

**UNIVERSIDADE DE PASSO FUNDO
ESCOLA DE CIÊNCIAS AGRÁRIAS, INOVAÇÃO E NEGÓCIOS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CAMPUS CASCA
TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

JUNIOR MALINOSKI PRESSI

**CAUSAS DAS QUEDAS EXPRESSIVAS DA BOLSA DE VALORES BRASILEIRA
ENTRE 1994 E 2021**

CASCA
2022

JUNIOR MALINOSKI PRESSI

**CAUSAS DAS QUEDAS EXPRESSIVAS DA BOLSA DE VALORES BRASILEIRA
ENTRE 1994 E 2021**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade de Passo Fundo, campus Casca, como parte dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Julcemar Bruno Zilli.

CASCA

2022

JUNIOR MALINOSKI PRESSI

**CAUSAS DAS QUEDAS EXPRESSIVAS DA BOLSA DE VALORES BRASILEIRA
ENTRE 1994 E 2021**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado em ____ de dezembro de 2022, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis no Curso de Ciências Contábeis da Universidade de Passo Fundo, pela Banca Examinadora formada pelos professores:

Prof. Dr. Julcemar Bruno Zilli
Orientador

Prof. Dr.
Banca

Prof. Me.
Banca

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus, pela oportunidade de estudar e estar completando um curso de nível superior. Aos meus pais, que sempre me apoiaram e me encorajaram a buscar conhecimento e estudos.

Aos professores, que me ensinaram não só sobre contabilidade e demais conteúdos do curso, mas também sobre vivências e experiências que tiveram, o meu muito obrigado.

Agradeço também ao meu orientador, Julcemar Bruno Zilli, que sempre esteve apto a tirar minhas dúvidas sobre a elaboração da monografia, assim como me sugerir caminhos e formas para escrever o presente trabalho.

Dedico este trabalho aos meus pais, pois,
graças a eles, hoje, estou chegando
ao fim da minha primeira graduação
de nível superior.

"O sofá é um péssimo vício, vai te acomodar,
eu prefiro um precipício pra me ensinar a voar".

PROJOTA

RESUMO

PRESSI, Junior Malinoski. **Causas das quedas expressivas da bolsa de valores brasileira entre 1994 e 2021**. Passo Fundo, 2022. 54f. Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Contábeis). UPF, 2022.

As quedas muito acentuadas da Bolsa de valores são um terror para qualquer investidor e, por conta da alta volatilidade do mercado de ações, aconteceram várias vezes na história. Diante disso, o presente estudo buscou analisar os principais fatores que influenciaram nas quedas significativas da Bolsa de Valores Brasileira entre 1994 e 2021. Foram analisadas 8 quedas de 1994 a 2021, sendo elas referentes à Crise Mexicana em 1994, à Crise dos Tigres asiáticos em 1997, à Moratória Russa em 1998, ao 11 de setembro em 2001, à Instabilidade Política em 2002, ao Subprime em 2008, à Década Perdida em 2011 e à Covid-19 em 2020. Dentre os resultados, foram identificadas quedas variando de 24,30% até 49,59%, sendo a maior em 2008, causada pela crise do Subprime, essa última a maior queda do período e a que precisou de maior tempo para a recuperação do mercado, levando 111 meses. Os impactos na economia foram variados, desde impactos leves, quase inexistentes, até repercussões que perduraram durante anos, ajudando a gerar outros choques no futuro.

Palavras-chave: Bovespa. Choques. Economia. Pontos. Volatilidade.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1– Crise Mexicana.....	31
Tabela 2- Tigres Asiáticos	33
Tabela 3- Moratória Russa	35
Tabela 4– Ataque as Torres Gêmeas	37
Tabela 5- Incertezas Politicas	38
Tabela 6- Sub-Prime	40
Tabela 7– Década Perdida.....	42
Tabela 8– Covid-19.....	43

LISTA DE QUADROS

Quadro 1- Estrutura do CMN.....	15
Quadro 2- Participantes do mercado de Capitais.....	16
Quadro 3- Diferentes Características das Operações.....	22
Quadro 4- Motivo por traz das quedas	44

LISTA DE FIGURAS

Figura 1- Histórico do Bovespa a partir de 1994	30
Figura 2 - Bovespa de agosto de 1994 a junho de 1995.....	31
Figura 3 - Bovespa durante o ano de 1997	33
Figura 4 - Bovespa durante o ano de 1998	35
Figura 5 - Bovespa durante o ano de 2001	36
Figura 6 - Bovespa durante o ano de 2002	38
Figura 7- Bovespa durante o ano de 2008	40
Figura 8 - Bovespa durante o ano de 2011	41
Figura 9 - Bovespa durante o ano de 2020	43
Figura 10- Comparativo das quedas em porcentagem	45
Figura 11- Tempo de recuperação em meses.....	45

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
1.1 IDENTIFICAÇÃO E JUSTIFICATIVA DO PROBLEMA	11
1.2 OBJETIVOS	12
1.2.1 Objetivo Geral	12
1.2.2 Objetivos Específicos	13
2 REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1 ECONOMIA E FINANÇAS	14
2.2. MERCADO FINANCEIRO	15
2.3 MERCADO DE CAPITALIS	15
2.4 INVESTIMENTOS	16
2.4.1 Tipos de Investimentos	17
2.4.2 Investimentos em Renda Fixa	18
2.4.3 O Mercado de Ações	19
2.5 VOLATILIDADE E VARIAÇÕES ECONÔMICAS	20
2.6 TIPOS DE OPERAÇÃO NO MERCADO DE AÇÕES	21
2.7 ANÁLISE TÉCNICA	22
2.8 ANÁLISE FUNDAMENTALISTA	23
2.9 QUEDAS DA BOLSA	24
3 METODOLOGIA	27
3.1 CLASIFICAÇÃO E ABORDAGEM DO PROBLEMA	27
3.2 COLETA DE DADOS	28
3.3 TRATAMENTO DE DADOS	28
4 RESULTADOS E DISCUSSÃO	30
4.1 CRISE MEXICANA.....	30
4.2 CRISE DOS TIGRES ASIÁTICOS	32
4.3 MORATÓRIA RUSSA	34
4.4 O ATAQUE ÀS TORRES GÊMEAS.....	36
4.5 INCERTEZAS POLÍTICAS	37
4.6 CRISE DO SUBPRIME	39
4.7 TENSÕES E A “DÉCADA PERDIDA”	41
4.8 PANDEMIA DO COVID-19.....	42
4.9 COMPARATIVO ENTRE OS CHOQUES.....	44
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	47
REFERÊNCIAS	48

1 INTRODUÇÃO

Num mundo globalizado, acontecimentos econômicos e políticos, tanto no Brasil quanto no resto do mundo, se fazem sentir no dia a dia de todos, seja por aumento ou diminuição de preços de produtos, mais oferta de empregos ou até mesmo o aumento do índice de desemprego.

No mundo de investimentos, essas mudanças também têm um impacto muito forte, como foi sentido durante a crise de 2008. Segundo Jehniffer (2020), em setembro de 2008, quando o banco Lehman Brothers quebrou, estourou a crise que ficou conhecida como a Grande Recessão. Esse banco era um dos mais tradicionais bancos de investimento dos Estados Unidos.

A Bolsa de Valores, por se tratar de um investimento em renda variável, está muito mais sujeita à volatilidade em relação a investimentos de poupança, por exemplo. Grandes períodos de alta e de baixa se alternam, diferentes áreas podem estar com um futuro mais otimista e isso puxa os ativos para cima, enquanto que, no mesmo período, outra área pode estar com um futuro menos promissor, fazendo, assim, com que os preços das ações caiam.

Existem vários segmentos de investimentos no mercado de ações, como *day trade* e operações especulativas ou operações normais. Cada um deles tem um modo de analisar o mercado, desde análise de padrões nos gráficos, que indiquem um momento de queda ou de valorização, até a análise das demonstrações contábeis da empresa. Destaca-se que as empresas listadas na B3 são obrigadas a contar com auditoria independente. Essa análise serve para se ter um maior conhecimento sobre a mesma antes de comprar ações da companhia.

A exemplo do segmento de renda variável, na renda fixa, também há vários tipos de investimentos, como CDB (certificado de depósito bancário), poupanças e tesouro nacional. Estes têm um retorno que pode ser previsto, além de riscos menores.

1.1 IDENTIFICAÇÃO E JUSTIFICATIVA DO PROBLEMA

Em relação aos preços de ações, muitas variáveis determinam se o seu valor é ou não justo, se devia ser maior ou se está muito abaixo do preço justo. Variantes na economia do país e do mundo podem e costumam ter efeito no valor, assim como

as análises de demonstrações contábeis da empresa que tem sempre um impacto no preço do ativo, além de acontecimentos fora do mercado, como guerras ou epidemias e pandemias.

Durante a pandemia do Covid-19, em 2020, ocorreu, em Bolsas do mundo todo, o chamado *circuit breaker*. “No dia em que o Brasil registrou o primeiro caso oficial de contaminação, em 26 de fevereiro de 2020, a reação geral foi de pânico. E o Ibovespa fechou o dia despencando 7%” (REDAÇÃO, 2021, s/p). Este é um mecanismo que entra em ação quando a Bolsa registra queda brusca de preços em comparação com o fechamento do pregão no dia e, no mesmo período, as taxas de juros caíram muito, derrubando também os rendimentos da renda fixa.

A taxa Selic atingiu níveis historicamente baixos durante a pandemia do Covid-19, como noticiado pela CNN Brasil (RUSSI, 2021) e, após a nona redução seguida, a Selic atingiu a mínima histórica de 2% ao ano. Com as baixas da taxa Selic, o governo espera que a população tire seu dinheiro da poupança, pois esta estará com uma remuneração menor, e o injete na economia, causando, assim, um aquecimento na economia.

As volatilidades de investimentos, seja taxa de juros ou ações da Bolsa de valores, representam um risco e também uma possibilidade de ganho para o investidor. Tanto o risco quanto o ganho são muito maiores na Bolsa por se tratar de ativos de renda variável. Durante os anos e as décadas, alguns períodos de altíssima incerteza causaram grandiosas quedas nos preços das ações, causadas por vários motivos e desencadeando reações e efeitos diferentes ao redor do mundo. Por isso, este projeto busca responder à questão: **Quais foram os motivos por trás de quedas acentuadas na Bolsa Valores Brasileira?**

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

Analisar os principais fatores que influenciaram nas quedas significativas da Bolsa de Valores Brasileira entre 1994 e 2021.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Analisar o quanto a Bolsa levou para se recuperar após períodos de quedas expressivas.
- Analisar o cenário econômico antes das quedas da Bolsa de Valores.
- Analisar o cenário econômico pós-períodos de quedas da Bolsa de Valores.
- Comparar as quedas em porcentagem e tempo de recuperação da Bolsa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Um trabalho de pesquisa começa pelo estudo e pela leitura do que já foi discutido e relatado por outros pesquisadores da área. Nesta seção, são apresentadas ideias de autores que vão guiar todo o trabalho, desde os princípios e os tipos de investimentos, até os principais influenciadores de tomadas de decisão na Bolsa, um breve histórico de quebras e quedas muito grandes na Bolsa de Valores, bem como os principais agentes do mercado financeiro e de capitais.

2.1 ECONOMIA E FINANÇAS

Existe, no Brasil, um claro déficit em relação à educação econômico-financeira. Savoia, Saito e Santana (2007) afirmam que, no país, não existe a preocupação em oferecer à população uma educação econômica ou financeira, para que as tomadas de decisões em relação a gastos e investimentos possam ser melhor embasadas por parte do povo. Algumas organizações, como o Bovespa, entre outras empresas e bancos desenvolvem práticas visando diminuir a falta de conhecimento e instruir os clientes e usuários dos seus produtos.

Essa falta de conhecimento acaba refletindo em um alto índice de endividamento na população. Conforme a Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor ou PEIC (CNC, 2022), em maio de 2022, o percentual de famílias com dívidas era de 77,4% e 28,7% das famílias têm atrasos nessas dívidas. O dado mais alarmante é que 10,8% das famílias brasileiras não têm condições de pagar suas dívidas.

Grande parte dessas dívidas se forma a partir do não conhecimento sobre como opera o mercado financeiro, o que faz com que as pessoas contraiam dívidas sem saber que as estão fazendo. Segundo Paraíso e Fernandes (2020, p. 12),

a Educação Financeira pode contribuir de maneira definitiva para a mudança da tendência apresentada, no entanto, é válido ressaltar que essa deve ser uma responsabilidade compartilhada entre sociedade, governo, instituições de ensino, instituições financeiras, pois as consequências têm reflexo na economia brasileira como um todo.

Mesmo assim, não parece haver qualquer tipo de preocupação por parte de órgãos governamentais para que se possa mudar tal cenário.

2.2. MERCADO FINANCEIRO

O Sistema Financeiro Nacional Brasileiro é considerado um dos mais tecnológicos e avançados do mundo. De acordo com Brito (2019), no Brasil, o mercado financeiro se caracteriza por altos investimentos em tecnologia e é uma referência mundial tanto para países emergentes quanto para desenvolvidos.

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) tem o Conselho Monetário Nacional (CMN) como órgão normativo e máximo em sua estrutura, sendo composto por três membros, quais sejam, o ministro da economia, o presidente do Banco Central do Brasil e o secretário especial de fazenda do Ministério da Economia. A hierarquia pode ser verificada no quadro abaixo:

Quadro 1- Estrutura do CMN

CMN (órgão máximo)			
BACEN	CVM	SUSEP	ANBIMA
Fiscaliza as instituições financeiras e executa as políticas monetárias.	Fiscaliza e regula o mercado de capitais.	Fiscaliza e regula a previdência privada, os seguros, a capitalização e o resseguro.	Agência autorreguladora.

Fonte: Elaborada pelo autor com base em Stumpf (2022).

Rico (2021) defende que existem quatro grandes mercados que dividem o mercado financeiro brasileiro, ou seja, o Mercado de Câmbio, o Mercado Monetário, o Mercado de Crédito e o Mercado de Capitais.

2.3 MERCADO DE CAPITALIS

O mercado de capitais brasileiro vem ganhando cada vez mais espaço e importância, tanto como alternativa de investimentos quanto como um setor vital da economia nacional. Isso se dá, segundo Forti, Peixoto e Santiago (2009), devido às mudanças econômicas e à estabilização da economia brasileira no início dos anos 90, que fizeram com que o mercado de capitais brasileiro se tornasse atrativo para investidores, promovendo, assim, a expansão.

É no mercado de capitais que se negociam os chamados valores mobiliários, tanto de renda fixa quanto variável. Dessa forma, o mercado e seus vários participantes ficam sob responsabilidade da CVM, que, conforme Stumpf (2022), tem o papel de regulamentar, administrar, fiscalizar, propor, fiscalizar e inspecionar além de zelar pelo eficiente funcionamento do mercado. Os vários interessados e os participantes do mercado de capitais são:

Quadro 2- Participantes do mercado de Capitais

EMISSORES	COMPANHIAS ABERTAS E FUNDOS DE INVESTIMENTO
INTEMEDIÁRIOS	Bancos de Investimentos, Corretoras de Mercadorias, Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários e Agentes Autônomos de Investimento
ADMINISTRADORES DE MERCADO	Bolsas de Valores, Depositárias e Câmeras de Liquidação e Compensação
OUTROS	Analistas de Mercados e Valores Mobiliários, Administradores de Carteiras, Empresas de Auditoria e Consultorias
INVESTIDORES	Pessoas Físicas, Institucionais, Empresas, Estrangeiros e Outros

Fonte: Elaborada pelo autor com base em Participantes... (2022).

Variações, períodos de recessão e aceleração fazem parte do mercado e se alternam. Crises geram perdas, períodos de maior confiança e consumo trazem altas, juros e fatores de outras opções de investimentos também cumprem papel importante nas decisões dos investidores sobre onde alocar recursos e podem aquecer o mercado de capitais ou desaquecê-lo.

2.4 INVESTIMENTOS

Os investimentos são feitos por pessoas que têm disponibilidade de recursos e aloca em algum ativo financeiro ou faz o empréstimo dele a bancos comerciais por meio de poupanças ou CDBs (Certificado de Depósito Bancário) com a intenção de gerar lucros, ou seja, aumentar seu capital. Para Bodie, Kane e Marcus (2014), investir significa comprometer recursos no presente, sendo ou não financeiros, com o objetivo de obter retornos no futuro.

Esses investimentos são feitos tanto por pessoas com grande conhecimento sobre economia e finanças e que sabem exatamente como funciona o mercado financeiro e suas nuances, quanto por pessoas que não têm tanto conhecimento de mercado. De acordo com Cardozo et al. (2019), para investir não é necessário ser um especialista econômico, mas é importante saber o que é um investimento e suas

diferentes formas, a fim de poder identificar quais os processos para a escolha do investimento e quais são as opções mais viáveis e rentáveis, além de seus riscos.

Conhecer fatores como inflação, risco sobre os investimentos e momentos vividos na economia, assim como os diferentes fatores presentes nos investimentos faz com que existam maiores possibilidades de resultados positivos. Porém, para isso, é necessária uma sólida educação financeira além de conhecimento sobre como opera o mercado financeiro. Não obstante, há falta desse conhecimento no Brasil.

Segundo Almeida e Cunha (2017), a falta de conhecimento financeiro causa grandes perdas ao investidor, porque, por falta de conhecimento, o investidor escolhe produtos errados para alocar seus recursos ou os movimenta de maneira errônea. Um estudo ou uma pesquisa sobre os tipos de investimento em renda fixa ou variável pode, por muitas vezes, ajudar o investidor a ter mais conhecimento sobre o ambiente e, assim, tomar suas decisões com mais segurança e assertividade.

2.4.1 Tipos de Investimentos

As formas de investimento são variadas e divididas em dois grupos. A renda fixa oferece uma remuneração fixa sobre o capital conforme descrito pelos investimentos em renda fixa:

são investimentos que pagam, em períodos definidos, a remuneração correspondente à determinada taxa de juros. Essa taxa pode ser estipulada no momento da aplicação (prefixada) ou calculada no momento do resgate (pós fixados), com base na variação de um indexador previamente definido acrescido ou não de uma taxa de juros. Nessa modalidade de investimento, existe o risco de crédito. (BACEN, 2013, p. 47).

Outra possibilidade são os títulos de renda variável, com maior possibilidade de retorno, mas que sofrem com a volatilidade do mercado. “São investimentos cuja remuneração não pode ser dimensionada no momento da aplicação. Envolve riscos maiores, pois, além do risco de crédito, existe também o risco associado à rentabilidade incerta.” (BACEN, 2013, p. 47).

Um importante método utilizado para encontrar o melhor investimento para cada pessoa é a chamada análise de perfil do investidor, que classifica em três perfis: conservador, moderado e agressivo. Para Nascimento et al. (2013) o conservador pretende apenas preservar seu capital, sem correr riscos de perder suas economias;

o moderado aceita algum tipo de risco, aceitando, assim, que sua aplicação possa ter pequenas perdas; e o agressivo, que busca investimentos mais arriscados, como ações, e, normalmente, não tem medo de perder o capital investido.

Assim, investidores que fazem suas aplicações em mercado de ações têm muito mais aceitação ao risco e à volatilidade apresentada no mercado de capitais. Estes investidores buscam sempre aumentar seu potencial de ganhos mesmo que corram um risco maior de sofrer perdas no seu capital, contudo uma análise de volatilidade pode diminuir estes riscos. Segundo Gaio et al. (2007, p. 8), “a correta análise da volatilidade se torna importante não só para o esboço estratégico na administração de ativos como também para a captação dos momentos de incerteza no mercado”.

2.4.2 Investimentos em Renda Fixa

Os investimentos em renda fixa podem ser prefixados ou pós-fixados e, nos investimentos com retorno prefixados, a taxa de juros sobre o capital será conhecida no momento da aplicação. De acordo com Oliveira (2015, p. 24), “no Brasil, os principais ativos de renda fixa encontrados no mercado são as cadernetas de poupança, letras de câmbio, certificados de depósitos bancários (CDB), fundos de investimentos em renda fixa, debêntures e letras hipotecárias.”

Sobre as aplicações prefixadas, vale ressaltar que a remuneração deste tipo de investimento possui certo risco no mercado, pois, ao longo do tempo, pode haver variações em juros ou aumento da inflação e isso pode diminuir o retorno real do investimento, já que todos os valores de remuneração foram preestabelecidos (BALTHAZAR; MORGADO; CABELLO, 2018).

Os títulos pós-fixados acompanham alguma taxa, muitas vezes, a Selic. Segundo Balthazar, Morgado e Cabello (2018), os investimentos pós-fixados são mais defensivos, porque se adaptam às condições do mercado. A renda fixa é, em geral, buscada por investidores com menos recursos financeiros sobre o mercado de investimentos e com baixa aceitação ao risco, ou seja, com perfil conservador. Conforme Almeida e Cunha (2017), investidores *private* (com milhões investidos) alocam apenas 0,2% de seus recursos em poupança, enquanto o varejo tradicional destina cerca de 64,7% para este mesmo segmento.

Ainda de acordo com Almeida e Cunha (2017), durante o intervalo entre os anos de 2013 e de 2015, houve um grande aumento na procura por investimentos de títulos de renda fixa e fundos de investimento entre o público de alta renda, enquanto a poupança e as rendas variáveis permaneceram estagnadas. Uma possível explicação para isso é a alta da taxa Selic no período, que saltou de 7,25% no início de 2013 para 14,25% no final de 2015. Segundo dados do site do BACEN (bcb.gov.br), este aumento trouxe maior rentabilidade a investimentos de renda fixa em geral, levando mais investidores a procurar estas opções, retirando seus investimentos de ativos mais arriscados, como a Bolsa de Valores, fazendo, assim, a Bolsa perder força e se desvalorizar.

2.4.3 O Mercado de Ações

O mercado de ações é composto pelas empresas listadas na Bolsa, os investidores que negociam as ações, as corretoras que fazem o intermédio para compras e vendas e a própria Bolsa que, no Brasil, por exemplo, é a B3.

Para Steffen e Zanini (2014), as empresas têm várias formas de financiar seus projetos, seja com capital próprio, empréstimos bancários ou a emissão e a venda de ações no mercado de capitais. Entre tantas opções, quais são os motivos pelos quais as empresas optam por abrir seus capitais? Conforme Ritter e Welch (2002), na maioria dos casos, pela vontade de levantar capital para a companhia e, em alguns casos, por um aumento na publicidade da empresa, por estar listada na Bolsa.

Quando uma empresa decide se tornar uma sociedade anônima de capital aberto, ela passa pelo processo de oferta pública inicial ou IPO (iniciais da sigla em inglês). Este processo é intermediado por um banco de investimentos no mercado primário, passando, depois, ao mercado secundário, onde ocorre a venda e a compra nas Bolsas de Valores.

As empresas listadas na Bolsa são monitoradas por seus acionistas em relação à situação econômica delas próprias e do país, além de suas demonstrações contábeis serem analisadas constantemente. Segundo Lopes e Martins (2005, p. 9), “o mercado financeiro é o maior usuário das informações contábeis por intermédio de analistas, corretoras, investidores institucionais e individuais, bancos de investimentos, entre outros”. Apesar da importância das demonstrações, os investidores não têm conhecimento se elas estão ou não de fato corretas e com

ausência de erros ou distorções, o que representa um grande risco para investidores e para a própria Bolsa.

Para diminuir estes riscos, as empresas que possuem ações negociadas na Bolsa têm, por obrigação a Lei 6.404/76, a qual estabelece que as demonstrações financeiras das companhias abertas devem ser, obrigatoriamente, auditadas por auditores independentes e registrados na CVM, entre outras disposições (BRASIL, 1976).

De acordo com Crepaldi e Crepaldi (2016), a auditoria é útil aos investidores, pois, ao perceberem que as análises feitas pelos auditores em relação às demonstrações contábeis confirmam as informações, podem fazer uma escolha com assertividade e embasamento relacionada à decisão da melhor companhia ou a mais adequada para que se possa comprar ações. Um exemplo do tamanho do prejuízo que demonstrações com fraudes podem causar é o caso da empresa Enron.

2.5 VOLATILIDADE E VARIAÇÕES ECONÔMICAS

A economia tem uma influência gigantesca em todos os tipos de investimento. Diferentes políticas por parte do governo podem desencorajar ou levar mais pessoas a investir na poupança por uma simples variação da taxa Selic, ou por acontecimentos de outros países, que por conta do comércio internacional e da globalização tem impactado nas demais nações do globo, apesar da forte ligação entre a economia e a volatilidade. Para Costa (2014, p. 26), “períodos de alta volatilidade estão associados com crises financeiras, o que é errôneo, pois também podem estar relacionados à eventos externos como o ataque terrorista de 2001 e também com períodos de euforia, como bolhas especulativas.”

Variações econômicas causam volatilidade em todos os ativos da Bolsa e essa volatilidade é o maior fator de risco nas ações, mas pode também ser um fator que aumenta os ganhos do investidor caso ela seja positiva. Para Lira e Almeida (2020), a variação dos preços é a marca dos Mercados Financeiros, principalmente, de ações e pode ser uma variação positiva ou negativa. Uma simples mudança na taxa de juros pode fazer com que investidores migrem de investimento em renda fixa para variável ou vice-versa, visto que taxas de juros altas dão maior retorno para investimentos em renda fixa e os mesmos possuem riscos menores que os ativos listados na Bolsa.

Nesse contexto, a volatilidade faz parte do mercado financeiro, sendo, basicamente, a variação dos preços, portanto, sem volatilidade, não existiria a possibilidade de gerar lucros no mercado de capitais. Conforme Romano (2020), a teoria do mercado eficiente diz que a volatilidade faz parte do funcionamento do mesmo e é determinada pelos agentes do mercado.

2.6 TIPOS DE OPERAÇÃO NO MERCADO DE AÇÕES

Existem vários tipos de operações no mercado de ações, ou seja, as chamadas normais e as de compra e venda que ocorrem num espaço de menos de um dia, o mercado futuro, entre outras. Este trabalho dedicou-se a estudar as decisões em operações normais, também chamadas de *position trade*, de *swing trade* e de *day trade*.

Investidores desenvolveram várias técnicas de avaliação para encontrar o melhor investimento possível, como análises do que a empresa planeja fazer em curto ou longo prazo, seus balanços contábeis ou econômicos e o momento da economia global ou nacional para o segmento em que a empresa atua. Outro tipo de *trade* desenvolvido foi o *day trade*, que é visto como especulação, porque, além de serem efetuados em um só dia (comprados e vendidos dentro de 24 horas), não levam em conta, na análise, nenhum indicador econômico ou contábil, apenas elementos gráficos como os *candlesticks*, regressão de Fibonacci ou figuras gráficas.

As operações de *day trade* são ainda mais expostas ao risco, trazendo lucro ou prejuízo quase que instantâneo ao momento da compra da ação. É necessário muito conhecimento para operar em *day trade*. Logue (2011) elucida que a crença de que fazer operações de compra e venda no mesmo dia é fácil, que é possível ter como um segundo trabalho, faz muita gente ganhar bastante dinheiro. Mas, as pessoas que ganham são aquelas que fazem disso sua profissão, eles lucram muito, porém quem não dedica o tempo e o estudo necessários perde seus investimentos.

Segundo Elder (2018), no fim dos anos 1990, presenciou-se uma transformação do formato *day trade*. A comodidade de se operar pela internet e de sua própria casa deve ter sido o estopim para que esse aumento acontecesse. Ademais, o que diferencia um tipo de *trade* do outro é o tempo em que as operações ocorrem. Além disso, elas requerem diferentes habilidades, como disposto no Quadro 3, abaixo.

Quadro 3- Diferentes Características das Operações

Day Trade	Swing Trade	Position Trade
No mesmo dia (menos de 24h)	De 2 a 5 dias	Semanas a Meses
<ul style="list-style-type: none"> • Ativos de Alta Liquidez • Ganhos Baixos e Rápidos • Necessário alto grau de conhecimento em Análise Técnica • Necessária experiência por parte do investidor 	<ul style="list-style-type: none"> • Ativos de Alta Liquidez • Maior Consistência nos Resultados • Conhecimento em Análise Técnica • Dedicção, Paciência e Disciplina 	<ul style="list-style-type: none"> • Liquidez não é tão importante • Lucros a Médio ou Longo Prazo • Conhecimento de análise técnica e fundamentalista • Exige controle emocional e paciência

Fonte: Elaborado pelo autor com base em Vieira (2020).

Existem também diferenças tributárias, de imposto de renda sobre os lucros obtidos com as operações. Vieira (2020) destaca que o operador de *day trade* paga 20% de imposto sobre a renda, já operações de *swing* e *position* pagam 15%. Além disso, ainda existe o maior risco, o diário de não conseguir comprar ou vender seus ativos por baixa liquidez.

2.7 ANÁLISE TÉCNICA

As análises técnica e fundamentalista buscam trazer informações sobre os futuros movimentos do mercado com a maior precisão possível, contudo, obviamente, não conseguem fazer previsões 100% certas sobre o futuro. Marta e Camargos (2016) evidenciam que “ainda não existe um consenso, tanto na literatura nacional quanto internacional, sobre quais seriam os indicadores com poder de predição, úteis para investidores no planejamento de estratégias de investimento”.

Murphy (1999) explica que a análise técnica é o estudo das variações do mercado, principalmente, com o uso de gráficos, com a intenção de prever movimentações nos preços. A análise técnica não leva em conta e não analisa demonstrações contábeis ou financeiras da empresa, analisando somente seu preço histórico, atual, além de informações como volume de ações negociadas e alguns padrões das barras de preço, figuras gráficas e outros como regressão de Fibonacci, resistências e suportes de preço. Normalmente, são negociações e investimentos de curto prazo, sendo muito usada, por exemplo, em operações de *day trade*, todavia já foi muito criticada e desacreditada por muitos estudiosos e investidores. De acordo com Boainain e Pereira (2009, p. 5),

a cada dia, a Análise Técnica vem sendo utilizada por um número maior de investidores, desde os pequenos autônomos, que têm nela uma ferramenta acessível, prática e intuitiva, até os grandes bancos de investimentos que, se não a utilizam em suas estratégias, ao menos oferecem aos seus clientes relatórios periódicos sobre o assunto. Porém, a despeito da sua popularidade, a técnica que promete prever as tendências de preços dos ativos a partir dos seus dados históricos, e garantir lucros, foi, por muito tempo, rejeitada pela comunidade acadêmica financeira e, só recentemente, após a publicação de alguns artigos que trazem evidências a favor do seu poder de previsão, tem recebido maior atenção.

Além do mercado de ações, as análises técnicas são amplamente utilizadas em análises no mercado de criptomoedas, que, por ser um mercado novo, ainda não apresenta clareza e certeza de quais fatores fazem com que um ativo esteja propício a uma alta. Então, por meio da análise técnica, pode-se obter informações e escolher o melhor ativo além de pontos de compra e de venda.

A análise técnica pura não leva em conta outros fatores além dos presentes nos gráficos, por isso expõe investidores a mais riscos como o de uma provável variação econômica ou um choque de mercado que poderia ter sido antevisto com outras análises. Assim, uma combinação dela com análise fundamentalista pode potencializar resultados e tirar o melhor que ambas as análises podem oferecer.

A análise técnica requer muito cuidado e conhecimento para que possa trazer bons resultados com constância. Lemos (2018) faz a comparação da análise com tocar violão, ou seja, alega ser fácil de fazer análise técnica e tocar violão de maneira errada ou fazê-la malfeita, mas muito difícil fazê-la bem. Uma tendência lida ou traçada de maneira errônea vai ocasionar prejuízos ou fazer com que o investidor perca uma grande oportunidade de lucro, visto que muitos sinais de alta e de baixa podem ser confundidos com facilidade.

2.8 ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Muito mais útil, a longo ou a médio prazo, e mais utilizada em operações de *position trade*, a análise fundamentalista não usa elementos do gráfico, sendo eles históricos ou qualquer outro indicador técnico.

Como o nome sugere, ela busca analisar o fundamental, ou seja, números, caixa e contabilidade, basicamente, os pilares para que a empresa possa se valorizar.

Lemos (2018, p. 4) elucida que a análise fundamentalista

utiliza, primeiramente, modelos matemáticos que usam a variedade de fatores, como: taxa de juros, balanços contábeis, risco-país, projeções macro e microeconômicas para determinar o fluxo de caixa futuro e trazê-lo ao valor presente a fim de projetar o preço alvo de determinada ação.

Essa análise cria uma espécie de “preço justo” para o ativo. O problema é que, muitas vezes, nas análises de números das companhias, as pessoas colocam seus sentimentos e conceitos sobre uma determinada empresa e isso acaba influenciando suas decisões. Para Achelis (2000), se o investidor fosse 100% lógico, fosse totalmente capaz de deixar suas emoções de lado na hora de tomar decisões sobre investimentos, a análise fundamentalista funcionaria perfeitamente, contudo, infelizmente, isso não acontece.

2.9 QUEDAS DA BOLSA

Um mercado tão volátil e exposto ao risco como as Bolsas de Valores acaba por sentir, de imediato e com muita força, qualquer evento que abale as economias mundiais, como ocorreu durante a pandemia do Covid-19, por exemplo. Não obstante, esta não foi a primeira e, provavelmente, não será a última vez que algo do tipo acontece, pois algumas das maiores quedas registradas passam pela grande depressão em 1929, pela segunda-feira negra em 1987 e pela crise do estouro da bolha de imóveis dos Estados Unidos em 2008.

Quedas muito acentuadas da Bolsa são raras e acontecem devido a algum fenômeno como guerras ou pandemias. Gleria, Matsushita e Silva (2004) esclarecem que os tremores de terra, os incêndios florestais, as extinções de espécies e os crashes de Bolsas de Valores podem ser similares, isto é, desastres naturais e o crash de 1987, por exemplo, são grandes flutuações surgindo em sistemas fora de equilíbrio.

Uma das crises mais sentidas pelo mundo todo foi a de 1929, fato que ocorreu pouco tempo após o fim da Primeira Guerra Mundial, um período em que países como Reino Unido, Itália, França e, principalmente, a Alemanha estavam se recuperando financeiramente dos impactos da grande guerra. A quebra acabou gerando o que ficou conhecido como “a grande depressão”.

A grande depressão da década de 1930 foi um dos eventos históricos que marcaram o século XX e que cujos efeitos se estenderam até o século atual. Essa crise continua sendo associada ao crash da bolsa de Nova York em 1929. Mas a questão principal a ser explicada não é o estouro da bolha

especulativa no mercado de ações, um fenômeno conhecido e bem estudado, mas como a recessão de 1929 transformou-se na depressão da década de 1930, que se espalhou pelo mundo, gerando pânico bancários, como o de 1931, gerando crises políticas em vários países e, finalmente, mantendo uma taxa de desemprego sem precedentes por cerca de uma década, até o advento da Segunda Guerra Mundial. (PRADO, 2011, p. 3).

Além da relatada anteriormente, a Segunda-Feira Negra de 1987 foi causada por uma série de fatores ao redor do mundo. Costa (2014, p. 26) aponta que,

em 1987, a Wall Street despencou, após a revelação de um déficit comercial este fato combinado com o aumento das taxas de juros do Banco Central Alemão, causam uma queda do índice de Dow Jones (um dos mais importantes dos EUA) de 22,6% já no dia seguinte, e vários outros índices registram perda também, isso mostrou a dependência entre os mercados mundiais.

Apesar da gravidade do colapso da Bolsa, esta crise não teve os mesmos efeitos a longo prazo ou globalmente como o crash de 1929, porque o mundo vivia um momento totalmente diferente do cenário de destruição do pós-guerra da década de 1920.

O índice da Bolsa Dow Jones, uma das mais importantes dos Estados Unidos, caiu quase 23% em um dia na anteriormente citada Segunda-Feira Negra. Após esta grande queda, o chamado *circuit breaker* foi criado para evitar que quedas tão grandes voltassem a acontecer em um tempo tão curto novamente. Este sistema funciona como se fosse um freio para as negociações, prevenindo que seu preço despenque ainda mais.

Bolhas econômicas acontecem e trazem grandes perdas para os envolvidos ao estourarem, sendo um grande responsável por quedas consideráveis ao longo dos anos. Conforme Costa (2014), a NASDAQ teve o estouro de uma bolha especulativa em abril de 2000, bolha esta que iniciou na primavera de 1997 e trouxe uma queda de 10% no índice. O estouro de bolhas especulativas não é uma novidade ou algo que aconteceu pela primeira vez durante os tempos atuais. Segundo Mackay (2004 apud COSTA, 2014), as bolhas especulativas são muito antigas e existem notícias delas desde 1634, na Holanda, onde uma flor de tulipa tinha o valor de uma casa, até o momento do estouro da bolha.

Além dos motivos anteriormente citados, como as bolhas, algo que venha de forma inesperada e cause um grande medo na população mundial, afete direta e imediatamente os ativos da Bolsa, recentemente, por conta da pandemia do Covid-

19, Bolsas do mundo todo registraram quedas muito expressivas, causadas pelo medo gerado pelos efeitos da pandemia. Smaniotto e Zani (2020) relatam que, em 2020, o sistema de *circuit breaker*, em um espaço de 9 dias, foi acionado 6 vezes, sendo duas no mesmo dia (ROMANO, 2020). O *circuit breaker* tenta prevenir a volatilidade muito grande ao não permitir que as transações continuem.

3 METODOLOGIA

Para Lakatos e Marconi (2011), a Metodologia Científica introduz o estudante nos procedimentos sistemáticos e racionais. A metodologia e as técnicas de pesquisa são utilizadas pelo pesquisador para obter dados e informações para a elaboração do trabalho. A palavra metodologia, no ramo da pesquisa, significa estudar e analisar métodos de investigação. De acordo com Tozoni-Reis (2009), metodologia é o modo pelo qual o elaborador de um trabalho científico busca levantar informações e adquirir conhecimento sobre o objeto de estudo, pode ser também uma série de procedimentos incluindo técnicas e ferramentas de pesquisas.

3.1 CLASIFICAÇÃO E ABORDAGEM DO PROBLEMA

O trabalho gira em torno de uma pesquisa descritiva, buscando descrever o que ocasionou as crises na Bolsa e as semelhanças e as diferenças entre as mesmas. Conforme Fontelles et al. (2009), a pesquisa descritiva “é aquela que visa apenas a observar, registrar e descrever as características de um determinado fenômeno ocorrido em uma amostra ou população, sem, no entanto, analisar o mérito de seu conteúdo”.

A presente pesquisa científica se classifica como uma abordagem qualitativa, por levar em conta dados estatísticos e históricos, assim como tentar medir as reações do mercado e os sentimentos dos investidores frente às variações apresentadas nos ativos financeiros e na economia.

Ademais, caracteriza-se como qualitativo, pois envolve análises de gráficos e de contextos, trazendo a interpretação como um importante aspecto, analisando o quanto as ações perderam preço e quanto demoraram para voltar aos preços anteriores à queda. Para Dalfovo, Lana e Silveira (2008), a coleta de dados enfatizará números (ou informações conversíveis em números) que permitam verificar a ocorrência ou não das consequências e a aceitação (ainda que provisória) ou não das hipóteses.

Por fim, a pesquisa é do tipo bibliográfica. Em consonância com Lakatos e Marconi (2011), a pesquisa bibliográfica reúne informações de trabalhos já realizados e com conhecida importância, os quais são capazes de gerar dados atuais e relevantes para a pesquisa.

3.2 COLETA DE DADOS

De acordo com Lakatos e Marconi (2011), para encontrar os dados, existem três procedimentos, quais sejam, a pesquisa documental, a pesquisa bibliográfica e os contatos diretos. O presente trabalho utilizou-se da pesquisa documental e bibliográfica para o levantamento de dados e de informações.

As quedas acentuadas da Bolsa podem ocorrer por vários fatores e muitos já foram causa de grande queda no passado, tanto recente, quanto mais longínquo. Este trabalho de pesquisa busca, por meio de pesquisa bibliográfica em livros, artigos científicos e periódicos entender o que causou cada uma das maiores quedas de indicadores da Bolsa, assim como identificar as semelhanças e as diferenças entre as mesmas, em questão de gravidade, impacto econômico no mundo e o tempo que os ativos levaram para voltar ao patamar de preços anterior ao colapso. Para tanto, foram utilizados dados do índice Bovespa, que é o principal índice de desempenho da Bolsa de Valores Brasileira.

Buscou-se também analisar os cenários econômicos de antes e de depois dos motivos por trás dos choques, utilizando pesquisa bibliográfica para entender a percepção de autores e estudiosos do assunto. Ademais, buscou-se levantar, analisar e comparar as variações entre os indicadores mais importantes, como PIB, taxa Selic, câmbio do real em relação ao dólar e Índice de Inflação ao Consumidor Amplo (IPCA). Analisou-se ainda, por meio de relatos e de estudos já publicados, variações econômicas, como inflação, tensões políticas, mudanças em taxas de juros e períodos de crise.

Para obter os dados e as informações necessárias, foram pesquisados em livros, revistas e artigos vários itens, assuntos e temas, tendo cada um deles muito a contribuir para o resultado da presente pesquisa.

3.3 TRATAMENTO DE DADOS

Os dados encontrados foram analisados quanto à relevância e à atualidade para o tema de estudo, sobre a apresentação dos mesmos. Lakatos e Marconi (2011) defendem que os dados devem ser de fácil entendimento e expostos de maneira clara.

Marconi e Lakatos (2008, p. 21) afirmam que

é a tentativa de evidenciar as relações existentes entre o fenômeno estudado e outros fatores. Essas relações podem ser “estabelecidas em função de suas propriedades relacionais de causa-efeito, produtor-produto, de correlações, de análise de conteúdo etc.”. É a atividade intelectual que procura dar um significado mais amplo às respostas, vinculando-as a outros conhecimentos. Em geral, a interpretação significa a exposição do verdadeiro significado do material apresentado, em relação aos objetivos propostos e ao tema. Esclarece não só o significado do material, mas também faz ilações mais amplas dos dados discutidos.

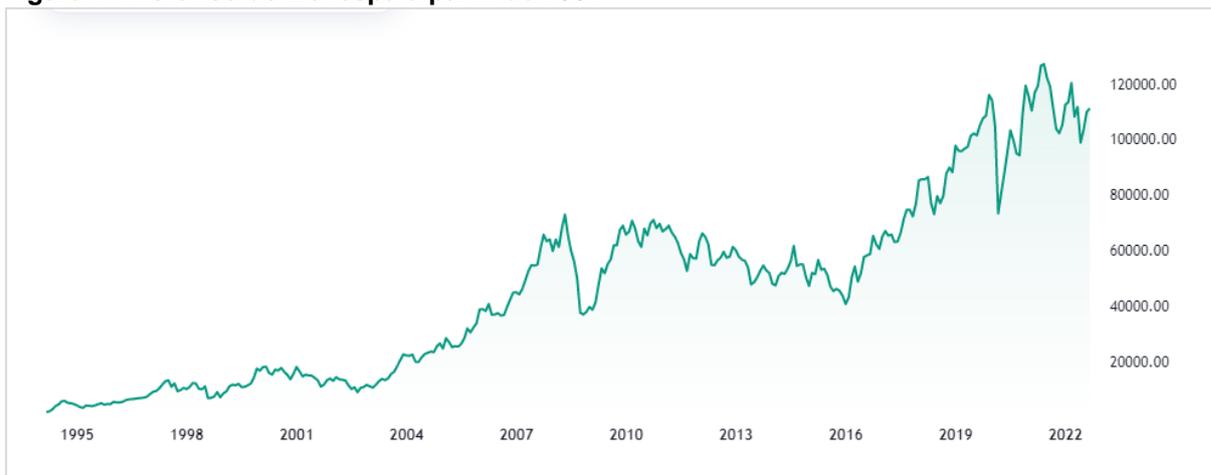
Tanto os procedimentos de análise quanto os de interpretação são de suma importância para a pesquisa, uma vez que um erro em alguma das etapas pode resultar em uma conclusão errônea sobre os itens da pesquisa.

Para facilitar a interpretação dos dados coletados e contidos no presente trabalho, os mesmos serão apresentados de forma comparativa tanto nos motivos por trás das quebras, quanto na magnitude de cada uma das quedas a serem estudadas. Quando comparadas umas às outras, estas comparações são feitas por meio de gráficos e de tabelas.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

O histórico do Ibovespa, iniciando no ano de 1994, tem vários períodos de grande aceleração, combinando com volatilidades e quedas expressivas. O histórico pode ser observado na figura abaixo:

Figura 1- Histórico do Bovespa a partir de 1994



Fonte: Tradingview (2022).

As crises trazem pânico e medo para investidores em todo o mundo, sendo mais perceptíveis em países emergentes, pois estes têm mercados considerados de maior risco e por isso assustam mais os investidores do que as economias consolidadas como alguns países da Europa e, principalmente, os Estados Unidos da América.

Nas seções a seguir, são apresentadas as quedas com suas características, motivos e impactos, além de um comparativo entre a economia no período de doze meses antes dos choques e no fim do ano do ocorrido.

4.1 CRISE MEXICANA

O período de outubro de 1994 a março de 1995 viu a primeira grande queda do Bovespa, causada pela chamada Crise do México, que foi uma grande desvalorização do peso mexicano, moeda oficial do país. Conforme Silva (2022, p. 10), “a crise do México de 1994, também conhecida como “Efeito Tequila”, foi um marco nas políticas internas e externas de países latino-americanos.”

Uma das causas dessa desvalorização foi uma grande disparidade entre os índices de inflação dos Estados Unidos e do México. As semelhanças dos mercados brasileiro e mexicano, na época, fizeram com que recursos de investidores internacionais fossem retirados do mercado brasileiro por medo de algo parecido ocorrer. Para Moreno (2013), o que derrubou a Bolsa brasileira foi o fato de os investidores estrangeiros iniciarem uma retirada do capital dos demais países latino americanos, por conta do ocorrido no México.

Figura 2 - Bovespa de agosto de 1994 a junho de 1995



Fonte: Tradingview (2022).

Esse foi um movimento de desvalorização que chegou em 61,52% em dado momento, após pequena recuperação, e terminou o período com queda de 2506 pontos, representando 45,70% de desvalorização. Após a queda, o patamar anterior só foi alcançado novamente em maio de 1996, ou seja, vinte meses após o início da queda. Apesar disso, o período pós Crise Mexicana iniciou uma valorização de 370,28% até agosto de 1997, quando ocorreu outra grande recessão.

Tabela 1– Crise Mexicana

	Taxa Selic	PIB	INFLAÇÃO (IPCA)	CÂMBIO (USD/BRL)
Em 1994	59,99%	5,85%	916,46%	R\$0,85
Ao Final de 1995	65,73%	4,22%	22,41%	R\$0,90

Fonte: IBGE (2022); Tradingview (2022); Portal de finanças (2022).

Como se pode observar, havia, em 1994, uma grande inflação, a qual já estava sendo abrandada pelo plano real que, implantado em fevereiro do mesmo ano, fez com que o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) fosse de “apenas” 916,46% em 1994, contra 2.477,15% em 1993. O PIB (Produto Interno Bruto) mostrava uma economia aquecida, crescendo, pelo segundo ano consecutivo, mais de 4%, ritmo que seria mantido no ano de 1995 com mais de 4,22% de alta, somando, assim, uma alta de 15,74% em 3 anos. O índice de câmbio, por conta do Plano Real, estava em uma taxa não flutuante, isto é, a taxa de câmbio não flutuava conforme o mercado determinava, mas era fixada pelo governo, em uma tentativa de controlar a hiperinflação.

Os efeitos não foram sentidos de modo tão grave na economia, uma vez que foi mantido o ritmo de crescimento do PIB. O Plano Real mostrou ser eficiente ao controlar a inflação, um grande alívio frente ao período de inflação descontrolada anterior à implantação do Plano Real e a taxa de câmbio, mesmo sendo, fixa subiu R\$ 0,05.

4.2 CRISE DOS TIGRES ASIÁTICOS

Em julho de 1997, teve início uma crise na Ásia, a chamada Crise dos Tigres. Segundo Canuto (2000), a crise foi ocasionada pelo fato de a Tailândia anunciar que sua moeda, o baht, passaria a ter câmbio flutuante. Isso trouxe uma desvalorização de 15% para a moeda nacional e, logo após, a crise se empalhou pela Ásia, trazendo desvalorização de moeda nacional em outros países da região. A moeda Sul Coreana, por exemplo, teve 25% de desvalorização.

Na Bolsa de Valores brasileira, esta crise trouxe uma queda de 3859 pontos ou 30,04%, saindo de 12845 pontos para 8986 pontos entre a abertura do mês de agosto e o fechamento do mês de outubro. De acordo com Rosa (2014), a queda ocorreu por conta do medo que a crise gerou na região do Pacífico Asiático sobre os mercados de países emergentes pelo mundo, como o Brasil, fazendo, assim, os investidores retirarem seus recursos destes países.

Figura 3 - Bovespa durante o ano de 1997



Fonte: Tradingview (2022).

Uma consequência muito importante gerada pela crise asiática foi a adoção do sistema de *circuit breaker* na Bovespa. Em consonância com Figo (2020a), o *circuit breaker* foi acionado nos dias 28 de outubro, 7 e 12 de novembro daquele ano. Foram os primeiros *circuit breakers* da história da Bolsa brasileira.

Apesar da queda brusca durante o período, nos meses seguintes, a Bolsa já começou a se recuperar, registrando altas em 4 dos 5 meses subsequentes, inclusive no mês de novembro, apesar das duas vezes em que os *circuit breakers* foram acionados no início do mês. Após longa lateralização, um fechamento mensal acima do patamar anterior (de 12845 pontos) só aconteceu em novembro de 1999, ou seja, 27 meses depois.

Tabela 2- Tigres Asiáticos

	Taxa Selic	PIB	INFLAÇÃO (IPCA)	CÂMBIO (USD/BRL)
Antes do Choque	20,27%	4,00%	7,02%	R\$1,06
Ao final de 1997	38,00%	3,4%	5,22%	R\$1,11

Fonte: IBGE (2022); Tradingview (2022); Portal de finanças (2022).

Ainda com a taxa de câmbio fixada pelo governo, entrando no quinto ano seguido de alta de PIB e com inflação em 7,02%, vivia-se uma estabilidade econômica no Brasil e o Plano Real se provava cada vez mais promissor. Com a crise na Ásia,

viu-se uma alta da taxa Selic, enquanto o PIB caiu um pouco e a inflação continuava a desacelerar. O câmbio, por sua vez, ainda era de taxa fixada pelo estado, portanto não registraria variações de muito grande impacto.

O principal impacto da crise dos tigres asiáticos foi sentido de imediato e, conforme relatado por Brito (1988), o governo brasileiro tomou uma medida rápida, aumentando a taxa Selic de 1,56% ao mês para 3,05% ao mês, na tentativa de defender sua moeda (o Real). Com tal mudança, esperava-se que uma taxa de juros mais alta atraísse mais investidores e capital estrangeiro, fazendo, assim, com que a moeda local se fortalecesse. O ponto negativo é que, com maior taxa de juros, o consumo é desestimulado, pois passa a não ser rentável contrair dívidas por parte de empresas, diminuindo o PIB. O investimento em poupanças e outros títulos de renda fixa passam a ser muito mais atrativos, fazendo as Bolsas de Valor perder capital.

4.3 MORATÓRIA RUSSA

Essa queda ocorreu em apenas um mês, em agosto de 1998. O maior vilão do movimento de baixa neste período de agosto a setembro de 1998 foi a moratória russa, que foi a suspensão de pagamento de dívidas externas do governo russo por noventa dias, conforme noticiado pela Folha de São Paulo (RÚSSIA...,1998). “A Rússia permitiu ontem que o rublo se desvalorize em mais de 30%, depois de o presidente, Boris Iéltsin, ter garantido na sexta-feira que não mudaria sua política cambial. O governo suspendeu por 90 dias o pagamento de obrigações externas”.

Este período registrou aquela que, por muito tempo, foi a maior queda diária da história da Bolsa brasileira, tendo 15,8% de perda no dia 10 de setembro, logo após um mês de agosto duríssimo onde foram acumuladas quedas de 39,55%, saindo de 10750 pontos para 1645 pontos. Segundo Figo (2020b), entre 21 de agosto e 17 de setembro de 1998, o *circuit breaker* foi acionado cinco vezes. As quedas de setembro, porém, foram revertidas e a Bolsa fechou o mês em alta.

Figura 4 - Bovespa durante o ano de 1998



Fonte: Tradingview (2022).

O que explica a relação entre as quedas registradas na Bovespa neste período e a moratória russa são as semelhanças que o Brasil tinha na época com a Rússia financeiramente. Conforme Schwartzman apud Figo (2020b), o Brasil detinha várias vulnerabilidades como as que a Rússia tinha na época, ou seja, havia desequilíbrios fiscais no país. A Bolsa teve uma rápida recuperação no período pós-queda, retomando o patamar anterior apenas sete meses depois, em março de 1999.

Tabela 3- Moratória Russa

	Taxa Selic	PIB	INFLAÇÃO (IPCA)	CÂMBIO (USD/BRL)
Antes do Choque	21,00%	2,0%	3,41%	R\$1,17
Ao final de 1998	29,00%	0,3%	1,65%	R\$1,11

Fonte: IBGE (2022); Tradingview (2022); Portal de finanças (2022).

Houve uma redução do PIB que já não era tão alto se comparado a anos anteriores, ficando em apenas 0,3%, sendo a menor taxa de crescimento desde a implementação do Plano Real, em 1994. A inflação, por sua vez, continuava diminuindo a taxa de crescimento, tendo registrado 1,65% no ano de 1998, contra 3,41% no acumulado de 4 trimestres antes de a crise se iniciar.

Uma medida tomada pelo governo para frear possíveis efeitos da crise russa foi o aumento da taxa Selic. De acordo com Remde (2013, p. 32), “em agosto desse ano, durante a moratória russa, o governo teve que aumentar a taxa básica de juros para continuar atraindo poupança externa.”

4.4 O ATAQUE ÀS TORRES GÊMEAS

O ano de 2001 foi se mostrando difícil desde o começo, registrando quedas de quase 20% em janeiro e fevereiro combinados. Posteriormente, um movimento de queda que já vinha ocorrendo em maio, junho, julho e agosto foi agravado após os ataques terroristas de 11 de setembro, enquanto os 4 meses anteriores registraram juntos queda de 14,74%. Só no mês de setembro, a queda foi de 17,17%, chegando a um acumulado de 28,55% no período ou 4250 pontos de retração.

Figura 5 - Bovespa durante o ano de 2001



Fonte: Tradingview (2022).

O 11 de setembro trouxe uma consequência que nunca antes havia ocorrido ou voltou a ocorrer novamente, pois, como relata Tolotti (2018), as Bolsas de NYSE e Nasdaq ficaram quatro dias sem operar. Na Bovespa, a queda no dia do atentado foi de 9,18%. Os índices das Bolsas americanas registraram algumas das maiores perdas da história. Dow Jones caiu 14% e a Nasdaq caiu 16% em uma semana. A recuperação da pontuação anterior ao período de queda veio somente em agosto de 2003, 27 meses depois do início da retração.

Tabela 4– Ataque as Torres Gêmeas

	Taxa Selic	PIB	INFLAÇÃO (IPCA)	CÂMBIO (USD/BRL)
Antes do Choque	15,75%	4,2%	6,44%	R\$2,17
Ao final de 2001	19,00%	1,4%	7,67 %	R\$2,30

Fonte: IBGE (2022); Tradingview (2022); Portal de finanças (2022).

Antes do período analisado, havia um crescimento acumulado de 4,2% no PIB, porém o cenário econômico, em 2001, já apontava para uma retração na economia mundial, com cenários bem menos promissores de crescimento se comparados a anos anteriores. Conforme Lessa e Meira (2001), as expectativas eram de um crescimento do PIB em torno de 1,0% a 1,5%, por conta da retração mundial, estimativa essa que se provou acertada, ocorrendo 1,4% de crescimento no ano.

Outro indicador que piorou durante o ano foi a inflação, que teve um aumento percentual de 6,44% para 7,67%. Houve também o aumento da taxa de juros e da taxa de câmbio e o dólar fechou o ano em R\$ 2,30, após chegar a R\$ 2,80.

4.5 INCERTEZAS POLÍTICAS

De todas as quedas analisadas, talvez, seja a mais difícil de determinar um motivo principal, podendo ser a alta taxa de juros, a desaceleração ou o recuo que havia acontecido nos últimos dois anos e que foi agravado no ano em questão ou a mais provável, a volatilidade causada pelo período eleitoral. Conforme noticiado pela Folha de São Paulo (PORTES, 2002), “o pior mês foi o de setembro, que teve queda de 16,95%. O mês de setembro refletiu com maior força as incertezas com relação à sucessão presidencial.”

Outros fatores que contribuíram para a queda, segundo noticiado pela Folha de São Paulo (PORTES, 2002), foram as taxas de juro altas. A taxa Selic fechou o ano em 25%, levando investidores a procurar títulos de renda fixa, o aumento da tributação do IR sobre ações aumentou de 10% para 20%, além de impactos do caso da Enron, empresa norte americana envolvida em um imenso caso de alterações e manipulações contábeis que, ao ser descoberto, fez o valor das ações da mesma evaporar, deixando muitos acionistas com prejuízos gigantescos e causando medo em relação a fraudes parecidas no Brasil. Todos os fatores combinados resultaram em uma queda de 38,63% nos seis meses do período, sendo 16,95% só em setembro.

Em pontos, foram 5.427 perdidos, sendo a maior quantidade de queda em pontos já registrada até aquela época.

Figura 6 - Bovespa durante o ano de 2002



Fonte: Tradingview (2022).

Houve, nos meses seguintes, uma pequena recuperação, apesar do aumento da taxa Selic no fim do ano e da realização das eleições em outubro. No mesmo mês, o mercado valorizou 17,91%, com altas de 3,35% e 7,22% em novembro e dezembro respectivamente, para ainda assim fechar o ano em queda, mas muito menor do que se desenhava até a metade do ano. O patamar anterior, porém, só foi recuperado 17 meses depois, em agosto de 2003.

Tabela 5- Incertezas Políticas

	Taxa Selic	PIB	INFLAÇÃO (IPCA)	CÂMBIO (USD/BRL)
Antes do Choque	18,50%	0,7%	7,75%	R\$2,32
Ao final de 2002	25,00%	3,1%	12,53%	R\$3,53

Fonte: IBGE (2022); Tradingview (2022); Portal de finanças (2022).

O que explica tamanho medo e incerteza política na época é a incerteza do que seria um governo comandado por Luiz Inácio Lula da Silva. Segundo Balassiano (2018), “no ano de 2002, quando Lula foi eleito pela primeira vez presidente da República, havia o risco (que não se concretizou) de mudança de política econômica”.

As incertezas se mostraram muito mais no mercado de ativos do que em indicadores econômicos, onde pode-se observar melhora em uns e piora em outros.

Apesar da queda na Bolsa, houve, no período, uma aceleração econômica, com aumento de 3,1% do PIB. Apesar disso, o dólar viu seu câmbio disparar durante o ano, subindo 52,15% durante o ano, tendo suas maiores escaladas durante o período eleitoral de julho e setembro, reflexo, mais uma vez, da incerteza vivida na época. A taxa Selic também subiu consideravelmente, ficando em 6,5% e a inflação passou dos dois dígitos pela primeira vez desde 1995, fechando o ano em 12,53%.

4.6 CRISE DO SUBPRIME

Uma das maiores e mais importantes crises econômicas de toda a história ficou conhecida como a crise do Subprime, alcançando impactos em todo o mundo. Conforme Moreno (2013), “a crise de 2008 foi provavelmente o momento mais complicado para a economia mundial desde o crash de 1929 – que iniciou a grande depressão.” Essa crise foi gerada pelo estouro de uma bolha financeira ao redor de hipotecas de imóveis nos Estados Unidos. Busnardo (2012, p. 6) ressalta que “o mercado imobiliário foi o responsável pela concepção e gestação de uma bolha que deu origem à crise do Subprime. Ao final de 2006, o nível de preços dos imóveis nos EUA, em relação a janeiro de 2000, tinha crescido 126,3%”.

Apesar de ter iniciado em 2007, a crise chegou ao ápice em 2008, ocorrendo após a quebra do importante e prestigiado banco norte americano Lehman Brothers. Borça Junior e Teixeira Filho (2009) ressaltam que Bolsas de vários países também registraram quedas expressivas a partir de setembro de 2008, após a falência do Lehman Brothers. O Bovespa sofreu uma queda de 49,59% no período de junho a novembro, perdendo 35.997 pontos, chegando a perder 59,45% em dado momento (ao atingir o patamar mínimo do período).

Figura 7- Bovespa durante o ano de 2008



Fonte: Tradingview (2022).

Após o período das quedas, veio uma forte valorização dos preços de ativos, com altas em 11 dos próximos 14 meses, mas essa valorização não foi suficiente para recuperar o valor perdido, o que só veio a acontecer em setembro de 2017, ou 111 meses depois, o maior período entre a queda e a recuperação na história.

Tabela 6- Sub-Prime

	Taxa Selic	PIB	INFLAÇÃO (IPCA)	CÂMBIO (USD/BRL)
Antes do Choque	11,25%	6,3%	4,73%	R\$1,76
Ao final de 2008	13,75%	5,1%	5,90%	R\$2,31

Fonte: IBGE (2022); Tradingview (2022); Portal de finanças (2022).

No curto prazo, nota-se aumento na taxa de juros, menor crescimento do PIB, além de aumento da inflação e da taxa de câmbio, mas, como se trata de uma crise com proporções globais, a mesma teve desencadeamentos e consequências sentidas por muito tempo, não só no curto prazo, após o ano de 2008. Em 2009 e 2010, foram tomadas medidas por parte do governo, buscando diminuir os efeitos da crise. Em conformidade com Lima e Deus (2013), o mercado brasileiro recebeu incentivos por meio de oferta de crédito, redução de juros e desonerações fiscais.

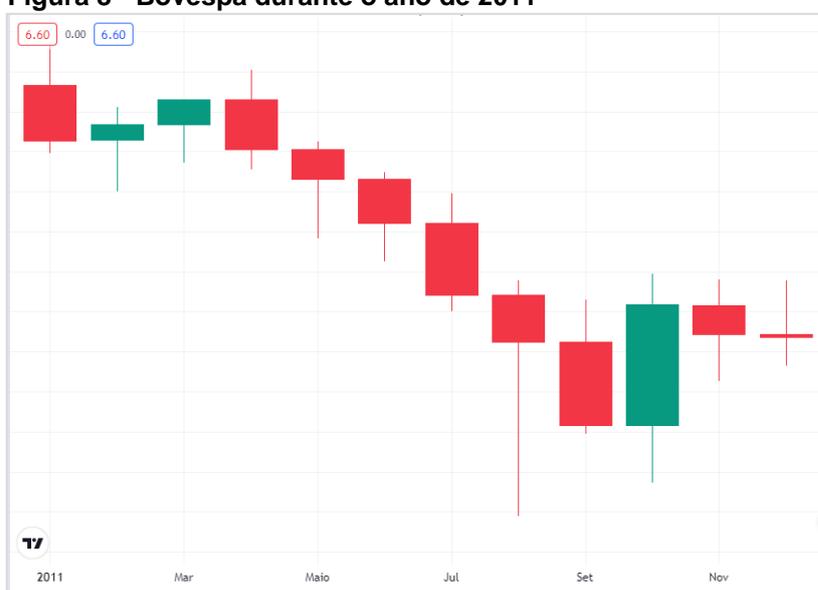
As medidas econômicas tomadas pelo governo brasileiro reduziram um pouco o efeito da crise. Para Lima e Deus (2013), o sucesso alcançado pelas medidas para controlar os efeitos da crise no Brasil fez com que os indicadores trouxessem expectativas mais otimistas no país durante os anos seguintes.

4.7 TENSÕES E A “DÉCADA PERDIDA”

Um período cheio de tensões e polêmicas nos maiores centros de poder e dinheiro, com tensões nos Estados Unidos, no FMI e na União Europeia. De acordo com Moreno (2013), tensões na Europa, por conta de possível moratória grega, polêmicas no FMI (Fundo Monetário Internacional) que teve seu presidente derrubado por um escândalo sexual e, por fim, incertezas sobre a capacidade de pagamento de dívidas dos Estados Unidos da América.

Todos os fatores combinados culminaram em uma recessão que chegou a 31,83% em dado momento de agosto. Conforme noticiado pela BBC (2011), o principal responsável pela instabilidade foi o rebaixamento da nota de dívida dos EUA, de AAA para AA+, o que causou quedas em todo o mundo. Além das tensões pelo mundo, iniciava, dentro do Brasil, um período de forte recessão, entre os anos de 2011 e 2020, com menor ritmo de crescimento do PIB, mais endividamento e desemprego.

Figura 8 - Bovespa durante o ano de 2011



Fonte: Tradingview (2022).

Apesar do fundo encontrado pela queda em agosto, houve uma rápida recuperação e a perda, que chegou a ser de 31,83%, fechou o mês com 19,42%. No fim do período em análise, a Bolsa recuou de 68.558 para 51.897 pontos, ou seja, 24,30% de recessão.

O período de forte recessão iniciado em 2011 fez com que o intervalo entre o início da queda, em abril de 2011, e a recuperação dos patamares anteriores a ela fossem de 76 meses, ocorrendo somente em agosto de 2017.

Tabela 7– Década Perdida

	Taxa Selic	PIB	INFLAÇÃO (IPCA)	CÂMBIO (USD/BRL)
Antes do Choque	11,75%	6,60%	6,30%	R\$1,63
Ao final de 2011	11,00%	4,00%	6,50%	R\$1,86

Fonte: IBGE (2022); Tradingview (2022); Portal de finanças (2022).

No curto prazo, como era de se esperar, um cenário de tanta incerteza e medo fez com que o dólar se valorizasse consideravelmente, com uma alta de 18,24% de valor somente no mês de setembro, chegando até R\$ 1,91, maior patamar desde setembro de 2009. A inflação, por sua vez, manteve-se controlada e praticamente estática. Houve também uma redução no PIB, no entanto, conforme citado anteriormente, não foram só as tensões globais as responsáveis pelas quedas.

A recessão iniciada no ano de 2011 fez com que o crescimento do PIB, no Brasil, fosse de, em média, 0,3% ao ano durante 2011 e 2020. Caso desconsiderado o ano de 2020, por conta da pandemia do Covid-19, a média de crescimento do PIB, entre 2011 e 2019, foi de 0,77%. Esse período (2011 a 2020) ficou conhecido como uma “década perdida”, pois, conforme Ferrari (2019), o Brasil passou pela maior recessão de sua história, com queda no PIB de 3,8% em 2015 e 3,6% em 2016. Ademais, ocorreu o aumento do desemprego e da dívida das famílias, além da diminuição do investimento na economia.

4.8 PANDEMIA DO COVID-19

No período marcado pelo avanço da covid-19, o medo tomou conta dos mercados mundos a fora e não foi diferente no Brasil, onde houve o acionamento do *circuit breaker* seis vezes em oito pregões. As quedas totalizaram perdas de 36,86%, caindo de 115.651 pontos para 73.019, alcançando um fundo de 61.690.

Figura 9 - Bovespa durante o ano de 2020

Fonte: Tradingview (2022).

A recuperação, no entanto, foi quase que imediata, 11 meses depois da queda que chegou a ser de 46,66%. O Bovespa já estava acima do patamar anterior, ao alcançar a máxima histórica do índice até o momento, quando, em dezembro, chegou a 120.149 pontos, antes de fechar o ano em 119.017, ou seja, em alta em relação à abertura em janeiro do mesmo ano.

Tabela 8– Covid-19

ANO	Taxa Selic	PIB	INFLAÇÃO (IPCA)	CÂMBIO (USD/BRL)
2019	4,50%	1,2%	4,31%	R\$4,02
2020	2,00%	-3,90%	4,52%	R\$5,19
2021	9,25%	4,60%	10,06%	R\$5,57

Fonte: IBGE (2022); Tradingview (2022); Portal de finanças (2022).

Após quase uma década de recessão, o Brasil cresceu lentamente em 2017, 2018 e 2019, registrando 1,3%, 1,8% e 1,2% de crescimento do PIB em cada ano respectivamente. No entanto, ao final de 2019 e início de 2020, com a chegada da pandemia, ocorreu uma perda de -3,90% do PIB, maior queda desde 1990.

O cenário do PIB melhorou consideravelmente em 2021, voltando a crescer, com o maior crescimento em porcentagem em um ano desde 2010. Entretanto, os efeitos econômicos da pandemia são sentidos até hoje, com uma inflação altíssima,

uma alta de 38,90% no valor do dólar em dois anos, tendo chegado a R\$ 5,99, além de mudanças na política monetária e econômica, como na taxa Selic que havia alcançado mínimas históricas antes da pandemia e, hoje, está em 13,75%, numa tentativa do Bacen de frear a inflação.

4.9 COMPARATIVO ENTRE OS CHOQUES

Foram constatadas 8 quedas, tendo boa parte delas ocorrido no início do período analisado, ou seja, 5 das 8 quedas aconteceram nos primeiros 8 anos do intervalo em pesquisa e só 3 nos outros 19 anos. As razões que levaram às quedas podem ser observadas no Quadro 4.

Quadro 4- Motivo por traz das quedas

Crise Mexicana	Crise cambial no México.
Crise Asiática	Crise cambial nos países emergentes da Ásia.
Moratória russa	Suspensão dos pagamentos internacionais da Rússia.
11 de setembro	Ataque terrorista às torres gêmeas.
Instabilidade Política	Incerteza em relação às políticas econômicas do possível novo governo brasileiro.
Subprime	Crise intencional inicia nos Estados Unidos, por uma bolha econômica no mercado de imóveis.
Década Perdida	Forte período de recessão sofrida pelo Brasil.
Covid-19	Pandemia da Covid-19.

São motivos variados, mas que, normalmente, iniciam em países em desenvolvimento, com exceção ao Subprime e ao Covid-19. Sendo esta ao lado dos ataques de 11 de setembro, os únicos dois choques não iniciados no cenário político ou econômico, já que um tem relação a uma pandemia e o outro a um ataque terrorista que gerou medo ao planeta.

Na Figura 10, é possível observar o comparativo entre os choques, em relação à porcentagem de pontos perdidos.

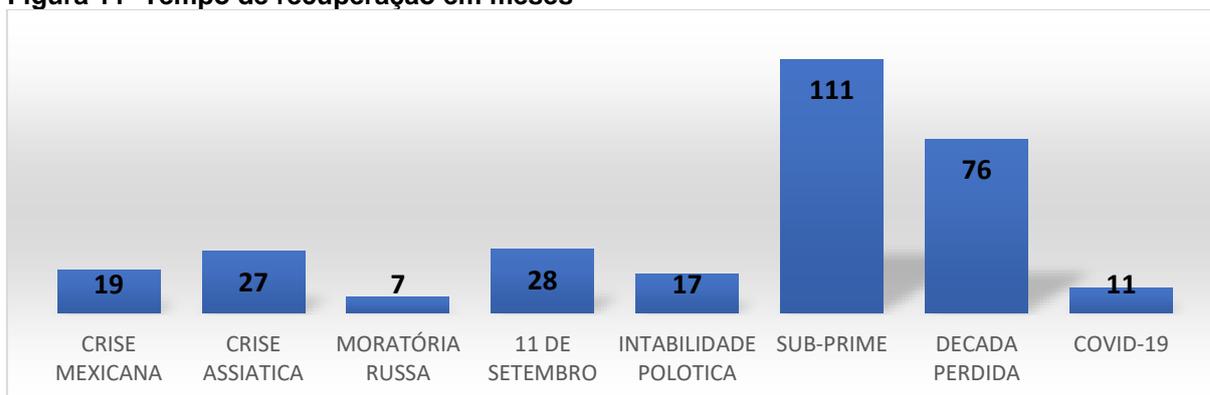
Figura 10- Comparativo das quedas em porcentagem



Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

A queda da crise mexicana, a mais antiga do período analisado, é até hoje a segunda maior em porcentagem, perdendo apenas para o Subprime, que, sem dúvidas, foi, junto da crise da Covid-19, as duas que mais impactaram na economia. Por terem afetado economias de grande porte, como Estados Unidos e Europa, os impactos em tais economias têm ainda mais repercussões nas emergentes.

Figura 11- Tempo de recuperação em meses



Fonte: Elaborado pelo autor (2022).

Diante dos diferentes motivos que geraram impactos significativos no comportamento da Bolsa brasileira, nota-se que as oscilações negativas, bem como o tempo de recuperação da queda são variados e dependem da rapidez que os agentes econômicos conseguem absorver o impacto e como os gestores públicos antecipam as ações para combater o cenário futuro.

A média de tempo para recuperação foi de 37 meses, entretanto apenas duas das oito quedas em análise levaram mais do que esse tempo. Uma delas, a crise do Subprime, levou incríveis 111 meses ou 9 anos e 4 meses para recuperar o valor anterior, mesmo tendo uma recuperação em curto prazo pós-período de queda. A demora para atingir antigos patamares se deu por conta da recessão da economia

brasileira a partir de 2011, quando houve a queda causada pela década perdida e 76 meses se passaram até recuperar o valor anterior.

Quedas antigas (de 1994 a 2002) recuperaram o valor em 19,6 meses, ou seja, pouco mais de um ano. Um número que impressiona, porém, é o da Covid-19, pois apenas 11 meses se passaram entre o choque e a recuperação do antigo patamar e, além disso, o alcance de um novo topo histórico para o Bovespa.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Das 8 apenas 2 quedas tiveram início no Brasil. Isso mostra que impactos em uma economia repercutem em muitas outras, por conta da internacionalização. Percebe-se também que uma boa porção dos motivos dos choques se origina em países emergentes ou que não contam ou não contavam, na época, com uma economia sólida e estável, caso dos três primeiros objetos de estudo (crise mexicana, crise dos tigres asiáticos e moratória russa). Pode-se concluir que apenas 1 das 8 teve início em um país considerado de primeiro mundo, sendo a crise do Subprime, iniciada nos Estados Unidos. Além de ter sido a única em países mais desenvolvidos, essa foi também a mais devastadora e com efeitos mais duradouros.

A economia, nos períodos de queda, sofreu de diferentes maneiras. Algumas como o Subprime e a Covid-19, por exemplo, causaram impactos no mundo todo e tiveram efeitos em todos os setores. O Subprime é um dos responsáveis pela recessão que o Brasil sofreu a partir de 2011. Já, a pandemia trouxe mudanças nas diretrizes econômicas do país, como a reversão das baixas da taxa Selic, que levou o governo a gastar mais para poder amparar a população mais necessitada. Outros choques não foram tão impactantes a médio e a longo prazo, tendo sido mais uma variação na economia, mas que não viria a trazer problemas.

No entanto, faltam estudos sobre as quedas e seus motivos. Buscando entender mais a fundo quais as circunstâncias e as consequências as mesmas tiveram na economia, sendo ela nacional ou internacional, apontando desdobramentos acontecidos em políticas internas e externas e os impactos no cotidiano e na qualidade de vida da população em geral. Por isso, existe uma grande importância em novos estudos sobre o tema, para trazer informações e conhecimento para o investidor, fazendo, assim, o mesmo ter mais segurança ao operar.

REFERÊNCIAS

ACHELIS, Steven B. **Technical Analysis from A to Z**. 2. ed. McGraw Hill, 2000.

ALMEIDA, André Luís Fernandes de; CUNHA, Daniel Pangrácio Ahouagi. **Estudo do Mercado Brasileiro de Renda Fixa e o Perfil do Investidor Brasileiro**. 2017. 100 f. Projeto de Graduação (Graduação em Engenharia da Produção) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro. Disponível em: <http://www.repositorio.poli.ufrj.br/monografias/monopoli10020143.pdf>. Acesso em: 18 maio. 2022.

BALASSIANO, Marcel. Comparação econômica: anos eleitorais de 2002 e 2018. **Blog do IBRE**, Macroeconomia, 20 set. 2018. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/comparacao-economica-anos-eleitorais-de-2002-e-2018>. Acesso em: 12 nov. 2022.

BALTHAZAR, Mario Sergio Pugliese; MORGADO, Paulo Henrique Hemoto; CABELLO, Otávio Gomes. Alternativas de Investimento em Renda Fixa no Brasil: Comparação Entre um Banco de Investimento e Um Banco de Varejo. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, João Pessoa, v. 6, p. p.36-57, 2018. Disponível em: <http://periodicos.ufpb.br/ojs2/index.php/recfin>. Acesso em: 20 maio. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Caderno de Educação Financeira: Gestão de Finanças Pessoais (Conteúdo Básico)**. Brasília: BCB, 2013. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/pef/port/caderno_cidadania_financeira.pdf. Acesso em: 21 maio. 2022.

BBC. Agência rebaixa nota da dívida dos EUA pela 1ª vez na história. **BBC News Brasil**, 5 ago. 2011. Disponível em: https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2011/08/110805_eua_notas_divida_rp. Acesso em: 21 maio. 2022.

BOAINAIN, Pedro G.; PEREIRA, Pedro L. Valls. “Ombro-Cabeça-Ombro”: Testando a Lucratividade do Padrão Gráfico de Análise Técnica no Mercado de Ações Brasileiro. **MPRA Paper**, n. 15653, 10 jun. 2009. Disponível em: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/15653/>. Acesso em: 19 maio. 2022.

BODIE, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan J. **Fundamentos de Investimentos**. 9. ed. Porto Alegre: AMGH, 2014.

BORÇA JUNIOR, Gilberto Rodrigues; TEIXEIRA FILHO, Ernani Torres. As Origens e desdobramentos da crise do subprime. In: FERREIRA, Francisco Marcelo Rocha; MEIRELLES, Beatriz Barbosa (Org.). **Ensaio sobre economia financeira**. Rio de Janeiro: Imprinta Express, 2009. p. 287-318.

BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, 1976. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm. Acesso em: 02 nov. 2022.

BRITO, Osias Santana De. **Mercado financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2019.

BRITO, Vladimir Furtado de. A crise asiática e o Brasil. **Pensamento & Realidade**, v. 1, n. 2, p. 34-43, 1998. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/pensamentorealidade/article/download/8523/6327>. Acesso em: 02 nov. 2022.

BUSNARDO, Felipe Dardani. **Crise do subprime: como a bolha imobiliária e o mercado financeiro derrubaram a economia americana em 2008, e os reflexos da crise para o Brasil**. 2012. Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) – Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho, Araraquara.

CANUTO, Otaviano. A crise asiática e seus desdobramentos. **Econômica**, v. 2, n. 4, p. 25-60, 2000. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Otaviano-Canuto/publication/228700319_A_crise_asiatica_e_seus_desdobramentos/links/0912f50ee438497b4c000000/A-crise-asiatica-e-seus-desdobramentos.pdf. Acesso em: 03 nov. 2022.

CARDOZO, Tuane Tayrine Mendes et al. Análise do Perfil de Investidores Brasileiros. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO, 9., 2021, Ponta Grossa. **Anais eletrônicos...** Ponta Grossa: APREPO, 2021. Disponível em: http://aprepro.org.br/conbrepro/2019/anais/arquivos/09292019_140900_5d90e7fc62875.pdf. Acesso em: 15 maio. 2022.

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DO COMÉRCIO DE BENS, SERVIÇOS E TURISMO. **Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor Maio/2022**. Endividamento desacelera em maio, mas comprometimento da renda com dívidas aumenta. 2022. Disponível em: <https://portal-bucket.azureedge.net/wp-content/2022/06/e75924e8a08d96d0a663e8e4e7f2334e.pdf>. Acesso em: 08 jun. 2022.

COSTA, Alexandre Silva da. **Análise de Interdependência dos Retornos e da Série de Volatilidade do Índice S&P 500 e Dos Principais Índices Mundiais Sobre o Enfoque da Regressão Quântica**. 2014. 120 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal de Santa Maria, Santa Maria. Disponível em: <https://repositorio.ufsm.br/handle/1/4707>. Acesso em: 16 maio. 2022.

CREPALDI, Silvio Aparecido; CREPALDI, Guilherme Simões. **Auditoria Contábil: teoria e prática**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

DALFOVO, Michael Samir; LANA, Rogério Adilson; SILVEIRA, Amélia. Métodos quantitativos e qualitativos: um resgate teórico. **Revista Interdisciplinar Científica Aplicada**, Blumenau, v. 2, n. 4, p. 1-13, 2008.

ELDER, Alexander. **Investir ou não investir? Dicas e métodos**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2018.

FERRARI, Hamilton. 2011 a 2020: a pior década da história da economia brasileira em 120 anos. **Correio Braziliense**, 23/06/2019. Disponível em: https://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2019/06/23/internas_economia,764945/2011-a-2020-a-pior-decada-da-historia-da-economia-brasileira-em-120-a.shtml. Acesso em: 22 out. 2022.

FIGO, Anderson. 1997: A crise asiática que fez a antiga Bovespa adotar o circuit breaker pela primeira vez na história. **Infomoney**, 24 out. 2020a. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/1997-a-crise-asiatica-que-fez-a-antiga-bovespa-adotar-o-circuit-breaker-pela-primeira-vez-na-historia/>. Acesso em: 22 out. 2022.

FIGO, Anderson. A moratória da Rússia que fez o Ibovespa despencar mais de 15% em um dia e ter cinco circuit breakers em menos de um mês. **Infomoney**, 28 nov. 2020b. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/a-moratoria-da-russia-que-fez-o-ibovespa-despencar-mais-de-15-em-um-dia-e-ter-cinco-circuit-breakers-em-menos-de-um-mes/>. Acesso em: 22 out. 2022.

FONTELLES, Mauro José et al. Metodologia da pesquisa científica: diretrizes para a elaboração de um protocolo de pesquisa. **Revista paraense de medicina**, v. 23, n. 3, p. 1-8, 2009.

FORTI, Cristiano Augusto Borges; PEIXOTO, Fernanda Maciel; SANTIAGO, Wagner de Paulo. Hipótese da eficiência de mercado: um estudo exploratório no mercado de capitais brasileiro. **Gestão & Regionalidade**, v. 25, n. 75, p. 45-56, 2009. Disponível em: https://www.seer.uscs.edu.br/index.php/revista_gestao/article/view/188/111. Acesso em: 22 out. 2022.

GAIO, Luiz Eduardo *et al.* Análise de Volatilidade do Índice Bovespa: Um Estudo Empírico Utilizando Modelos da Classe Arch. **Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 5, n. 1, p. 7-16, 2007.

GLERIA, Iram; MATSUSHITA, Raul; SILVA, Sergio da. Sistemas complexos, criticalidade e leis de potência. **Revista Brasileira de Ensino de Física**, v. 26, n. 2, p. 99-108, 2004. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rbef/a/T5LKGJHpdMJrXZnNsML5pRJ/?lang=pt>. Acesso em: 18 maio. 2022.

IBGE. **Sistema de Contas Nacionais Trimestrais**. 2022. Disponível em: https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9300-contas-nacionais-trimestrais.html?=&t=series-historicas&utm_source=landing&utm_medium=explica&utm_campaign=pib#evolucao-taxa. Acesso em: 04 nov. 2022.

IBGE. **Inflação**. 2022. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/inflacao.php>. Acesso em: 04 nov. 2022.

JEHNIFFER, Jaíne. Crise de 2008, o que foi? Contexto histórico e efeitos no Brasil e no mundo. **Investidor Sardinha**, 17 dez. 2020. Disponível em: <https://investidorsardinha.r7.com/aprender/crise-2008-economia/>. Acesso em: 10 jun. 2022.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

LEMONS, Flavio Alexandre Caldas de Almeida. **Análise Técnica dos Mercados Financeiros**: um guia completo e definitivo dos métodos de negociação de ativos. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2018.

LESSA, Antônio Carlos; MEIRA, Frederico Arana. O Brasil e os atentados de 11 de setembro de 2001. **Revista Brasileira de Política Internacional**, v. 44, p. 46-61, 2001.

LIMA, Thaís Damasceno; DEUS, Larissa Naves. A crise de 2008 e seus efeitos na economia brasileira. **Revista Cadernos de Economia**, v. 17, n. 32, p. 52-65, 2013.

LIRA, Matheus Cunha; ALMEIDA, Severina Alves de. A Volatilidade do Mercado Financeiro em Tempos da Pandemia do (Novo) Corona Vírus e do Covid-19: Impactos e Projeções. **JNT-Business and Technology Journal**, v. 1, n. 19, p.140-157, 2020. Disponível em: <http://revistas.faculdefacit.edu.br/index.php/JNT/article/view/677>. Acesso em: 12 maio. 2022.

LOGUE, Ann C. **Day Trading for Dummies**. 2. ed. Indiana EUA: MBA, 2011.

LOPES, Alexsandro Broedel; MARTINS, Eliseu. **Teoria da contabilidade**: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARTA, Tanira Lessa; CAMARGOS, Marcos Antônio de. Variáveis da análise fundamentalista e dinâmica e o retorno acionário de empresas brasileiras entre 2007 e 2014. **REGE - Revista de Gestão**, v. 23, n. 1, p. 52-62, 2016. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1809227616300066>. Acesso em: 03 jun. 2022.

MORENO, Felipe. “História” do Ibovespa mostra que pode ser um ótimo momento para comprar ações. **Infomoney**, 02 ago. 2013. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/historia-do-ibovespa-mostra-que-pode-ser-um-otimo-momento-para-comprar-acoes/amp/>. Acesso em: 18 out. 2022.

MURPHY, J. **Technical Analysis of the Financial Markets**. 1. ed. New York: NYIF, 1999.

NASCIMENTO, Marcelo et al. MCDA-C Methodology Based Performance Evaluation of Small and Medium-Sized Businesses at the City of Lages. **Future Studies Research Journal: Trends and Strategies**, v. 5, n. 2, p. 79-112, 2013. DOI:

10.24023/FutureJournal/2175-5825/2013.v5i2.102. Disponível em:
<https://future.emnuvens.com.br/FSRJ/article/view/102>. Acesso em: 30 maio. 2022.

OLIVEIRA, Guilherme Bueno de. **Análise de Rentabilidade dos Investimentos em Renda Fixa**. 2015. 55 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Engenharia de Produção) – Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Medianeira.

PARÁISO, Sandra Chaves Silva; FERNANDES, Ronaldo Augusto Silva. O Crescimento do Índice de Endividamento das Famílias Brasileiras. **Revista Eletrônica Cosmopolita em Ação**, v. 6, n. 2, p. 12-26, 2020.

PORTAL de finanças. 2022. Disponível em:
https://www.portaldefinancas.com/selic_d_94.htm Acesso em: 04 nov. 2022.

PORTAL de finanças. 2022. Disponível em:
https://www.portaldefinancas.com/selic_d_95.htm Acesso em: 04 nov. 2022.

PORTAL de finanças. 2022. Disponível em:
<https://www.portaldefinancas.com/selic9697.htm> Acesso em: 04 nov. 2022.

PORTAL de finanças. 2022. Disponível em:
<https://www.portaldefinancas.com/selic9899.htm> Acesso em: 04 nov. 2022.

PORTAL de finanças. 2022. Disponível em:
<https://www.portaldefinancas.com/selic0001.htm> Acesso em: 04 nov. 2022.

PORTAL de finanças. 2022. Disponível em:
<https://www.portaldefinancas.com/selic0203.htm> Acesso em: 04 nov. 2022.

PORTAL de finanças. 2022. Disponível em:
<https://www.portaldefinancas.com/selic0809.htm> Acesso em: 04 nov. 2022.

PORTAL de finanças. 2022. Disponível em:
<https://www.portaldefinancas.com/selic1011.htm> Acesso em: 04 nov. 2022.

PORTAL de finanças. 2022. Disponível em:
<https://www.portaldefinancas.com/selic1819.htm> Acesso em: 04 nov. 2022.

PORTAL de finanças. 2022. Disponível em:
<https://www.portaldefinancas.com/selic2021.htm> Acesso em: 04 nov. 2022.

PARTICIPANTES do Mercado de Brasileiro. **Investidor.gov.br**, 2022. Disponível em:
https://www.investidor.gov.br/menu/Investidor_Estrangeiro/o_mercado_de_valores_brasileiros/Participante_MercadoBrasileiro.html. Acesso em: 04 nov. 2022.

PORTES, Ivone. Bovespa termina 2002 com queda acumulada de 17%. **Folha Online**, 30 dez. 2002. Mercado. Disponível em:
<https://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u61320.shtml>. Acesso em: 22 out. 2022.

PRADO, Luiz Carlos Delorme. A Grande Depressão e a Grande Recessão: Uma comparação das crises de 1929 e 2008 nos EUA. **Revista Econômica**, Niterói, v. 13, n. 2, p. 9-44, 2011.

REDAÇÃO. Há um ano, mundo acionava o “botão do pânico” diante da Covid-19. **Euqueroinvestir.com**, Educação Financeira, 28 fev. 2021. Disponível em: <https://www.euqueroinvestir.com/ha-um-ano-mundo-acionava-o-botao-do-panico-diante-da-covid-19/>. Acesso em: 08 maio. 2022.

REMDE, Mônica Zanol. **A crise brasileira de 1998-1999, análise sob a ótica do modelo de Krugman**. 2013. Dissertação (Mestrado em Organizações e Mercados) – Universidade Federal de Pelotas, Pelotas.

RICO, Time. O que é mercado de capitais e como ele funciona! **Riconnect**, 09 dez. 2021. Disponível em: <https://riconnect.rico.com.vc/blog/mercado-de-capitais>. Acesso em: 04 out. 2022.

RITTER, Jay R.; WELCH, Ivo. A Review of IPO Activity, Pricing, and Allocations. **The Journal of Finance**, v. 57, n. 4, p. 1795-1828, 2002.

ROMANO, Maurício Pereira Colonna. **A Regulação do Mercado de Capitais e a Volatilidade do Valor Das Ações: Uma Análise do Sistema de “Circuit Breaker”**. 2020. Disponível em: <https://abradade.com.br/wp-content/uploads/2020/09/COLONNA-ROMANO-Maur%C2%B0cio.-A-regulacao-do-mercado-de-capitais-e-a-volatilidade.pdf>. Acesso em: 12 maio. 2022.

ROSA, Lucas Silva da. **Crise e contágio: a crise asiática de 1997/1998 impactou a economia brasileira?** 2014. 56 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Economia) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre.

RUSSI, Anna. Taxa Selic cai para 2% ao ano, a menor da história, com novo corte de 0,25 ponto. **CNN Brasil Business**, 23 jun. 2021. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/em-nova-reducao-de-0-25-ponto-taxa-selic-cai-para-2-ao-ano/>. Acesso em: 10 maio. 2022.

RUSSIA amplia faixa para a desvalorização do rublo. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 18 ago. 1998. Mercado. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi18089803.htm>. Acesso em: 22 out. 2022.

SAVOIA, José Roberto Ferreira; SAITO, André Taue; SANTANA, Flávia de Angelis. Paradigmas da educação financeira no Brasil. **RAP**, Rio de Janeiro, v. 41, n. 6, p. 1121-1141, 2007. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rap/a/XhqxBt4Cr9FLctVvzh8gLPb/?format=pdf>. Acesso em: 20 maio. 2022.

SILVA, Luan Nascimento. **A crise do México de 1994 e seus impactos macroeconômicos e políticos**. 2022. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo. Disponível em: <https://repositorio.pucsp.br/jspui/handle/handle/27700>. Acesso em: 02 nov. 2022.

SMANIOTTO, Emanuelle; ZANI, João. **Circuit Breakers and Volatility**: Evidence from High Frequency Data on Brazilian Stock Exchange. 2020. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/342014244_Circuit_Breakers_and_Volatility_Evidence_from_High_Frequency_Data_on_Brazilian_Stock_Exchange. Acesso em: 07 jun. 2022.

STEFFEN, Helen Cristina; ZANINI, Francisco Antônio Mesquita. Abertura de capital no Brasil: percepções de executivos financeiros. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 23, n. 59, p. 102-115, 2012. DOI: 10.1590/S1519-70772012000200003. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/jFB7RScTSRTbyjzfT3Fwwth/?lang=pt>. Acesso em: 23 maio. 2022.

STUMPF, Kleber. O que é a CVM – Comissão de Valores Mobiliários e qual a função? **TopInvest**, 18 nov. 2022. Disponível em: https://www.topinvest.com.br/comissao-de-valores-mobiliarios/?gclid=EAlaIQobChMI5aCI-t_T-gIVDFKRCh0uwwpqEAYASAAEgLoZ_D_BwE. Acesso em: 08 out. 2022.

STUMPF, Kleber. Qual a função do Conselho Monetário Nacional e sua importância? **TopInvest**, 13 out. 2022. Disponível em: <https://www.topinvest.com.br/conselho-monetario-nacional-cmn/>. Acesso em: 15 nov. 2022.

TOLOTTI, Rodrigo. 11 de setembro de 2001: Wall Street antecipou a queda das torres gêmeas? **Infomoney**, 11 set. 2018. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/11-de-setembro-de-2001-wall-street-antecipou-a-queda-das-torres-gemeas/>. Acesso em: 22 out. 2022.

TOZONI-REIS, Marília Freitas de Campos. **Metodologia de Pesquisa**. 2. ed. Curitiba: IESDE Brasil, 2009.

TRADINGVIEW. 2022. Disponível em: <https://br.tradingview.com/chart/?symbol=BMFBOVESPA%3AIBOV>. Acesso em: 04 nov. 2022.

TRADINGVIEW. 2022. Disponível em: https://br.tradingview.com/chart/?symbol=FX_IDC%3AUSDBRL. Acesso em: 04 nov. 2022.

VIEIRA, Marcello. Conheça os tipos de trading mais comuns do mercado. **Investidor de sucesso**, 2020. Disponível em: <https://investidordesucesso.com.br/forex/tipos-de-trading/#:~:text=Entre%20os%20tipos%20de%20trading,algumas%20semanas%20e%20at%C3%A9%20meses>. Acesso em: 06 jun. 2022.