

Ganhos acima da inflação

# Títulos públicos caem até 7,3% em março e juros voltam a níveis de 2019; vale aproveitar e investir?

Segundo especialistas, prêmios desse papéis estão em patamares atrativos e oferecem excelente oportunidade de investimento



Por **Mariana Zonta d'Ávila**

1 abr 2021 11h35 - Atualizado 4 dias atrás



→ Mais sobre

- [Onde Investir](#)
- [Pandemia](#)
- [Renda Fixa](#)
- [Tesouro Direto](#)
- [Tesouro IPCA+](#)
- [Tesouro prefixado](#)
- [Títulos Públicos](#)



*(Esta matéria teve os dados de variações mensais dos títulos públicos alterados às 12h25 do dia 1º de abril de 2021. Na versão original, eles contemplavam o período dos últimos 30 dias.)*

SÃO PAULO – A “dança das cadeiras” no governo, a intensificação do risco fiscal diante do impasse no Orçamento de 2021 e o cenário ainda imprevisível da pandemia no Brasil, com a determinação de novas medidas de isolamento social para conter o ritmo de contágio e o número de mortes, têm levado ao aumento dos prêmios oferecidos pelos títulos públicos negociados no Tesouro Direto.

No caso dos papéis indexados à inflação, por exemplo, as taxas voltaram a atingir níveis de quase um ano atrás, com prêmios acima de 4% ao ano na maioria dos papéis, caso do Tesouro IPCA+ com juros semestrais 2055. O título chegou a pagar juro real de 4,62% no dia 25 de março, o maior patamar desde 14 de maio de 2020 (4,67%).

Já nos papéis prefixados, em que o investidor sabe exatamente o quanto vai receber no vencimento, as taxas são as maiores desde 2019, com prêmios na casa dos 9% ao ano.

Com isso, todos os papéis – com exceção dos indexados à taxa Selic – atualmente disponíveis para compra via Tesouro Direto, programa do governo federal de compra e venda para pessoas físicas, voltaram a registrar queda nos preços em março. Em fevereiro, as baixas já haviam se aproximado dos 4%.

A maior queda do mês passado partiu do título Tesouro IPCA+ com vencimento em 2045, com desvalorização de 7,3%, levando o prêmio real pago pelo papel a 4,06% ao ano.

Entre os prefixados, o destaque negativo ficou com o Tesouro Prefixado com juros semestrais e prazo em 2031, que recuou 4,78% em março, com prêmio anual oferecido de 9,3%.

Exceção do período, os papéis Tesouro Selic, que acompanham a variação da Selic e são menos expostos à volatilidade do mercado, registraram ganhos de 0,13% em março, no prazo em 2024, e de 0,27%, no vencimento em 2027.

No acumulado em 12 meses, todos os papéis disponíveis para compra ainda acumulam alta, com destaque para o título Tesouro IPCA+ 2045, com valorização de 20,8%.

Diante da avaliação de assimetria de risco e retorno nas taxas pagas atualmente e com revisões consecutivas para cima nas perspectivas de alta para a inflação, gestores de patrimônio e especialistas de investimento têm ampliado a exposição em títulos públicos indexados ao IPCA.

A avaliação é de que os prêmios desses papéis estão em patamares atrativos e oferecem uma excelente oportunidade de investimento para os investidores com perfil de médio e longo prazo.

Confira a seguir como se comportaram os títulos públicos disponíveis para novos investimentos em março, no acumulado do ano e em 12 meses, quando os dados estiverem disponíveis.

É importante lembrar que o investidor só terá as perdas ou os ganhos apontados se efetivamente vender os papéis antecipadamente. Se carregá-los até o vencimento, o retorno vai respeitar as taxas e as condições contratadas no momento de aquisição dos títulos.

## Retorno dos títulos disponíveis para compra no Tesouro Direto em março

Título	Vencimento	Taxa de compra	Taxa de venda	Rentabilidade em março	Rentabilidade em 2021	Rentabilidade em 12 meses
Tesouro Prefixado	01/07/2024	8,12%	8,24%	-2,49%	-	-
Tesouro Prefixado	01/01/2026	8,71%	8,83%	-3,68%	-9,21%	0,54%
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais	01/01/2031	9,29%	9,41%	-4,78%	-12,71%	0,1%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais	15/08/2030	3,92%	4,04%	-2,79%	-5,73%	9,92%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais	15/08/2040	4,2%	4,32%	-3,54%	-5,95%	12,17%
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais	15/05/2055	4,43%	4,55%	-4,83%	-9,03%	11,53%
Tesouro IPCA+	15/08/2026	3,59%	3,71%	-1,93%	-4,00%	9,63%
Tesouro IPCA+	15/05/2035	4,06%	4,18%	-3,77%	-7,11%	16,47%
Tesouro IPCA+	15/05/2045	4,06%	4,18%	-7,3%	-13,82%	20,78%
Ibovespa	-	-	-	6,00%	-2,00%	59,73%
CDI	-	-	-	0,20%	0,49%	2,22%

\* Os dados correspondem a retornos brutos  
Fontes: Tesouro Direto e Economatica

## O melhor “cavalo” para se estar posicionado

Para Renan Rego, sócio da gestora de patrimônio G5 Partners, os títulos públicos atrelados à inflação oferecem melhor oportunidade para ganho real do que papéis de crédito privado.

Ele avalia que as taxas acima de 4% não são sustentáveis no longo prazo quando comparadas com as de países em situações consideradas piores que o Brasil, como a Argentina – o que abre oportunidade para compra.

Com relação ao ponto de entrada, Rego ressalta que há fatores que podem levar a novas aberturas nas taxas, como o encaminhamento de reformas, troca de ministros, subida de juros pelo Banco Central, e que, por isso, não tem aumentado a posição de uma única vez, com novas compras conforme feitas o aumento de estresse do mercado.

Em dezembro, a gestora havia reduzido as posições em títulos públicos atrelados ao IPCA por entender que os prêmios a serem captados estavam menores. A exposição se aproximou de 10% a 12% no portfólio dos clientes e hoje já está mais perto de 22%, com foco nos papéis de vencimento intermediário, entre 2028 e 2030. “É o melhor cavalo para estar posicionado hoje”, defende o sócio.

Assim como na G5, a XP Advisory tem ampliado a fatia em títulos atrelados à inflação dada a visão de relação entre risco e retorno interessante. O percentual alocado em papéis Tesouro IPCA+, que beirava os 10% no início do ano na carteira dos clientes de perfil moderado, hoje encontra-se entre 15% e 20%.

O posicionamento, segundo Guilherme Anversa, sócio e gestor da XP Advisory, se deve à vantagem desses títulos, que protegem o poder de compra dos investidores. “A inflação pode se acomodar nesse patamar e as NTN-Bs [Tesouro IPCA+] vão ajudar com um possível fechamento de taxa, o que não é o cenário base. E com uma inflação mais elevada, esses ativos funcionam como proteção”, destaca.

De acordo com o relatório Focus, do Banco Central, mais recente, a expectativa é de alta de 4,81% do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) este ano, acima da meta de 3,75%, com intervalo de tolerância de 1,5 ponto percentual para cima ou para baixo.

Segundo Anversa, o momento é interessante para o investidor com foco no longo prazo que quer ter ganho real, com preferência pelos títulos com vencimentos até 2035 e com o objetivo de carregar o papel até o vencimento.

O gestor prefere evitar papéis com vencimentos a partir desse prazo, dado o risco de mais oscilações e pela maior sensibilidade à questão fiscal brasileira, com o mercado à espera de sinalizações mais claras após a reforma ministerial, além de expectativas com relação ao avanço na agenda de reformas.

Nos portfólios geridos pelo escritório Guelt Investimentos, a fatia alocada em títulos indexados ao IPCA também tem se destacado.



Para investidores de perfil conservador, a preferência recai sobre o Tesouro IPCA+ com vencimentos entre 2026 e 2028. Já para perfis moderados, o meio da curva de juros, entre 2035 e 2040, pode ser uma boa opção, diz Flavio Byron, sócio da Guelt.

“Se o investidor estiver apenas em títulos indexados à Selic ou prefixados, ele vai perder poder de compra caso os bancos centrais ao redor do mundo decidam manter os juros baixos e se mostrem mais tolerantes à inflação – que é o cenário atual”, argumenta.

Para o investidor que aceita mais risco e quer captar boas oportunidades, afirma Byron, ele pode optar pelos vencimentos mais longos, como 2045 e 2055, que pagam juro real na casa dos 4% a 4,4% ao ano, permitindo uma proteção do poder de compra do investidor no longo prazo.

## **Prefixados: melhor esperar**

Com um cenário ainda muito incerto no país, com possível piora fiscal e alta da inflação, os gestores consultados têm preferido observar de longe o comportamento dos títulos prefixados, sem montar posição.

Byron, da Guelt, afirma que as taxas elevadas desses papéis, na casa dos 9%, dão a sensação de que há ganhos, principalmente quando analisado o patamar atual de 2,75% da taxa Selic.

“Em um primeiro momento, o ativo parece atrativo, mas temos que lembrar que vivemos no Brasil e que o cenário muda do dia para a noite. Então ficar amarrado a uma taxa prefixada hoje pode não ser o melhor em um futuro próximo. A inflação poderá estar alta e os juros reais, muito menores do que se o investidor tivesse um papel indexado ao IPCA”, diz.

Na avaliação de Anversa, da XP, os prêmios atuais começam a ficar interessantes, mas, por ora, ele prefere esperar para investir.

Segundo o gestor, enquanto não houver uma divulgação clara de como será resolvido o orçamento doméstico, é melhor ficar de fora desses ativos, concentrando as alocações em títulos Tesouro IPCA+, que oferecem o benefício da proteção contra a inflação.