



Curso de Análise de Renda Fixa

Vítor Wilher

analisemacro.com.br

27 de Agosto de 2016

O plano de voo para hoje

- 1 Sobre o Autor
- 2 Moeda e Agregados Monetários
- 3 O Banco Central, o COPOM e a formação da taxa básica de juros
 - Estrutura Analítica da Política Monetária
 - Mercado de Reservas Bancárias
 - Gerenciamento diário de liquidez
 - O Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC)
 - Controle de Liquidez
 - A formação da taxa de juros de curto prazo
 - Mecanismo de Transmissão da Política Monetária
- 4 Mercado de Renda Fixa no Brasil
 - Classificação dos títulos de renda fixa no Brasil
 - Mercado de Títulos Públicos
 - Detalhamento dos Títulos Públicos

Sobre o Autor

Vítor Wilher é Bacharel e Mestre em Economia, pela Universidade Federal Fluminense. Sócio da Análise Macro Treinamento e Consultoria, empresa especializada em análise de dados, construção de cenários e previsões. É também Visiting Professor da Universidade Veiga de Almeida e Conselheiro do Instituto Millenium.

Maiores informações, visite www.analisemacro.com.br.

Moeda e Agregados Monetários

O papel da moeda

"A moeda é definida pelas suas funções: qualquer coisa é moeda se é usada como tal". (Hicks)

"A troca com intermediação monetária separa as transações comerciais em operações de compra e venda permitindo um sistema de trocas indiretas".

Caminho Evolutivo da Moeda

- Escambo
- Mercadoria
- Moedas Metálicas
- Moeda Papel
- Papel Moeda
- Moeda Escritural
- Dinheiro de Plástico
- Moeda Eletrônica

Caminho Evolutivo da Moeda

A moeda no tempo cada vez mais se *desmaterializa* e se torna mais simbólica, porém seu lastro de última instância continua sendo a produção material do país, o PIB.

Funções da Moeda

- Meio de Troca
- Unidade de Conta
- Reserva de Valor

"A inflação destrói a moeda sequencialmente, primeiro debilitando sua capacidade de servir como reserva de valor, e em seguida, prejudicando sua utilidade como unidade de conta - à medida que se dissemina a indexação - e, por fim, reduzindo sua capacidade de servir como meio de pagamento". (Gustavo Franco)

Meios de Pagamento e o Sistema Monetário

A moeda de uma economia (o conjunto de meios de pagamento) consiste na totalidade de ativos possuídos pelo público que pode ser utilizada a qualquer momento para a liquidação de qualquer compromisso futuro ou à vista.

Formação dos Agregados Monetários

- PME = Papel Moeda Emitido - 100
- Retenção pelo Banco Central - (20)
- PMC = Papel Moeda em Circulação - 80
- Em poder dos Bancos Comerciais - (25)
- PMPP = Papel Moeda em Poder do PÚblico - 55
- DVBC = Depósito à Vista nos BCs - 50
- M1 = Meios de Pagamento - 105

Os principais Agregados Financeiros

- Base Monetária = PMPP + Reservas Bancárias
- M1 = PMPP + DVBC
- M2 = M1 + Depósitos a Prazo + Títulos Públicos
- M3 = M2 + Depósitos de Poupança
- M4 = M3 + Títulos Privados

O conceito de Líquidez

- **de um ativo** = é a capacidade de se converter em moeda no curto prazo sem perda;
- **da economia** = é a relação entre disponibilidade de moeda e a necessidade das transações mercantis e financeiras do país.

Funções Básicas dos Bancos Comerciais

- Custodiar Depósitos à Vista
- Captar depósitos a prazo
- Conceder empréstimos
- Descontar Títulos de Créditos
- Multiplicação Bancária
- Concentrar Recursos e Casar Prazos
- Operar com câmbio, cobrança e outros serviços
- Operar com Poupança, Previdência, Saúde, Seguradora, Habitação, etc.

Autoridades Monetárias

Conselho Monetário Nacional (CMN)

Estabelece a Política Monetária e Creditícia do País.

Banco Central

Regulamenta e fiscaliza os Bancos Comerciais e Financeiras.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Regulamenta e fiscaliza Bolsas de Valores, Distribuidoras de Recursos e Corretoras.

Superintendência de Seguros Privados (SUSEP)

Regulamenta e fiscaliza as Seguradoras.

O Banco Central, o COPOM e a formação da taxa básica de juros

Principais Funções do Banco Central

- Emissor de papel moeda e controlador de liquidez;
- Banqueiro dos Bancos (emprestador de última instância);
- Regulador do Sistema Monetário e Financeiro;
- Depositário de reservas internacionais.

O COPOM

"O Comitê de Política Monetária (Copom) foi instituído em 20 de junho de 1996, com o objetivo de estabelecer as diretrizes da política monetária e de definir a taxa de juros. A criação do Comitê buscou proporcionar maior transparência e ritual adequado ao processo decisório, a exemplo do que já era adotado pelo Federal Open Market Committee (FOMC) do banco central dos Estados Unidos e pelo Central Bank Council, do banco central da Alemanha. Em junho de 1998, o Banco da Inglaterra também instituiu o seu Monetary Policy Committee (MPC), assim como o Banco Central Europeu, desde a criação da moeda única em janeiro de 1999. Atualmente, uma vasta gama de autoridades monetárias em todo o mundo adota prática semelhante, facilitando o processo decisório, a transparência e a comunicação com o público em geral".

O COPOM

"Destaca-se a adoção, pelo Decreto 3.088, em 21 de junho de 1999, da sistemática de metas para a inflação como diretriz de política monetária. Desde então, as decisões do Copom passaram a ter como objetivo cumprir as metas para a inflação definidas pelo Conselho Monetário Nacional. Segundo o mesmo Decreto, se as metas não forem atingidas, cabe ao presidente do Banco Central divulgar, em Carta Aberta ao Ministro da Fazenda, os motivos do descumprimento, bem como as providências e prazo para o retorno da taxa de inflação aos limites estabelecidos."

O COPOM

"Formalmente, os objetivos do Copom são: 'implementar a política monetária, definir a meta da Taxa Selic e seu eventual viés, e analisar o Relatório de Inflação'. A taxa de juros fixada na reunião do Copom é a meta para a Taxa Selic (taxa média dos financiamentos diários, com lastro em títulos federais, apurados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia), a qual vigora por todo o período entre reuniões ordinárias do Comitê. Se for o caso, o Copom também pode definir o viés, que é a prerrogativa dada ao presidente do Banco Central para alterar, na direção do viés, a meta para a Taxa Selic a qualquer momento entre as reuniões ordinárias."

O COPOM

"As reuniões ordinárias do Copom dividem-se em dois dias: a primeira sessão às terças-feiras e a segunda às quartas-feiras. Mensais desde 2000, o número de reuniões ordinárias foi reduzido para oito ao ano a partir de 2006, sendo o calendário anual divulgado até o fim de junho do ano anterior. O Copom é composto pelos membros da Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil: o presidente, que tem o voto de qualidade; e os diretores de Administração, Assuntos Internacionais e de Gestão de Riscos Corporativos, Fiscalização, Organização do Sistema Financeiro e Controle de Operações do Crédito Rural, Política Econômica, Política Monetária, Regulação do Sistema Financeiro, e Relacionamento Institucional e Cidadania."

O COPOM

"No primeiro dia das reuniões, os chefes de departamento apresentam uma análise da conjuntura doméstica abrangendo inflação, nível de atividade, evolução dos agregados monetários, finanças públicas, balanço de pagamentos, economia internacional, mercado de câmbio, reservas internacionais, mercado monetário, operações de mercado aberto, avaliação prospectiva das tendências da inflação e expectativas gerais para variáveis macroeconômicas".

O COPOM

"No segundo dia da reunião, do qual participam apenas os membros do Comitê e o chefe do Depop, sem direito a voto, os diretores de Política Monetária e de Política Econômica, após análise das projeções atualizadas para a inflação, apresentam alternativas para a taxa de juros de curto prazo e fazem recomendações acerca da política monetária. Em seguida, os demais membros do Copom fazem suas ponderações e apresentam eventuais propostas alternativas. Ao final, procede-se à votação das propostas, buscando-se, sempre que possível, o consenso. A decisão final - a meta para a Taxa Selic e o viés, se houver - é imediatamente divulgada à imprensa ao mesmo tempo em que é expedido Comunicado através do Sistema de Informações do Banco Central (Sisbacen)."

O COPOM

"As atas em português das reuniões do Copom são divulgadas às 8h30 da terça-feira da semana posterior a cada reunião, dentro do prazo regulamentar de seis dias úteis, sendo publicadas na página do Banco Central na internet ("Atas do Copom") e para a imprensa.

Ao final de cada trimestre civil (março, junho, setembro e dezembro), o Copom publica o documento "Relatório de Inflação", que analisa detalhadamente a conjuntura econômica e financeira do País, bem como apresenta suas projeções para a taxa de inflação."

Fonte: BCB.

Estrutura Analítica da Política Monetária

Instrumentos de política	Metas operacionais	Metas intermediárias	Metas finais de política
Recolhimentos compulsórios	Taxa de juros de curto prazo	Taxa de juros de longo prazo	Inflação
Redesconto de liquidez	Reservas agregadas	Agregados monetários	Nível de atividade econômica
Operações de mercado aberto			Taxa de desemprego
Outros instrumentos			Estabilidade do sistema financeiro
			Outras metas

Figura: Estrutura Analítica da Política Monetária.

Mercado de Reservas Bancárias

Destina-se à negociação das reservas bancárias entre os bancos, e entre estes e o Banco Central. É o espaço institucional onde o Banco Central executa a Política Monetária. É dividido em:

- **Mercado Primário:** Banco Central e Bancos Comerciais, onde ocorre criação ou destruição de moeda;
- **Mercado Secundário:** Onde ocorrem transações interbancárias, que resultam em uma permuta de reservas entre os bancos.

Mercado de Reservas Bancárias

O mercado de reservas bancárias

Assim como pessoas físicas mantém DVBC, os bancos também possuem contas correntes no Banco Central, através das quais recebem débitos e créditos das demais instituições financeiras, do Tesouro Nacional e do próprio Banco Central. Em outras palavras, é por este tipo de conta que bancos realizam operações entre si e com o BACEN.

Mercado de Reservas Bancárias

A cada dia, haverá um conjunto de bancos que possui um saldo líquido das entradas e saídas positivo e outro grupo que apresenta saldo negativa.

A priori, os saldos positivo e negativo dos bancos são zerados de modo natural através de transações interbancárias, já que a manutenção de um saldo líquido positivo representaria um . Entretanto, nem sempre é possível *fechar o caixa* somente no interbancário, sendo necessária a intervenção do Banco Central enquanto ofertante de reservas.

Assim sendo, o Banco Central vai atuar não só de modo a prover reservar a fim de evitar desequilíbrios ou pressões indesejadas no mercado interbancário, como ser precisamente através da calibragem da oferta às estimativas de demanda que o Banco Central vai estabelecer a taxa de juros de curto prazo da economia.

Gerenciamento diário de liquidez

O Banco Central gerencia diariamente a liquidez do mercado de reservas de modo a acomodar a demanda dos bancos por reservas bancárias e manter estável a **taxa de juros**.

O Banco Central deve buscar realizar uma previsão dos fatores que levam a uma variação autônoma de reservas para guiar suas ações neutralizadoras e compensadoras diante dos movimentos das reservas, seja injetando ou retirando liquidez do mercado. O pressuposto é de que existe um nível de reservas bancárias que garante a estabilidade da taxa de juros e é este nível que deve ser perseguido pelas ações compensatórias.

Cabe ao Banco Central também sinalizar para o mercado os rumos da política monetária, buscando influenciar a **estrutura da taxa de juros** da economia por meio da variável operacional básica, a taxa de juros de curto prazo.

O Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC)

Opera com títulos públicos do Banco Central e do Tesouro Nacional. É um grande computador que tem por finalidade controlar e liquidar financeiramente as operações de compra e de venda de títulos públicos e manter sua custódia física e escritural. Os vários negócios com esses títulos são acertados diretamente entre os operadores das instituições financeiras credenciadas a operar no mercado monetário, que repassam as informações, via terminal, ao SELIC, para que ocorra a transferência do dinheiro e, a seguir, dos títulos.

O Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC)

Define-se, nesse contexto, como Taxa Selic "a taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais. Para fins de cálculo da taxa, são considerados os financiamentos diários relativos às operações registradas e liquidadas no próprio Selic e em sistemas operados por câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação".

Fonte: BCB.

Controle de Liquidez

Ajustes compensatórios feitos através do [departamento de Open Market](#) do BACEN.

- **Operações Compromissadas** - consistem na compra e venda de títulos públicos em que o vendedor se compromete a recomprar o título a um preço acordado e em uma data especificada do comprador;
- **Leilões informais** - podem ser tanto de títulos quanto de dinheiro, sendo este mais frequente. Nos leilões de dinheiro, o BACEN oferta dinheiro exigindo como garantia títulos, comprometendo-se a instituição a recomprar o título normalmente no day after. Já nos leilões de título, as operações são definitivas, isto é, o BACEN vende títulos e não há garantia de recompra futura.
- **Leilões Formais** - caracterizam-se por serem anunciados com antecedência se comparado aos informais, bem como por serem sempre operações definitivas e também serem sempre operações de venda de papéis.

A formação da taxa de juros de curto prazo

A taxa de juros de curto prazo, a taxa básica da economia, representa o custo do dinheiro no curto prazo. Isto é, o custo incorrido pelos bancos ao demandar reservas ao BACEN. Ela será dada, assim, pelo confronto entre **oferta de reservas**, definida pelas atuações do Banco Central nas operações compromissadas e definitivas e o saldo do fluxo de entrada e saída de dinheiro para e do sistema bancário, com a **demandas por reservas** dessas instituições, definida pelas suas necessidades de atender às exigibilidades compulsórias e seus compromissos com o setor não monetário da economia.

A formação da taxa de juros de curto prazo

O Banco Central atua sinalizando para as instituições quais serão as condições vigentes no mercado de reservas de acordo com uma meta para a taxa de juros de curto prazo (meta operacional), a par do fato de que o Banco Central é um ofertante monopolista no mercado de servas.

Apesar de ser monopolista, o Banco Central tem que levar em conta os desejos e expectativas dos bancos. Isto porque:

- ① A determinação dos juros não pode ser feita sem considerar a solvência dos bancos (agravar as condições de liquidez);
- ② Suas operações tem base na persuasão (os bancos quando tomam decisões de compra de títulos estão apoiados em uma expectativa quanto à evolução futura da taxa básica).

Mecanismo de Transmissão da Política Monetária

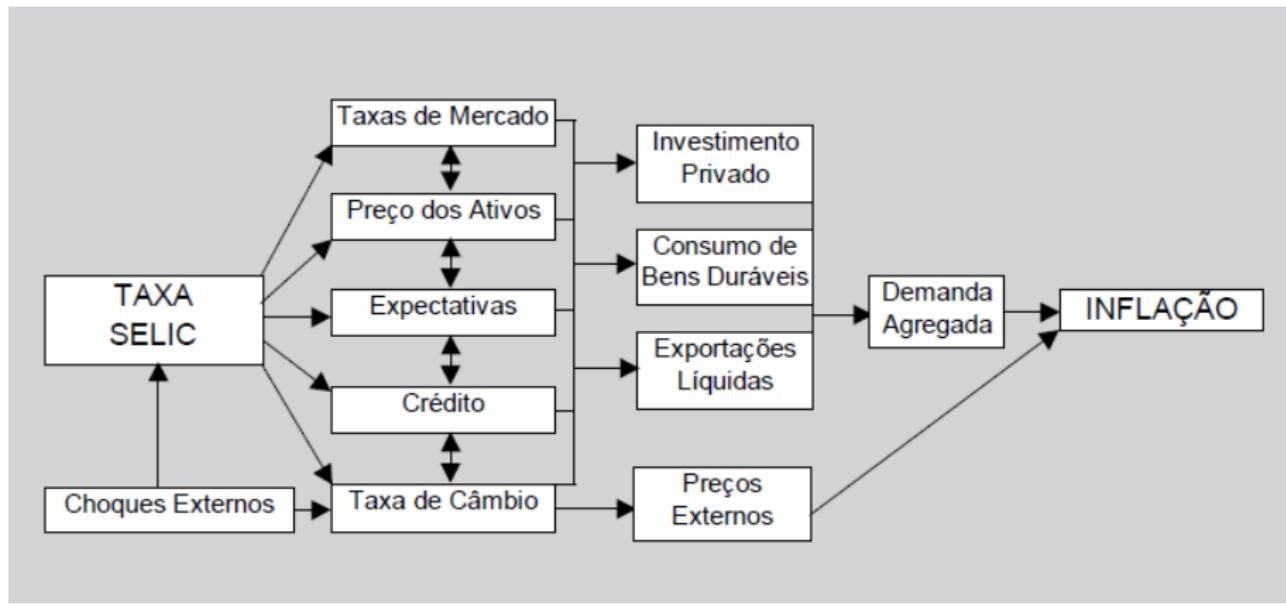


Figura: Mecanismo de Transmissão da Política Monetária.

Mercado de Renda Fixa no Brasil

Fonte: BMF/Bovespa, CETIP e Tesouro Nacional.

Classificação dos títulos de renda fixa no Brasil

Os títulos de renda fixa são documentos que comprovam um empréstimo feito pelo investidor ao emissor e que obrigam este último agente ao pagamento de certa rentabilidade. Nesses documentos, são estabelecidas as condições da operação.

Classificação dos títulos de renda fixa no Brasil

Podem ser classificados conforme suas características:

- ① Natureza do Emissor;
- ② Prazo;
- ③ Forma de pagamento dos juros.

Classificação dos títulos de renda fixa no Brasil

Natureza do Emissor:

- títulos públicos: LTN (Letras do Tesouro Nacional), NTN (Notas do Tesouro Nacional), etc;
- títulos privados emitidos por instituições financeiras: DI (Depósito Interfinanceiro), CDB (Certificado de Depósito Bancário) e Letras de Câmbio Financeiras;
- títulos privados emitidos por instituições não financeiras: debêntures, commercial papers e letras de câmbio comerciais;
- empresas e governo também podem lançar títulos no mercado internacional. Exemplos: Eurobonds Floater 2011, Global 40, Euro 2019 e Global BRL 2028, dentre outros.

Classificação dos títulos de renda fixa no Brasil

Prazo:

- O prazo dos títulos permite uma classificação alternativa, que depende das condições da economia do local onde foram emitidos. Nos Estados Unidos, títulos de curto prazo (bills) têm até um ano de prazo; os de médio prazo (notes) têm prazos de dois até dez anos; e os de longo prazo (bonds) têm prazos superiores a dez anos.

Classificação dos títulos de renda fixa no Brasil

Forma de pagamento dos juros:

- títulos prefixados: títulos cujo rendimento é conhecido no momento da emissão. Exemplo: CDB de 30 dias remunerado a uma taxa de juro prefixada ou uma LTN;
- títulos pós-fixados: títulos cujo rendimento somente é conhecido a posteriori. Exemplo: a antiga LFT, em que o valor nominal de resgate é corrigido pela taxa Selic;
- mistos: títulos que possuem uma taxa prefixada no período inicial e que, no segundo período, passa a ser pós-fixada. Exemplo: as antigas NTN-S cujo rendimento era definido pelo deságio sobre o valor nominal em data intermediária e no restante, até sua maturidade, rendimento pós-fixado definido pela taxa Selic.

Classificação dos títulos de renda fixa no Brasil

Forma de pagamento dos juros:

A forma de cálculo do rendimento dos títulos é, geralmente, o fator que concentra a atenção dos agentes que os negociam, dadas as significativas diferenças que podem surgir ao adotar uma ou outra forma de apuração. No Brasil, o estoque de títulos públicos é maior do que o dos privados, mas, em ambos os casos, o giro do mercado secundário é relativamente baixo e concentrado no curto prazo.

Mercado de Títulos Públicos

Os títulos públicos, emitidos por órgão da administração central ou de outras instâncias administrativas de um país, têm por objetivo geral captar recursos para financiar o déficit orçamentário. Alternativamente, podem ser emitidos para refinanciar a dívida pública (alongar seu perfil, por exemplo), realizar operações específicas (certos tipos de pagamentos, precatórios etc.), viabilizar investimentos, dentre outras funções.

No Brasil, as negociações com títulos públicos federais são mais comuns, pois representam um tipo de investimento bastante seguro (de risco reduzido). Os estados e municípios emitem Letras Financeiras do Tesouro Estadual (LFTE) e a Letras Financeiras do Tesouro Municipal (LFTM), respectivamente.

Mercado de Títulos Públicos

Os principais títulos públicos federais emitidos pelo Tesouro Nacional são as Letras do Tesouro Nacional (LTN), as Letras Financeiras do Tesouro (LFT) e as Notas do Tesouro Nacional (NTN), cujas características mais notórias são resumidas no quadro a seguir:

Mercado de Títulos Públicos

Títulos		Rendimento/Atualização do valor nominal
LFT	Letras Financeiras do Tesouro	Rendimento pós-fixado definido pela taxa Selic.
LTN	Letras do Tesouro Nacional	Rendimento prefixado definido pelo deságio sobre o valor nominal.
NTN-B	Notas do Tesouro Nacional Série B	Juros de cupom e valor nominal atualizado pela variação do IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo, calculado pelo IBGE).
NTN-C	Notas do Tesouro Nacional Série C	Juros de cupom e valor nominal atualizado pela variação do IGP-M (Índice Geral de Preços de Mercado) calculado pela Fundação Getulio Vargas – FGV.
NTN-D	Notas do Tesouro Nacional Série D	Juros de cupom e valor nominal atualizado pela variação da cotação de venda do dólar dos Estados Unidos (variação da taxa média de câmbio ponderada pelo volume de negociações da moeda estrangeira no decorrer do dia).
NTN-F	Notas do Tesouro Nacional Série F	Rendimento prefixado definido pelo deságio sobre o valor nominal. Existe pagamento semestral de cupom, diferenciando-se da LTN.
NTN-H	Notas do Tesouro Nacional Série H	Juros de cupom e valor nominal atualizado pela Taxa Referencial – TR (obtida a partir da Taxa Básica Financeira – TBF, por meio de um redutor definido pelo Bacen).

Figura: Tipos de Títulos Públicos.



Detalhamento dos Títulos Públicos

Títulos Pré-Fixados

Você sabe exatamente a rentabilidade que irá receber se mantiver o título até a data de vencimento. Para cada unidade de título, o valor bruto a ser recebido no vencimento é de R1.000,00.

Esses títulos são indicados se você acredita que a taxa prefixada será maior que a taxa de juros básica da economia (Selic).

Por terem rentabilidade predefinida, seu rendimento é nominal. Isso significa que é necessário descontar a inflação para obter o rendimento real da aplicação.

Detalhamento dos Títulos Públicos

Tesouro Pré-Fixado (LTN)

Possui fluxo de pagamento simples, isto é, você receberá o valor investido acrescido da rentabilidade na data de vencimento ou resgate do título. Em outras palavras, o pagamento ocorre de uma só vez, no final da aplicação. Sendo assim, é mais interessante para quem pode esperar receber o seu dinheiro até o final do período do investimento, ou seja, é indicado para quem não necessita complementar sua renda desde já.

Mantendo o título até o vencimento, você receberá R\$ 1.000,00 para cada unidade do papel (se você comprar uma fração de título, o recebimento será proporcional ao percentual adquirido). A diferença entre esse valor recebido no final da aplicação e o valor pago no momento da compra representa a rentabilidade do título.

Detalhamento dos Títulos Públicos

Tesouro Pré-Fixado (LTN)

Caso necessite vender o título antecipadamente, o Tesouro Nacional pagará o seu valor de mercado, de modo que a rentabilidade poderá ser maior ou menor do que a contratada na data da compra, dependendo do preço do título no momento da venda. Por essa razão, recomendamos que você procure conciliar a data de vencimento do título com o prazo desejado para o investimento.



Detalhamento dos Títulos Públicos

Tesouro Pré-Fixado com juros semestrais (NTN-F)

É mais indicado para quem deseja utilizar seus rendimentos para complementar sua renda a partir do momento da aplicação, pois esse título faz pagamento de juros a cada seis meses. Isso significa que o rendimento é recebido pelo investidor ao longo do período da aplicação, diferentemente do título Tesouro Prefixado (LTN). Os pagamentos semestrais, nesse caso, representam uma antecipação da rentabilidade contratada.

Cabe destacar, adicionalmente, que no pagamento desses rendimentos semestrais há incidência de imposto de renda (IR), obedecendo a tabela regressiva.

Detalhamento dos Títulos Públicos



Detalhamento dos Títulos Públicos

Tesouro Pré-Fixado com juros semestrais (NTN-F)

Desse modo, se você planeja reinvestir os valores recebidos a cada seis meses, é mais interessante investir em um papel que não paga juros semestrais. Um título no qual o imposto de renda é recolhido apenas no final da aplicação garante que a taxa de rentabilidade incida sobre um montante superior, ou seja, uma maior base, pois não sofre reduções em função dos descontos do IR nos eventos de pagamentos de juros semestrais. Isso beneficia a rentabilidade final da aplicação.

Mantendo o título até o vencimento, você receberá R\$ 1.000,00 acrescido do último pagamento de juros semestrais. Caso necessite vender o título antecipadamente, o Tesouro Nacional pagará o seu valor de mercado, de modo que a rentabilidade poderá ser maior ou menor do que a contratada na data da compra, dependendo do preço do título no momento da venda. Por essa razão, recomendamos que você procure conciliar a data de vencimento do título com o prazo desejado para o investimento.

Detalhamento dos Títulos Públicos

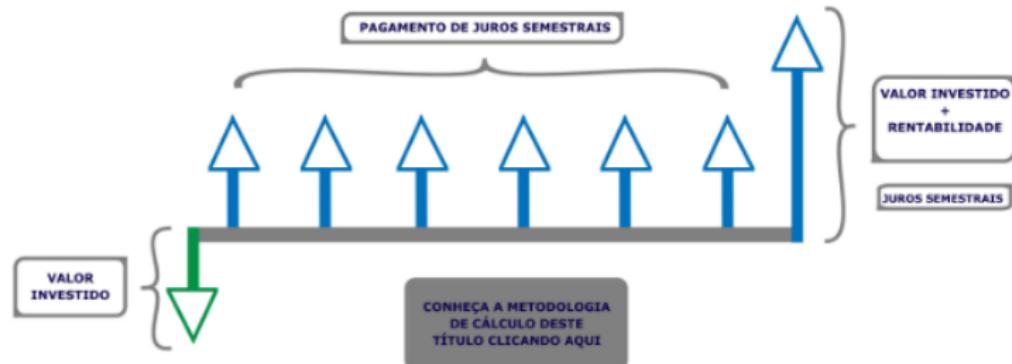


Figura: NTN-F.

Títulos Pós-Fixados

Neste caso, os títulos têm seu valor corrigido por um indexador:

- taxa básica de juros (Selic) ou
- inflação (IPCA)

Assim, a rentabilidade da aplicação é composta por uma taxa pré-definida no momento da compra do título mais a variação de um indexador.

Detalhamento dos Títulos Públicos

Tesouro Selic (LFT)

Indicado se você acredita que a tendência da taxa Selic é de elevação, já que a rentabilidade desse título é indexada à taxa de juros básica da economia.

O valor de mercado desse título apresenta baixa volatilidade, evitando perdas no caso de venda antecipada. Por essa razão, é considerado um título indicado para um perfil mais conservador. É indicado também para o investidor que não sabe exatamente quando precisará resgatar seu investimento.

O fluxo de pagamento desse título é simples, isto é, não faz o pagamento de juros semestrais. Sendo assim, ele é mais interessante para quem pode esperar para receber o seu dinheiro até o final do período da aplicação (ou seja, quem não necessita complementar sua renda desde já).

Detalhamento dos Títulos Públicos

Tesouro Selic (LFT)

Caso queira vender o título antes do seu vencimento, o Tesouro Nacional o recomprará pelo seu valor de mercado.

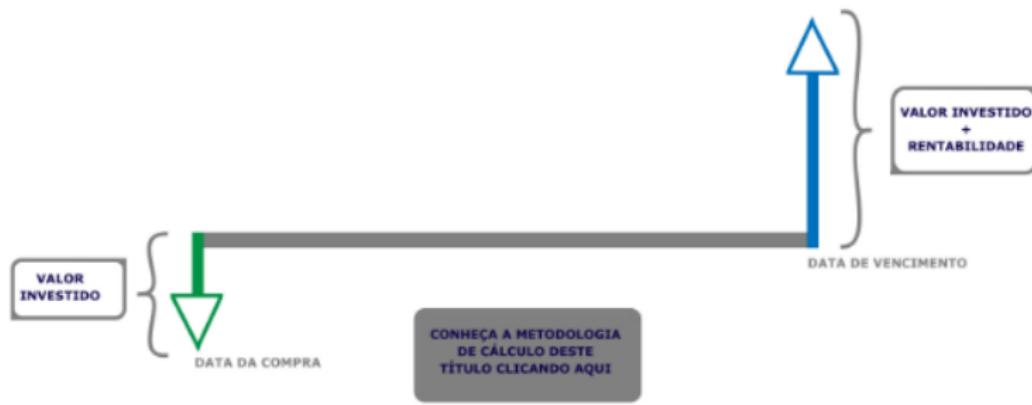


Figura: Tesouro Selic (LFT)

Detalhamento dos Títulos Públicos

Tesouro IPCA + Juros Semestrais (NTN-B)

Ele proporciona rentabilidade real, ou seja, garante o aumento do poder de compra do seu dinheiro, pois seu rendimento é composto por duas parcelas: uma taxa de juros prefixada e a variação da inflação (IPCA). Desse modo, independente da variação da inflação, a rentabilidade total do título sempre será superior a ela. A rentabilidade real, nesse caso, é dada pela taxa de juros prefixada, contratada no momento da compra do título.

É mais interessante para quem deseja utilizar o rendimento para complementar sua renda a partir do momento da aplicação, pois faz pagamento de juros a cada semestre, diferentemente do Tesouro IPCA+(NTN-B Principal). Isso significa que o rendimento é recebido pelo investidor ao longo do período da aplicação, em vez de receber tudo no final. Os pagamentos semestrais, nesse caso, representam uma antecipação da rentabilidade contratada.

Detalhamento dos Títulos Públicos

Tesouro IPCA + Juros Semestrais (NTN-B)

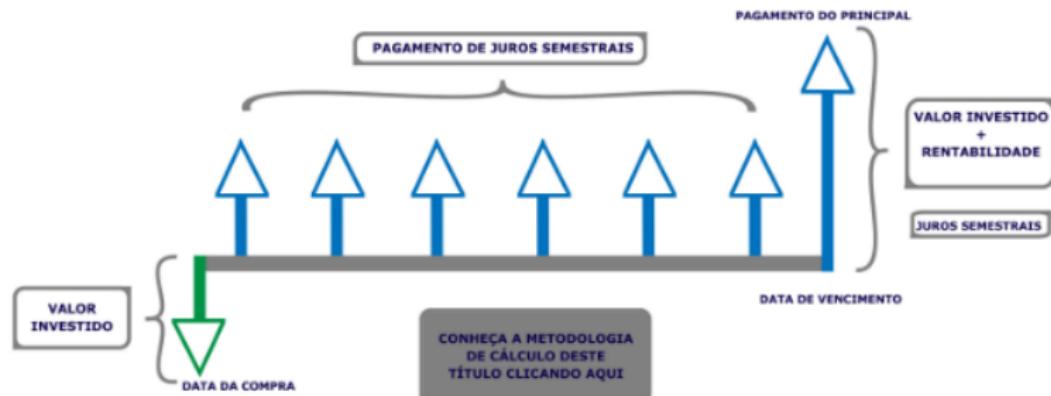
Cabe destacar, adicionalmente, que no pagamento desses recebimentos semestrais há incidência de imposto de renda (IR), obedecendo a tabela regressiva. Veja ilustração apresentada na explicação do Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F) acima. Desse modo, se você planeja reinvestir os valores recebidos a cada seis meses, é mais interessante investir em um papel que não paga juros semestrais. Esse tipo de título, no qual o imposto de renda é recolhido apenas no final da aplicação, garante que a taxa de rentabilidade incida sobre um montante superior, ou seja, sobre uma maior base, já que não sofreu reduções em função da incidência do IR nos eventos de pagamento de juros semestrais. Isso beneficia a rentabilidade final da aplicação.

Na data de vencimento do título, você resgata o valor investido atualizado pela inflação acrescido do último pagamento de juros semestrais.

Detalhamento dos Títulos Públicos

Tesouro IPCA + Juros Semestrais (NTN-B)

Caso necessite vender o título antecipadamente, o Tesouro Nacional pagará o seu valor de mercado, de modo que a rentabilidade poderá ser maior ou menor do que a contratada na data da compra, dependendo do preço do título no momento da venda. Por essa razão, recomendamos que você procure conciliar a data de vencimento do título com o prazo desejado para o investimento.



Detalhamento dos Títulos Públicos

Tesouro IPCA + (NTN-B Principal)

Ele proporciona rentabilidade real, ou seja, garante o aumento do poder de compra do seu dinheiro, pois seu rendimento é composto por duas parcelas: uma taxa de juros prefixada e a variação da inflação (IPCA). Desse modo, independente da variação da inflação, a rentabilidade total do título sempre será superior a ela. A rentabilidade real, nesse caso, é dada pela taxa de juros prefixada, contratada no momento da compra do título.

Dada essa característica, aliada ao fato de esse título possuir disponibilidades de vencimentos mais longos, ele é indicado para quem deseja poupar para a aposentadoria, compra de casa e estudo dos filhos, dentre outros objetivos de longo prazo.

Detalhamento dos Títulos Públicos

Tesouro IPCA + (NTN-B Principal)

Possui fluxo de pagamento simples, isto é, você receberá o valor investido acrescido da rentabilidade na data de vencimento ou resgate do título. Em outras palavras, o pagamento ocorre de uma só vez, no final da aplicação. Sendo assim, é mais interessante para quem pode esperar para receber o seu dinheiro até o vencimento do título (ou seja, quem não necessita complementar sua renda desde já).

Caso necessite vender o título antecipadamente, o Tesouro Nacional pagará o seu valor de mercado, de modo que a rentabilidade poderá ser maior ou menor do que a contratada na data da compra, dependendo do preço do título no momento da venda. Por essa razão, recomendamos que você procure conciliar a data de vencimento do título com o prazo desejado para o investimento.

Detalhamento dos Títulos Públicos

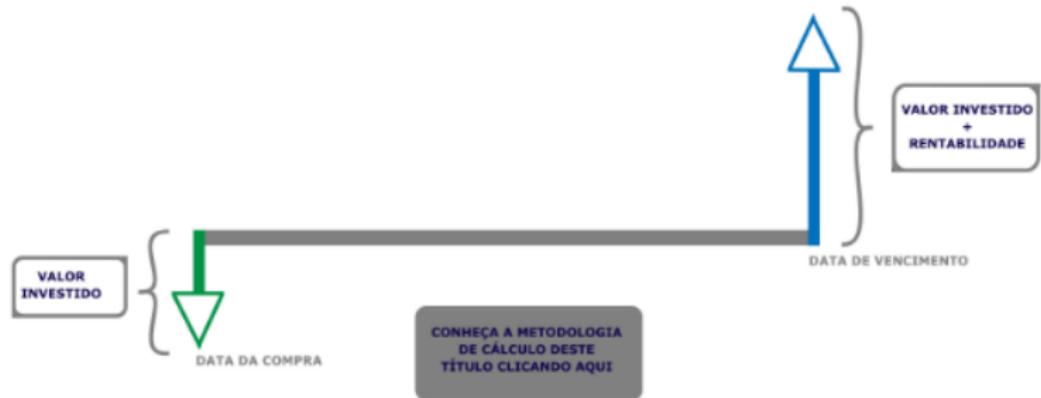


Figura: Tesouro IPCA + (NTN-B Principal)