



O MAPA DO TESOURO DIRETO

Como investir em uma das modalidades de investimento mais seguras e atraentes da renda fixa.



Caro leitor,

Em abril de 2019, o Tesouro Direto atingiu a histórica marca de um milhão de investidores ativos, mesmo com a taxa Selic no seu menor patamar histórico há mais de um ano.

Se antes o programa de compra e venda de títulos públicos do Tesouro Nacional era um ilustre desconhecido do grande público, restrito às conversas dos poupadores mais interessados em investimentos financeiros, hoje ele já surge nos papos de boteco.

Mesmo poupadores menos atentos ao noticiário econômico já sabem da existência do programa, da segurança do investimento em títulos públicos e da rentabilidade superior à da velha caderneta de poupança. E não é só isso. Os títulos do governo também podem oferecer mais possibilidades, como a proteção contra a inflação, crucial para investimentos de longo prazo.

O Tesouro Direto é a porta de entrada natural de qualquer pessoa física no mundo dos investimentos. É um excelente primeiro passo para quem quer sair da poupança, mas nem por isso deve ser taxado como “investimento de iniciante” ou “com pouco dinheiro”.

Apesar de o programa ser acessível e relativamente simples de operar, mesmo investidores experientes, abastados ou arrojados podem se beneficiar, e muito, de aplicar parte da carteira em títulos públicos federais. É sempre importante ter investimentos de baixo risco, independentemente do perfil de investidor e cenário econômico.

Se você ainda não faz parte do clube do milhão de investidores em títulos públicos e está cansado de ouvir o galo do Tesouro Direto cantar sem saber onde, este guia traz todo o caminho das pedras, desde o beabá.

Mas se você já investe e não entende bem a dinâmica do mercado de títulos públicos, este guia também traz alguns conteúdos mais aprofundados para você ficar menos perdido e saber bem onde está pisando.

Espero que você goste do material que eu e meus colegas Fernando Pivetti e Luis Ottoni preparamos para vocês! Bons investimentos!

Índice

- **05.** O que são títulos públicos federais
- **06.** O que é o Tesouro Direto
- **08.** Valor mínimo de aplicação
- **09.** Liquidez
- **10.** Como investir no Tesouro Direto
- **13.** Aplicação programada e reinvestimento automático
- **14.** Horário de negociação
- **15.** Quanto tempo leva para fazer uma aplicação ou resgate?
- **17.** Quanto custa investir no Tesouro Direto?
- **19.** Corretoras habilitadas

- **20.** Tipos de títulos públicos e rentabilidade do investimento
 - ● **20.** Pós-fixados
 - **21.** Prefixados
 - **21.** Atrelados à inflação
- **23.** Títulos públicos também têm risco de mercado! Entenda o fenômeno da marcação a mercado
- **25.** Como são determinados os preços dos títulos públicos
 - ● **26.** Pós-fixados
 - **27.** Prefixados e atrelados à inflação
 - **30.** Legal, mas o que isso representa para o investidor de fato?
- **33.** Investimento passivo vs. investimento ativo: qual título comprar?
 - ● **34.** Investimento passivo no Tesouro Direto: para quem é indicado
 - **35.** Investimento ativo: o caminho das pedras
- **38.** Outras formas de investir em títulos públicos
- **40.** Como declarar títulos públicos no imposto de renda

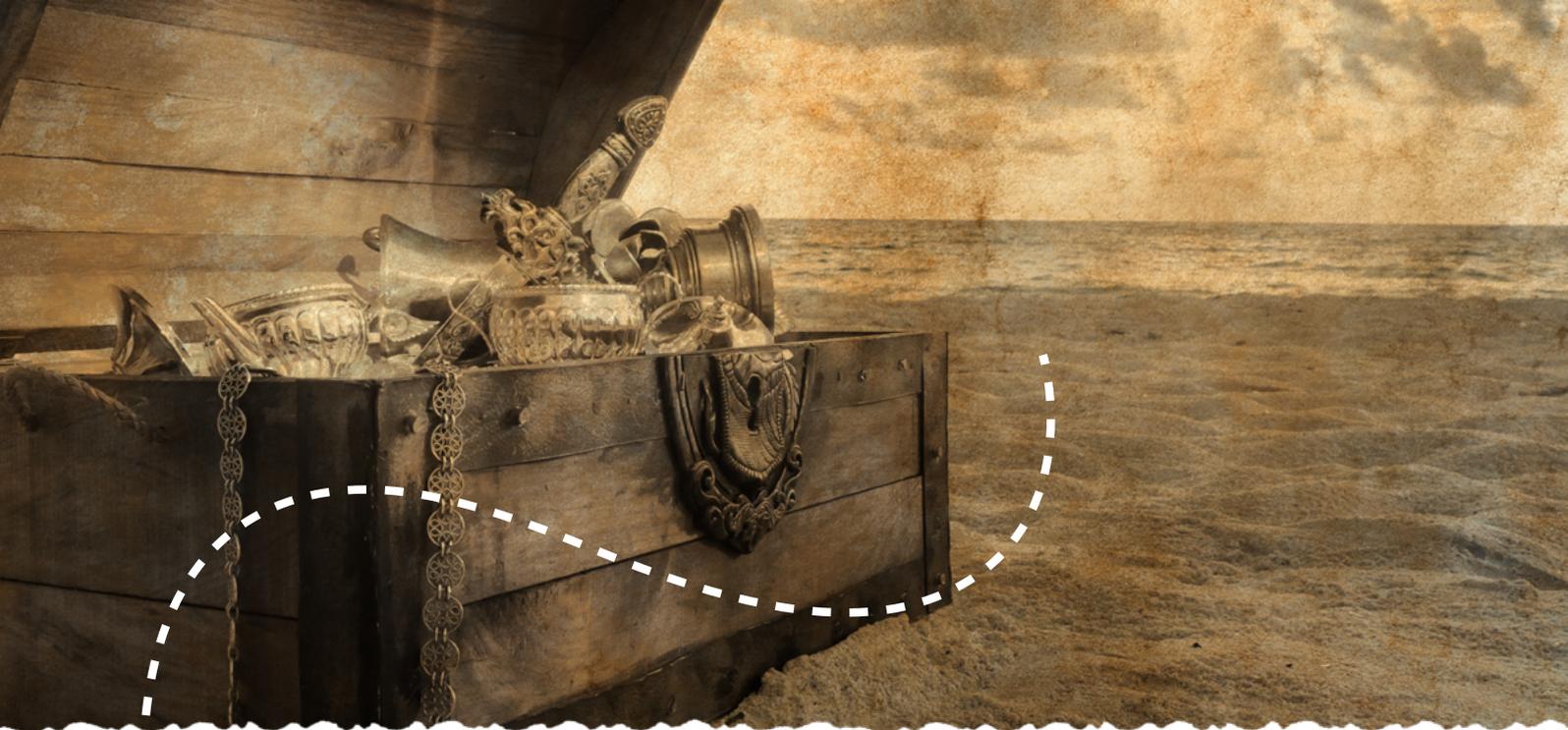


O que são títulos públicos federais

Os títulos públicos federais são títulos de dívida emitidos pelo governo federal - mais precisamente pelo Tesouro Nacional. Ao comprar um título público, o investidor está emprestando dinheiro para o governo, isto é, está financiando o Estado brasileiro.

São, portanto, investimentos de renda fixa. Como têm garantia do governo federal, seu risco de crédito é o menor da economia brasileira, se tratando de aplicações bastante conservadoras. Qualquer outro investimento em ativos nacionais está sujeito não só ao risco do país, como também a outros riscos, como o do emissor do ativo em questão.

Os títulos públicos pagam juros dentro de prazos definidos. Na data de vencimento, você também recebe de volta o principal investido.



O que é o Tesouro Direto

O Tesouro Direto é o programa de compra e venda de títulos públicos pela internet voltado para as pessoas físicas.

Trata-se de uma plataforma on-line de negociação que pode ser acessada pelo site do próprio Tesouro Direto, pelo internet banking dos bancos ou pelas plataformas de investimentos das corretoras de valores.

O programa foi criado em 2002 para popularizar as vendas de títulos públicos, até então restrita a investidores mais abastados e institucionais, como os bancos e fundos de investimento.

Com o Tesouro Direto, a pessoa física conseguiu acessar os investimentos em títulos públicos com um custo muito menor que as elevadas taxas de administração dos fundos de renda fixa mais populares até então.

Finalmente se tornou possível acessar um investimento mais rentável e até mais seguro que a caderneta de poupança, exposta ao risco de calote da instituição financeira e, em última análise, protegida pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC) - e não pelo governo, como muitos pensam.

Por muito tempo, o acesso ao Tesouro Direto foi dificultado pelos bancos,

que o deixavam “escondido” dos clientes, além de cobrarem elevadas taxas de administração para o investimento.

Mas de uns anos para cá, as corretoras independentes e plataformas digitais de investimento popularizaram a aplicação, tornando-a mais conhecida e isentando os clientes da taxa de administração, que tecnicamente se chama taxa de agente de custódia.

Com isso, muitos investidores passaram a migrar para essas plataformas, o que influenciou os bancos a também zerarem as suas taxas. No fim de abril de 2019, o Tesouro Direto finalmente atingiu um milhão de investidores.





Valor mínimo de aplicação

O Tesouro Direto foi criado para ser um investimento acessível e popular, usado para a educação financeira do brasileiro. Em razão disso, a aplicação é bastante acessível.

Os investimentos devem ser feitos sempre em múltiplos de 0,01. Ou seja, a aplicação mínima deve corresponder a 1% do valor de um título, que pode, portanto, ser adquirido inteiro ou em frações. No entanto, o valor não pode ser inferior a R\$ 30 por aplicação, nem superior a R\$ 1 milhão por mês. Não há limite financeiro para resgates.





Liquidez

Apesar de terem data de vencimento, os títulos públicos federais têm liquidez diária, podendo, a qualquer momento, ser vendidos de volta para o Tesouro Nacional, que se compromete a recomprá-los.

Assim, se o investidor precisar reaver seus recursos antes do vencimento do seu título, basta dar uma ordem de venda no Tesouro Direto.

O resgate pode ser total ou parcial, mas se você tiver títulos de um mesmo tipo comprado em diferentes datas, a venda ocorre do que foi comprado há mais tempo para o que foi comprado há menos tempo.

Lembrando que no caso dos títulos que pagam juros a cada seis meses, o chamado cupom, a opção de resgate antecipado é suspensa dois dias úteis antes do pagamento dos juros.



Como investir no Tesouro Direto

Para investir no Tesouro Direto, você precisa abrir conta em uma corretora de valores, que pode ser uma corretora independente, como essas que oferecem plataformas on-line de investimentos, ou a corretora do banco onde você tem conta.

Não é possível negociar títulos públicos no Tesouro Direto sem a intermediação de uma corretora, tecnicamente chamada de agente de custódia. Ou seja, se você está pensando que o investimento no Tesouro Direto não é tão direto assim, acertou.

Feito isso, há duas maneiras de negociar títulos públicos: pelo próprio site do Tesouro Direto ou pelo home broker da instituição financeira. A primeira opção está sempre disponível, basta que o investidor cadastrado acesse o **site do programa**.

Já a segunda opção só está disponível nas instituições financeiras que são agentes integrados do Tesouro Direto, isto é, cujas plataformas on-line estão integradas com o sistema do Tesouro. Nesse caso, o acesso é feito na própria plataforma de investimentos, com seu login e senha.

Hoje em dia é muito fácil abrir conta em corretora. Mesmo em alguns dos

grandes bancos, todo o procedimento pode ser concluído pela internet (desde que você já seja correntista, no caso dos bancos). Basta preencher o cadastro e mandar alguns documentos digitalizados. Também é preciso pedir para se habilitar a investir no Tesouro Direto.

Fique atento apenas aos custos de transferência de recursos de uma instituição para outra. Se você abrir conta na corretora de um banco onde você já é correntista e recebe o seu salário, não terá custo algum.

Mas se abrir conta numa instituição financeira diferente do seu banco principal, pode ser que precise pagar DOC ou TED, o que reduz a rentabilidade final do investimento. Hoje em dia, porém, com tantas contas digitais sem custo para TED, driblar essa despesa ficou mais fácil.

Depois de se habilitar para o investimento na sua corretora, você terá que cadastrar senhas no site do Tesouro Direto e no Canal Eletrônico do Investidor (CEI), mantido pela bolsa de valores brasileira, a B3. É no CEI que você vai poder verificar se os títulos públicos que você adquiriu estão bem guardados na bolsa, como tem que ser.

Todo título público que você comprar deverá ficar custodiado na B3 sob o seu CPF e poderá ser conferido não só nos extratos do site do Tesouro Direto e da plataforma do agente de custódia, como também no CEI.

Uma vez habilitado para investir no Tesouro Direto, basta acessar o site do programa ou da sua instituição financeira com seu login e senha, escolher os títulos e informar o valor que você deseja investir ou resgatar.

No vídeo a seguir, que leva para o site do **Seu Dinheiro**, eu dou um resumo do passo a passo prático para investir no Tesouro Direto:

Como investir no Tesouro Direto





Aplicação programada e reinvestimento automático

Algumas instituições financeiras oferecem a opção de aplicação programada no Tesouro Direto, o que é uma tremenda mão na roda para quem deseja fazer investimentos periódicos em títulos públicos, especialmente os investidores menos disciplinados.

Mas lembre-se de que, para cada aplicação, os recursos precisam estar disponíveis na conta dentro do prazo estipulado pela corretora. Caso contrário, você receberá uma advertência, podendo ficar impedido de efetuar compras de títulos por um prazo de 15 a 60 dias em caso de reincidência.

Outra opção que algumas corretoras oferecem é o reinvestimento automático dos juros recebidos pelo investimento em títulos que pagam cupom e também dos valores recebidos quando os títulos vencem.

Tanto no caso de aplicação automática quanto no de reinvestimento, você precisa escolher antecipadamente o título no qual deseja aplicar ou reaplicar os seus recursos, sabendo que os preços e taxas praticados serão aqueles do momento da compra - que podem ser bem diferentes dos praticados na data da programação do investimento. Afinal, os preços e taxas dos títulos públicos oscilam diariamente, como veremos adiante.



Horário de negociação

O site do Tesouro Direto fica disponível para consultas 24 horas por dia, sete dias por semana. Você pode enviar ordens de compra e venda a qualquer momento, exceto das 5h às 9h30 dos dias úteis, quando o sistema fica em manutenção.

Caso você envie uma ordem de compra ou venda durante o horário de negociação - das 9h30 às 18h dos dias úteis - os preços e taxas praticados serão aqueles do momento da transação.

Já se a ordem tiver sido enviada fora do horário de funcionamento do mercado, quando os preços e taxas são apenas para referência, ela será concluída considerando-se os preços e taxas de abertura do mercado do próximo dia útil.





Quanto tempo leva para fazer uma aplicação ou resgate?

Ao realizar uma aplicação no Tesouro Direto, pode levar um ou dois dias úteis até o título adquirido aparecer no seu extrato, registrado no seu CPF.

Caso a ordem de compra tenha sido dada em um dia útil, entre a meia-noite e as 18h, o título aparecerá em seu nome a partir das 18h do dia útil seguinte à da solicitação de aplicação.

Já no caso das ordens de compra dadas entre as 18h e a meia-noite dos dias úteis, nos finais de semana ou feriados, o título só aparece na sua carteira, em seu nome, a partir das 18h do segundo dia útil posterior à solicitação da aplicação.

No caso do resgate, o prazo para conclusão da venda também é de um ou dois dias úteis, mas os horários diferem. Resgates realizados em dias úteis, da meia-noite às 18h, são efetivados a partir das 13h do primeiro dia útil posterior à sua solicitação de resgate.

Já os resgates realizados em dias úteis, das 18h à meia-noite, ou em fins de semanas e feriados só são concretizados a partir das 13h do segundo dia útil

posterior à sua solicitação de resgate.

O tempo que o dinheiro leva para ficar disponível na sua conta, no entanto, depende do prazo de repasse dos recursos da sua instituição financeira. A maioria delas libera no mesmo dia.

No caso de pagamento de cupom (juros) - tanto os intermediários quanto aqueles pagos no vencimento, junto com a devolução do principal -, os recursos são liberados pelo Tesouro a partir das 13h do mesmo dia do pagamento.

Em outras palavras, é possível concluir que o investimento em títulos públicos é bastante líquido, mas a liquidez não chega a ser imediata, como no caso da poupança ou de aplicações como os fundos de renda fixa.





Quanto custa investir no Tesouro Direto?

O investimento no Tesouro Direto é um dos mais baratos que existem. Todos os investidores estão sujeitos a uma taxa de custódia obrigatória de 0,25% ao ano sobre o volume de recursos investido, cuja finalidade é remunerar a guarda dos títulos pela bolsa.

Adicionalmente, os agentes de custódia podem ou não cobrar uma taxa própria, a taxa de agente de custódia, informalmente chamada de taxa de administração. Hoje em dia, no entanto, a maioria das corretoras, incluindo as dos grandes bancos, não cobra mais esta taxa.

Além do custo do investimento, o investidor também precisa pagar imposto de renda sobre os rendimentos, segundo a tabela regressiva da renda fixa:

Prazo de investimento	Aliquota de imposto de renda
Até 180 dias	22,5%
De 181 a 360 dias	20,0%
De 361 a 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15,0%

Pode haver ainda a cobrança de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre os rendimentos, no caso de aplicações de prazo inferior a 30 dias, conforme a tabela a seguir:

Dias	IOF (%)	Dias	IOF (%)	Dias	IOF (%)
1	96	11	63	21	30
2	93	12	60	22	26
3	90	13	56	23	23
4	86	14	53	24	20
5	83	15	50	25	16
6	80	16	46	26	13
7	76	17	43	27	10
8	73	18	40	28	6
9	70	19	36	29	3
10	66	20	33	30	0





Corretoras habilitadas

O site do Tesouro Direto mantém atualizada a lista com todos os agentes de custódia habilitados para oferecer o investimento no programa, bem como as taxas que elas cobram. Assim, é possível saber quais corretoras não cobram taxa de agente de custódia.

A lista informa ainda se a corretora é agente integrado - isto é, se você consegue investir no Tesouro Direto por meio da sua plataforma -, se oferece a aplicação programada, além do prazo de repasse dos recursos, isto é, em quanto tempo você recebe o dinheiro em caso de vencimento ou resgate de um título. Repare que a maioria delas deposita os recursos no mesmo dia em que o Tesouro os libera (D+0).

Acesse a lista completa das corretoras habilitadas para o investimento no Tesouro Direto **no site do programa**.





Tipos de títulos públicos e rentabilidade do investimento

O Tesouro Direto oferece três tipos de títulos públicos, segundo a forma de remuneração: os pós-fixados, os prefixados e os atrelados à inflação.

Pós-fixados

Os títulos pós-fixados - a rigor chamados de “pós-fixados a taxas flutuantes” - têm a sua remuneração atrelada à taxa básica de juros, a Selic. Assim, quanto maior a Selic, maior a sua rentabilidade.

No Tesouro Direto, eles são chamados de Tesouro Selic, mas também são conhecidos pelo seu nome antigo, de LFT (Letras Financeiras do Tesouro).

O Tesouro Selic promete pagar a variação da taxa Selic do dia da compra até sua data de vencimento, podendo ser negociado com ágio ou deságio.

Quando negociado com ágio, o título paga Selic menos um percentual; quando negociado com deságio, ele paga Selic mais um percentual.

Em geral, o Tesouro Selic é negociado com deságio, oferecendo uma remuneração levemente maior que a Selic no fim do prazo. Por exemplo, Selic +

0,02% ou Selic + 0,03%.

Prefixados

Os títulos prefixados são aqueles que pagam, no vencimento, uma taxa nominal já conhecida no ato do investimento. Por exemplo, 10% ao ano, 6% ao ano, 8% ao ano.

Entram nessa categoria dois tipos de papéis: o Tesouro Prefixado - antigamente chamado de LTN (Letra do Tesouro Nacional) - e o Tesouro Prefixado com Juros Semestrais - antigamente chamado de NTN-F (Nota do Tesouro Nacional-série F).

O primeiro apenas paga a remuneração contratada no vencimento. Já o segundo paga juros semestrais, o chamado cupom, além da remuneração no vencimento. Ou seja, ele antecipa a remuneração para o investidor.

As taxas oferecidas por esses títulos aumentam quando o mercado tem uma perspectiva de alta na taxa básica de juros. Quanto maior a expectativa para a Selic no futuro, maior as taxas oferecidas por esses títulos hoje. Inversamente, quando o mercado espera queda de juros, as taxas dos prefixados também caem.

Atrelados à inflação

Os títulos atrelados à inflação - que tecnicamente são chamados apenas de “pós-fixados” - pagam uma taxa prefixada mais a variação de um índice de preços, que pode ser o IPCA (inflação oficial) ou o IGP-M. Por exemplo, 5% ao ano + IPCA, 3% ao ano + IGP-M, e assim por diante.

Os títulos atrelados ao IGP-M não são mais oferecidos no Tesouro Direto. Estou falando do Tesouro IGPM+ com Juros Semestrais, antigamente chamado de NTN-C (Nota do Tesouro Nacional-série C). Mas ainda existem dois desses títulos a vencer: um em 2021, e o outro em 2031.

Atualmente, o Tesouro Direto apenas oferece os papéis atrelados ao IPCA, o Tesouro IPCA+ (antiga NTN-B Principal) e o Tesouro IPCA+ com Juros

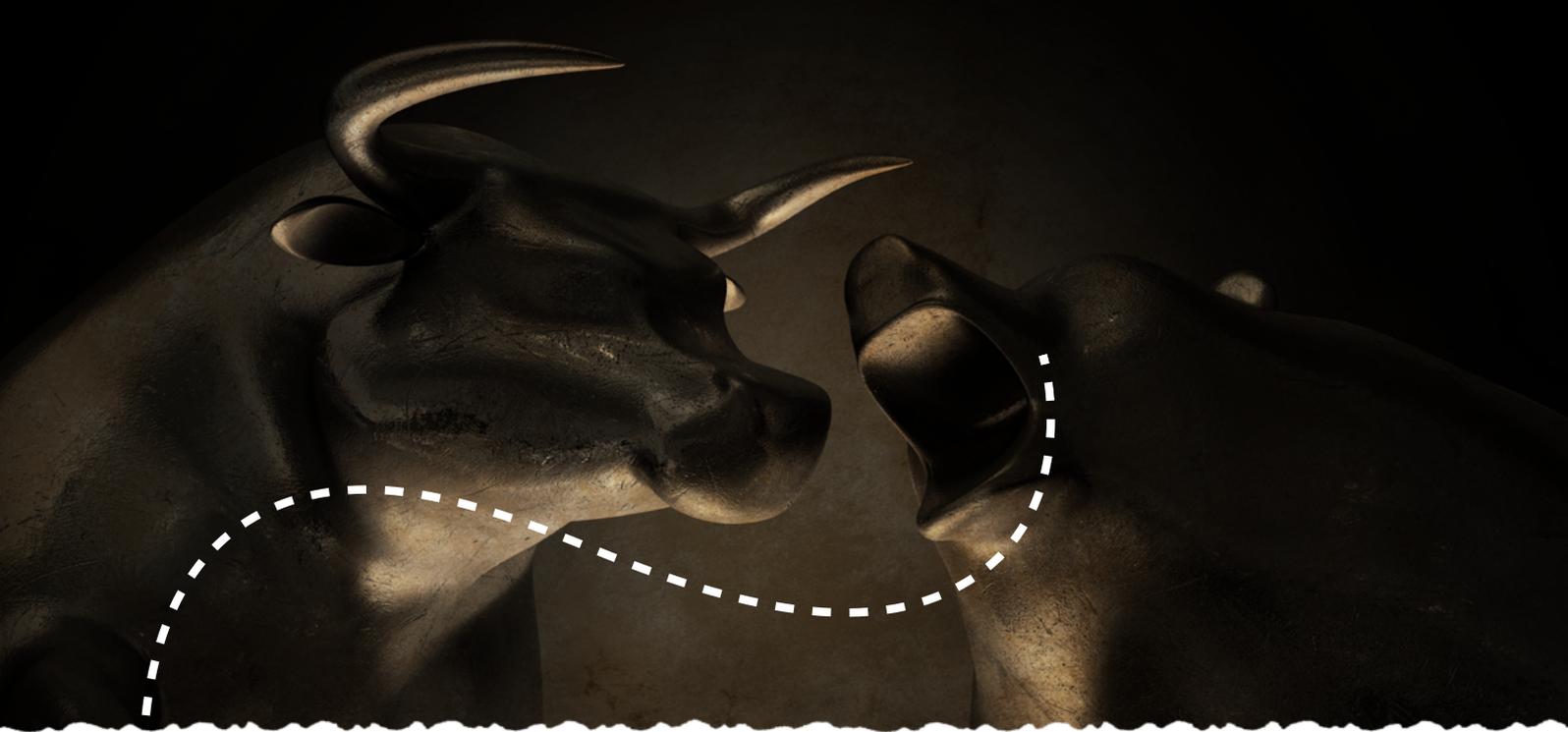
Semestrais (antiga NTN-B).

Analogamente aos prefixados, o primeiro paga toda a remuneração no vencimento, e o segundo paga cupons semestrais, além dos juros no vencimento.

No mercado, costuma-se dizer que os títulos atrelados à inflação pagam juros reais, uma vez que sua remuneração é corrigida pela inflação. A parte prefixada da rentabilidade corresponde ao juro real, isto é, à remuneração acima da inflação.

A lógica de remuneração desses títulos é similar à dos prefixados. Quanto maior a expectativa para os juros no futuro, maior o juro real oferecido pelas NTN-B hoje.





Títulos públicos também têm risco de mercado!

Entenda o fenômeno da marcação a mercado

Essas rentabilidades oferecidas pelos títulos públicos, entretanto, só valem para quem fica com eles até o vencimento. Independentemente do que acontecer com a economia, a inflação e as perspectivas para a taxa de juros no meio do caminho, quem leva o papel até o fim do prazo recebe exatamente a remuneração contratada.

Porém, caso você resgate o título antes do vencimento, ele será sempre vendido a preço de mercado. Por consequência, a sua remuneração pode ser bem diferente da rentabilidade contratada, tanto para cima quanto para baixo. Em alguns casos, é possível até ter retorno negativo, então é importante ficar atento.

— — — Em outras palavras, os títulos públicos têm baixo risco do ponto de vista do risco de crédito, mas não do ponto de vista do risco de mercado. Eles podem se desvalorizar, em certos cenários.

Isso acontece porque os preços dos títulos públicos oscilam diariamente, isto

é, têm risco de mercado. Apesar de eles naturalmente convergirem para o preço que garante a rentabilidade contratada pelos investidores na data de vencimento, até lá os preços são corrigidos diariamente pelas perspectivas do mercado para os juros.

Por exemplo, se um investidor compra um prefixado hoje a uma taxa de 7,0% ao ano, isso significa que o preço do papel hoje é tal que, na data de vencimento, sua valorização representará um retorno de 7,0% ao ano para este investidor.

Agora, suponha que, na semana que vem, outro investidor adquira o mesmo papel, agora pagando uma taxa de 6,5% ao ano para quem o levar até o vencimento. Isso significa que, no novo patamar de preço, a valorização deste papel representará um retorno de 6,5% ao ano para este outro investidor, na data de vencimento.

Essa atualização diária do preço de um ativo é chamada de marcação a mercado, um fenômeno que acontece também com as cotas dos fundos de investimento.





Como são determinados os preços dos títulos públicos

Os preços de mercado dos títulos públicos dependem das suas taxas de juros, isto é, da sua remuneração.

Estas, por sua vez, dependem do comportamento das taxas de juros da economia e das perspectivas do mercado para essas taxas - mais especificamente dos juros futuros, as apostas dos investidores no mercado financeiro para a taxa DI em datas futuras, com base nas perspectivas econômicas.

A taxa DI é a taxa de juros média dos Certificados de Depósito Interbancário (CDI), operações de crédito realizadas entre os bancos. Ela costuma ser bem próxima da taxa Selic, a taxa básica de juros da economia.

A Selic, por sua vez, é a taxa de juros média das operações garantidas por títulos públicos realizadas entre as instituições financeiras. A meta para a Selic é definida pelo Banco Central a cada 45 dias para controlar a atividade econômica e a inflação.

Então, de cara, você pode perceber que os juros futuros, e consequentemente

a remuneração dos títulos de renda fixa, têm relação com o crescimento econômico e as taxas de inflação. Ou, mais precisamente, com as projeções para esses indicadores.

Por exemplo, se a expectativa for de uma economia mais deprimida no futuro, com inflação baixa, o mercado pode esperar que os juros caiam. Já se a expectativa for de uma economia superaquecida e de pressão inflacionária, é de se esperar uma alta nos juros.

A precificação de títulos públicos pode ser, por vezes, contraintuitiva. A seguir, eu explico como os preços são definidos para cada tipo de título - pós-fixados, prefixados e atrelados à inflação - e em que situações o investidor pode ter retorno negativo (a.k.a. perder dinheiro) com títulos públicos.

Antes que você fique assustado com as explicações um tanto técnicas, deixo uma palavra reconfortante: trata-se apenas de uma exposição da lógica por trás do comportamento dos preços dos títulos públicos, que na verdade é bem fácil de entender.

Se você não estiver a fim de se aprofundar na coisa, não tem problema. Não precisa ficar fazendo conta para investir no Tesouro Direto. No final da explicação, eu dou os highlights daquilo que você de fato precisa saber para investir.

Pós-fixados

A precificação do Tesouro Selic (LFT) é bem intuitiva e simples de entender. As LFT são emitidas pelo valor de mil reais e são atualizadas diariamente pela Selic até a data de vencimento.

Assim, se o investidor resgata ou vende um Tesouro Selic antes do vencimento, ele simplesmente ganha algo próximo da variação da Selic até então.

Ou seja, independentemente de levar o título ao fim do prazo ou não, o retorno do título tende a ser positivo e correlacionado à taxa básica de juros.

Exceção para isso são os primeiros dias de aplicação, devido à existência de

uma diferença de preço (spread) entre compra e venda.

Mas, de uma forma geral, o retorno do Tesouro Selic, mesmo na venda antecipada, é positivo e costuma ser igual ou maior que o da poupança em qualquer prazo, mesmo com a existência de taxas e IR.

O Tesouro Selic é considerado o investimento mais conservador do país, devido ao seu baixo risco de crédito, mercado e liquidez. Ele é uma alternativa mais rentável à caderneta de poupança e uma das opções para aplicar a reserva de emergência.

Prefixados e atrelados à inflação

Os títulos prefixados e atrelados à inflação têm uma precificação um pouco contraintuitiva para os brasileiros.

Por isso, seu retorno pode parecer confuso quando o investidor vende o título antes do vencimento ou investe neles por meio de fundos, necessariamente marcados a mercado.

As regras de precificação para prefixados e indexados à inflação diferem um pouco uma da outra, mas o princípio geral é mais ou menos o mesmo.

Sempre que um título tem parte ou toda a sua remuneração prefixada, seu valor no vencimento (valor futuro) já é conhecido. Basta descontá-lo pela taxa de juros atual do papel para chegar ao seu valor presente, que é o preço de mercado hoje, também chamado de preço unitário (P.U.).

A remuneração prefixada de um título incorpora as expectativas do mercado para o DI na data de vencimento do papel, além de outros aspectos, como um prêmio para quem ficar com o título até o vencimento, o risco de crédito do emissor e a liquidez do papel (lembre-se: quanto maior o risco, maior deve ser o retorno).

No caso dos prefixados “puros”, a rentabilidade incorpora o juro futuro nominal (juro real + inflação); já no caso dos atrelados a índices de preços, a parte prefixada incorpora apenas o juro futuro real, isto é, o que excede a inflação.

Um exemplo numérico

Vou usar como exemplo a precificação do Tesouro Prefixado (LTN), que é mais simples, já que este título não paga cupom semestral nem tem correção pela inflação.

O Tesouro Prefixado vale mil reais não na emissão, mas na sua data de vencimento. Se você comprar esse título hoje, seu preço atual irá corresponder a mil reais, descontado o valor correspondente aos juros que você deverá receber.

Em outras palavras, mil reais trazidos a valor presente pela remuneração do título e seu prazo em dias úteis, uma conta simples de matemática financeira.

A diferença entre o preço de mercado do Tesouro Prefixado hoje e os mil reais do vencimento corresponde justamente aos juros pagos pelo papel, que é a taxa de desconto utilizada nessa continha.

Suponha que a LTN que você comprou hoje vence dentro de exatamente um ano (252 dias úteis) e remunera 10% ao ano até o vencimento. Quanto você pagará por ela?

Trazendo os mil reais do vencimento a valor presente, pelo prazo de 252 dias e taxa de desconto de 10% ao ano, chegamos ao valor de R\$ 909,09, o P.U. atual. É este valor que você vai pagar para comprar um título inteiro.

Os R\$ 90,91 que faltam para completar mil reais são referentes aos 10% de juros que o título paga no vencimento.

Suponha agora que, no dia seguinte, o mercado passe a esperar que, daqui a um ano, o juro esteja um pouco mais alto que a expectativa anterior. E isso fez com que a remuneração dessa LTN passasse para 11% ao ano. O que acontece com o seu preço?

Pela mesma regra (e agora considerando que faltam 251 dias úteis para o vencimento), o preço desse papel passa a ser de R\$ 901,27, um pouco abaixo do preço do dia anterior, de R\$ 909,09.

Se, ao contrário, o mercado passar a esperar uma queda nos juros daqui a um ano, e a remuneração da LTN cair para 9% ao ano, seu preço subirá para R\$ 917,74 no dia seguinte.

■ ■ ■ *Como você pode ver, quando a perspectiva é de alta nos juros, a remuneração do papel sobe e seu preço cai; contrariamente, quando o mercado espera que os juros caiam, a remuneração do papel cai e o preço sobe.*

Como funciona para os outros títulos

A precificação de títulos públicos que pagam cupom e dos papéis atrelados à inflação em geral tem regras um pouco diferentes, pois há outros fatores envolvidos.

No caso dos títulos públicos que pagam juros semestrais, esses fluxos de pagamento periódicos também precisam ser trazidos a valor presente.

Para fazer isso com o Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F), por exemplo, calculamos que cada cupom corresponde ao valor do título no vencimento (que também é mil reais) multiplicado pela taxa de cupom, fixada em 10% ao ano (ou 4,88% ao semestre).

Em seguida, trazemos os cupons a valor presente pela taxa atual do papel e pelo prazo, em dias úteis, de hoje até a data de pagamento de cada cupom. Lembrando que um dos cupons é sempre pago no vencimento. O P.U. do título corresponde à soma de todos esses fluxos.

Já no caso dos papéis indexados à inflação, os cálculos são um pouco mais complexos, pois, para chegar ao preço de mercado atual, considera-se um valor real no vencimento e um valor nominal atualizado pela inflação.

Esses títulos valem 100 (adimensional) no vencimento. Já o seu valor nominal atualizado corresponde ao seu preço de emissão (mil reais) corrigido pelo IPCA (NTN-B) ou IGP-M (NTN-C) até a data atual do papel. O valor nominal atualizado desses títulos está disponível **no site do Tesouro Direto**.

Para calcular o preço de mercado atual do Tesouro IPCA+ (NTN-B Principal), que não tem cupom, simplesmente trazemos o valor no vencimento (100) a

valor presente pela taxa de juros atual e pelo prazo do papel em dias úteis. Em seguida, multiplicamos o resultado pelo valor nominal atualizado e dividimos por 100.

A precificação do Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais (NTN-B) é semelhante, com a diferença de que somamos os valores presentes dos cupons ao valor presente do valor do título no vencimento (100).

O cálculo do valor presente dos cupons é similar ao que acontece com a NTN-F: cada cupom corresponde ao valor do título do vencimento (100), multiplicado pela taxa de cupom, fixada em 6% ao ano (ou 2,96% ao semestre).

Este valor deve ser trazido a valor presente pela taxa atual do papel e pelo prazo, em dias úteis, da data atual até a data de pagamento de cada cupom.

Seja como for, a lógica apresentada vale para qualquer título com parte ou toda a sua remuneração prefixada: a partir do valor do título no vencimento, descontamos o juro de hoje para chegar ao valor presente do papel, levando em conta seu prazo até o vencimento. Assim, o preço cai quando os juros futuros sobem e sobe quando os juros futuros caem.

Legal, mas o que isso representa para o investidor de fato?

Se você chegou até aqui e já está de cabelo em pé, calma. Vamos ao que de fato faz diferença para você, investidor.

Voltemos ao Tesouro Prefixado do exemplo anterior. Se você comprar esse título hoje e ficar com ele até o vencimento, vai pagar R\$ 909,09 e receber, ao final do um ano, mil reais. Isto é, você obterá exatamente a rentabilidade contratada de 10% ao ano.

Quem comprar o mesmo papel no dia seguinte, com o mesmo vencimento, mas a uma taxa diferente, também vai receber mil reais ao fim do prazo. Mas a rentabilidade será outra.

Se a taxa do papel no dia seguinte for de 11% ao ano, esse cara pagará menos

(R\$ 901,27) e receberá mais; já se a taxa for de 9%, ele pagará mais (R\$ 917,74) e receberá menos.

Mas, para você, que comprou o título quando ele estava pagando 10% ao ano, nada muda. Independentemente do que acontecer à taxa e ao preço do papel até o fim do prazo, este será o seu retorno no vencimento.

Se você vender o título antes do vencimento, entretanto, a variação diária de preços e taxas vai te afetar, já que a venda antecipada é sempre feita a preço de mercado. Ou seja, diferentemente do que muita gente espera, você não recebe a remuneração contratada proporcional ao tempo em que você esteve com o título.

Assim, se você comprar o papel hoje, a uma taxa de 10% ao ano, e o vender no dia seguinte, a uma taxa de 11% ao ano, você não vai receber 0,038%, que seria a taxa de 10% ao ano referente a um dia.

Você vai ter comprado o título por R\$ 909,09 e irá vendê-lo por R\$ 901,27, conforme os cálculos já mostrados. É isso mesmo, você terá uma perda de R\$ 7,82, o equivalente a um retorno negativo de 0,86% (estou desconsiderando eventuais custos para fins didáticos).

Inversamente, se você comprar o título a 10% ao ano e o vender no dia seguinte a 9% ao ano, seu preço de venda será de R\$ 917,74. Ou seja, você terá um ganho de R\$ 8,65, ou 0,95%.

De uma forma geral, podemos guardar que:

- Quando a perspectiva é de alta nos juros, as taxas prefixadas sobem, e os preços dos títulos prefixados e atrelados à inflação caem;
- Quando a perspectiva é de queda nos juros, as taxas prefixadas caem, e os preços dos títulos prefixados e atrelados à inflação sobem;
- Cenários de juros em alta beneficiam o investimento em títulos pós-fixados, que começam a pagar mais; já cenários de juros em queda beneficiam quem investiu em prefixados e atrelados à inflação a taxas mais altas, já que esses papéis se valorizam;

- Quem leva um título público ao vencimento recebe exatamente a taxa contratada no ato da compra;
- Quem vende um título público pós-fixado antes do vencimento recebe uma rentabilidade proporcional ao prazo de investimento;
- Quem vende um título público prefixado ou atrelado à inflação antes do vencimento pode receber um retorno maior (caso os juros futuros tenham caído, valorizando o papel) ou menor (caso os juros futuros tenham subido, desvalorizando o papel) do que a rentabilidade contratada;
- Títulos prefixados oscilam mais que os atrelados à inflação de mesmo prazo, pois não contam com proteção contra a inflação;
- Títulos que não pagam cupom oscilam mais do que os de mesmo prazo que pagam cupom, pois os papéis com juros semestrais adiantam o retorno, o que consiste em um risco a menos;
- E títulos de prazo longo são mais voláteis que títulos de prazo curto, porque quanto mais distante o vencimento, mais difícil é prever as condições econômicas e a taxa de juros até lá.





Investimento passivo vs. investimento ativo:

Qual título comprar?

É dessa dinâmica de preços que decorrem as duas formas de se investir em títulos públicos. A mais passiva, geralmente preferida pelas pessoas físicas, consiste na compra do título para levá-lo ao vencimento. Basta casar a data de vencimento com a data do seu objetivo financeiro para não ser afetado pela volatilidade do papel.

Já o investimento ativo consiste em comprar títulos prefixados ou atrelados à inflação para ganhar com a sua valorização quando a perspectiva for de queda nos juros futuros. Os ganhos, nesse caso, podem ser tão grandes quanto os retornos proporcionados pelo investimento em ações, por exemplo.

Neste caso, é preciso vender os títulos antes do vencimento, quando a expectativa virar, o que não é trivial.

O investimento ativo em títulos públicos pode ser bem arriscado, não sendo recomendado para pessoas físicas que não tenham muita experiência e conhecimento dos fatores que afetam as perspectivas para a taxa de juros -

crescimento econômico, inflação e câmbio.

A vantagem é que, se a estratégia der errado e seu título começar a se desvalorizar, você pode simplesmente levá-lo ao vencimento e garantir a rentabilidade contratada - em vez de vendê-lo antecipadamente e perder dinheiro, por exemplo.

Investimento passivo no Tesouro Direto: para quem é indicado

O investimento passivo no Tesouro Direto é indicado para qualquer investidor, dos mais iniciantes aos mais experientes.

Nesse sentido, a aplicação em Tesouro Selic é recomendada para aquela parte mais conservadora da carteira: a sua reserva de emergência e o dinheiro do seu fluxo de caixa, podendo ser resgatada a qualquer momento sem perdas.

O investimento em prefixados é recomendado para quem deseja ter certeza do valor que vai receber numa data futura.

Finalmente, o investimento em títulos atrelados a índices de preços é recomendado para quem deseja uma aplicação com proteção contra a inflação. Isso é particularmente interessante para quem está investindo para o longo prazo - por exemplo, para a aposentadoria.

O Tesouro Direto oferece alguns títulos com vencimento bem distante. O título mais longo hoje vence em 2050. Esses papéis são ótimas pedidas conservadoras para quem pretende investir para um objetivo de longo prazo, preservando seu poder de compra.

Lembrando que os títulos que pagam cupom semestral também são boas alternativas para quem busca aplicações que gerem renda periódica.

O site do Tesouro Direto disponibiliza uma ferramenta onde você pode simular o retorno de diferentes títulos disponíveis na plataforma ou informar seu objetivo financeiro e prazo, para que o próprio simulador te informe o título mais indicado.

Investimento ativo: o caminho das pedras

O investimento ativo em títulos públicos pode até ser feito pelo Tesouro Direto, mas as pessoas físicas normalmente o fazem pelo mercado secundário, via mesa de operações da corretora, alternativa acessível apenas para investidores com mais bala na agulha.

Outra opção, também disponível para pequenos investidores, são os fundos de investimento especializados nesse tipo de estratégia.

Devido às diversas variáveis que afetam esse tipo de investimento, não é possível esgotar o assunto aqui, mas eu vou deixar algumas linhas gerais.

A especulação com títulos públicos prefixados e atrelados à inflação leva em conta as expectativas do mercado para os juros e a possibilidade de as taxas não se comportarem como o esperado - isto é, de o Banco Central mexer na Selic de forma diferente do previsto.

O comportamento dos juros, por sua vez, depende das expectativas para crescimento econômico, inflação e câmbio.

Internamente, a gente olha para crescimento econômico e inflação. Por exemplo, alta nos preços das commodities, economia aquecida, forte geração de empregos e estímulos governamentais ao consumo são fatores que podem aumentar a inflação e levar o Banco Central a subir os juros.

Por outro lado, uma economia deprimida, consumidores e empresas altamente endividados, aumento na taxa de desemprego e queda nos preços das commodities podem derrubar a inflação e levar o Banco Central a cortar juros para estimular o crescimento.

Externamente, a gente olha para o desempenho da economia mundial, especialmente a dos Estados Unidos.

Um forte crescimento nos EUA pode levar o banco central americano a aumentar juros para conter uma eventual pressão inflacionária, o que tende a encarecer o dólar e atrair recursos para aquele país.

Em uma situação como essa, o Brasil pode precisar subir os juros para conter o aumento da inflação devido à alta do dólar, bem como a fuga de recursos estrangeiros.

Já uma recessão nos países desenvolvidos pode levá-los a derrubar os juros, que em países ricos não raro têm chegado a zero. Com isso, nosso Banco Central tende a ficar mais livre para cortar a Selic, se necessário.

Lembre-se de que os investidores tendem a antecipar esses movimentos da Selic no mercado de juros futuros. Saber o momento certo de comprar e, sobretudo, de vender títulos públicos requer essa análise macroeconômica prévia e um palpite do que porventura possa acontecer que já não esteja precificado pelo mercado.

Os títulos de prazos mais curtos permitem apostas no cenário macroeconômico atual. Já os títulos de prazos longos estão mais ligados a apostas estruturais: como será o futuro do país, dadas as condições atuais? O Brasil estará mais desenvolvido e poderá ter um juro real mais baixo? Ou iremos de mal a pior, e o juro real vai subir?

É claro, você pode errar as previsões. Se isso acontecer, cabe reavaliar antes de realizar qualquer prejuízo: preciso desse dinheiro agora, ou posso “sentar” no papel até o vencimento para não amargar prejuízos? É possível esperar um pouco mais para ver se os preços se recuperam (o que não é incomum)?

Algumas “regras de bolso”

Dado o histórico de juros e inflação do Brasil pós-Real, é possível chegar a algumas “regras de bolso” de quando comprar títulos pré e NTN-B e quando avaliar uma possível venda.

Coloquei “regras de bolso” entre aspas porque não dá para se guiar apenas por esses números, uma vez que as condições macroeconômicas são dinâmicas. Mas eles já servem de alerta para oportunidades de compra ou venda.

Os bons momentos para comprar são mais fáceis de enxergar. Uma dica geral é tentar sempre acompanhar as rentabilidades dos títulos e efetuar as compras

quando as taxas estiverem mais altas que o normal.

No caso dos títulos pré, uma remuneração muito superior à expectativa para a Selic no mesmo prazo mostra uma oportunidade de compra. Lembrando que a remuneração desses papéis costuma ser ligeiramente superior à expectativa para os juros básicos.

Já no caso da NTN-B é bem mais fácil ter noção do que representa uma remuneração elevada. Basta olhar para o histórico de juros reais brasileiros, que têm variado menos que os juros nominais.

Nos últimos anos, nosso juro real médio tem ficado em torno de 4% ao ano. No cenário atual, em que se vislumbram juros mais estáveis e um juro real mais baixo que o histórico, uma rentabilidade acima da inflação superior a 4% ao ano, portanto, torna as NTN-B atrativas para compra. Remunerações de 6% acima da inflação são historicamente boas, e de 7% já podem ser consideradas bem elevadas.

E o momento da venda? Esse é mais difícil de precisar, e requer uma avaliação das condições - se é possível o título valorizar mais ou se realmente é hora de realizar os ganhos.

Mas dado o nosso histórico, retornos reais inferiores a 4,0% já configuram oportunidade de venda. O mercado considera esse patamar de juro real como a taxa neutra para os próximos anos, isto é, aquela que não estimula nem atrapalha o crescimento. Mas já há, no mercado, quem creia que a taxa estrutural possa estar abaixo disso.

Perceba, no entanto, que todas essas condições podem mudar de acordo com o que acontece com o cenário econômico. É importante estar sempre de olho.





BANCO CENTRAL DO BRASIL

BANCO CENTRAL DO BR



Outras formas de investir em títulos públicos

O Tesouro Direto não é a única maneira de investir em títulos públicos. Como falei anteriormente, para investidores com mais de R\$ 50 mil para investir nessa classe de ativos, é possível comprar e vender também no mercado secundário, via mesa de operações da corretora.

Nesse caso, a custódia dos títulos é feita no Selic, o Sistema Especial de Liquidação e Custódia, e o investidor fica isento da taxa de custódia de 0,25% ao ano.

Outra opção são os fundos de investimento. Os fundos de renda fixa conservadores investem preponderantemente em Tesouro Selic. Alguns deles investem exclusivamente nesses títulos e são até mesmo isentos de taxa de administração.

Outros fundos fazem investimento ativo, como é o caso dos multimercados e dos fundos classificados como renda fixa - índices, que investem em prefixados ou títulos atrelados à inflação para tentar ganhar com a sua valorização.

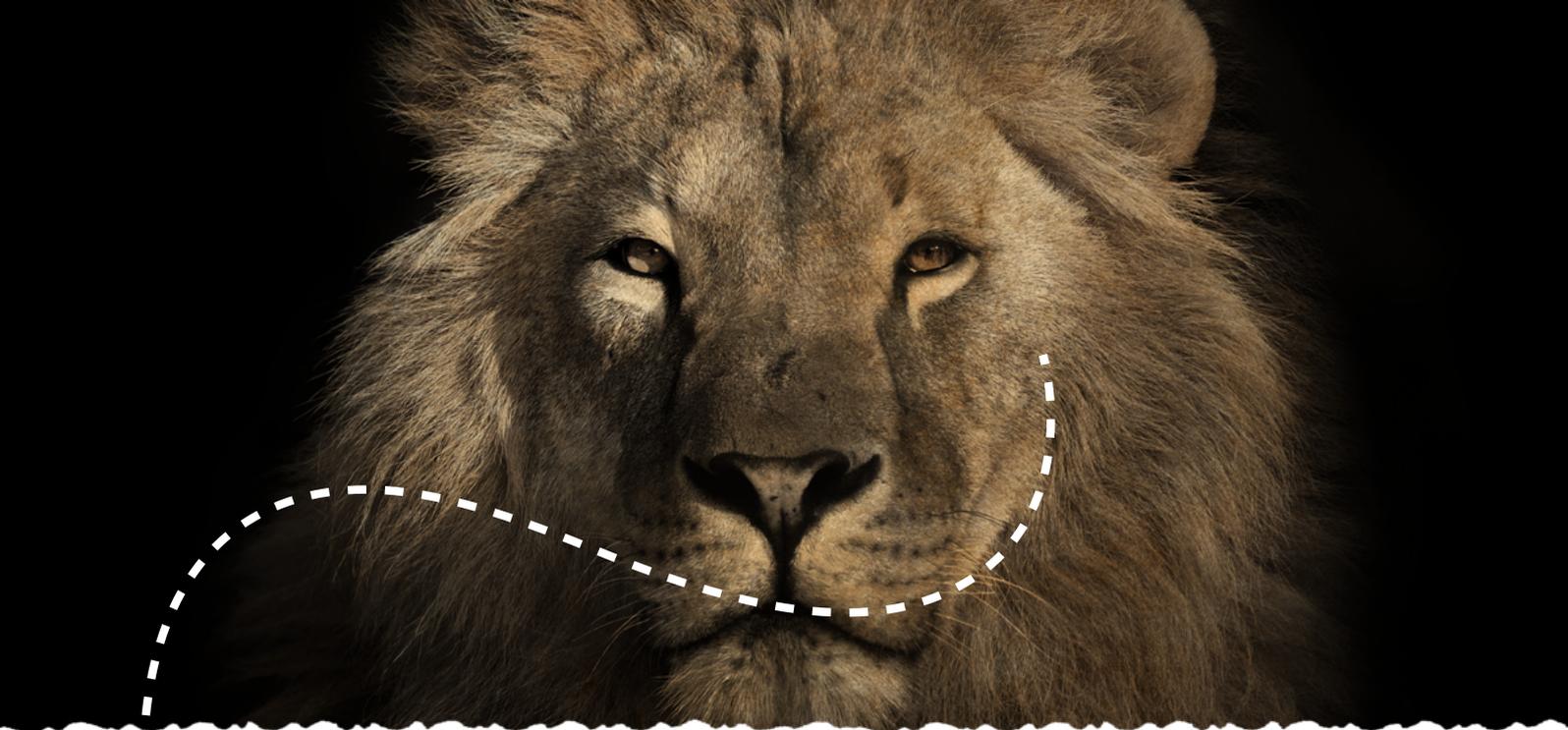
Existe inclusive um fundo de índice com cotas negociadas em bolsa, o ETF

IMAB11, que tem custos menores do que o investimento via fundos e Tesouro Direto.

Sua composição replica a carteira teórica de títulos públicos atrelados à inflação que integram o índice IMA-B, índice de renda fixa calculado pela Anbima, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.

O investimento neste ETF é uma forma de tentar ganhar com a valorização dos títulos públicos indexados ao IPCA.





Como declarar títulos públicos no imposto de renda

Antes de começar a investir, muita gente se esquece de que investimentos financeiros são bens e que eles geram rendimentos, devendo ser, portanto, informados ao Leão.

Na época de declarar o imposto de renda, os investidores ficam doidos atrás das regras para declarar cada tipo de ativo da sua carteira. Então eu já trago as regras para declarar títulos públicos, para você já se preparar.

Títulos públicos são títulos de renda fixa com rendimentos tributados exclusivamente na fonte. Por rendimentos, me refiro ao retorno obtido no vencimento, aos juros semestrais dos títulos que pagam cupom e ao ganho com a eventual valorização do título em caso de venda antecipada.

A declaração de títulos públicos é feita da mesma maneira que a de outros títulos de renda fixa. O saldo deve ser informado na ficha de Bens e Direitos, sob o código 45, referente a aplicações de renda fixa em geral.

No campo “Discriminação”, informe que se trata de títulos públicos, bem como o nome da corretora, o número da conta e, se for conjunta, o nome e o CPF do

co-titular. No campo CNPJ, informe o do agente de custódia.

Informe os valores que você tinha em carteira no dia 31 de dezembro de cada ano, de acordo com os valores discriminados no informe de rendimentos.

Caso você tenha auferido rendimentos com títulos públicos no ano ao qual se refere a declaração, esses recursos devem ser informados na ficha Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva/Definitiva. O código apropriado é o 06, “Rendimentos de aplicações financeiras”.

Informe se os rendimentos foram recebidos pelo titular da declaração ou por um de seus dependentes. Declare, ainda, o nome do beneficiário, o CNPJ do agente de custódia e o valor recebido.



Créditos

Esse conteúdo foi produzido pela
equipe do **Seu Dinheiro**.

Saiba mais sobre o projeto **aqui**.

Reportagem

Julia Wiltgen

Fernando Pivetti

Luis Ottoni

Edição

Julia Wiltgen

Design

Andrei Morais

Coordenação

Marina Gazzoni

Imagens

Shutterstock

Siga o **Seu Dinheiro**
nas Redes Sociais

