

Quem financia o governo e como recebe?



8

temas para entender
e participar com consciência

Emissão, investidores, vencimentos e refinanciamento

ORGANIZAÇÃO

Régys Borges da Silveira

1ª EDIÇÃO · 2026

Antes de começar

Esta cartilha acompanha o caminho de um financiamento por títulos, da captação ao vencimento. Distingue emissão e negociação entre investidores e explica por que credores, taxas e prazos importam. Os exemplos são simplificados e não orientam escolhas de investimento.

O que você vai encontrar

- 01 Captar recursos exige criar e registrar obrigações
- 02 Mercado primário e secundário têm funções diferentes
- 03 Uma oferta precisa encontrar condições de demanda
- 04 Credores podem ser grupos e intermediários diferentes
- 05 Remuneração depende do instrumento
- 06 O vencimento exige recursos e planejamento
- 07 Reserva de liquidez dá margem de atuação
- 08 Transparência permite acompanhar o financiamento

Os exemplos sem indicação de um caso real são situações didáticas. As explicações resumem regras e práticas; não substituem a consulta à fonte ou orientação para um caso pessoal.

01 Captar recursos exige criar e registrar obrigações

O dinheiro recebido não é um presente dos investidores.

Emissor	Quem assume o compromisso?
Investidor	Quem adquire o instrumento?
Condição	Qual remuneração e prazo?

Na emissão de um título, o devedor assume condições de pagamento e obtém financiamento conforme a operação. Para o investidor, o título representa um ativo; para o emissor, uma obrigação.

A captação depende de autorizações e condições de mercado. Não se deve confundir a possibilidade de emitir com garantia de vender qualquer volume a qualquer taxa. O preço oferecido e a procura importam para a operação.

Exemplo hipotético: O governo oferece um título e recebe propostas. O recurso captado acompanha obrigação de pagamento definida no instrumento.

Descreva as duas partes e as condições do compromisso.

[Acessar a fonte \[3\]: Dívida Pública Federal — classificação da dívida](#) • [Acessar a fonte \[4\]: Gestão e mercados da dívida — parte 3, cap. 4: mercado primário](#)

02 Mercado primário e secundário têm funções diferentes

Nem toda compra de título entrega dinheiro novo ao governo.

Primário	Emissão e colocação do título
Secundário	Negociação de título já existente
Emissor	Obrigação permanece segundo o instrumento

O mercado primário envolve a colocação de títulos pelo emissor. No secundário, um investidor pode negociar um título que já possui com outro participante. Essa compra não equivale automaticamente a uma nova captação pelo governo.

Os mercados se relacionam: condições de negociação podem influenciar a disposição para adquirir novas emissões. Ainda assim, é preciso identificar a operação antes de afirmar quem recebeu o valor pago.

Exemplo hipotético: Uma pessoa compra de outra um título já emitido. O pagamento vai ao vendedor na negociação, não constitui nova receita de emissão.

Pergunte se houve emissão ou troca de titularidade.

[Acessar a fonte \[4\]: Gestão e mercados da dívida — parte 3, caps. 4 e 6](#)

03 Uma oferta precisa encontrar condições de demanda

Leilão organiza propostas, sem garantir qualquer resultado.

Oferta	Qual instrumento e volume?
Proposta	Que preço ou taxa é oferecido?
Resultado	O que foi aceito?

Leilões são uma forma de colocação de títulos. Ofertas e propostas seguem regras próprias, que precisam ser consultadas no procedimento. Um plano de financiamento não é uma ordem que obriga o mercado a comprar.

O gestor considera custo, risco e calendário ao decidir operações. A cartilha não descreve o regulamento atual de cada leilão. O exemplo apresenta apenas a relação entre condições de oferta e disposição dos participantes.

Exemplo hipotético: Propostas chegam com taxas diferentes das esperadas. O gestor avalia a operação, sem tratar toda proposta como aceitação obrigatória.

Confira instrumento, condições e resultado efetivo da colocação.

[Acessar a fonte \[4\]: Gestão e mercados da dívida — parte 3, cap. 4; parte 2, cap. 2](#)

04 Credores podem ser grupos e intermediários diferentes

A categoria de detentor não revela toda a cadeia econômica.

Instituição	Quem aparece no registro?
Intermediação	Há fundo ou outro veículo?
Participante	Quem possui direitos nesse veículo?

Títulos podem ser detidos por instituições financeiras, fundos, entidades previdenciárias e outros investidores, conforme o mercado e a classificação usada. A participação de cada grupo precisa de dados datados.

Um fundo pode reunir recursos de muitos cotistas. Por isso, não transforme uma categoria institucional em identificação automática de todas as pessoas beneficiadas. A composição de ativos e obrigações exige análise específica.

Exemplo hipotético: Um relatório classifica títulos numa categoria de fundos. O leitor evita atribuir o total a um único proprietário individual.

Distinga detentor registrado, intermediário e participante econômico.

[Acessar a fonte \[4\]: Gestão e mercados da dívida — parte 3, cap. 5: base de investidores](#)

05 Remuneração depende do instrumento

Juros pagos e mudança do preço de mercado não são a mesma medida.

Contrato	Condição de remuneração
Mercado	Preço na negociação
Prazo	Momento do recebimento

Instrumentos podem prever remuneração e fluxos distintos. Um preço observado em mercado pode mudar antes do vencimento, sem que isso altere automaticamente todas as condições originais da obrigação.

Não confunda taxa básica, custo de uma emissão e retorno de um investidor numa venda antecipada. A comparação depende de preço, período e instrumento. Este volume explica diferenças, sem recomendar uma estratégia.

Exemplo hipotético: Um título é vendido antes de vencer por preço diferente do da compra. O resultado dessa negociação não se resume ao juro anunciado na emissão.

Identifique que taxa, preço e período estão sendo comparados.

[Acessar a fonte \[4\]: Gestão e mercados da dívida — parte 3, cap. 2: precificação](#)

06 O vencimento exige recursos e planejamento

Pagar uma obrigação é diferente de reduzir todo o estoque.

Calendário	Quando os títulos vencem?
Pagamento	Como se cumpre o compromisso?
Financiamento	Que recursos serão utilizados?

O gestor precisa planejar pagamentos e fontes de recursos. Emissões, receitas e disponibilidades podem integrar a organização do financiamento, observadas regras e finalidades. Vencimentos concentrados aumentam a necessidade de atenção ao calendário.

Um grande pagamento não demonstra sozinho queda equivalente da dívida. Pode coexistir com novas emissões e apropriação de encargos. Compare operações do mesmo período e conceito.

Exemplo hipotético: Vencem R\$ 80 e são emitidos R\$ 90 em títulos, sem outros fatores no exemplo. O movimento líquido de principal é aumento de R\$ 10.

Acompanhe vencimentos, captações e demais fatores do estoque.

[Acessar a fonte \[4\]: Gestão e mercados da dívida — parte 2, caps. 2 a 4](#) • [Acessar a fonte \[1\]: Conceitos e estatísticas fiscais — seções 5 a 7](#)

07 Reserva de liquidez dá margem de atuação

Ter caixa para vencimentos não equivale a dinheiro sem finalidade.

Disponibilidade	Que recursos podem ser usados?
Compromisso	Quais vencimentos precisam ser cobertos?
Margem	Quanto depende de nova captação?

Uma reserva de liquidez pode reduzir a dependência de emitir em condições desfavoráveis para cumprir compromissos próximos. Seu tamanho deve ser relacionado a vencimentos, riscos e estratégia, não apenas ao valor absoluto.

Isso não significa que todo saldo público esteja livre para qualquer uso. Identifique vinculações, obrigações e regras. Usar toda disponibilidade para reduzir dívida pode alterar a capacidade de enfrentar pagamentos futuros.

Exemplo hipotético: Uma reserva cobre obrigações próximas. Um debate propõe gastá-la integralmente sem examinar o calendário e as restrições.

Leia caixa, compromissos e risco de refinanciamento em conjunto.

[Acessar a fonte \[4\]: Gestão e mercados da dívida — parte 2, caps. 2 e 3: planejamento e risco](#)

08 Transparência permite acompanhar o financiamento

A explicação precisa ligar operações e resultados.

Plano	Que estratégia foi anunciada?
Execução	O que foi captado e pago?
Risco	Como mudou a composição?

Uma leitura pode comparar estratégia anunciada, emissões realizadas, resgates, custos e perfil de vencimentos. Divergências merecem explicação e contexto, sem presumir que toda mudança de plano seja irregular.

Monte uma ficha com instrumento, volume, preço ou taxa, detentor agregado, vencimento e finalidade. Preserve as fontes e datas. Ela ajuda a acompanhar a gestão sem confundir mercado secundário com dinheiro novo ao governo.

Exemplo hipotético: Um relatório mostra maior emissão no mês. O leitor examina também resgates e mudanças na reserva e nos prazos.

Exija uma visão das operações, não apenas um total isolado.

[Acessar a fonte \[2\]: Responsabilidade fiscal — art. 48](#) • [Acessar a fonte \[4\]: Gestão e mercados da dívida — parte 2, cap. 2](#)

Referências bibliográficas

Fontes em ordem alfabética. Os números identificam os links usados no texto. Os títulos originais e as datas de consulta constam de cada referência.

- [1] BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Manual de Estatísticas Fiscais**. Banco Central do Brasil, 2019. Maio 2019, 49 p. Uso conceitual; não representa todas as alterações metodológicas posteriores ou os dados atuais. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/notas_metodologicas/estatisticas-fiscais/estatisticasfiscais.pdf. Acesso em: 18 out. 2026.
- [2] BRASIL. **Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000**. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2000. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 18 out. 2026.
- [3] BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. **O que é a Dívida Pública Federal?** Tesouro Nacional, 2020. Publicado em 29 jan. 2020; modificado em 6 jul. 2020. Conceitos, não estoque atual. Disponível em: <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/divida-publica-federal/sobre-a-divida-publica/o-que-e-a-divida-publica-federal>. Acesso em: 18 out. 2026.
- [4] SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira de (org.). **Dívida pública: a experiência brasileira**. Brasília, DF: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009. ISBN 978-85-87841-34-6. Usado para conceitos de sustentabilidade, riscos e mercados; instituições, dados e regras de 2009 não são apresentados como atuais. Disponível em: https://cdn.tesouro.gov.br/sistemas-internos/apex/producao/sistemas/thot/arquivos/publicacoes/28684_893377/livro_eletronico_completo.pdf. Acesso em: 18 out. 2026.

Sobre esta cartilha

Para conferir antes de compartilhar

- 1 QUEM ESTÁ ENVOLVIDO?**
Identifique as pessoas, instituições e responsabilidades de cada situação. Um exemplo não descreve todos os integrantes de um grupo nem permite generalizar uma conduta.
- 2 QUE TIPO DE REGISTRO É ESSE?**
Uma lei estabelece regras; uma pesquisa apresenta resultados e limites; uma notícia relata um acontecimento. Exemplos hipotéticos ajudam a explicar uma ideia, mas não comprovam fatos reais.
- 3 QUAL É A AVALIAÇÃO?**
Diferencie o que a fonte documenta da explicação ou recomendação desta cartilha. Confira o contexto, a data e os limites do documento antes de tirar conclusões ou compartilhar.

Sobre a pesquisa e as interpretações

Esta cartilha é um material educativo baseado em pesquisa documental e fontes identificadas. Explicações e orientações de leitura não substituem os documentos citados nem uma análise de cada caso. O objetivo é ajudar o leitor a conferir informações e participar com consciência.

O que esta seleção permite concluir

O volume não reproduz regras operacionais atuais de leilões ou produtos de investimento. O livro de 2009 sustenta conceitos de mercado e gestão; dados, instituições e procedimentos históricos não são apresentados como atuais.

Recorte editorial: 18 de outubro de 2026. Normas, serviços e conhecimentos podem mudar. Confira a fonte indicada antes de aplicar uma orientação.

Organização: Régys Borges da Silveira

1ª edição · Revisão editorial: 18 de outubro de 2026.

Produção com apoio de inteligência artificial (IA). Ilustrações geradas por IA, sem valor documental. Edição distribuída em formato digital; consulte as fontes pelos links do texto e das referências.

Distribuição gratuita, sem cadastro. Materiais de terceiros mantêm suas condições de uso.

[Conheça os demais volumes da coleção](#)

CONTINUE A EXPLORAR

A leitura continua

Conheça os livros de Régys Borges da Silveira e encontre sua próxima leitura.

Explore os livros →

livros.regys.com.br



Lendo no papel?

Aponte a câmera do celular para o QR code. No PDF, toque no botão ou no endereço acima.

Este convite registra apenas a cartilha de origem e uma contagem agregada de acessos, sem identificar você.