

No mês de setembro a rentabilidade dos títulos públicos federais oscilou bastante – e para baixo, diga-se de passagem.

O principal motivo para esse stress é a preocupação com a situação fiscal do Brasil, pois de março para cá, por conta da pandemia, a arrecadação despencou e o gasto público subiu exponencialmente, haja vista a necessidade de tomar medidas emergenciais para proteger a parcela mais vulnerável da população.

Acontece que por conta desse aumento na dívida pública (que se aproxima rapidamente de 100% do PIB) os investidores passaram a questionar a capacidade de pagamento do Brasil ao longo do tempo e, por conseguinte, passaram a exigir mais juros para emprestar ao país, isto é, para comprar títulos públicos, o que levou a uma desvalorização desses títulos.

Por mais que pareça contraintuitiva, a lógica do mercado de renda fixa, do qual os títulos públicos são os maiores representantes – é que quando a taxa de juros de um título sobe, o valor do título, naquele momento, cai. O que não quer dizer que o investidor deixará de receber os juros combinados no momento da compra do título.

Para entendermos melhor, vamos fazer uma simplificação: suponhamos que você tenha investido R\$ 10.000,00 em um título público com vencimento daqui a um ano, e que pague 2% ao ano, ou seja, no vencimento você irá resgatar R\$ 10.200,00.

Agora imagine uma dia depois de você comprar o título, o Tesouro passe a oferecer o mesmo título ao mercado, só que pagando 3% ao ano ao invés de 2% ao ano, ou seja, quem aplicar agora receberá R\$ 10.300,00 no vencimento, ou R\$ 100,00 a mais que você.

E o que acontece com o seu título então?

Se você decidir não vender não acontecerá absolutamente nada, e você resgatará os mesmos R\$ 10.200,00 no vencimento.

Agora se você precisar vender o seu título de forma antecipada, você precisará vender a outro investidor e precisará aceitar um valor menor do que pagou por ele.

Acontece que esse investidor tem a possibilidade de comprar diretamente “na mão” do Tesouro e ter um lucro de R\$ 300,00, enquanto o título que você comprou oferece a possibilidade de ganhar apenas R\$ 200,00.

Desse modo, para que o comprador aceite comprar o seu título, você terá que vendê-lo por no máximo R\$ 9.900,00, para que o comprador obtenha os mesmos R\$ 300 de ganho que ele teria caso comprasse o título diretamente na mão do Tesouro, ou seja, se decidisse vender agora, você amargaria um prejuízo de R\$ 100,00.

Mas repetindo: você só teria o prejuízo se decidisse vender agora; se mantivesse o título até o vencimento, receberia exatamente os 2% combinados.

É claro que outras variáveis podem influenciar o valor do título, como oferta e demanda por exemplo. Mas grosso modo, a lógica é essa.

Bom, esse raciocínio é muito fácil de compreender quando pensamos em títulos públicos prefixados (Tesouro Prefixado ou LTN) ou títulos públicos atrelados à inflação (Tesouro IPCA ou NTN-B), pois suas taxas são pré-estabelecidas.

Mas quando se trata dos títulos públicos pós fixados (Tesouro Selic) a conta não é tão simples. Assim como muitos investidores, talvez você esteja pensando: “Estes títulos não são os mais

seguros do país? O rendimento deles não é acrescido dia a dia?”

Sim você está certo. Os rendimentos desses títulos são acrescidos dia a dia e não é comum que apresentem retornos negativos, a menos que haja alguma distorção no mercado, como a que está acontecendo neste exato momento.

Ocorre que a desconfiança do mercado com as contas públicas brasileiras é tamanha, que o Tesouro não está conseguindo rolar sua dívida de médio e longo prazo por falta de demanda, ou porque aqueles que tem interesse em adquirir esses títulos estão exigindo taxas muito elevadas.

Diante disso, o Tesouro tem aumentado a oferta de títulos de curto prazo, o que elevou sobremaneira a oferta, isto é, há mais títulos à venda que investidores dispostos a adquiri-los.

Por conta dessa combinação de maior aversão à risco e excesso de oferta o Tesouro não está conseguindo vender os títulos pós fixados pagando uma taxa de 2%, como instituiu o Banco Central.

Os investidores estão exigindo uma taxa maior para compensar o risco, o que no jargão do mercado é conhecido como prêmio.

Essa distorção fez com que o rendimento da Taxa Selic diária ficasse negativa em boa parte do mês de setembro, fazendo com que o Tesouro Selic ficasse no campo negativo.

Vale reiterar que essa distorção é extremamente incomum e está acontecendo por conta do momento singular pelo qual o país passa. Contudo, o Banco Central e o Tesouro já estão adotando medidas para solucionar o problema.

A expectativa é que essas pequenas perdas pontuais sejam regularizadas ao longo do tempo, tão logo o país consiga organizar seu planejamento fiscal.

É importante frisar que estes títulos continuam sendo os mais seguros da economia e que essa distorção ocorreu em todos os títulos públicos, com maior intensidade naqueles prefixados e maior prazo de vencimento.

Por fim, vale mencionar que este problema técnico afetou todo o mercado, ou seja, todas as carteiras e fundos que – assim como os perfis das modalidades Conservador e Super Conservador dos planos administrados pela Néos Previdência – investem nestes títulos, foram impactados em algum grau.

Desse modo, como se trata de um problema sistêmico que afeta todo o mercado, as autoridades monetárias, conforme mencionado, já estão tomando as providências necessárias para que solucioná-lo.

Neste sentido, a Área de Investimentos da Néos Previdência está acompanhando diariamente o mercado e tomando todas as medidas cabíveis para salvaguardar o patrimônio dos seus participantes e assistidos.

**Fonte:** Néos Previdência, em 14.10.2020