



UNIVERSIDADE DO ESTADO DA BAHIA
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS HUMANAS – CAMPUS V
COLEGIADO DE ADMINISTRAÇÃO

SAYONARA DE JESUS DOS SANTOS

SANTO ANTÔNIO DE JESUS

2025

**IMPACTO DA VARIAÇÃO DA TAXA SELIC SOBRE INVESTIMENTOS DE RENDA
FIXA E VARIÁVEL NO PERÍODO DE 2020 A 2024.**

SAYONARA DE JESUS DOS SANTOS

SANTO ANTONIO DE JESUS

2025

SAYONARA DE JESUS DOS SANTOS

**IMPACTO DA VARIAÇÃO DA TAXA SELIC SOBRE INVESTIMENTOS DE RENDA
FIXA E VARIÁVEL NO PERÍODO DE 2020 A 2024.**

Trabalho Conclusão do Curso de
Graduação de Administração da
Universidade do Estado da Bahia como
requisito para a obtenção do Título de
Bacharel em Administração

Orientador: Profa. Dra. Maria Rachel P. de
Queiroz

SANTO ANTONIO DE JESUS - BA

2025

Ficha de identificação da obra

A ficha de identificação geralmente é elaborada pela biblioteca da Instituição de Ensino.

SAYONARA DE JESUS DOS SANTOS

**O IMPACTO DA VARIAÇÃO DA TAXA SELIC SOBRE INVESTIMENTOS DE
RENDA FIXA E VARIÁVEL NO PERÍODO DE 2020 A 2024.**

Este Trabalho Conclusão de Curso foi julgado adequado para obtenção do Título de
Bacharel em Administração e aprovado em sua forma final pelo Curso de
Administração

Local, xx de xxxx de xxxx.

Prof. xxx, Dr.

Coordenador do Curso

Banca Examinadora:

Prof.^a xxxx, Dra.

Orientadora

Universidade xxxx

Prof.^a xxxx, Dra.

Coorientadora

Universidade xxxx

Prof. xxxx, Dr.

Universidade xxxxxx

Dedico este trabalho primeiramente a Deus, que me deu capacidade e vigor para terminar este curso, aos meus pais, esposo irmãs e amigos.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço a Deus, fonte de vida, de saúde e de esperança. Foi Ele quem me sustentou nos momentos de fragilidade, quando pensei em desistir. Sua presença me fortaleceu e me concedeu ânimo para seguir até a concretização deste sonho.

À minha mãe, Solange Caetano de Jesus, que, mesmo sem ter concluído os estudos, foi minha primeira professora. Com dedicação e amor, ensinou-me a ler e a escrever, incentivou a paixão pelos livros ao me levar à biblioteca da cidade e cultivou em mim valores que carrego até hoje: honestidade, educação e resiliência.

Ao meu pai, Antônio Luís dos Santos (*in memoriam*), trabalhador rural que, apesar de não ter concluído os estudos, transmitiu-me o gosto pela matemática e pelo aprendizado. Sua partida precoce deixou uma ausência profunda, mas também o legado de orgulho pelas filhas e o exemplo de esforço, simplicidade e dedicação.

Às minhas irmãs, Sara de Jesus dos Santos e Samara de Jesus dos Santos, que fizeram da minha infância um lugar de afeto e companheirismo. Compartilhamos desafios, incertezas e inseguranças, mas também celebramos juntas conquistas, alegrias e bênçãos que guardarei para sempre em minha memória.

Ao meu esposo, Davi Trindade Santana Costa, que entrou em minha vida de forma inesperada, mas se tornou essencial em meu caminhar. Seu apoio incondicional, sua paciência e sua presença em cada mudança, escolha e desafio foram fundamentais para que eu chegasse até aqui.

A minha professora e orientadora dessa pesquisa, Maria Rachel P. de Queiroz, que me inspirou como mulher e como profissional, que norteou meus caminhos, direcionou minha pesquisa e contribuiu de maneira significativa para finalizar esse curso.

A cada um de vocês, meus sinceros agradecimentos. Esta conquista não é apenas minha, mas também de todos que, de alguma forma, me ajudaram a transformar este sonho em realidade.

*"A educação é a arma mais poderosa que
você pode usar para mudar o mundo."*

Nelson Mandela

RESUMO

Este estudo analisa o impacto da variação da taxa Selic entre os anos de 2020 e 2024, com foco específico nos efeitos sobre os investimentos de renda fixa e variável. A pesquisa contextualiza a importância da Selic como principal instrumento de política monetária utilizado pelo Banco Central do Brasil para controlar a inflação e estimular ou conter a atividade econômica. Durante o período analisado, observou-se grande volatilidade na taxa Selic, influenciada por fatores como a pandemia da COVID-19, crises políticas e oscilações econômicas globais. Essa instabilidade teve efeitos diretos sobre o comportamento dos investidores, alterando a atratividade de diferentes modalidades de investimento. O estudo, realizado na Bahia, mostra que, em momentos de queda da Selic, houve maior migração para ativos de renda variável em busca de melhores retornos, enquanto a elevação da taxa no final do período provocou um retorno ao investimento em renda fixa, especialmente em títulos públicos e CDBs. A análise sugere que a variação da Selic desempenha papel decisivo nas estratégias dos investidores e no desempenho dos mercados financeiros.

Palavras-chave: Taxa Selic, Investimentos, Renda Fixa, Renda Variável.

ABSTRACT

This study analyzes the impact of fluctuations in the Selic rate between 2020 and 2024, with a specific focus on the effects on fixed-income and variable-income investments. The research highlights the importance of the Selic rate as the main monetary policy instrument used by the Central Bank of Brazil to control inflation and stimulate or restrain economic activity. During the analyzed period, significant volatility in the Selic rate was observed, influenced by factors such as the COVID-19 pandemic, political crises, and global economic fluctuations. This instability directly affected investor behavior, altering the attractiveness of different investment modalities. The study shows that during periods of declining Selic rates, there was a greater shift toward variable-income assets in search of higher returns, while the increase in the rate at the end of the period led to a return to fixed-income investments, especially in government bonds and CDBs. The analysis suggests that Selic rate fluctuations play a decisive role in investors' strategies and in the performance of financial markets.

Keywords: Selic Rate, Investments, Fixed Income, Variable Income

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ANBIMA	Associação Brasileira Das Entidades Dos Mercados Financeiros e de Capitais
BACEN	Banco Central do Brasil
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
LCI	Letra de Crédito imobiliário
LCA	Letra de Crédito do agronegócio
CDB	Certificado de Depósito Bancário
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
TJLP	Taxa de Juros de Longo Prazo
TLP	Taxa de Longo Prazo

SÚMARIO

1 INTRODUÇÃO	15
2 REVISÃO DE LITERATURA.....	17
2.1 A Taxa Selic e sua importância na Economia	17
2.2 Mecanismos de Transmissão da Política Monetária	18
2.3 Impacto da Selic nos Investimentos de Renda Fixa e Variável	20
2.4 Impactos da Variação da Taxa Selic nos Instrumentos de Renda Fixa	22
2.5 Tesouro direto	22
2.5.1 Tesouro Selic (LFT)P	23
2.5.2 Tesouro Prefixado (LTN)	25
2.5.3 Tesouro IPCA+ (NTN-B Principal ou NTN-B).....	26
2.5.4 Certificados de Depósito Bancário (CDBs)	27
2.5.6 Letras de Crédito Imobiliário e do Agronegócio (LCIs/LCAs).....	28
2.5.7 Debêntures	29
2.6 Impacto na Renda Variável	30
2.6.1 Efeitos Sobre o Mercado de Ações.....	30
2.6.2 Fundos Imobiliários.....	30
2.7 Impacto no Dólar e Inflação	31

2.8 Taxas atreladas a Selic	32
2.8.1 Taxa Selic Meta.....	33
2.8.2 Taxa Selic Over.....	34
2.8.3 CDI (Certificado de Depósito Interbancário)	34
2.8.4 Taxa do Tesouro Selic.....	35
2.8.5 Taxa de Juros de Empréstimos e Financiamentos.....	35
2.8.6 Rentabilidade de Renda Fixa Pós-Fixada.....	36
2.8.7 Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP).....	36
2.8.8 Taxa de Longo Prazo (TLP).....	37
2.8.9 Remuneração de Títulos Públicos Federais	37
3.0 CONTEXTO ECONÔMICO DA ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO 2020 A 2024 EM RELAÇÃO A TAXA SELIC.	38
3.1 2020: Queda Histórica da Selic.....	39
3.2 2021–2022: Início do Ciclo de Aperto Monetário.....	39
3.3 2023–2024: Redução Gradual da Selic	40
4.0 A APLICAÇÃO DA TEORIA KEYNESIANA NO BRASIL DE 2020 A 2024: UMA ANÁLISE DA POLÍTICA MONETÁRIA VIA TAXA SELIC	40
4.1 Teoria Keynesiana e Política Monetária	41
5 OBJETIVOS	43
5.1 Objetivo Geral	43
5.2 Objetivos Específicos.....	43

6 METODOLOGIA	44
6.1 Coleta de Dados	44
6.2 Análises dos Dados:.....	45
7 RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	46
8 CONSIDERAÇÕES FINAIS	62
REFERÊNCIAS.....	64

1 INTRODUÇÃO

A economia nacional é fortemente influenciada pelas políticas monetárias adotadas, sendo a taxa Selic um dos principais instrumentos empregados pelo Banco Central do Brasil (BACEN) para controlar a inflação e regular a atividade econômica. Essa taxa exerce impacto direto sobre diversas variáveis macroeconômicas e financeiras, interferindo desde os custos de crédito até a atratividade dos investimentos, tanto em renda fixa quanto em renda variável.

No período compreendido entre 2020 e 2024, a economia brasileira experimentou significativas variações na taxa Selic, reflexo de fatores internos e externos, tais como a crise econômica provocada pela pandemia da COVID-19, a posterior recuperação da economia global e os esforços para conter a inflação. Esse contexto alterou o panorama do mercado financeiro, influenciando o comportamento dos investidores e modificando a atratividade relativa dos ativos financeiros.

Diante desse cenário, o presente estudo tem como objetivo analisar os efeitos das variações da taxa Selic sobre os investimentos em renda fixa e renda variável, com foco no período de 2020 a 2024. Busca-se compreender as principais alterações na taxa Selic e os fatores econômicos que motivaram essas mudanças. Além disso, pretende-se examinar as reações dos investidores frente a essas variações, incluindo a migração de recursos entre os diferentes tipos de investimentos. Também serão analisadas as consequências das alterações da Selic sobre a rentabilidade e a atratividade dos ativos financeiros, com ênfase em instrumentos de renda fixa, como Certificados de Depósito Bancário (CDBs), Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) e títulos do Tesouro Direto.

Após a análise do impacto das oscilações da taxa Selic nas decisões de investimento e na performance dos ativos, o estudo buscará oferecer um panorama das dinâmicas do mercado financeiro diante de distintos cenários de política monetária.

A relevância deste trabalho reside na necessidade de compreender como as flutuações na taxa de juros influenciam os investidores, desde pequenos poupadores até grandes fundos institucionais. Ademais, a pesquisa poderá contribuir como base para futuras investigações e estratégias de investimento, aprimorando a compreensão acerca da relação entre política monetária e o mercado financeiro brasileiro.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Esta revisão de literatura foi desenvolvida com o propósito de reunir fundamentações teóricas e debates relevantes que contribuam para a análise do impacto da variação da taxa Selic, com ênfase nos investimentos em renda fixa e variável no período entre 2020 e 2024. A literatura econômica oferece subsídios essenciais para compreender a relação entre a taxa básica de juros, as decisões de alocação de investimentos e o comportamento dos agentes econômicos frente às mudanças na política monetária.

2.1 A Taxa Selic e sua importância na Economia

A taxa Selic corresponde à taxa básica de juros da economia brasileira, estabelecida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil. Ela exerce influência direta sobre diversas outras taxas vigentes no mercado financeiro, incluindo aquelas aplicadas em empréstimos, financiamentos e investimentos. Um exemplo claro dessa influência é o Certificado de Depósito Interbancário (CDI), cuja rentabilidade está atrelada à variação da Selic.

A principal função da Selic, que significa Sistema Especial de Liquidação e Custódia, é atuar como instrumento de equilíbrio da inflação, além de regular o crédito e o consumo no país.

Reconhecida como um dos principais mecanismos da política monetária brasileira, a taxa Selic desempenha papel fundamental na regulação da liquidez da economia. Por ser a referência para as demais taxas de juros praticadas, ela influencia diretamente as condições de crédito, financiamento e a remuneração dos ativos financeiros. Seu impacto é observado nas decisões de consumo e investimento, bem como na formulação de estratégias econômicas por parte dos agentes públicos e privados. Além disso, reflete-se no cotidiano da população brasileira, ao afetar o custo do crédito e as decisões econômicas em diversos níveis.

2.2 Mecanismos de Transmissão da Política Monetária

O mecanismo de transmissão da política monetária explica como as decisões do Banco Central relativas às taxas de juros repercutem na economia real, afetando variáveis como inflação, consumo, investimentos, crédito e crescimento econômico. O Banco Central brasileiro detalha esses mecanismos em cinco canais principais: a decisão entre consumo e investimento por parte de famílias e empresas; a taxa de câmbio; o preço dos ativos; o crédito; e as expectativas dos agentes econômicos.

Conforme Mishkin (1995), a política monetária influencia a economia por meio de diferentes canais, entre os quais destacam-se:

- 1) Canal da taxa de juros: modificações na Selic alteram o custo do crédito e, conseqüentemente, os níveis de investimento.
- 2) Canal do crédito: influencia a oferta de crédito disponibilizada a empresas e consumidores.
- 3) Canal da taxa de câmbio: afeta os fluxos de capitais estrangeiros e a valorização da moeda doméstica em relação ao dólar.
- 4) Canal dos preços dos ativos: variações na taxa de juros impactam diretamente os mercados de renda fixa e variável.

O canal de transmissão mais conhecido é aquele que relaciona a variação das taxas de juros às decisões de consumo e investimento. Quando a Selic sobe, observa-se um aumento correspondente nas taxas reais de juros, o que tende a reduzir os investimentos empresariais e o consumo das famílias. Essa redução na demanda agregada contribui para conter pressões inflacionárias.

Outro canal relevante é o da taxa de câmbio, especialmente em economias abertas. O aumento da taxa de juros eleva a atratividade da moeda doméstica, resultando em sua valorização frente ao dólar. Isso reduz o custo dos bens importados quando expressos em moeda nacional e influencia a inflação por meio da alteração nos preços dos bens de consumo importados e insumos para a produção. Além disso, a valorização da moeda nacional impacta a demanda agregada, pois desestimula as

exportações e estimula as importações. Esses efeitos reverberam em diferentes setores econômicos, como comércio exterior, combustíveis e alimentação. Quando o dólar se valoriza, produtos importados tornam-se mais caros, elevando custos de produção e, conseqüentemente, os preços ao consumidor. Por outro lado, uma moeda doméstica depreciada favorece as exportações, tornando os produtos nacionais mais competitivos internacionalmente.

A política monetária também afeta a riqueza dos agentes econômicos por meio da valorização ou desvalorização dos ativos financeiros. O aumento das taxas de juros tende a desestimular a atividade econômica e reduzir os lucros empresariais, provocando queda nos preços das ações. Essa diminuição do patrimônio financeiro pode impactar negativamente o consumo e os investimentos.

O canal do crédito representa outro importante meio de transmissão: a elevação da Selic induz o aumento das taxas cobradas pelos empréstimos bancários, reduzindo a quantidade de crédito disponível para pessoas físicas e jurídicas, o que desestimula consumo e investimento.

Por fim, o canal das expectativas desempenha papel crucial na efetividade da política monetária. Ao alterar a taxa de juros, o Banco Central pode influenciar as expectativas dos agentes quanto à trajetória futura da economia. Por exemplo, ao elevar a Selic para conter a inflação, sinaliza a intenção de uma política econômica mais restritiva, o que pode levar famílias e empresas a projetar uma inflação menor no futuro. Conseqüentemente, preços e salários tendem a ajustar-se menos, mitigando os efeitos inflacionários de choques de custo. Este processo, conhecido na literatura econômica como efeitos secundários ou de segunda ordem, depende da credibilidade do Banco Central. Caso essa credibilidade seja baixa, os choques podem ser amplificados, resultando em maior inflação.

2.3 Impacto da Selic nos Investimentos de Renda Fixa e Variável

A taxa Selic exerce influência direta sobre o custo do crédito, a dinâmica inflacionária e o retorno de diversas modalidades de investimento, desempenhando um papel estratégico nas decisões financeiras. Compreender seus efeitos sobre os ativos de renda fixa e renda variável é fundamental tanto para investidores quanto para formuladores de políticas econômicas.

A renda fixa é o segmento de investimentos mais sensível às variações da Selic. Em cenários de elevação da taxa básica de juros, os ativos vinculados à Selic — como Tesouro Selic, Certificados de Depósito Bancário (CDBs) pós-fixados, Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs) — tendem a oferecer maior retorno nominal, uma vez que seus rendimentos acompanham ou superam a taxa básica. Conforme Giambiagi e Além (2011), “em ambientes de alta dos juros, a atratividade dos investimentos em renda fixa tende a crescer, pois proporcionam retornos mais previsíveis e ajustados à inflação”.

Os títulos prefixados e aqueles indexados ao IPCA também são impactados, porém de forma distinta: o aumento da Selic pode reduzir o valor de mercado desses ativos, devido ao aumento da taxa de desconto aplicada aos fluxos futuros de pagamento, resultando na diminuição do valor presente desses títulos (ASSAF NETO, 2016).

Durante períodos de juros elevados, observa-se uma migração dos investidores para aplicações mais conservadoras, atraídos pela segurança e pelos retornos superiores oferecidos. Fundos DI e Tesouro Selic, por exemplo, tornam-se mais competitivos, reduzindo a demanda por ativos de maior risco (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011).

Em contrapartida, os ativos de renda variável sofrem efeitos indiretos das variações da Selic. Em momentos de elevação dos juros, o custo de oportunidade de manter capital investido em ações aumenta, uma vez que o investidor pode obter retornos mais seguros em títulos públicos. Isso tende a diminuir a demanda por ações, pressionando seus preços para baixo (DAMODARAN, 2012).

O conceito de custo de oportunidade, fundamental na teoria econômica, refere-se ao valor do benefício renunciado ao se optar por uma alternativa em detrimento de outra. Esse custo implícito representa a escassez de recursos e é crucial para a alocação eficiente tanto em nível individual quanto empresarial ou governamental (MANKIWI, 2014).

Segundo Dorfman, Samuelson e Solow (1958), o custo de oportunidade representa o que se deixa de ganhar ao escolher uma possibilidade em vez de outra, sustentando a premissa de que recursos limitados exigem escolhas que renunciam a outras oportunidades potencialmente lucrativas. Assim, a consideração desse custo é indispensável nas análises decisórias, impactando diretamente a eficiência econômica.

Importante destacar que o custo de oportunidade não se traduz necessariamente em um gasto financeiro direto, mas sim em uma perda potencial vinculada à alternativa não escolhida, o que possibilita decisões econômicas mais racionais e informadas.

Além disso, a elevação da taxa de juros encarece o crédito e reduz tanto o consumo quanto os investimentos empresariais, impactando negativamente setores como varejo, construção civil e segmentos de consumo cíclico.

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) também são afetados pela alta da Selic. Considerando que seus rendimentos assemelham-se a pagamentos de aluguéis mensais, a comparação com os títulos de renda fixa se intensifica. Em contextos de juros elevados, os FIIs tornam-se relativamente menos atraentes, o que pode provocar queda em suas cotas no mercado secundário (ANBIMA, 2023).

Por outro lado, é importante ressaltar que diferentes setores apresentam respostas distintas à elevação dos juros. Empresas exportadoras ou aquelas com forte geração de caixa, por exemplo, podem demonstrar maior resistência aos efeitos negativos dos juros altos.

No ano de 2020, a Selic atingiu seu nível histórico mínimo de 2% ao ano, impulsionando um grande fluxo de capital para a renda variável e favorecendo a valorização da Bolsa de Valores. A partir de 2021, com o aumento progressivo da

taxa para conter a inflação, observou-se migração para investimentos em renda fixa, acompanhada de queda nos preços das ações e valorização dos ativos pós-fixados.

Essa movimentação evidencia o papel determinante da Selic na alocação de portfólios dos investidores brasileiros, influenciando diretamente a preferência entre risco e retorno ao longo dos ciclos econômicos (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023).

2.4 Impactos da Variação da Taxa Selic nos Instrumentos de Renda Fixa

A política monetária brasileira tem na taxa Selic seu principal instrumento de referência, por meio do qual o Banco Central busca controlar a liquidez da economia, conter a inflação e influenciar o nível de atividade econômica. Como taxa básica de juros do país, a Selic afeta diretamente os instrumentos de renda fixa, que são ativos financeiros com regras pré-estabelecidas para sua remuneração. Esses ativos são amplamente procurados por investidores que valorizam segurança, previsibilidade e proteção contra a volatilidade do mercado financeiro.

O presente estudo avalia o impacto das variações da Selic sobre os principais ativos de renda fixa no Brasil — incluindo títulos do Tesouro Direto, Certificados de Depósito Bancário (CDBs), Letras de Crédito Imobiliário e do Agronegócio (LCIs/LCAs), debêntures, fundos DI e títulos atrelados ao IPCA. A análise considera os efeitos das alterações da taxa básica sobre a rentabilidade desses instrumentos, os níveis de risco envolvidos, a precificação dos ativos com base em seu valor de mercado e os critérios utilizados pelos investidores na alocação de seus recursos.

2.5 Tesouro direto

O Tesouro Direto é um programa instituído pelo Tesouro Nacional que permite a investidores pessoas físicas a compra e venda de títulos públicos federais por meio da internet, configurando-se como uma alternativa acessível e segura para investimento em dívida pública. Esses títulos são instrumentos utilizados pelo governo para captar recursos necessários ao financiamento de suas atividades, ao mesmo tempo em que oferecem ao público diferentes opções de aplicação financeira.

O programa disponibiliza três tipos principais de títulos, cujos comportamentos e rentabilidades variam conforme as oscilações da taxa Selic:

O Tesouro Direto disponibiliza três categorias principais de títulos, que apresentam comportamentos distintos diante das variações da taxa Selic:

- Tesouro Selic: título pós-fixado cuja rentabilidade está diretamente atrelada à taxa Selic. Por refletir as variações da taxa básica de juros, é considerado um investimento de baixo risco e alta liquidez, indicado para investidores que buscam proteção contra oscilações da taxa básica e preservação do capital.
- Tesouro Prefixado: título com rentabilidade definida no momento da compra, ou seja, possui uma taxa fixa de juros estabelecida antecipadamente. Sua rentabilidade não sofre variação ao longo do prazo, o que o torna mais sensível às oscilações da taxa Selic e às expectativas de juros futuros, podendo apresentar volatilidade no valor de mercado em cenários de alta ou queda da taxa básica.
- Tesouro IPCA+: título híbrido que combina uma taxa fixa de juros com a variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), índice oficial de inflação no Brasil. Esse título oferece proteção contra a inflação, assegurando uma rentabilidade real ao investidor. A variação da taxa Selic influencia indiretamente seu valor de mercado, devido ao impacto nas expectativas de juros e inflação.

A escolha entre esses títulos depende do perfil do investidor, do horizonte de investimento e das perspectivas econômicas relacionadas à taxa Selic e à inflação. A compreensão do comportamento desses ativos frente às variações da Selic é essencial para a tomada de decisões financeiras estratégicas, especialmente em períodos de instabilidade econômica.

2.5.1 Tesouro Selic (LFT)P

O Tesouro Selic, também conhecido como Letras Financeiras do Tesouro (LFT), é um título público federal pós-fixado cuja remuneração está diretamente vinculada à taxa Selic, principal instrumento da política monetária brasileira (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023). Segundo o Banco Central, a taxa Selic funciona como referência para o custo do dinheiro na economia, e os títulos LFT acompanham essas variações, oferecendo rentabilidade alinhada ao ciclo vigente de juros.

Essa característica confere ao Tesouro Selic um perfil de baixo risco e elevada liquidez, tornando-o amplamente utilizado tanto como proteção contra a volatilidade do mercado quanto como instrumento para a alocação em reservas de liquidez (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023).

Remuneração: pós-fixada, atrelada à taxa Selic diária.

Impacto da Selic: a elevação da taxa Selic resulta em aumento da rentabilidade do Tesouro Selic, tornando-o mais atrativo em cenários de alta dos juros.

Risco: considerado baixo, pois o valor de mercado do título sofre pouca influência pela marcação a mercado, sendo indicado para investidores que buscam liquidez e proteção do capital.

A marcação a mercado é um procedimento contábil que consiste no ajuste diário do valor dos ativos financeiros, como títulos públicos e privados, conforme seu preço de negociação no mercado secundário. Esse método visa refletir o valor justo (fair value) dos instrumentos em determinado momento, considerando as condições de mercado vigentes.

No âmbito dos investimentos, a marcação a mercado proporciona maior transparência e precisão na avaliação das carteiras, permitindo que investidores e gestores tenham uma visão realista do desempenho e dos riscos associados aos ativos. Conforme o Banco Central do Brasil (2023), essa prática é essencial para a integridade e estabilidade do sistema financeiro, prevenindo distorções contábeis e contribuindo para a adequada mensuração dos resultados.

2.5.2 Tesouro Prefixado (LTN)

A Letra do Tesouro Nacional (LTN), conhecida no Tesouro Direto como Tesouro Prefixado, é um título público de renda fixa emitido pelo Tesouro Nacional por meio de leilões regulares. Apresenta remuneração prefixada, ou seja, a taxa de juros é definida no momento da compra e permanece constante até a data de vencimento. Dessa forma, o investidor sabe antecipadamente o valor bruto a ser recebido no resgate, desde que mantenha o título até o prazo final.

A LTN segue o regime de fluxo “bullet”, no qual o principal acrescido dos juros é pago em parcela única na data de vencimento, sem pagamentos intermediários de cupons ao longo do período. Seu valor nominal é de R\$ 1.000,00 por título, sendo negociável diariamente no Tesouro Direto, o que significa que resgates antecipados são realizados pelo valor de mercado vigente, podendo resultar em ganhos ou perdas financeiras.

Esse título constitui um instrumento de captação de recursos para o governo federal, que utiliza os recursos para financiar suas atividades. É considerado de baixo risco de crédito devido à soberania do Tesouro Nacional. Destina-se a investidores que buscam previsibilidade no retorno nominal e que aceitam o risco de mercado associado à variação das taxas de juros ao longo do tempo.

No entanto, sua liquidez está sujeita à volatilidade dos preços, especialmente em períodos de mudanças bruscas na taxa básica de juros (Selic).

Remuneração: taxa fixa definida no momento da aquisição.

Impacto da Selic: o aumento da Selic reduz a atratividade desses títulos; caso o título seja adquirido antes da alta, seu valor de mercado tende a cair, pois novos títulos passam a oferecer retornos superiores.

Risco: considerado médio, uma vez que a marcação a mercado influencia o valor do título se o investidor optar por vender antes do vencimento (ASSAF NETO, 2016)

2.5.3 Tesouro IPCA+ (NTN-B Principal ou NTN-B)

O Tesouro IPCA+, anteriormente denominado NTN-B Principal, é um título público de renda fixa emitido pelo Tesouro Nacional, cuja rentabilidade combina uma taxa de juros prefixada acordada no momento da compra com a variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), índice oficial de inflação no Brasil, calculado pelo IBGE. Trata-se de um título com fluxo de pagamento único (“bullet”), no qual o valor investido, corrigido pela inflação acumulada e acrescido dos juros prefixados até o vencimento, é resgatado integralmente na data final, sem pagamentos intermediários de cupons.

O título possui um valor nominal atualizado (VNA) que sofre correção mensal pelo IPCA desde sua data-base, 15 de julho de 2000, quando foi fixado em R\$ 1.000,00. A rentabilidade é composta pela multiplicação do VNA atualizado até o vencimento pela soma percentual da inflação acumulada e da taxa prefixada, resultando no preço unitário pago pelo investidor.

Considerado investimento de baixo risco devido à garantia da União, o Tesouro IPCA+ é indicado para investidores com horizonte de médio a longo prazo que desejam preservar o poder de compra diante da inflação. Entretanto, por ser negociável diariamente no Tesouro Direto, está sujeito à marcação a mercado, o que implica oscilações no preço conforme as expectativas sobre as taxas de juros e a inflação, podendo ocasionar ganho ou perda se vendido antes do vencimento.

- Remuneração: híbrida, combinando correção pela inflação (IPCA) e juros prefixados.
- Impacto da Selic: o aumento da Selic eleva a taxa real de juros da economia, reduzindo o valor presente dos fluxos futuros e, conseqüentemente, desvalorizando o título. No entanto, protege contra a inflação no longo prazo.

Risco: considerado alto no curto prazo devido à marcação a mercado, mas vantajoso para investidores com horizonte de longo prazo em cenários inflacionários.

2.5.4 Certificados de Depósito Bancário (CDBs)

Os Certificados de Depósito Bancário (CDBs) são títulos privados de renda fixa emitidos por instituições financeiras com o objetivo de captar recursos junto a investidores para financiar suas operações de crédito e capital de giro. Esses títulos configuram uma forma de empréstimo do investidor ao banco emissor, que se compromete a devolver o valor aplicado acrescido de uma remuneração previamente acordada, a qual pode ser prefixada, pós-fixada (geralmente atrelada ao CDI) ou híbrida (como a combinação do CDI com uma taxa fixa) (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2024).

Os CDBs apresentam-se como uma alternativa atrativa para investidores com perfil conservador, principalmente quando comparados a outros ativos de renda fixa, por oferecerem previsibilidade e segurança, amparados pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), que garante até R\$ 250.000,00 por CPF e por instituição financeira (FGC, 2024). Apesar dessa proteção, esses títulos não estão isentos de riscos, como o risco de liquidez e de crédito, especialmente em instituições financeiras de menor porte.

Além disso, a rentabilidade dos CDBs está sujeita à tributação regressiva do Imposto de Renda (IR), que varia entre 22,5% e 15%, conforme o prazo da aplicação, o que influencia o rendimento líquido final recebido pelo investidor (ANBIMA, 2023). No mercado secundário, embora a negociação seja menos frequente, os CDBs podem ser comercializados e estão sujeitos à marcação a mercado, o que pode provocar variações em seu valor antes do vencimento.

- Remuneração: pode ser pós-fixada (geralmente um percentual do CDI, que acompanha a Selic), prefixada ou híbrida (IPCA + juros).
- Pós-fixados: rendimentos aumentam proporcionalmente à alta da Selic.
- Prefixados: sofrem desvalorização em cenários de elevação da Selic.
- Híbridos: oferecem proteção contra a inflação, mas estão sujeitos ao risco de marcação a mercado.
- Liquidez: varia conforme o prazo de carência e as condições estabelecidas pelo emissor.

- Risco: depende da instituição financeira emissora, sendo cobertos pelo Fundo Garantidor de Créditos até o limite de R\$ 250 mil por CPF por instituição (FGC, 2024).

2.5.6 Letras de Crédito Imobiliário e do Agronegócio (LCIs/LCAs)

As Letras de Crédito Imobiliário (LCIs) e as Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs) são títulos de renda fixa emitidos por instituições financeiras, lastreados em créditos imobiliários e do agronegócio, respectivamente. Nessas modalidades, o investidor concede recursos ao emissor, que remunera o capital investido por meio de taxas prefixadas, pós-fixadas (normalmente atreladas ao CDI) ou híbridas, conforme estabelecido no momento da aplicação (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2024).

O principal atrativo das LCIs e LCAs é a isenção de Imposto de Renda (IR) para pessoas físicas, fato que eleva sua competitividade em relação a outros investimentos de perfil similar (ANBIMA, 2023). Essa vantagem fiscal, combinada à proteção oferecida pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), que cobre até R\$ 250.000 por CPF e por instituição financeira, confere a esses títulos um perfil de baixo risco de crédito (FGC, 2024).

Embora sejam instrumentos seguros e previsíveis, apresentam liquidez limitada, geralmente exigindo prazos mínimos de carência para resgate, o que pode reduzir sua adequação para investidores que necessitam de liquidez no curto prazo. Ademais, por não possuírem correção direta pela inflação, o rendimento pode sofrer perda de poder de compra em cenários inflacionários elevados.

- Remuneração: geralmente pós-fixada (percentual do CDI) ou prefixada.
- Impacto da Selic: títulos pós-fixados tendem a se beneficiar da alta da Selic, aumentando a rentabilidade.
- Vantagem fiscal: isenção de Imposto de Renda para pessoas físicas, aumentando a atratividade especialmente em ambientes de juros elevados.
- Risco: baixo, devido à cobertura do FGC; entretanto, possuem liquidez reduzida, com carência mínima legal de 90 dias para resgate.

2.5.7 Debêntures

As debêntures são títulos de crédito emitidos por sociedades por ações, principalmente companhias não financeiras, com o objetivo de captar recursos para financiar suas atividades operacionais, investimentos ou reestruturação de dívidas. Ao adquirir uma debênture, o investidor torna-se credor da empresa emissora, que se compromete a pagar o valor investido acrescido de uma remuneração previamente estabelecida, podendo esta ser prefixada, pós-fixada (atrelada a indicadores como CDI ou inflação) ou híbrida (ANBIMA, 2023).

As debêntures classificam-se em simples ou conversíveis. As simples asseguram apenas o pagamento da remuneração financeira, enquanto as conversíveis oferecem ao investidor a opção de converter os títulos em ações da empresa, conforme condições definidas previamente. Além disso, esses títulos podem apresentar diferentes garantias: podem ser quirografárias (sem garantia real), com garantia real ou subordinadas, fator que influencia diretamente o risco de crédito associado (CVM, 2024).

Diferentemente de outros instrumentos de renda fixa, as debêntures não contam com a proteção do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), exigindo do investidor uma análise criteriosa da capacidade financeira da empresa emissora. Apesar disso, elas podem proporcionar rentabilidades superiores, constituindo uma alternativa atraente para investidores com perfil moderado a arrojado e horizonte de médio a longo prazo (B3, 2024).

Destaca-se a modalidade de debêntures incentivadas, que são isentas de Imposto de Renda para pessoas físicas, desde que vinculadas ao financiamento de projetos de infraestrutura aprovados pelo governo federal, aumentando sua atratividade no mercado (ANBIMA, 2023).

- Remuneração: pode ser prefixada, pós-fixada ou híbrida.
- Impacto da Selic: títulos prefixados e de longo prazo são mais sensíveis às variações da Selic devido à marcação a mercado, e altas na Selic tendem a reduzir seus preços.

- Vantagens: potencial para rentabilidade superior, especialmente nas debêntures incentivadas, isentas de Imposto de Renda.
- Risco: elevado, pois não contam com garantia do FGC; requer análise detalhada do risco de crédito da empresa emissora (ASSAF NETO, 2016).

2.6 Impacto na Renda Variável

2.6.1 Efeitos Sobre o Mercado de Ações

Diferentemente dos investimentos em renda fixa, os ativos de renda variável são influenciados indiretamente pelas alterações na taxa Selic. Em períodos de juros elevados, o custo de oportunidade para manter capital investido em ações aumenta, pois os investidores podem optar por aplicações mais seguras, como títulos públicos, que passam a oferecer retornos atrativos. Essa mudança tende a reduzir a demanda por ações, pressionando os preços para baixo (DAMODARAN, 2012).

Além disso, a elevação das taxas de juros encarece o crédito, o que pode levar a uma redução no consumo e nos investimentos realizados pelas empresas. Essa contração impacta negativamente os lucros corporativos e as expectativas de crescimento, afetando especialmente setores sensíveis ao ciclo econômico, como varejo, construção civil e bens de consumo duráveis.

2.6.2 Fundos Imobiliários

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) também são impactados pela elevação da taxa Selic. Seus rendimentos, que se assemelham a aluguéis pagos mensalmente, entram em concorrência direta com os retornos oferecidos por títulos de renda fixa. Em cenários de juros elevados, os FIIs tendem a perder atratividade relativa, o que pode ocasionar queda nas cotas negociadas no mercado secundário (ANBIMA, 2023).

No entanto, é importante destacar que a reação aos aumentos da Selic varia conforme o setor. Empresas exportadoras ou aquelas com forte geração de caixa conseguem suportar melhor os efeitos negativos provocados pelos juros mais altos. Além disso, a variação da Selic afeta o mercado acionário e outros ativos de risco, conforme os seguintes comportamentos:

- Alta da Selic:

As ações tendem a apresentar desvalorização, pois o aumento dos juros eleva os custos financeiros das empresas e o custo do capital;

Os FIIs sofrem redução na atratividade, já que os rendimentos provenientes dos aluguéis ficam menos competitivos em relação aos investimentos em renda fixa;

O fluxo de recursos para a bolsa diminui, com investidores preferindo ativos considerados mais seguros.

- Queda da Selic:

Os preços das ações tendem a se valorizar, pois as empresas conseguem captar recursos a custos menores, estimulando investimentos;

Os FIIs costumam se valorizar, já que os rendimentos dos aluguéis mantêm seu valor e os títulos de renda fixa perdem atratividade;

O mercado de capitais recebe maior volume de investimentos, contribuindo para o aquecimento econômico.

2.7 Impacto no Dólar e Inflação

- Selic alta: Atrai investimentos estrangeiros, fortalecendo o real e reduzindo a inflação.
- Selic baixa: Desestimula entrada de capital estrangeiro, podendo desvalorizar o real e pressionar a inflação.

A decisão de onde investir depende do cenário da Selic. Quando a taxa sobe, a renda fixa se torna mais atraente; quando cai, a renda variável ganha força. É essencial acompanhar as mudanças e diversificar os investimentos conforme o momento econômico.

Durante 2020, a Selic atingiu seu menor nível histórico (2% ao ano), o que levou a um grande fluxo de capital para a renda variável, impulsionando a Bolsa de Valores.

Já a partir de 2021, com o aumento progressivo da Selic para combater a inflação, houve uma migração para a renda fixa, com queda nos preços de ações e valorização de ativos pós-fixados. A queda expressiva da taxa básica de juros provocou uma mudança significativa no comportamento dos investidores. Com a rentabilidade da renda fixa tradicional drasticamente reduzida, houve um grande fluxo de capital para a renda variável, especialmente para o mercado acionário. Tal movimento pode ser observado no aumento exponencial do número de pessoas físicas na Bolsa de Valores brasileira (B3), que passou de 1,68 milhão em dezembro de 2019 para 3,2 milhões em dezembro de 2020, representando um crescimento de aproximadamente 90% no período (B3, 2021).

No entanto, a partir de março de 2021, o Comitê de Política Monetária (Copom) iniciou um novo ciclo de alta da Selic, que visava conter o avanço da inflação. A taxa passou de 2,0% para 9,25% ao ano em dezembro de 2021, encerrando 2022 no patamar de 13,75% ao ano (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2022). Esse movimento de aperto monetário gerou um efeito contrário ao verificado no ano anterior: a migração dos investidores para a renda fixa, com a valorização de ativos pós-fixados atrelados à Selic e inflação (como Tesouro Selic, CDBs e LCIs/LCAs), e a consequente retração do mercado de ações, impactado negativamente pela elevação dos juros, que aumentam o custo de capital e reduzem o valor presente dos fluxos de caixa futuros das empresas

Essa dinâmica confirma o papel da Selic como determinante da alocação de portfólio dos investidores no Brasil, influenciando diretamente a preferência entre risco e retorno ao longo dos ciclos econômicos (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023).

2.8 Taxas atreladas a Selic

A taxa Selic constitui o principal instrumento da política monetária brasileira, desempenhando papel central no funcionamento do mercado financeiro. Sua relevância decorre do fato de que ela atua como referência para a formação de diversas outras taxas de juros, tanto em operações de crédito quanto em aplicações financeiras. A oscilação da Selic impacta diretamente o custo do capital, afetando desde os empréstimos bancários até os rendimentos de títulos públicos e privados, o

que a torna um parâmetro essencial para a economia do país (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023)

Dessa forma, a Selic não se restringe apenas a ser a taxa básica de juros, mas também funciona como um balizador das expectativas de mercado, influenciando decisões de consumo, poupança e investimento. Entre os principais instrumentos financeiros que possuem sua remuneração ou custo atrelados à Selic, destacam-se: a Selic Meta, a Selic Over, a Taxa DI (Depósitos Interfinanceiros), a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), a Taxa de Juros de Longo Prazo (TLP) e a remuneração dos títulos públicos federais (DAVIDSON, 2007; BACEN, 2022).

2.8.1 Taxa Selic Meta

A Taxa Selic Meta é a taxa de referência definida pelo Comitê de Política Monetária (COPOM), órgão vinculado ao Banco Central do Brasil (BCB). Trata-se da principal ferramenta de política monetária utilizada para controlar a inflação e manter a estabilidade da moeda. Sua fixação ocorre em reuniões ordinárias do COPOM, realizadas a cada 45 dias, nas quais se avalia o cenário macroeconômico nacional e internacional (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2024).

O objetivo da Selic Meta é influenciar o nível geral de preços e a atividade econômica. Quando há risco de aceleração inflacionária, o COPOM tende a elevar a taxa, encarecendo o crédito e desestimulando o consumo. Em contrapartida, em cenários de desaquecimento econômico, a redução da Selic busca incentivar investimentos e o consumo, favorecendo a retomada do crescimento (KEYNES, 1985; GIAMBIAGI; ALÉM, 2016).

Além disso, a Selic Meta serve de parâmetro para operações financeiras em todo o país, impactando desde taxas bancárias de empréstimos e financiamentos até a rentabilidade de investimentos em renda fixa. O comportamento da taxa ao longo do período de 2020 a 2024 exemplifica sua importância: em 2020, em meio à pandemia da Covid-19, a Selic atingiu a mínima histórica de 2% ao ano; já em 2021 e 2022, diante das pressões inflacionárias globais e internas, o COPOM promoveu sucessivas elevações, alcançando 13,75% em agosto de 2022; posteriormente, em

2023 e 2024, iniciou-se um ciclo de flexibilização, refletindo maior controle inflacionário (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023).

Portanto, a Selic Meta constitui o principal indicador de referência da economia brasileira, sendo fundamental para a condução da política monetária e para a determinação do custo do dinheiro no mercado.

2.8.2 Taxa Selic Over

A Taxa Selic Over reflete o custo do dinheiro no curtíssimo prazo dentro do mercado interbancário, sendo calculada diariamente a partir das transações de compra e venda de títulos públicos entre os bancos. Ao contrário da Selic Meta, que é definida pelo COPOM, a Selic Over representa a taxa efetivamente praticada nas operações reais, oferecendo uma visão prática de como os recursos circulam entre as instituições financeiras.

Em geral, a Selic Over permanece ligeiramente inferior à Selic Meta, devido a fatores como a liquidez disponível no sistema bancário e a dinâmica das negociações diárias. Essa taxa desempenha papel importante como referência para contratos financeiros, ajustes de derivativos e monitoramento da política monetária em tempo real. Durante o período de 2020 a 2024, a Selic Over demonstrou grande aderência à Selic Meta, embora flutuações diárias ocorressem em resposta às condições de mercado e à percepção de risco das instituições financeiras.

2.8.3 CDI (Certificado de Depósito Interbancário)

O CDI é uma taxa que mede o custo médio de empréstimos de curtíssimo prazo entre bancos e funciona como parâmetro de referência para grande parte dos investimentos de renda fixa no Brasil. Produtos como CDBs, LCIs, LCAs e fundos DI utilizam o CDI para definir sua rentabilidade, tornando-o um indicador central do mercado financeiro.

Por ser estreitamente correlacionado à Selic, o CDI atua como um espelho da política monetária, refletindo de forma prática o custo do dinheiro no mercado interbancário. Ele permite que investidores e gestores financeiros comparem e avaliem a rentabilidade de diferentes aplicações de forma objetiva. No período de

2020 a 2024, o CDI acompanhou de perto a trajetória da Selic, ajustando-se às decisões do COPOM e às condições de liquidez, demonstrando seu papel crucial na transmissão das políticas monetárias para o sistema financeiro e para os investidores.

2.8.4 Taxa do Tesouro Selic

A Taxa do Tesouro Selic indica a rentabilidade dos títulos públicos federais conhecidos como Tesouro Selic, cuja remuneração está diretamente vinculada à variação da Selic Over. Este título é considerado de baixo risco, pois é garantido pelo Tesouro Nacional, o que o torna uma opção segura para investidores que buscam preservar capital e manter liquidez imediata.

O Tesouro Selic desempenha um papel estratégico no mercado financeiro, servindo como instrumento para investidores institucionais e pessoas físicas que desejam proteger seus recursos contra oscilações inflacionárias ou volatilidade do mercado de ações. Sua rentabilidade acompanha a Selic Over, permitindo que os ganhos sejam proporcionais à taxa básica de juros vigente, e tornando-o um termômetro da política monetária em aplicação prática. Durante o período de 2020 a 2024, este título demonstrou grande estabilidade, sendo uma alternativa segura em momentos de instabilidade econômica (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023).

2.8.5 Taxa de Juros de Empréstimos e Financiamentos

A Selic serve como referência central para a definição das taxas de juros aplicadas por bancos e instituições financeiras em operações de crédito, incluindo empréstimos pessoais, financiamentos imobiliários e empresariais. Quando a Selic aumenta, o custo do crédito tende a subir, refletindo em parcelas mais altas e em condições de acesso mais restritas para empresas e consumidores.

Por outro lado, períodos de redução da Selic geralmente incentivam o crédito, pois diminuem o custo do dinheiro e estimulam o consumo e os investimentos. Essa relação direta evidencia como a política monetária influencia decisões econômicas no nível macro e micro, afetando tanto o comportamento das famílias quanto a estratégia financeira das empresas. A análise do período de 2020 a 2024 mostra

que as variações da Selic impactaram significativamente o mercado de crédito, influenciando o nível de endividamento e a dinâmica de investimentos no país (GIAMBIAGI; ALÉM, 2016).

2.8.6 Rentabilidade de Renda Fixa Pós-Fixada

Os investimentos de renda fixa pós-fixada têm seu rendimento diretamente vinculado a indicadores de referência, como o CDI, que acompanha de perto as oscilações da Selic. Entre os principais ativos desse tipo estão os Certificados de Depósito Bancário (CDBs), Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), Letras de Crédito do Agronegócio (LCAs) e fundos de renda fixa.

A rentabilidade desses instrumentos varia de acordo com a taxa de referência adotada e o percentual contratado pelo investidor, de modo que alterações na Selic impactam de forma imediata os ganhos desses produtos. Em períodos de alta da taxa básica de juros, os rendimentos tendem a aumentar, tornando esses investimentos mais atraentes em comparação a outros ativos de menor risco. Por outro lado, quedas na Selic podem reduzir a rentabilidade, influenciando decisões de alocação de recursos e estratégias de investimento (DAVIDSON, 2007).

Além disso, a renda fixa pós-fixada oferece uma proteção relativa contra a inflação e a volatilidade do mercado, pois seus retornos acompanham as mudanças na taxa básica de juros, permitindo ao investidor manter o poder de compra de seu capital e planejar aplicações de curto e médio prazo de forma mais segura. Assim, a compreensão da relação entre a Selic, o CDI e a rentabilidade desses produtos é fundamental para a análise do comportamento dos investimentos no Brasil, especialmente no período de 2020 a 2024, marcado por variações significativas da taxa básica de juros.

2.8.7 Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP)

A Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) é utilizada como referência para financiamentos de longo prazo concedidos por instituições como o BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social). Diferentemente da Selic, que

atua no curto prazo, a TJLP é calculada considerando a expectativa de inflação e o crescimento econômico, sendo atualizada periodicamente pelo governo federal.

Apesar de não estar diretamente vinculada à Selic, a TJLP sofre influência indireta da política monetária, pois a taxa básica de juros afeta o custo de captação dos bancos e a atratividade do crédito para investimentos de longo prazo. Durante o período de 2020 a 2024, a TJLP manteve-se relativamente estável, oferecendo previsibilidade para projetos de infraestrutura e investimentos empresariais, enquanto a Selic passou por ciclos de queda e elevação (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023).

2.8.8 Taxa de Longo Prazo (TLP)

A Taxa de Longo Prazo (TLP) foi criada para substituir gradualmente a TJLP em financiamentos do BNDES, com o objetivo de tornar as operações mais alinhadas ao custo de oportunidade do dinheiro no mercado financeiro. A TLP é calculada com base na remuneração dos títulos públicos de longo prazo, refletindo as condições de mercado e as expectativas de inflação.

Por acompanhar o desempenho dos títulos públicos, a TLP mantém correlação indireta com a Selic: quando a Selic aumenta, os custos de captação no mercado também sobem, impactando a TLP e, conseqüentemente, os financiamentos de longo prazo. Essa taxa permite que o governo e os bancos ofereçam crédito de forma mais transparente e ajustada às condições macroeconômicas, equilibrando risco e retorno em operações de maior prazo (GIAMBIAGI; ALÉM, 2016).

2.8.9 Remuneração de Títulos Públicos Federais

Além dos títulos pós-fixados atrelados à Selic, como o Tesouro Selic, a remuneração dos títulos públicos federais inclui modalidades pré-fixadas e híbridas. Nos títulos pré-fixados, a taxa de retorno é definida no momento da compra, enquanto nos híbridos parte da remuneração é atrelada a índices de inflação, como o IPCA, e parte a uma taxa fixa.

A Selic influencia esses títulos indiretamente, pois afeta o custo de oportunidade do dinheiro e a atratividade de cada modalidade para investidores. Por exemplo, em cenários de alta da Selic, os títulos pré-fixados podem se tornar menos competitivos em comparação aos pós-fixados, que ajustam sua rentabilidade conforme a taxa básica de juros. Já em períodos de Selic baixa, a previsibilidade dos títulos pré-fixados pode ser mais interessante para investidores que buscam segurança e planejamento financeiro (KEYNES, 1985; DAVIDSON, 2007).

Dessa forma, a compreensão das diferentes taxas atreladas à Selic é fundamental para avaliar a dinâmica dos investimentos e do crédito no Brasil, permitindo que investidores, empresas e formuladores de políticas públicas tomem decisões mais informadas diante das variações da taxa básica de juros.

3.0 CONTEXTO ECONÔMICO DA ECONOMIA BRASILEIRA NO PERÍODO 2020 A 2024 EM RELAÇÃO A TAXA SELIC.

O ano de 2020 foi marcado por uma crise sanitária e econômica sem precedentes na história recente do Brasil, causada pela pandemia da COVID-19. As medidas restritivas para conter a disseminação do vírus impactaram severamente a mobilidade, o funcionamento das cadeias produtivas e o consumo das famílias, bem como os investimentos empresariais. Conseqüentemente, o Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro apresentou uma contração de 3,9% no acumulado do ano (IBGE, 2021).

No mercado de trabalho, a crise gerou aumento do desemprego, com a taxa de desocupação alcançando 13,9% no último trimestre de 2020, resultado do fechamento de vagas formais e informais (IBGE, 2021). Para mitigar os efeitos sociais, o governo federal instituiu o Auxílio Emergencial, que transferiu renda a mais de 60 milhões de brasileiros, desempenhando papel fundamental na sustentação do consumo familiar (IPEA, 2020).

Em resposta a esse cenário, o Banco Central do Brasil adotou uma política monetária expansionista, reduzindo gradualmente a taxa Selic até o mínimo histórico de 2,0% ao ano, registrado em agosto de 2020. Essa medida visou estimular o

crédito e a atividade econômica, diante da contração generalizada observada (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2020).

Apesar da desaceleração inicial da inflação, os preços ao consumidor voltaram a subir no segundo semestre, impulsionados pela alta nos custos de alimentos, combustíveis e pela desvalorização cambial. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) fechou o ano com variação de 4,52%, ultrapassando o centro da meta estabelecida (IBGE, 2021).

Adicionalmente, a taxa de câmbio registrou forte desvalorização, com o real sendo uma das moedas mais depreciadas frente ao dólar, encerrando o ano próximo a R\$ 5,20 por dólar. Esse movimento refletiu a incerteza fiscal, a fuga de capitais e a queda nas taxas de juros domésticas (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2021).

Em suma, o ambiente econômico de 2020 foi caracterizado por recessão, desemprego elevado, ampliação fiscal e monetária, além de alta volatilidade nos mercados financeiros. Este conjunto de fatores exigiu respostas rápidas e articuladas por parte das autoridades públicas e moldou o comportamento dos agentes econômicos.

3.1 2020: Queda Histórica da Selic

Para enfrentar os impactos da pandemia, o Comitê de Política Monetária (Copom) promoveu sucessivas reduções da taxa Selic, que alcançou 2,0% ao ano em agosto de 2020, o menor patamar desde o início do regime de metas de inflação. Essa política monetária expansionista objetivou atenuar os efeitos recessivos, facilitar o acesso ao crédito e apoiar a atividade econômica, que registrou queda de 3,9% naquele ano (IBGE, 2021; BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2020).

3.2 2021–2022: Início do Ciclo de Aperto Monetário

A partir de março de 2021, diante do aumento das pressões inflacionárias, o Copom iniciou um ciclo de elevação da Selic. Os fatores que contribuíram para a alta dos preços incluíram a desvalorização cambial, o aumento dos preços das commodities, a crise hídrica e dificuldades logísticas globais. Como resultado, a taxa Selic subiu de 2,0% para 9,25% em dezembro de 2021, alcançando 13,75% em agosto de

2022, patamar mantido até o segundo semestre de 2023 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023).

Esse processo buscou ancorar as expectativas inflacionárias e garantir o cumprimento das metas, considerando que a inflação acumulada em 12 meses atingiu 10,06% em 2021, conforme o IPCA (IBGE, 2022).

3.3 2023–2024: Redução Gradual da Selic

Com a desaceleração da inflação e melhora nas perspectivas fiscais, o Banco Central iniciou um processo gradual de redução da Selic. Em agosto de 2023, a taxa foi reduzida para 13,25%, seguindo uma trajetória decrescente até atingir 10,50% em maio de 2024. Essa decisão refletiu o arrefecimento das pressões inflacionárias e a estagnação da atividade econômica, com o objetivo de incentivar a retomada do crescimento (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2024; IPEA, 2024).

A diminuição da Selic nesse período também buscou reequilibrar os incentivos para o setor produtivo e os mercados financeiros. A valorização dos ativos de renda fixa durante o ciclo de juros altos provocou uma retração nos investimentos em renda variável, motivando uma revisão das estratégias de alocação dos investidores.

Ano	Selic no início (%)	Selic no final (%)	Direção
2020	4,50	2,00	↓ Queda
2021	2,00	9,25	↑ Alta
2022	9,25	13,75	↑ Alta
2023	13,75	11,75	↓ Queda
2024*	11,75	10,50 (até mai/24)	↓ Queda

Fonte: BACEN

4.0 A APLICAÇÃO DA TEORIA KEYNESIANA NO BRASIL DE 2020 A 2024: UMA ANÁLISE DA POLÍTICA MONETÁRIA VIA TAXA SELIC

A teoria econômica keynesiana, formulada por John Maynard Keynes durante a crise da Grande Depressão na década de 1930, propõe que a intervenção estatal ativa é

fundamental para estabilizar a economia, sobretudo em momentos de recessão e instabilidade. Segundo Keynes (1985), o Estado deve atuar por meio de políticas fiscais e monetárias que visem o estímulo da demanda agregada, buscando reduzir os efeitos negativos de ciclos econômicos adversos e promover o pleno emprego.

No contexto da pandemia da COVID-19, o Brasil enfrentou uma crise econômica severa, com queda acentuada do Produto Interno Bruto (PIB), aumento do desemprego e retração do consumo e dos investimentos. Essa conjuntura evidenciou a necessidade de uma atuação robusta do Estado para mitigar os impactos socioeconômicos e estabilizar a economia (IPEA, 2020).

Nesse cenário, a condução da política monetária pelo Banco Central do Brasil, por meio da taxa Selic, apresentou claros reflexos dos preceitos keynesianos. Inicialmente, houve uma redução expressiva da taxa básica de juros, que atingiu o patamar histórico de 2,0% ao ano em 2020, buscando estimular o crédito, reduzir o custo do dinheiro e fomentar a atividade econômica diante da recessão (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2020).

Posteriormente, com o aumento das pressões inflacionárias e retomada da atividade, a política monetária passou a ser ajustada por meio de sucessivos aumentos da Selic, configurando uma resposta que, embora mais restritiva, manteve o foco na estabilização da economia, conforme recomendado pela teoria keynesiana para evitar o superaquecimento e controlar a inflação (KEYNES, 1985; BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023).

Assim, a trajetória da taxa Selic entre 2020 e 2024 evidencia a aplicação dinâmica dos princípios keynesianos na política monetária brasileira, combinando estímulo inicial para reativação econômica e posterior contenção inflacionária, demonstrando a relevância dessa abordagem teórica para o enfrentamento de crises contemporâneas.

4.1 Teoria Keynesiana e Política Monetária

A teoria keynesiana sustenta que, em períodos de recessão econômica, é necessário que o governo adote medidas que estimulem a demanda agregada, por

meio do aumento dos gastos públicos, redução da carga tributária e flexibilização das taxas de juros, com o objetivo de fomentar o consumo e o investimento privado (DAVIDSON, 2007). Dentro desse contexto, a política monetária exerce papel fundamental ao viabilizar crédito mais barato e acessível, elevando a propensão marginal a consumir e investir, fatores essenciais para a recuperação econômica.

No Brasil, a taxa básica de juros, representada pela Selic, constitui o principal instrumento da política monetária e exerce influência direta sobre o custo do crédito, o nível de investimento, o consumo das famílias e a taxa de câmbio. Assim, analisar a trajetória da Selic no período de 2020 a 2024 permite avaliar o grau de alinhamento da política econômica brasileira aos fundamentos keynesianos.

Durante o agravamento da crise econômica provocada pela pandemia da COVID-19, o Banco Central do Brasil adotou uma política monetária expansionista, reduzindo sucessivamente a Selic de 4,25% ao ano, em fevereiro de 2020, para o patamar histórico de 2,0% ao ano em agosto do mesmo ano (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2020). Tal estratégia visava estimular a atividade econômica em meio à forte retração do PIB, aumento do desemprego e queda no consumo, em consonância com as recomendações keynesianas de atuação anticíclica.

Contudo, a partir de 2021, o cenário inflacionário apresentou desafios significativos. A inflação acumulada superou dois dígitos, impulsionada por choques de oferta globais, alta nos preços das commodities, desvalorização cambial e recuperação da demanda após a pandemia. Em resposta, o Comitê de Política Monetária (Copom) promoveu um ciclo de aperto monetário, elevando a taxa Selic de 2,0% ao ano, em março de 2021, para 13,75% ao ano em agosto de 2022 — patamar mantido até a metade de 2023 (COPOM, 2022). Essa postura buscava conter a inflação por meio da redução da demanda agregada, ainda que à custa de uma desaceleração econômica. Essa política monetária restritiva foi alvo de críticas entre economistas keynesianos, que apontaram que o aumento prolongado dos juros comprometeu o crescimento e o emprego ao tentar combater uma inflação majoritariamente de custos por meio de medidas que impactam o consumo.

No segundo semestre de 2023, diante da desaceleração das pressões inflacionárias, o Banco Central iniciou cortes graduais na taxa básica de juros, reduzindo a Selic para 11,75% ao final do ano (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023). Esse movimento sinaliza uma tentativa cautelosa de retomar um viés expansionista, ainda permeado por preocupações fiscais e incertezas econômicas.

A análise do comportamento da Selic entre 2020 e 2024 revela fases distintas na aplicação dos preceitos keynesianos na política monetária brasileira. Em 2020, predominou a adoção de medidas expansionistas alinhadas à teoria, enquanto em 2021 e 2022 houve uma guinada para o aperto monetário, voltada ao controle inflacionário, mesmo com riscos à retomada do crescimento. Por fim, a trajetória de 2023 e 2024 indica um esforço para equilibrar estímulos e estabilidade econômica, ainda que distante de uma política monetária plenamente expansionista.

5 OBJETIVOS

5.1 Objetivo Geral

Analisar o impacto das variações da taxa Selic, no período de 2020 a 2024 com o propósito de compreender seus efeitos estruturais sobre a dinâmica da economia, e sobre os investimentos de renda fixa e variável, avaliando como essas alterações influenciaram a atratividade, os rendimentos e o comportamento dos investidores em relação ao mercado de investimentos na nossa região.

5.2 Objetivos Específicos

- Identificar as principais mudanças na taxa Selic entre o período de 2020 e 2024, destacando os fatores econômicos que condicionaram essas variações.
- Examinar o comportamento dos investidores diante das mudanças na taxa Selic, considerando a migração de capital entre renda fixa e variável.
- Avaliar como as alterações da Selic afetaram a rentabilidade e a atratividade dos investimentos de renda fixa e variável

6 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa adota uma abordagem mista, integrando métodos quantitativos e qualitativos, com o intuito de proporcionar uma análise abrangente sobre os impactos das variações da taxa Selic nos investimentos de renda fixa e variável, no período compreendido entre 2020 e 2024. A combinação dessas metodologias permite uma melhor compreensão dos fenômenos econômicos, ao aliar dados numéricos e estatísticos a interpretações contextuais e qualitativas.

A etapa quantitativa consistirá na coleta e análise de séries históricas de dados econômicos oficiais, incluindo a evolução da taxa Selic, índices de rentabilidade de diversos ativos financeiros e indicadores macroeconômicos relevantes, obtidos de fontes como o Banco Central do Brasil, IBGE e ANBIMA.

Paralelamente, a etapa qualitativa envolverá a revisão bibliográfica de artigos acadêmicos, relatórios econômicos e documentos oficiais que tratam das políticas monetárias, comportamento dos investidores e dinâmicas do mercado financeiro brasileiro. Além disso, serão realizadas entrevistas semi-estruturadas com especialistas do setor financeiro (EM FEIRA DE SANTANA, SALVADOR, CRUZ DAS ALMAS E SANTO ANTONIO DE JESUS ...?) para aprofundar a compreensão dos efeitos práticos da variação da Selic.

Esta abordagem metodológica visa garantir a robustez e a validade dos resultados, possibilitando conclusões fundamentadas e relevantes para o entendimento da influência da política monetária brasileira sobre os investimentos no nosso contexto regional.

6.1 Coleta de Dados

A coleta de dados será realizada em duas frentes complementares. Primeiramente, será efetuada a análise documental por meio do exame de demonstrativos econômicos oficiais disponibilizados pelo Banco Central do Brasil (BACEN), bem como de artigos científicos e estudos publicados em periódicos acadêmicos e

especializados na área financeira. Essa etapa objetiva captar o comportamento histórico dos investidores diante das oscilações da taxa Selic, além de identificar os impactos observados nos principais ativos de investimento durante o período estudado

Em segundo lugar, será aplicado um questionário estruturado dirigido a especialistas em investimentos certificados pela Certificação de Especialista em Investimentos ANBIMA (CEA), atuantes no mercado financeiro. Este instrumento visa coletar percepções, estratégias e práticas adotadas por esses profissionais frente às variações da taxa Selic, fornecendo uma perspectiva prática e qualificada sobre o tema.

6.2 Análises dos Dados:

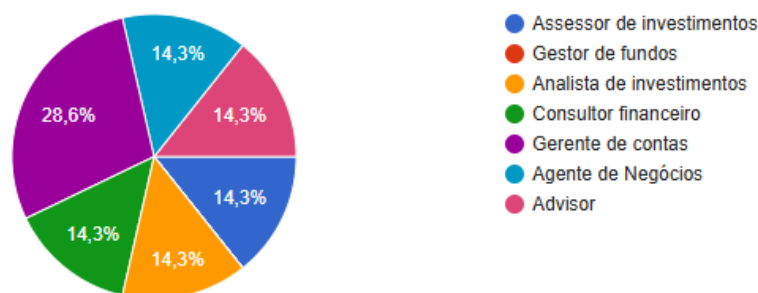
Os dados coletados serão submetidos a análises quantitativas e qualitativas. A análise estatística abrangerá técnicas para identificar e mensurar os impactos das variações da taxa Selic no desempenho dos investimentos em renda fixa e variável, possibilitando uma avaliação objetiva dos efeitos econômicos e comportamentos dos investidores.

Complementarmente, a análise de conteúdo será utilizada para organizar e categorizar as respostas obtidas nos questionários. Essa abordagem qualitativa permitirá a identificação de padrões comportamentais e a interpretação das estratégias de investimento adotadas pelos especialistas, revelando aspectos que não seriam captados exclusivamente pelos dados quantitativos.

7 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Com base nas respostas de especialistas em investimentos ao questionário intitulado "O Impacto da Variação da Taxa Selic na Economia Brasileira: Um Estudo de Caso sobre os Investimentos de Renda Fixa e Variável no Período de 2020 a 2024", foi elaborada a seguinte análise acadêmica.

1. Qual seu cargo atual?

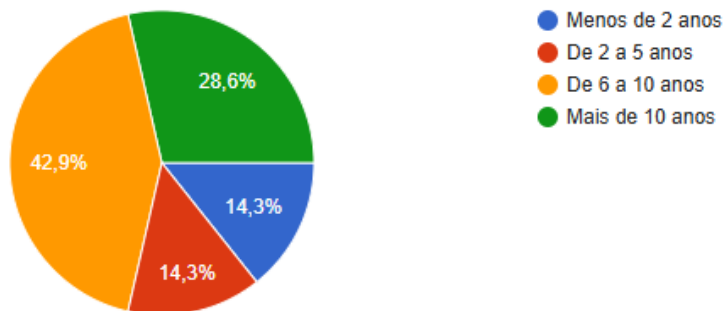


Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

O primeiro gráfico responde à pergunta: "**Qual seu cargo atual?**". Observa-se que a maioria dos participantes atua como **Gerente de Contas**, representando **28,6%** do total. As demais funções – **Assessor de Investimentos**, **Gestor de Fundos**, **Analista de Investimentos**, **Consultor Financeiro**, **Agente de Negócios** e **Advisor** – apresentam distribuição equilibrada, cada uma com **14,3%**. Esse dado revela uma diversidade funcional entre os especialistas, o que enriquece a análise, uma vez que profissionais com diferentes atuações possuem visões complementares sobre a dinâmica do mercado.

Segundo Silva e Almeida (2022), a pluralidade de perfis dentro do mercado financeiro contribui significativamente para o entendimento multifacetado sobre os efeitos da política monetária, especialmente no que tange à taxa Selic, cuja influência varia conforme o tipo de investimento administrado.

2. Há quanto tempo você atua no mercado Financeiro



Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

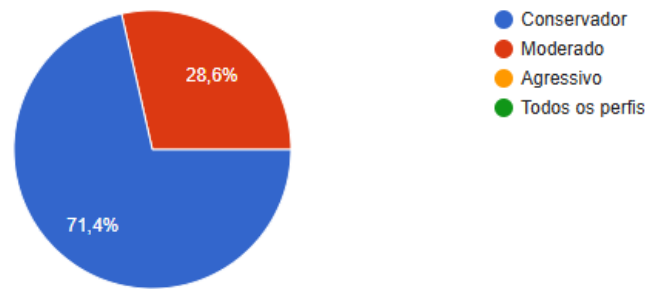
No segundo gráfico, referente à pergunta: "**Há quanto tempo você atua no mercado financeiro?**", constata-se que **42,9%** dos respondentes possuem entre **6 a 10 anos** de experiência, seguidos por **28,6%** com **mais de 10 anos** de atuação. Os profissionais com até **5 anos** de experiência totalizam **28,6%**, divididos igualmente entre os que atuam há **menos de 2 anos** e os que atuam de **2 a 5 anos**.

Essa predominância de especialistas experientes reforça a confiabilidade das respostas, pois, conforme aponta Assaf Neto (2020), a análise econômica baseada em experiência prática tende a refletir com maior acurácia os efeitos da taxa de juros sobre ativos de renda fixa e variável.

Durante o período de 2020 a 2024, a taxa Selic apresentou variações significativas, impactando diretamente a atratividade dos investimentos em renda fixa, como Tesouro Direto e CDBs, e influenciando a volatilidade dos investimentos em renda variável, como ações e fundos imobiliários (GIAMBIAGI; ALÉM, 2021). A percepção dos especialistas entrevistados, com base em sua função e tempo de atuação, permite observar que o cenário econômico foi interpretado por profissionais com conhecimento técnico aprofundado e experiência prática no setor.

A vivência em diferentes áreas e níveis de senioridade contribui para uma visão holística sobre os impactos da política monetária. Conforme defendido por Bacha (2019), a compreensão do efeito da Selic nos investimentos exige uma leitura integrada de variáveis macroeconômicas e operacionais, algo que os especialistas demonstram possuir.

3. Com que tipo de investidor você lida frequentemente?



Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

O terceiro gráfico responde à questão: “**Com que tipo de investidor você lida frequentemente?**”. A análise revela que **71,4% dos especialistas** atuam predominantemente com **investidores do perfil conservador**, enquanto **28,6%** afirmaram lidar com **investidores moderados**. Não houve respostas relacionadas a perfis agressivos ou múltiplos perfis.

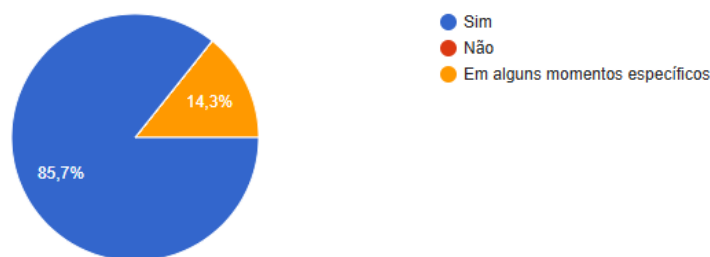
Esse resultado indica uma concentração da atuação profissional voltada a investidores com **baixa tolerância ao risco, isso porque 71,4% dos investidores possuem perfil conservador**, o que está fortemente relacionado ao comportamento de escolha de ativos atrelados à taxa Selic, como CDBs, LCIs, LCAs e o Tesouro Selic. Como destaca Gitman e Joehnk (2015), investidores conservadores tendem a buscar **segurança, previsibilidade e liquidez**, o que torna os ativos de renda fixa os mais atrativos, especialmente em momentos de elevação da taxa básica de juros.

O perfil conservador é caracterizado pela aversão ao risco e pela preferência por aplicações que priorizem a segurança, a liquidez e a previsibilidade dos retornos. Esses investidores buscam preservar o capital acumulado ao longo do tempo, evitando ativos de alta volatilidade, como ações ou derivativos, e destinando a maior parte de seus recursos a instrumentos de renda fixa. A preferência recai, portanto, sobre títulos públicos federais, certificados de depósito bancário (CDBs) e fundos de investimento de baixo risco, especialmente aqueles atrelados à taxa Selic ou ao CDI, que oferecem remuneração estável e risco reduzido (ASSAF NETO, 2020; ANBIMA, 2023).

A literatura financeira aponta que o investidor conservador é motivado por objetivos de preservação patrimonial e, em muitos casos, por necessidades de curto e médio prazo, como a formação de reserva de emergência ou a manutenção de fluxo de caixa em cenários incertos. Para esse perfil, a variação da taxa Selic assume papel central, uma vez que a elevação dos juros tende a ampliar a atratividade dos investimentos em renda fixa pós-fixada, fortalecendo a percepção de segurança e previsibilidade (BPMONEY, 2023).

A predominância de investidores conservadores na amostra também pode ser interpretada como reflexo do contexto brasileiro nos últimos anos. Entre 2020 e 2024, com o aumento da volatilidade econômica causada pela pandemia e pela instabilidade fiscal, muitos investidores buscaram **portos seguros** para alocar seus recursos, o que reforça a relevância da Selic como referência para decisões de alocação de capital (VASCONCELLOS; GARCIA, 2021).

4. Na sua percepção, a variação da Selic influenciou significativamente o comportamento dos investidores entre 2020 e 2024?



Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

O quarto gráfico trata da pergunta: “**Na sua percepção, a variação da Selic influenciou significativamente o comportamento dos investidores entre 2020 e 2023?**”. Os dados mostram que **85,7% dos respondentes** afirmaram que **sim**, a taxa Selic influenciou de forma significativa o comportamento dos investidores. Apenas **14,3%** indicaram que a influência ocorreu **apenas em momentos específicos**, e nenhum dos especialistas respondeu negativamente.

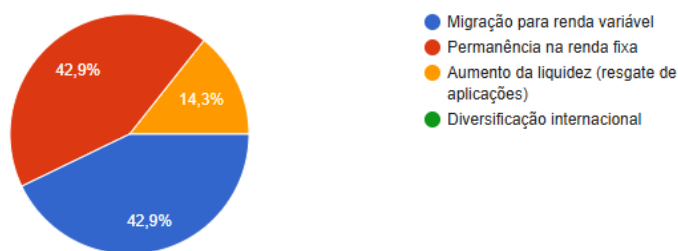
Esse dado corrobora a importância da Selic como principal instrumento da política monetária no Brasil, sendo um dos fatores mais decisivos na estruturação de

carteiras de investimento. Segundo Bonomo e Terra (2022), a taxa Selic atua diretamente sobre a rentabilidade dos títulos públicos e dos instrumentos financeiros de renda fixa, além de afetar o custo de oportunidade do capital investido em renda variável.

A percepção majoritária dos especialistas de que houve influência significativa reforça estudos que apontam uma **correlação direta entre a trajetória da Selic e a mudança de comportamento dos investidores**. Em períodos de alta da Selic, observou-se a migração de investidores da renda variável para a renda fixa, atraídos pelos ganhos mais previsíveis e seguros (ASSAF NETO, 2020). Já em momentos de baixa da taxa, houve maior propensão ao risco, com crescimento no número de investidores na Bolsa de Valores e em fundos multimercado.

Essa oscilação comportamental, percebida pelos especialistas, está alinhada com o conceito de **aversão ao risco** descrito na Teoria Moderna do Portfólio, desenvolvida por Markowitz (1952), que considera a sensibilidade do investidor frente ao retorno esperado e ao risco associado, influenciado, neste caso, pelas decisões do Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central do Brasil.

5. Durante os períodos de baixa da Selic (2020–2021), qual foi a tendência mais observada entre os investidores?



Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

A quinta questão analisou o comportamento predominante dos investidores durante os anos de **baixa da taxa Selic**, especialmente entre **2020 e 2021**, quando os juros básicos da economia brasileira chegaram ao patamar histórico de **2% ao ano**. Os resultados do gráfico indicam que houve **uma divisão equilibrada** entre duas estratégias principais:

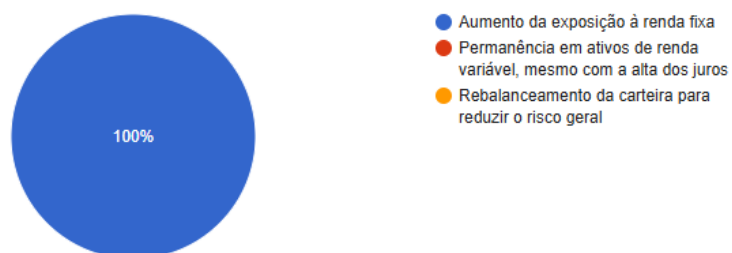
- **Migração para a renda variável (42,9%);**
- **Permanência na renda fixa (42,9%);**
- E, em menor escala, **aumento da liquidez (14,3%)**, representando investidores que optaram por resgatar suas aplicações.

Esses dados confirmam o cenário descrito por autores como Giambiagi e Além (2021), que destacam que **juros baixos incentivam o deslocamento de capitais para ativos mais arriscados**, como ações e fundos multimercado, em busca de maior rentabilidade. Esse movimento é amparado pelo conceito de “**fuga para o risco**”, que ocorre quando os investidores percebem que os ativos conservadores não oferecem retornos suficientes frente à inflação e buscam compensação no mercado de capitais.

Por outro lado, o percentual expressivo de investidores que permaneceram na renda fixa, mesmo com baixa rentabilidade real, pode estar relacionado ao perfil conservador identificado anteriormente. Segundo Assaf Neto (2020), a aversão ao risco ainda é um fator predominante no comportamento de boa parte dos investidores brasileiros, o que pode explicar a permanência na renda fixa, mesmo em cenários desfavoráveis.

Além disso, o percentual de investidores que aumentaram a liquidez revela a presença de **estratégias defensivas**, como aponta Damodaran (2022), em que a preservação de capital, frente à incerteza econômica, pode levar à saída temporária do mercado de investimentos.

6. Durante os períodos de alta da Selic (2022–2023), qual foi o comportamento predominante?



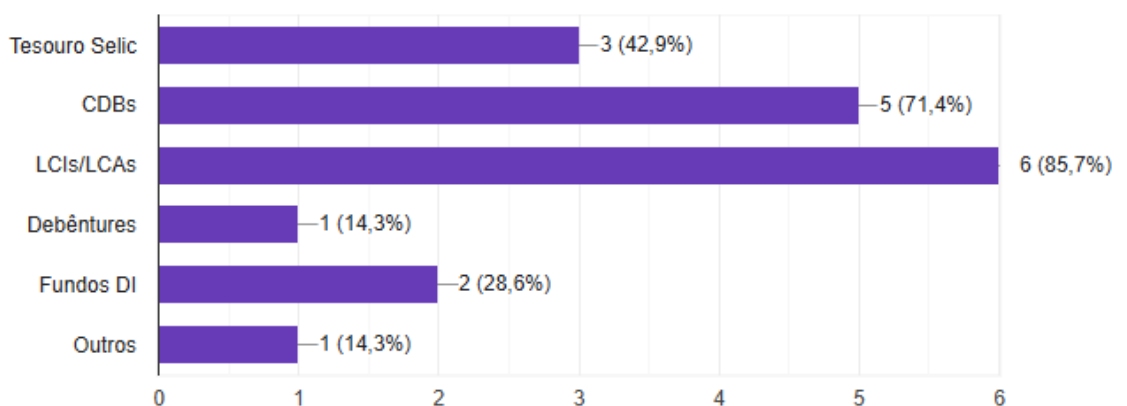
Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

O gráfico correspondente à sexta pergunta aborda o comportamento predominante dos investidores durante a **alta da Selic entre 2022 e 2023**, quando a taxa atingiu níveis superiores a **13% ao ano**. O dado mais expressivo desta etapa da pesquisa é a **unanimidade: 100% dos especialistas afirmaram que os investidores aumentaram sua exposição à renda fixa** nesse período.

Esse comportamento é absolutamente coerente com os fundamentos da teoria financeira. De acordo com Gitman e Joehnk (2015), o aumento da taxa de juros eleva diretamente a atratividade dos ativos de renda fixa, principalmente os pós-fixados, que passam a oferecer retornos elevados com risco reduzido..

Além disso, a elevação da Selic reduz o apetite por risco, especialmente em um cenário de inflação persistente e incertezas macroeconômicas, como observadas no período. Como reforçam Bonomo e Terra (2022), a política monetária contracionista tem o objetivo de conter a inflação justamente por meio da redução da atividade econômica e do desestímulo ao consumo e ao investimento em ativos mais arriscados. Portanto, a migração em massa para ativos de renda fixa evidencia o papel central da Selic na composição das carteiras e o forte impacto psicológico que ela exerce sobre o comportamento dos investidores brasileiros.

7. Quais produtos de renda fixa foram mais atrativos durante a alta da Selic?



Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

A sétima pergunta investigou quais produtos de renda fixa se tornaram mais atrativos no contexto de alta da taxa Selic, particularmente entre 2022 e 2023. Conforme demonstrado no gráfico, os produtos com maior destaque foram:

- LCIs/LCAs: escolhidos por 85,7% dos especialistas;
- CDBs: mencionados por 71,4%;
- Tesouro Selic: citado por 42,9%;

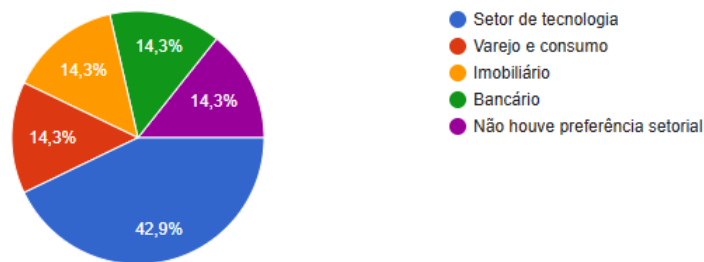
E, com menor frequência, aparecem Fundos DI (28,6%), Debêntures (14,3%) e outros ativos (14,3%).

Esses dados evidenciam a valorização dos ativos pós-fixados e isentos de imposto de renda, como as LCIs e LCAs, que oferecem rentabilidade atrelada ao CDI e contam com a proteção do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Conforme destaca Assaf Neto (2020), em cenários de juros elevados, ativos conservadores ganham atratividade por aliar segurança e retorno real positivo.

A preferência por CDBs também está alinhada com esse contexto, sobretudo em instituições financeiras que ofereceram taxas competitivas de retorno. Já o Tesouro Selic, embora também seguro, apresentou menor atratividade relativa, provavelmente por conta de sua menor rentabilidade em comparação com produtos bancários livres de IR e com mesma cobertura do FGC (BACHA, 2019).

A pouca procura por debêntures, ainda que sejam alternativas mais rentáveis, está relacionada ao risco de crédito mais elevado, especialmente em períodos de instabilidade econômica, quando o investidor tende a priorizar segurança e liquidez (GITMAN; JOEHNK, 2015). Portanto, o comportamento identificado reforça a forte influência da Selic na alocação de capital, consolidando seu papel como indicador de referência para decisões conservadoras de investimento.

8. Quais setores da bolsa apresentaram maior procura durante a queda da Selic?



Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

A oitava questão explora os setores da Bolsa de Valores que mais atraíram investidores durante o ciclo de **queda da Selic (2020–2021)**. Segundo o gráfico, os resultados foram:

- **Setor de tecnologia: 42,9%;**
- Os demais setores — **varejo e consumo, imobiliário, bancário e nenhuma preferência setorial** — registraram cada um **14,3%** das respostas.

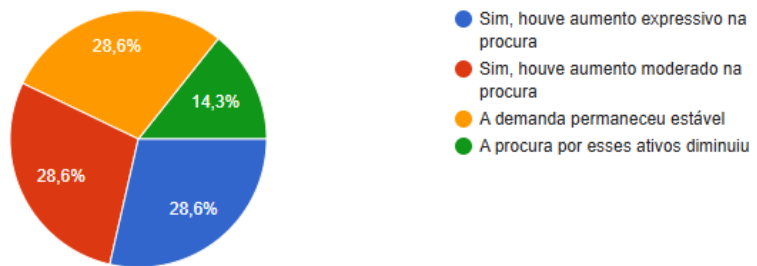
A predominância do setor de tecnologia nesse período reflete um comportamento clássico de mercado em cenários de juros baixos. Com a Selic reduzida, o custo de capital também diminuiu, favorecendo empresas com **alto potencial de crescimento**, como as do setor tecnológico, que dependem fortemente de investimentos contínuos em inovação e expansão. Conforme aponta Damodaran (2022), os valuations dessas empresas tendem a se beneficiar da queda na taxa de desconto utilizada na precificação de ativos de longo prazo.

Além disso, com a Selic a 2% ao ano, muitos investidores buscaram **melhores alternativas de rentabilidade na renda variável**, migrando para setores de maior valorização esperada, mesmo com maior volatilidade. Segundo Giambiagi e Além (2021), a redução da taxa básica de juros é um dos principais impulsionadores da entrada de capital na Bolsa, favorecendo especialmente os setores mais sensíveis ao crescimento econômico e ao consumo.

A pulverização dos demais setores e a ausência de uma preferência clara entre parte dos investidores (14,3%) indicam que, apesar da atratividade do setor de tecnologia, outros fatores — como análise fundamentalista, perfil do investidor e

estratégias de diversificação — também influenciaram a alocação de recursos na renda variável durante esse período.

9. Na sua percepção, durante a queda da Selic, houve mudança na demanda por ativos de maior risco (ações, criptomoedas, fundos multimercado)?



Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

O gráfico 9 apresenta as percepções dos especialistas sobre a mudança na demanda por ativos de maior risco — como ações, criptomoedas e fundos multimercado — durante o ciclo de **redução da taxa Selic**, especialmente nos anos de 2020 e 2021. Os dados indicam o seguinte:

- **28,6%** relataram um **aumento expressivo na procura**;
- Outros **28,6%** notaram um **aumento moderado**;
- **28,6%** afirmaram que a **demanda permaneceu estável**;
- Apenas **14,3%** indicaram que a **procura diminuiu**.

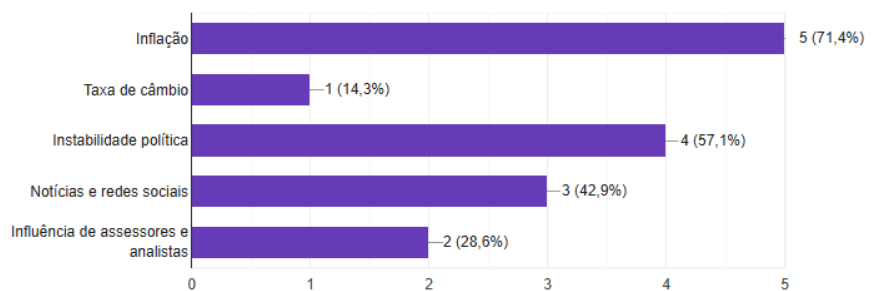
Esses resultados refletem a sensibilidade dos investidores ao cenário macroeconômico. A queda da Selic para sua mínima histórica (2% ao ano em 2020) implicou em **rendimentos reais negativos na renda fixa tradicional**, o que estimulou uma **migração parcial para ativos de maior risco** (GIAMBIAGI; ALÉM, 2021). Segundo Assaf Neto (2020), em ambientes de juros baixos, os investidores tendem a reavaliar sua tolerância ao risco para buscar rentabilidades mais atrativas, impulsionando o mercado de capitais.

Ainda assim, a divisão das respostas revela que esse movimento **não foi homogêneo**, possivelmente devido à presença de investidores mais conservadores

ou pouco familiarizados com ativos voláteis. A estabilidade ou recuo na demanda pode estar ligada ao alto nível de incerteza da época, intensificado pela pandemia de Covid-19 e seus impactos sobre os mercados globais (BACHA, 2019).

Em síntese, a percepção majoritária dos especialistas confirma que a **queda da Selic incentivou uma maior exposição ao risco**, mesmo que moderada, validando a teoria de que o apetite por risco cresce à medida que o retorno da renda fixa se torna menos competitivo.

10. Quais os principais fatores que influenciaram a decisão dos investidores, além da Selic?



Fonte: Elaborada pela autora (2025)

A décima pergunta da pesquisa teve como objetivo identificar **outros fatores determinantes nas decisões dos investidores**, além da taxa Selic. O gráfico mostra que as escolhas mais mencionadas foram:

- **Inflação;**
- **Instabilidade Política;**
- **Notícias e Redes Sociais;**
- **Influência de Assessores e analistas.**

Esses elementos refletem a complexidade do processo decisório no ambiente de investimentos. O **perfil de risco** é uma variável central na literatura financeira, influenciando diretamente a alocação de ativos conforme a tolerância a perdas e objetivos de retorno (GITMAN; JOEHNK, 2015). Investidores com perfil conservador

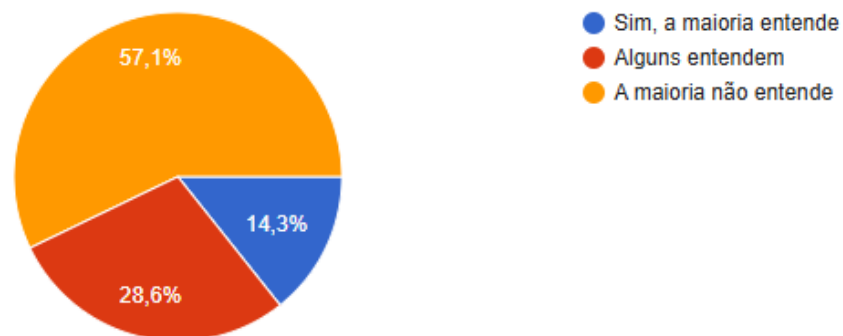
tendem a evitar ativos voláteis, mesmo em cenários de juros baixos, ao passo que perfis arrojados são mais propensos à renda variável.

O **cenário político-econômico** também exerce papel crucial, pois afeta expectativas futuras de inflação, crescimento, e estabilidade institucional — fatores que impactam diretamente os preços dos ativos e o nível de confiança do mercado. Como ressalta Damodaran (2022), a percepção de risco-país pode ser tão determinante quanto os fundamentos econômicos na tomada de decisão.

Outro ponto relevante é a **rentabilidade passada dos ativos**, que, embora não garanta retornos futuros, costuma influenciar comportamentos pela heurística de retrospectiva — os investidores tendem a confiar em ativos que apresentaram bom desempenho recente (KAHNEMAN, 2012).

Por fim, a presença do **aconselhamento de especialistas** revela a importância da intermediação profissional no mercado financeiro. Conforme aponta Assaf Neto (2020), o aumento da complexidade dos produtos financeiros torna o papel dos assessores e analistas essencial na **educação financeira e na construção de portfólios alinhados com os objetivos e restrições dos investidores**.

11. Você acredita que os investidores brasileiros entendem o impacto da taxa Selic nas suas aplicações?



Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

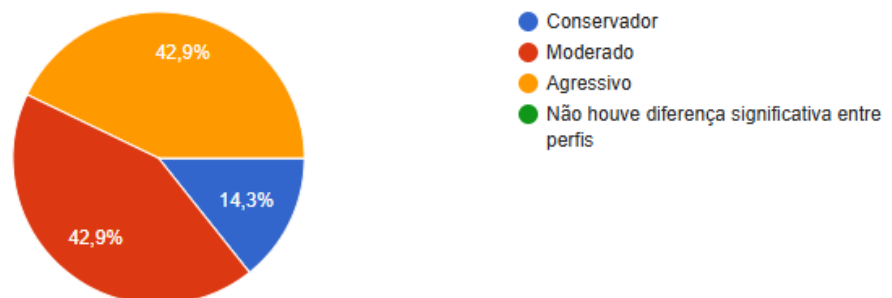
A análise do Gráfico 11 revela que **57,1%** dos respondentes acreditam que a maioria dos investidores brasileiros **não compreende** o impacto da taxa Selic nas suas aplicações. Outros **28,6%** afirmam que apenas alguns investidores

possuem esse entendimento, enquanto somente **14,3%** acreditam que a maioria compreende a influência dessa taxa.

Essa percepção indica uma lacuna significativa na educação financeira da população, alinhando-se aos apontamentos de Araújo e Souza (2020), que destacam a insuficiência de conhecimento técnico da maioria dos investidores para compreender como variáveis macroeconômicas — como a taxa Selic — afetam a rentabilidade e o risco dos investimentos. A Selic, por ser a taxa básica de juros da economia, influencia diretamente o rendimento de ativos de renda fixa e indiretamente o desempenho de ativos de renda variável, como ações e fundos imobiliários (BACEN, 2024).

A predominância da resposta “a maioria não entende” evidencia um desafio para o mercado financeiro: ampliar o acesso a informações claras e objetivas sobre política monetária e seus impactos. De acordo com Silva e Carvalho (2021), a ausência dessa compreensão pode levar investidores a decisões inadequadas, especialmente em momentos de alta volatilidade econômica, quando a Selic sofre mudanças significativas para controle da inflação.

12. Na sua opinião, qual perfil de investidor mais reagiu à variação da Selic?



Fonte: Elaborada pela autora (2025)

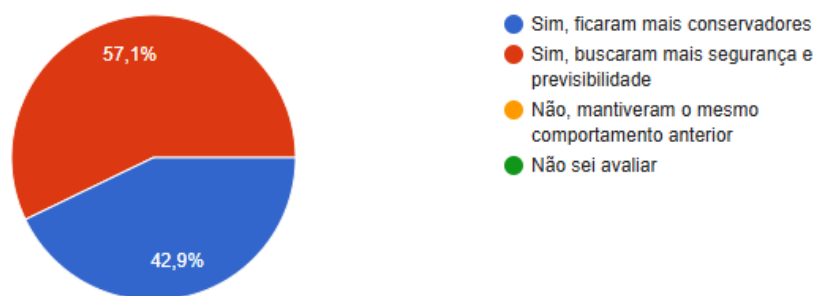
No Gráfico 12, observa-se que **42,9%** dos respondentes apontam tanto os investidores **moderados** quanto os **agressivos** como os mais sensíveis às

variações da Selic, enquanto apenas **14,3%** indicam o perfil **conservador**. Não houve registro da opção “não houve diferença significativa entre perfis”.

O resultado sugere que investidores com maior disposição ao risco tendem a reagir mais rapidamente às alterações na taxa básica de juros, ajustando suas carteiras em busca de maximização de retornos ou proteção contra perdas. Conforme Assaf Neto (2022), investidores agressivos, em especial, têm maior exposição a ativos de renda variável, cujos preços são sensíveis ao custo de capital determinado pela Selic. Já os moderados, apesar de possuírem parte da carteira em renda fixa, também realizam ajustes estratégicos para aproveitar oportunidades decorrentes de movimentos na taxa.

Por outro lado, o baixo percentual atribuído ao perfil conservador reflete sua estratégia de longo prazo e menor propensão a alterações bruscas de alocação, uma vez que esse grupo tende a manter investimentos mais estáveis e menos expostos a oscilações econômicas. Essa constatação está em consonância com a literatura de finanças comportamentais, que aponta que a tolerância ao risco influencia diretamente a velocidade e a intensidade das decisões de investimento (Kahneman & Tversky, 2013).

13. Você observou mudanças no comportamento dos investidores após o ciclo de alta da Selic iniciado em 2022?



Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

A análise do Gráfico 13 revela que, após o ciclo de alta da Selic iniciado em 2022, houve uma percepção significativa de mudança no comportamento dos investidores. Do total de respondentes, 57,1% afirmaram que os investidores buscaram mais segurança e previsibilidade, enquanto 42,9% indicaram que se tornaram mais

conservadores. Não houve registros nas alternativas que apontavam manutenção do comportamento anterior ou ausência de capacidade de avaliação.

Esse resultado indica que o aumento da Selic provocou uma reconfiguração nas estratégias de investimento, deslocando o foco para ativos de menor risco, como títulos públicos indexados à taxa básica ou ao IPCA, e produtos de renda fixa bancária. Esse movimento é coerente com a teoria financeira, segundo a qual, em cenários de juros elevados, o prêmio de risco exigido pelos investidores para manter aplicações em ativos mais voláteis tende a aumentar. Dessa forma, ativos de renda variável, especialmente ações e fundos imobiliários, perdem atratividade relativa, enquanto instrumentos de renda fixa, com retornos mais previsíveis, passam a ser preferidos.

No contexto macroeconômico, o ciclo de aperto monetário iniciado em 2022 no Brasil teve como objetivo conter a inflação persistente, o que elevou o custo de oportunidade do capital e favoreceu aplicações de baixo risco. Esse comportamento também está alinhado ao conceito de aversão ao risco presente na teoria de Markowitz (1952), segundo a qual investidores ajustam suas carteiras em função do equilíbrio entre retorno esperado e risco percebido, reagindo rapidamente a mudanças na taxa de juros básica da economia.

14. Você gostaria de adicionar algum comentário ou insight sobre o tema?

foi o impacto significativo de movimentos repentinos da taxa de juros sobre os rendimentos dos ativos financeiros, especialmente sobre renda fixa e renda variável.

Os investidores aprenderam que a Selic impacta diretamente a rentabilidade dos investimentos, exigindo adaptação às mudanças nos juros. Em períodos de queda, buscou-se mais risco; com a alta, a renda fixa voltou a ganhar destaque.

Setores não cíclicos são mais resilientes.

Souberam mais sobre o impacto da selic no mercado, nos investimentos e contexto econômico geral.

Selic baixa gera um interesse muito maior por renda variável, já com a Selic em alta, as pessoas tendem a ficar mais conservadoras. Exemplo: se um Tesouro Selic (risk free) está me pagando uma remuneração interessante, não tenho muitos motivadores para correr um risco bem maior na renda variável.

A importância da diversificação no portfólio

Fonte: Elaboradora pela autora (2025)

Na questão 15, em que os respondentes puderam incluir comentários livres, observa-se um conjunto de percepções que reforçam e complementam as conclusões obtidas nas questões anteriores. As respostas indicam que:

1. **Sensibilidade às variações da Selic** – Há consenso de que mudanças rápidas na taxa básica de juros afetam diretamente a rentabilidade de ativos de renda fixa e variável, exigindo atenção e adaptação constante por parte dos investidores.
2. **Mudança de postura conforme o ciclo de juros** – Os investidores reconheceram que, em períodos de Selic baixa, há maior apetite por risco e busca por ativos de renda variável; já em momentos de alta.
3. **Importância da resiliência setorial** – Alguns respondentes destacaram que setores não cíclicos tendem a ser mais resistentes às oscilações econômicas e de juros, o que reforça a relevância de selecionar ativos que mantenham desempenho estável mesmo em cenários adversos.
4. **Aprimoramento do conhecimento sobre mercado e economia** – Foi mencionado que a experiência recente de variação acentuada da Selic ampliou o entendimento dos investidores sobre como essa taxa influencia o mercado, os investimentos e o contexto macroeconômico geral.
5. **Exemplo prático sobre preferência de ativos** – Um dos comentários ilustra de forma clara o raciocínio de muitos investidores: quando o Tesouro Selic (considerado livre de risco) oferece remuneração atrativa, a motivação para assumir riscos maiores em renda variável diminui.
6. **Diversificação como estratégia essencial** – Houve ênfase na diversificação de portfólio como ferramenta para reduzir riscos e suavizar impactos das mudanças na taxa de juros sobre os rendimentos.

Essa análise qualitativa reforça que, além de compreender os conceitos econômicos, os investidores demonstram capacidade de relacionar teoria e prática, ajustando estratégias conforme o cenário monetário. Tais percepções vão ao encontro de estudos como os de Assaf Neto (2020), que destacam a importância da taxa Selic como parâmetro central de precificação e decisão de investimento no

Brasil, e de Bodie, Kane e Marcus (2014), que defendem a diversificação como mecanismo de mitigação de riscos sistêmicos e específicos.

8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como propósito investigar o que dizem documentos e referências sobre os efeitos da variação da taxa Selic com relação aos investimentos em renda fixa e renda variável no Brasil e o comportamento de investidores regionais, com relação a essas oscilações, no intervalo de 2020 a 2024, a partir das percepções destes especialistas atuantes no mercado financeiro. Para tanto, foi adotada uma abordagem metodológica mista, combinando análises estatísticas e qualitativas para explorar as respostas coletadas junto a profissionais certificados (CRESWELL, 2014).

Os resultados evidenciam que todos os participantes reconheceram a influência significativa da Selic no comportamento dos investidores durante o período analisado. Durante a fase de redução da taxa, entre 2020 e 2021, verificou-se um movimento expressivo de migração para ativos de renda variável, especialmente no setor de tecnologia, refletindo uma maior disposição ao risco em busca de rentabilidades superiores, diante da menor atratividade da renda fixa (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2023).

Já no ciclo de elevação da Selic iniciado em 2022, observou-se uma preferência predominante por produtos de renda fixa, como Tesouro Selic, CDBs, LCIs/LCAs e fundos DI, que passaram a apresentar retornos reais mais competitivos. Esse comportamento reforça o papel preponderante da Selic como elemento-chave na formulação das estratégias de alocação de portfólio pelos investidores (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011).

A análise qualitativa das respostas revelou ainda que variáveis externas, como a inflação, a instabilidade política e a influência dos meios de comunicação, desempenharam papel importante na formação das decisões de investimento (IPEA, 2023). Ademais, foi identificado que muitos profissionais acreditam que uma parcela considerável dos investidores individuais não possui pleno entendimento acerca dos

efeitos da Selic sobre suas aplicações, evidenciando uma necessidade urgente de aprimoramento da educação financeira no país (ANBIMA, 2022).

Destaca-se também que investidores com perfil moderado e conservador foram os que demonstraram maior sensibilidade às oscilações da Selic. Embora não tenhamos encontrado estudos estatísticos que comprovem, de forma quantitativa, que os investidores de perfil moderado e conservador foram os mais sensíveis às oscilações da taxa Selic, observações práticas apontam que **esses perfis priorizam previsibilidade e segurança**. Em períodos de alta dos juros, investidores conservadores tendem a direcionar recursos para aplicações de renda fixa pós-fixadas, como o Tesouro Selic, buscando proteção e liquidez. Já os moderados, embora aceitem certa volatilidade em busca de retornos superiores, também ampliaram sua alocação em renda fixa durante momentos de instabilidade econômica. Essa preferência evidencia a relevância da diversificação e do conhecimento da política monetária na definição de estratégias de investimento, adotando estratégias orientadas à previsibilidade e à segurança dos investimentos. Um aprendizado significativo captado por esses agentes foi a importância da diversificação e do conhecimento aprofundado sobre a política monetária, especialmente em períodos marcados por alta volatilidade econômica (ASSAF NETO, 2016).

Em síntese, os achados deste estudo confirmam a relevância da taxa Selic como instrumento central da política monetária, cuja variação impacta diretamente o comportamento dos investidores e a dinâmica dos mercados financeiros brasileiros (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2024). Para futuras pesquisas, recomenda-se ampliar a amostra para incluir investidores não profissionais, permitindo uma análise mais abrangente e detalhada sobre os impactos da Selic na economia nacional.

REFERÊNCIAS.

ANBIMA. **Guia de renda fixa: entenda CDBs, LCIs, LCAs e mais**. São Paulo: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, 2023. Disponível em: <https://www.anbima.com.br>. Acesso em: 23 jun. 2025.

ANBIMA. **Relatório de fundos de investimento 2023**. São Paulo: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, 2023. Disponível em: <https://www.anbima.com.br>. Acesso em: abr. 2025.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

B3 – BRASIL, BOLSA, BALCÃO. **Perfil do investidor pessoa física na Bolsa em 2020**. São Paulo: B3, 2021. Disponível em: https://www.b3.com.br/data/files/7C/D0/9F/C2/3A3B2710F41CB582AC094EA8/Perfil_Investidor_2020.pdf. Acesso em: 23 jun. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ata da 245ª reunião do Comitê de Política Monetária (Copom)**. Brasília: Bacen, dez. 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom>. Acesso em: 23 jun. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Cidadania financeira: certificado de depósito bancário – CDB**. Brasília, 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 23 jun. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Dados sobre títulos prefixados – LTN**. Disponível em: <https://dados.gov.br>. Acesso em: 23 jun. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Histórico da taxa Selic**. Brasília: Bacen, 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxaselic>. Acesso em: 23 jun. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatórios de inflação e atas do Copom (2020–2023)**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em: abr. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Séries temporais econômicas: taxa Selic**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em: abr. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxa Selic**. Brasília, 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>. Acesso em: 11 ago. 2025.

BODIE, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan J. **Investments**. 10. ed. New York: McGraw-Hill Education, 2014.

COPOM. **Atas das reuniões do Comitê de Política Monetária (2020–2023)**. Banco Central do Brasil.

COSTA, Carlos Eduardo Gonçalves da; PEREIRA, Rafael Romeu. **Macroeconomia para o Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2021.

DAMODARAN, Aswath. **Finanças corporativas: teoria e prática**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2012.

DAMODARAN, Aswath. **Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset**. 3. ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2012.

FARIA, João Ricardo. **Economia brasileira contemporânea: fundamentos teóricos e práticos**. São Paulo: Saraiva, 2019.

FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS – FGC. **Cobertura do FGC**. 2024. Disponível em: <https://www.fgc.org.br>. Acesso em: 23 jun. 2025.

GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finanças públicas: teoria e prática no Brasil**. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finanças públicas: teoria e prática no Brasil**. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2016.

KEYNES, John M. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

MARQUES, José Roberto Ferreira. **Renda fixa: conceitos e estratégias**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

RICO. **LTN: tudo sobre as Letras do Tesouro Nacional**. Disponível em: <https://www.rico.com.br/blog>. Acesso em: 23 jun. 2025.

SECURATO, José Roberto. **Mercado de capitais: análise e estratégias de investimento**. 4. ed. São Paulo: Saint Paul Editora, 2020.

XPI INVESTIMENTOS. **LTN (Tesouro Prefixado sem Juros Semestrais)**. Disponível em: <https://www.xpi.com.br>. Acesso em: 23 jun. 2025.