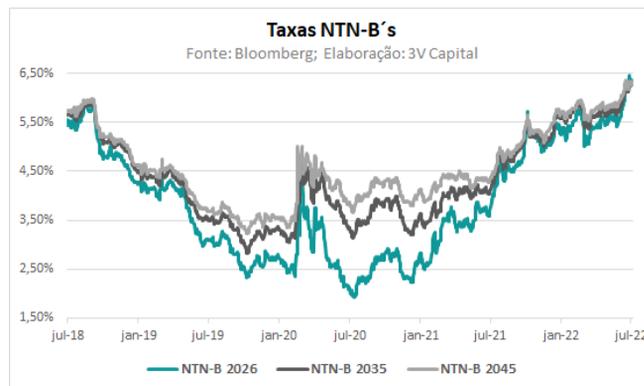


Títulos “IPCA+” no atual momento de juros elevados

29 de Julho de 2022

As altas taxas atualmente oferecidas pelos títulos públicos indexados à inflação (“NTN-B’s” ou “Tesouro IPCA +”) sob o cenário de pressão sobre os preços, incertezas fiscais e políticas domésticas bem como de aperto monetário nos Estados Unidos chamam a atenção e nos remete ao cenário pré-eleitoral de 2018, quando as taxas desses papéis também alcançavam níveis elevados.

Mas além de conseguir uma taxa de juro real muito atraente, o investidor que aproveitou aquele período conturbado para comprar o título “Tesouro IPCA+” teve a oportunidade de vendê-lo com excelente lucro antes do vencimento tão logo iniciou-se uma acentuada queda das taxas de juros – com correspondente elevação dos preços destes títulos. Na época a marcação a mercado, que pode tanto beneficiar quanto prejudicar os preços dos títulos de renda fixa até o vencimento, ajudou bastante, traduzindo nos preços a redução dos temores políticos pós-eleição, bem como, posteriormente, a aprovação da Reforma da Previdência.



No atual momento de taxas novamente nas máximas, conforme observado no gráfico acima, vêm à tona a pergunta se o movimento de fechamento de taxas observado no passado irá se repetir. Naturalmente essa é uma questão complexa para a qual não há respostas ou projeções simples. A inflação global causada pela oferta mais restrita na retomada econômica pós-pandemia ainda exigirá muito dos principais Bancos Centrais, sobretudo se a Guerra na Ucrânia persistir por muito tempo e o aumento de casos de covid na China continuar provocando *lockdowns*. No âmbito local, a despeito de nosso Banco Central estar à frente do ciclo quando comparado aos demais países, a melhora consistente das expectativas inflacionárias terá que passar por uma reancoragem fiscal no próximo ano, já que há amplo consenso entre economistas que a regra do teto de gastos está condenada no modelo atual.

Outro ponto importante ao avaliar o investimento nos papéis indexados à inflação é o prazo do título. Quanto mais longo o vencimento maior é a volatilidade trazida pela marcação a mercado e, normalmente, maior também é o prêmio de risco. Atualmente, a diferença entre as taxas dos títulos curtos e longos é praticamente nula, como já observado em outros momentos conturbados, ainda assim, caso o cenário econômico evolua favoravelmente e as taxas fecharem, o investimento em títulos longos poderá trazer oportunidade de ganhos mais robustos, tanto para quem pensa em vender o título antecipadamente quanto para quem quiser carregá-lo até o vencimento, ao se beneficiar de uma taxa elevada por mais anos (quem optar pelo curto poderá não mais encontrar taxas tão atrativas no momento do reinvestimento). Analogamente, em um cenário negativo, os títulos curtos serão menos impactados.

