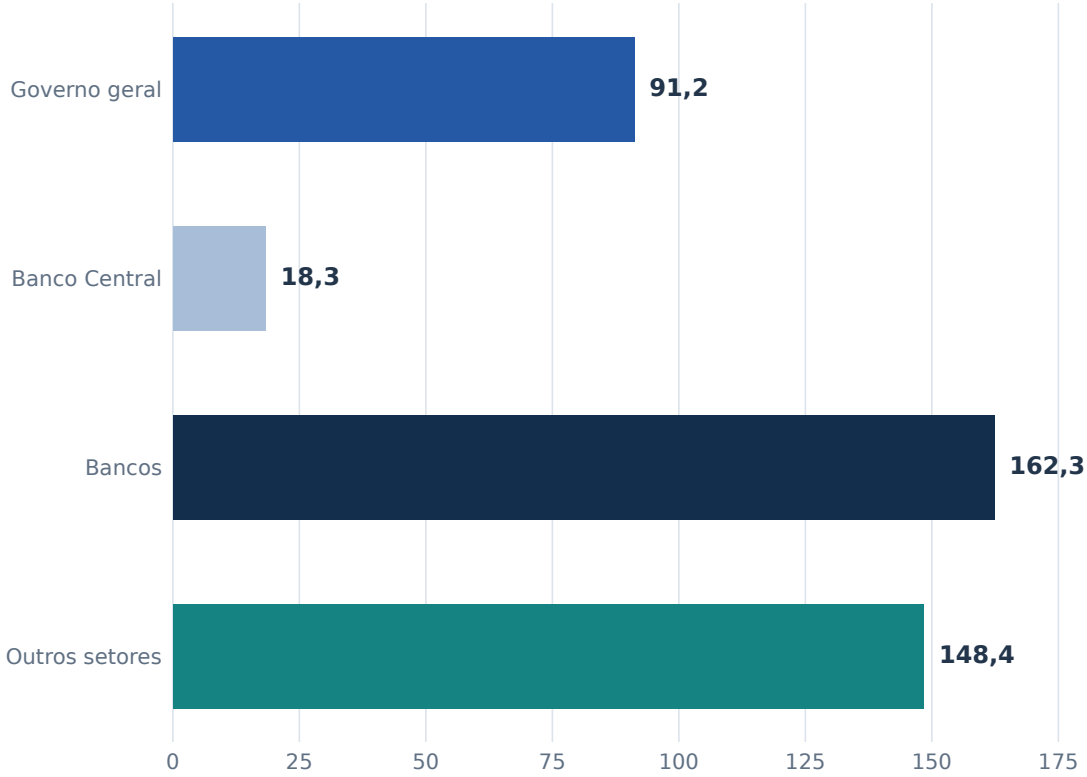
DBGG no mesmo choque cambial

[FIS] BCB, 29/10/2026, base set/2026. Redução da dívida tem sinal negativo. São efeitos sobre estoques, não previsão de pagamentos em caixa.

Solidez externa exige olhar também os passivos

Dívida externa bruta: conceito A, sem intercompanhia e sem títulos domésticos de não residentes. Setembro/2026 estimado.

Dívida externa por devedor (US$ bi)



Leitura do gráfico

O que mostra

A dívida externa bruta do conceito A do BCB é US$ 420,3 bi em set/2026. Bancos e outros setores têm participação expressiva; a medida não se limita à dívida do governo.

Distinção necessária

Predominância de dívida pública em reais convive com obrigações externas do país. Incluindo intercompanhia, o total chega a US$ 705,3 bi; com títulos domésticos de não residentes, a US$ 877,3 bi. Estes últimos são denominados e liquidados em reais.

Leitura para as reservas

O total não vence de uma vez nem é todo obrigação em dólar. A parcela curta mostrada usa prazo original, não residual. Para avaliar pressão em 12 meses, é preciso considerar vencimentos remanescentes, hedge, rolagem e moedas, além do estoque de reservas.

US$ 420,3 bi

Dívida externa bruta, conceito A

US$ 122,1 bi

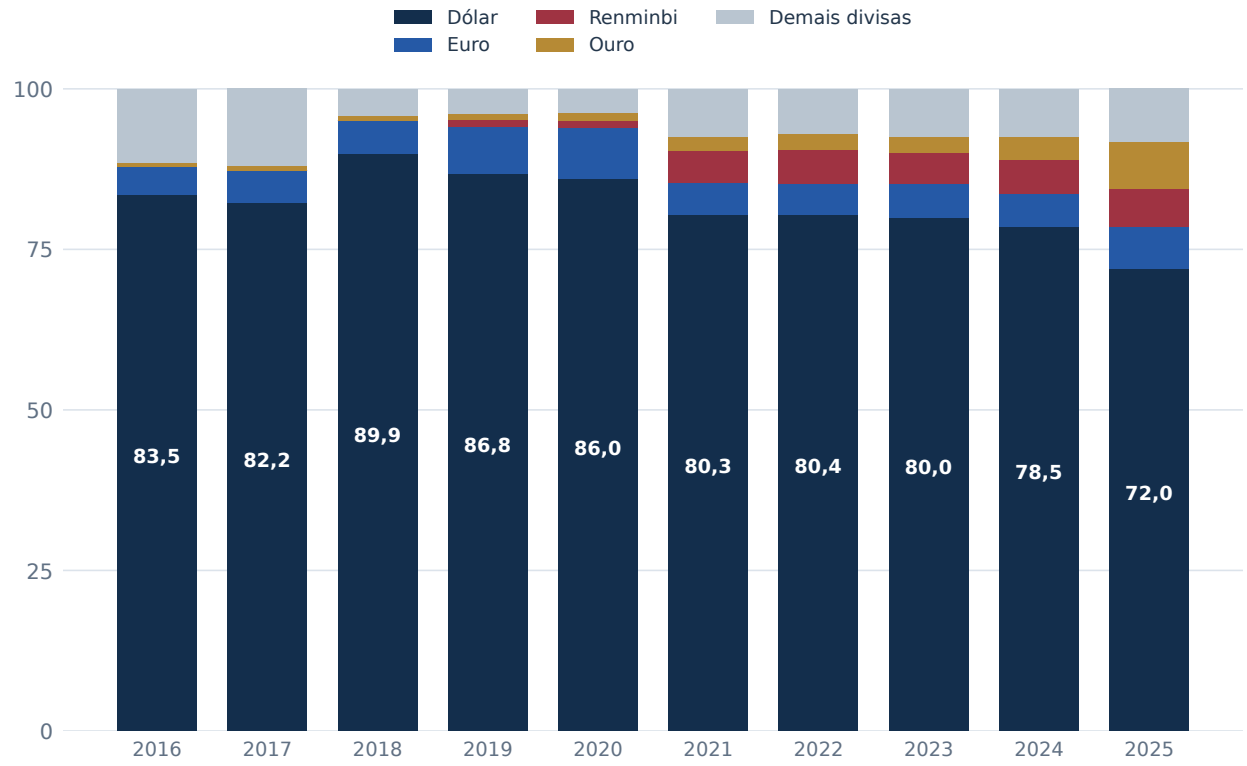
Curto prazo original, conceito A

[EXT] Tabela 15, outubro/2026. Títulos de dívida a valor de mercado. Intercompanhia e papéis domésticos entram em conceitos adicionais separados.

Diversificar reservas aumenta a autonomia monetária?

Carteira gerencial do BCB, fechamentos anuais 2016-2025. Ouro é um ativo, não uma moeda. [RES]

Composição gerencial das reservas (%)



Leitura do gráfico

O que mostra

Na carteira gerencial do BCB, o dólar passa de 83,46% em 2016 para 72% em 2025. O ouro sobe de 0,70% para 7,19%, e o renminbi de zero para 5,94%. A mudança não foi linear.

Relevância para a proposta

Há diversificação da composição. Mesmo sem ouro, o dólar representa cerca de 77,58% da mesma base gerencial em 2025. A disponibilidade e a liquidez dos ativos importam para executar intervenções e atender obrigações externas.

Limite da conclusão

Diversificar moedas não amplia automaticamente o estoque nem elimina o canal cambial da inflação. Pesos mudam por compras, vendas, preços e paridade. Calcular um caixa em dólares de 2026 exigiria reconciliar a base gerencial e atualizar os pesos.

72,00%

Dólar na carteira gerencial de 2025

77,58%

Dólar sem ouro: aproximação gerencial

[RES] Tabela 2.1 do relatório de 2026. Demais divisas: saldo líquido e arredondamentos. A base gerencial não é o estoque total estatístico.

QUADRO COMPARATIVO

Hoje é mais favorável que o período de Selic a 2%?

Comparação em setembro de cada ano. PIB: quatro trimestres até junho do mesmo ano. Não há uma resposta única.

Indicador	2019	2020	2021	2025	2026	Leitura de 2026
Selic (% a.a.)	5,50	2,00	6,25	15,00	13,75	Maior hoje; maior potencial de alívio fiscal.
IPCA em 12m (%)	2,89	3,14	10,25	5,17	4,58	Inflação observada maior que em 2020.
Juro real retrospectivo (%)	2,53	-1,10	-3,62	9,34	8,77	Aperto observado mais elevado hoje.
PIB real em 4t (%)	1,42	-1,73	2,40	3,30	1,87	Crescimento atual supera a contração da pandemia.
Juros em 12m (% PIB)	4,94	4,49	4,04	7,86	8,99	Encargo atual é muito maior.
Primário em 12m (% PIB)	-1,26	-8,77	-0,61	-0,27	-0,52	Déficit menor que na emergência sanitária.
Dívida bruta (% PIB)	76,60	87,42	79,62	77,84	82,93	Bruta menor que em 2020; subiu desde 2025.
Dívida líquida (% PIB)	53,64	59,30	56,17	64,57	69,98	Líquida maior que em 2020.
Conta corrente em 12m (% PIB)	-3,18	-1,96	-1,89	-3,57	-2,33	Necessidade externa maior que em 2020.
Reservas (US$ bi)	376,4	356,6	368,9	356,6	362,8	Estoque próximo, com riscos externos diferentes.
IDP em 12m (US$ bi)	75,2	51,0	50,3	85,0	88,3	Investimento direto mais alto, com composição própria.

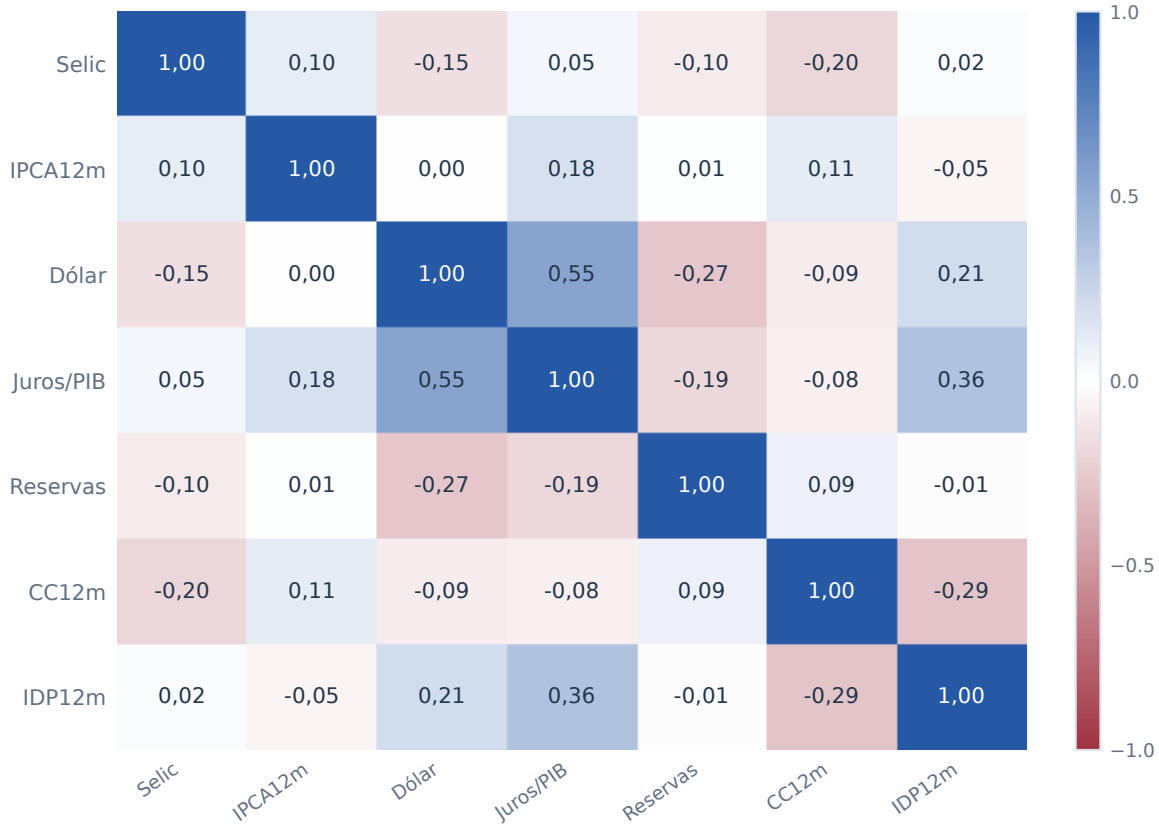
A conta primária e o PIB estão melhores que no choque da pandemia. Inflação, juros reais e dívida líquida estão mais altos. A dívida bruta é menor que em 2020, mas voltou a subir. A avaliação é mista: o espaço para cortar juros não decorre de uma superioridade geral da conjuntura.

[BASE] Setor público consolidado no primário e na DLSP; governo geral na DBGG. O recorte usa as mesmas referências e preserva frequências.

O cruzamento estatístico ajuda a fazer as perguntas

Pearson em transformações mensais, com a mesma amostra em todas as células. Azul: positivo; vermelho: negativo.

Correlações na amostra mensal



Leitura do gráfico

Como foi calculado

A matriz usa 107 meses completos comuns, de nov/2017 a set/2026. Selic, IPCA12m e juros/PIB entram em diferenças; câmbio em retorno mensal; reservas, CC e IDP em mudanças de valores.

O que merece investigação

Dólar e juros/PIB têm correlação de cerca de +0,55 nas transformações. Selic e juros/PIB ficam perto de +0,05; Selic e IDP12m, perto de +0,02. Esses números descrevem a amostra, sem estimar efeitos de decisões isoladas.

O que não se conclui

Uma correlação pequena não anula a elasticidade financeira da Selic nem prova que IDP seja imune ao novo regime. Há defasagens, respostas de política, swaps e choques comuns. Séries móveis têm sobreposição; não se testou causalidade ou significância aqui.

107 meses

Amostra completa comum, sem interpolação

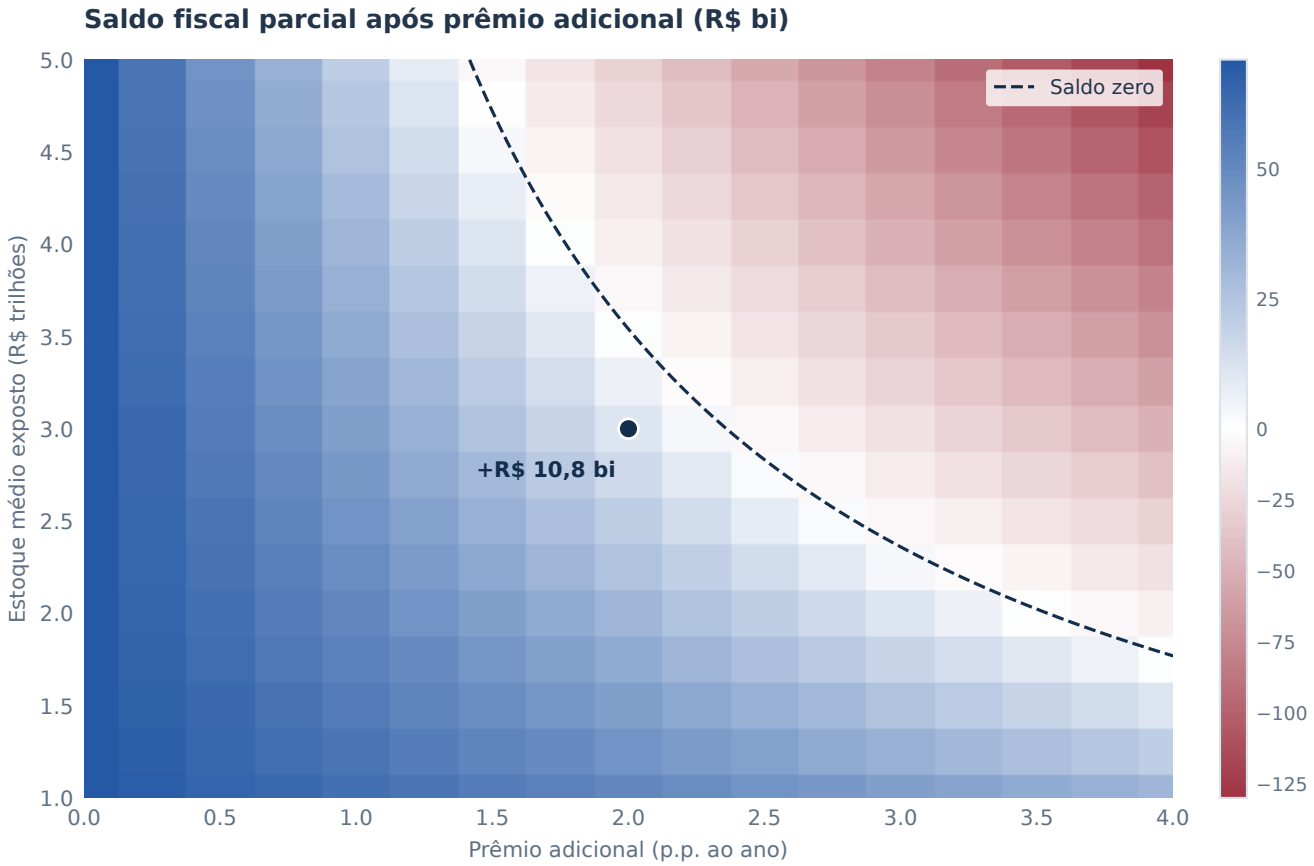
Associação

Não é uma elasticidade de política

Cálculo próprio sobre [BASE]. Matriz em diferenças e retornos; acumulados de 12m mantêm sobreposição. Valores não são probabilidades.

Quanto o prêmio dos juros longos poderia consumir?

Simulação condicional em R$ bilhões. Taxa básica e prêmio de prazo podem se mover em direções diferentes.



Leitura do gráfico

Como ler

O mapa parte do efeito local de -1 p.p. de Selic: R$ 70,8 bi em 12 meses. Deduz um custo adicional hipotético de prêmio sobre um estoque médio exposto, de R$ 1 a 5 trilhões, no mesmo período.

Exemplo de condição

Com R$ 3 tri de estoque médio exposto e prêmio adicional de 2 p.p., o custo extra seria R$ 60 bi: sobrariam R$ 10,8 bi do alívio inicial. O ponto de equilíbrio desse exemplo é cerca de 2,36 p.p. de prêmio.

Limite da simulação

Estoque exposto e prêmio não foram estimados como reação à proposta. O custo extra representa algo fora do choque local de Selic, para evitar dupla contagem. É um limite fiscal parcial; não inclui inflação, câmbio, atividade ou trajetória dinâmica da dívida.

R$ 10,8 bi

Saldo: estoque médio de 3 tri e prêmio +2 p.p.

2,36 p.p.

Prêmio de equilíbrio, no mesmo exemplo

Cenário próprio: saldo = 70,8 - 10 × estoque médio exposto (R$ tri) × prêmio adicional (p.p.). Referência da Selic: [FIS].

Qual é o juízo de viabilidade que os dados permitem?

Avaliação por mecanismo. Uma vantagem fiscal quantificada não estabelece a resposta completa da economia.

Questão	Evidência disponível	Juízo de análise	Condição a verificar
Reduzir custo da dívida	Encargos altos e sensibilidade oficial relevante à Selic.	Apoio forte nos dados	Verificar a transmissão ao custo efetivo e aos juros longos.
Reduzir inflação com juros menores	A amostra histórica não identifica o efeito causal do novo regime.	Resultado não demonstrado	Expectativas, câmbio e modelos de transmissão sob o programa.
Substituir saídas por IDP	IDP alto, com reinvestimentos e saídas de residentes relevantes.	Financiamento condicionado	Fluxos líquidos completos, composição e liquidações.
Usar reservas na transição	Estoque expressivo e adequação no retrato do FMI de 2025.	Amortecimento finito	ARA atualizada, vencimentos, moedas, liquidez e perdas.
Coordenar fiscal e monetário	Consistência entre metas pode melhorar a previsibilidade.	Depende do desenho e execução	Compromissos, transparência, revisões e credibilidade.
Fixar taxa e prazo indicativos	7,5% e 12 meses são referências qualificadas pelo próprio autor.	Amostra não calibra esses números	Confrontar trajetórias alternativas com dados e cenários de risco.

Conclusão de trabalho

O diagnóstico do peso dos juros tem sustentação quantitativa forte. A proposta exige avaliar a transição, sobretudo as expectativas, a curva longa e a reação cambial. Os dados justificam estudar uma redução do custo de financiamento com coordenação e condições observáveis; não permitem prometer uma trajetória específica como resultado garantido.

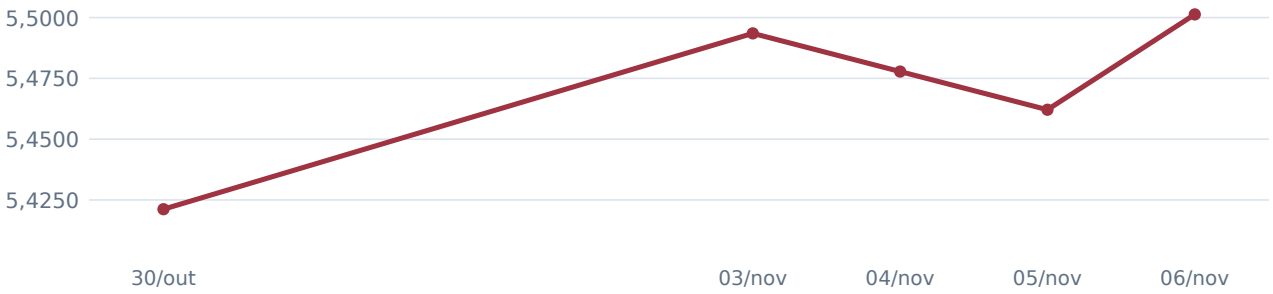
Para acompanhar: custo efetivo da dívida; inflação e expectativas; curvas nominal e real; composição do IDP e saídas de residentes; conta corrente; reservas e vencimentos externos. Juízo condicionado, sem atribuir probabilidade numérica de êxito.

Síntese própria sobre [BASE / FIS / FOC / ETTJ / EXT / ARA]. Ganho fiscal, controle inflacionário e proteção cambial são resultados distintos a verificar.

O que mudou nos últimos dados de mercado?

Conferência em 08/11/2026. PTAX até 06/11; reservas até 05/11; meta Selic até 08/11.

A. PTAX de venda (R$/US$)



B. Reservas internacionais, caixa (US$ bi)



R$ 5,5013

PTAX de venda, 06/11/2026

US$ 367,865 bi

Reservas caixa, 05/11/2026

Leitura do gráfico

PTAX: o que mudou

Em 06/11, a PTAX de venda é R$ 5,5013, alta de 1,48% ante R$ 5,4212 de 30/10. É a referência calculada pelo BCB, distinta da cotação spot de fechamento.

Reservas e taxa básica

As reservas chegam a US$ 367,865 bi em 05/11, aumento de US$ 2,846 bi ante o fim de outubro. A meta Selic permanece em 13,75% em 08/11.

Leitura para a proposta

Reservas maiores e dólar mais caro podem coexistir. Poucos dias não identificam o efeito de um novo regime. Os cruzamentos mensais mantêm seus fechamentos; a conclusão de viabilidade continua condicionada a inflação, expectativas, câmbio e custo de financiamento.

[LIV] SGS 1, 13621 e 432. Pontos são observações diárias disponíveis; 30/10 é a referência de fim de outubro. Novembro não é mês fechado.

Fontes e regras para reproduzir a leitura

Documentos oficiais, texto do autor e entrevista. Os dados e cálculos numéricos acompanham o painel.

[ALR] André Lara Resende, 25/09/2026

Texto original: Eu Acuso; desenho proposto e números indicativos.

[ENT] Entrevista de Lara Resende à BBC, reproduzida em 05/11/2026

Esclarece que prazo e taxa são indicativos, com trajetória sujeita às circunstâncias.

[BASE] BCB/SGS e IBGE: base conferida em 08/11/2026

Indicadores de nov/2016 a out/2026; referências variam por série. Códigos e URLs no pacote.

[FIS] BCB, Estatísticas Fiscais, 29/10/2026

Elasticidades da DLSP e DBGG; base setembro/2026. Juros/preços: variação por 12 meses.

[FOC] BCB, Focus, 30/10/2026

Medianas de expectativas por ano-calendário; não são projeções do Banco Central.

[EXT] BCB, Estatísticas do Setor Externo, outubro/2026

Tabela 15: dívida externa por devedor e prazo original, setembro estimado.

[ARA] FMI, Artigo IV do Brasil, julho/2026

Reservas de fim de 2025: 121% da métrica ARA; percentual arredondado.

[ARAM] FMI, Assessing Reserve Adequacy, 2014

Referência de 100%-150% e composição da métrica de risco para emergentes.

[RES] BCB, Gestão das Reservas Internacionais 2026

Tabela 2.1: composição gerencial das reservas, fechamentos 2016-2025.

[TRM] BCB, Mecanismos de transmissão da política monetária

Canais de crédito, ativos, câmbio, demanda e expectativas.

[BPM] BCB, Notas metodológicas do balanço de pagamentos

Regime de competência e natureza das contas externas; documentos de BPM6.

[ETTJ] ANBIMA, Estrutura a Termo das Taxas de Juros Estimada, 06/11/2026

19 vértices completos de 1 a 10 anos úteis; prefixados, juros reais e inflação implícita.

[LIV] BCB/SGS: conferência diária de 08/11/2026

Selic até 08/11; PTAX venda até 06/11; reservas caixa até 05/11. Fontes completas no CSV de atualização.

Cortes e frequências

Resumo diário: Selic 08/11, PTAX 06/11 e reservas 05/11. Histórico mensal até out/2026; fiscal e balanço de pagamentos até set/2026. PIB: 2º tri/2026. Moedas e ARA: 2025. Focus: 30/10. ANBIMA: 06/11/2026.

Observações e cenários

Não se interpolou PIB. Correlacionaram-se transformações mensais na mesma amostra. Os exercícios de cortes, dívida, ARA e prêmio são condicionais; não constituem projeções de implantação do programa.

Abrangências preservadas

DLSP e primário consolidado diferem da DBGG do governo geral. IDP e conta corrente seguem competência; câmbio contratado e reservas têm outros conceitos. A análise não trata carteira como sinônimo de especulação.

O pacote contém séries-base, cruzamentos, cenários, matriz de correlações, fontes, código e gráficos. Um campo indisponível não é zero.

Primo Rico: nova referência para o debate sobre os juros

Vídeo indicado por Júnior José Boeri. Descrição conferida; análise integral da fala ainda pendente.

Fonte incorporada ao estudo

O NOVO PLANO DO GOVERNO PRA DERRUBAR A SELIC PARA 7,5% (faz sentido?)

Canal: O Primo Rico
Publicado em 05/11/2026
Duração: 28min34s

Assistir ao vídeo

A descrição anuncia uma avaliação da proposta de Lara Resende, da reação de dólar e juros futuros, de experiências internacionais e das implicações para investidores.

Esses temas orientam o confronto com os dados. A descrição não permite reconstituir todos os argumentos, cálculos ou o posicionamento final do apresentador.

Conexões com as análises já conferidas

Custo da dívida

Conferir a economia de juros, o calendário da redução e o efeito da rolagem. O ganho potencial não é caixa imediato.

Páginas 3, 4 e 21 - toque para abrir

Inflação e confiança

Confrontar a tese com inflação, expectativas e curva longa. Um benefício fiscal não demonstra, sozinho, desinflação.

Páginas 6, 7 e 9 - toque para abrir

Reservas e capitais

Verificar desembolsos, saídas de residentes e adequação das reservas. IDP inclui parcelas que não são dólares novos.

Páginas 11 a 17 - toque para abrir

Reação do mercado

Separar o movimento observado do câmbio da atribuição de causa. Poucos dias não isolam o efeito de um artigo.

Páginas 9, 10 e 23 - toque para abrir

Limite da incorporação

O vídeo passa a integrar o acervo de opiniões. Para uma análise crítica completa do conteúdo, falta obter a transcrição ou o áudio. Não se tratam como verificadas as falas que não puderam ser consultadas.

[YT01] Fonte primária: página e descrição do vídeo, consultadas em 08/11/2026. Referências e dados do painel: p. 24.