

**idp**

v.2 n.4

56

# DEBATES EM ECONOMIA APLICADA

## WORKING PAPER

**DETERMINANTES DAS GRANDES VARIAÇÕES DOS  
PREÇOS DOS ATIVOS NO BRASIL ENTRE 2002 E 2022**

**JULIANA KIRMSE MENDONÇA BATISTA BRITO**

# DETERMINANTES DAS GRANDES VARIAÇÕES DOS PREÇOS DOS ATIVOS NO BRASIL ENTRE 2002 E 2022

**JULIANA KIRMSE MENDONÇA BATISTA BRITO<sup>1</sup>**

---

<sup>1</sup> Juliana Kirmse Mendonça Batista Brito é Mestra em Economia pelo Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa (IDP). E-mail: [julikirmse@gmail.com](mailto:julikirmse@gmail.com)

## IDP

O IDP é um centro de excelência no ensino, na pesquisa e na extensão nas áreas da Administração Pública, Direito e Economia. O Instituto tem como um de seus objetivos centrais a profusão e difusão do conhecimento de assuntos estratégicos nas áreas em que atua, constituindo-se um *think tank* independente que visa contribuir para as transformações sociais, políticas e econômicas do Brasil.

### DIREÇÃO E COORDENAÇÃO

#### Diretor Geral

Francisco Schertel

#### Coordenador do Mestrado em Economia

José Luiz Rossi

### CONSELHO EDITORIAL

#### Coordenação

Thiago Caldeira

Renan Holtermann

Milton Mendonça

#### Supervisão e Revisão

Luiz Augusto Magalhães

Mathias Tessmann

#### Apoio Técnico

Igor Silva

#### Projeto Gráfico e Diagramação

Juliana Vasconcelos

[www.idp.edu.br](http://www.idp.edu.br)

**Revista Técnica voltada** à divulgação de resultados preliminares de estudos e pesquisas aplicados em desenvolvimento por professores, pesquisadores e estudantes de pós-graduação com o objetivo de estimular a produção e a

## DEBATES EM ECONOMIA APLICADA

discussão de conhecimentos técnicos relevantes na área de Economia.

**Convidamos a comunidade** acadêmica e profissional a enviar comentários e críticas aos autores, visando o aprimoramento dos trabalhos para futura publicação. Por seu propósito se concentrar na recepção de comentários e críticas, a Revista Debates em Economia Aplicada não possui ISSN e não fere o ineditismo dos trabalhos divulgados.

**As publicações** da Revista estão disponíveis para acesso e download gratuito no formato PDF. Acesse: [www.idp.edu.br](http://www.idp.edu.br)

**As opiniões emitidas** nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do IDP.

**Qualquer citação** aos trabalhos da Série só é permitida mediante autorização expressa do(s) autor(es).

# SUMÁRIO

1. Introdução	6
2. Evidências Empíricas	9
3. Descrição, Fonte dos Dados, Método de Construção das Variáveis	12
4. Comportamento dos Preços dos Ativos Brasileiros	13
5. Análise dos Mercados de Câmbio e Acionário do País entre 2002 e 2022	14
5.1 Principais Acontecimentos Nacionais e Internacionais de 2002 a 2022	14
5.2 Análise Sobre os Seis Altos Retornos do Índice Bovespa e da Taxa de Câmbio	16
5.3 Metodologia e Análise dos Fatores Determinantes dos Maiores Retornos Negativos Diários do Ibovespa (Acima De 4%) e das Altas Diárias do Dólar (Acima De 3%) Para o Período entre 2002 e 2022	18
6. Análise dos Resultados	25
7. Considerações Finais	26
8. Bibliografia	27

**RESUMO:** Este estudo, baseado em pesquisa exploratória, realiza uma análise dos fatos que causaram grandes variações dos preços dos ativos do Brasil entre 2002 e 2022. Os episódios analisados correspondem aos retornos negativos acima de 4% do Ibovespa, com 76 notícias que justificaram 65 dias desses retornos, e de 56 justificativas em 39 dias de altas acima de 3% do dólar sobre o real. A metodologia empregada na classificação dos episódios foi amparada nos estudos de Baker et al. (2021) e a partir da leitura dos jornais econômicos que noticiaram as justificativas desses episódios, de maneira geral, indicaram que as crises advindas do exterior explicam a maior proporção das oscilações negativas acima de 4% do Ibovespa e acima de 3% no dólar, sendo os principais fatores determinantes as crises de caráter não econômico e econômico, respectivamente. No âmbito interno, ou seja, as originadas no Brasil, que explicam boa parte dessas variações no Ibovespa e no câmbio, são os fatores políticos.

**PALAVRAS-CHAVE:** mercado de câmbio, mercado de capitais, retornos, noticiário, crises.

**ABSTRACT:** This study, based on exploratory research, performs an analysis of the facts that caused large variations in the prices of assets in Brazil between 2002 and 2022. The episodes analyzed correspond to the negative returns above 4% of Ibovespa, with 76 news that justified 65 days of these returns, and of 56 justifications in 39 days of increases above 3% of the dollar over the real. The methodology employed in the classification of episodes was supported by the studies of Baker et al. (2021) and based on the reading of the economic newspapers that reported the justifications for these episodes, they indicated that, in general, the crises coming from abroad explain the largest proportion of negative oscillations above 4% in the Ibovespa and above 3% in the dollar, the main determining factors being the crises of a non-economic and economic nature, respectively. On the domestic front, i.e. those originating in Brazil, which explain a good part of these variations in the Ibovespa and the exchange rate, are the political factors.

**KEYWORDS:** exchange market, capital markets, returns, News, crises.

**CLASSIFICAÇÃO JEL:** E44; E60

## 1. INTRODUÇÃO

Este estudo, baseado em pesquisa exploratória e alicerçado nos estudos de Baker, Bloom, Davis e Sammon em “What Triggers Stock Market Jumps” (2021), faz um levantamento dos fatos que causaram grandes variações dos preços dos ativos do Brasil entre 2002 e 2022. O período, ora analisado, se justifica em razão de o mercado estar mais estável após a entrada do Real em 1994 (moeda corrente oficial) e do novo regime cambial flutuante.

Os ativos selecionados para o estudo são a bolsa de valores e o dólar, os quais são os mais comuns e que, de certa forma, nessas bases de dados já estão refletidos os prêmios de risco, por exemplo. Além do mais, as bases de dados utilizadas nas literaturas empíricas desta pesquisa foram os mercados de valores mobiliários.

Quanto à motivação para limitar as porcentagens de -4% para a bolsa de valores e de +3% para o câmbio se deu pela essência do estudo de Baker et. al. (2021) ao analisar os grandes e diferentes movimentos dos mercados, garantindo, assim, a certeza de cobertura jornalística. Também, o estudo respeitou as “*diferenças na volatilidade dos países*”, o que permite a este estudo uma demarcação consoante à realidade brasileira. Desse modo, se este estudo diminuísse as porcentagens limites, o número de episódios seria maior e entraria em cenários quase que corriqueiros.

Então, partindo desse ponto, os episódios analisados correspondem aos retornos negativos acima de 4% do Ibovespa, com 76 notícias que justificaram 65 dias desses retornos, e de 56 justificativas em 39 dias de altas acima de 3% do dólar sobre o real.

É possível separar o período de 2002 a 2022 em duas grandes partes em termos do comportamento dos preços dos ativos brasileiros: o primeiro, entre 2002 e 2011, ocorreu uma valorização média diária das cotações das ações negociadas na Bolsa de Valores do Brasil – B3 na ordem de 0,08%, e, uma média valorizada da taxa de câmbio nominal em torno de R\$2,27; o segundo, entre 2012 e 2022, ocorreu uma valorização média diária das cotações das ações negociadas na B3 na ordem de 0,04%, enquanto a taxa de câmbio nominal desvalorizou cerca de R\$3,46.

Entre 2002 e 2011, a conjuntura interna foi marcada por um crescimento com distribuição de renda, alta valorização do salário-mínimo, taxa de câmbio nominal apreciada, taxa de desemprego baixa, alta taxa de investimento e queda da pobreza extrema. Em se tratando dos principais acontecimentos nacionais e internacionais é possível mencionar: o *Boom das Commodities*, a guerra do Iraque, o escândalo do mensalão, a Crise do *Subprime* e a primavera Árabe.

Já na década de 2012 e 2022, a conjuntura interna teve baixo crescimento e apresentou aumento da desigualdade, baixa valorização do salário-mínimo, taxa de câmbio nominal desvalorizada, taxa de desemprego elevada, baixa taxa de investimento e aumento da pobreza extrema. Dentre os principais acontecimentos nacionais e internacionais, podem-se destacar: as jornadas de junho de 2013, a Operação Lava-Jato, o *Impeachment* da Presidenta Dilma Rousseff e a crise da Covid-19.

Assim, segundo estudos realizados por Pástor e Veronesi (2013), Costa Filho (2014), Baker et al. (2019), Baker et al. (2021), Silva e Ribeiro (2021) e Kersefischer e Schmeling (2022), em linhas gerais, a conjuntura interna e uma série de eventos políticos, econômicos e sociais internos e externos explicam, em alguma medida, o comportamento dos preços dos ativos no país durante este período.

Então, Pástor e Veronesi (2013) entenderam que a incerteza política comanda o prêmio de risco, no qual a magnitude é maior em condições econômicas mais fracas e as ações apresentam maior variância e são mais correlacionadas, especialmente, em economias fracas.

Costa Filho (2014) identificou que a incerteza geral é contracíclica, de modo que períodos de maior incerteza são períodos de atividade econômica deprimida, com choques de incerteza promovendo maior impacto na produção industrial, no IBC-BR (Índice de Atividade Econômica do Banco Central do Brasil) e na confiança do consumidor.

No estudo de Baker et. al. (2019) concluíram que a política monetária e a política fiscal são fontes importantes da volatilidade do mercado de ações. Em outro estudo dos mesmos

pesquisadores, em 2021, percebeu-se que os responsáveis pelos saltos positivos no mercado de ações são as notícias políticas, a participação política, a volatilidade de mercado, maior clareza quanto à razão do salto no mercado e os próprios mercados de ações nacionais.

No âmbito das notícias sobre corrupção, no estudo de Silva e Ribeiro (2021), ficou entendido que a exposição da investigação de corrupção afeta, de maneira negativa, a percepção dos investidores sobre o valor das firmas com controle privado. Por outro lado, gera retornos positivos para as empresas públicas.

Sobre as notícias em geral, Kerssenfischer e Schmeling (2022) verificaram que as notícias representam cerca de 50% de todos os movimentos de preços de títulos e ações nos Estados Unidos e na área do Euro desde o ano de 2002, indicando que uma ampla parcela da variação do retorno pode ser rastreada por notícias observadas e não apenas por interpretações previamente pensadas.

Dada estas constatações e a partir das contribuições de Baker et al. (2021), este estudo tem como objetivo geral realizar uma pesquisa sobre os fatos determinantes das grandes variações de preços de ativos no Brasil entre 2002 e 2022.

Quanto aos objetivos específicos são:

1. Realizar uma breve análise do dólar e do mercado acionário na conjuntura política e econômica interna e externa entre 2002 e 2022.
2. Analisar os fatores determinantes e a origem dos maiores retornos diários negativos do Ibovespa (acima de 4%) para o período entre 2002 e 2022, seguindo os critérios de classificação adotados no estudo desenvolvido por Baker et al. (2021) a partir da investigação em jornais econômicos de grande circulação no dia a dia.
3. Analisar os fatores determinantes e a origem das maiores altas diárias do dólar (acima de 3%) para o período entre 2002 e 2022, seguindo os critérios de classificação adotados no estudo desenvolvido por Baker et al. (2021) a partir da investigação em jornais econômicos de grande circulação diária.

Ademais, dos objetivos acima especificados, este estudo mostra-se relevante por fazer uma análise minuciosa e atual sobre as principais determinantes dos grandes retornos negativos do Ibovespa e das grandes variações do dólar, revelando seu percentual e origem

dos fatores determinantes, servindo como uma ampla base de dados para estudiosos da área, além de servir como contribuição teórica à literatura.

Para tanto, este trabalho está estruturado da seguinte forma: a seção 2 trata das evidências empíricas, isto é, debate os estudos de diversos autores relacionados ao tema; a seção 3 descreve as fontes e metodologias matemáticas aplicadas na construção das variáveis; a seção 4 compara o comportamento da taxa de câmbio e do Ibovespa entre as décadas 2002 – 2011 e 2012 – 2022; a seção 5 apresenta uma análise da conjuntura dos mercados de câmbio e do acionário do país e estuda as notícias que justificaram as quedas da bolsa de valores acima de 3% e a valorização do dólar sobre o real acima de 4%; a seção 6 apresenta a análise dos resultados obtidos em comparação aos estudos abordados nas evidências empíricas; e a seção 7 traz as considerações finais.

A seção a seguir trata das principais evidências empíricas que se relacionam as análises aqui elaboradas e lançam luz a este projeto.

## 2. EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS

Os estudos sobre o comportamento dos preços dos ativos evidenciam, em boa medida, uma conexão com os cenários econômicos, políticos e sociais tanto doméstico quanto internacional.

Inclusive Pástor e Veronesi (2013) identificaram que a incerteza política de um país com economia debilitada é o maior quesito para definição do prêmio de risco, pois esta reduz o valor da proteção implícita que o governo gera ao mercado, também, estão correlacionadas aos países com economias fracas às maiores variâncias nas ações. Para tanto, os autores desenvolveram um modelo de equilíbrio geral de escolha política governamental no qual os preços reagem às notícias políticas. Em seguida, dividiram os choques sobre os preços das ações em três tipos: choques de capital, choques de impacto e choques políticos. Além disso, decompõem o prêmio de risco em três componentes, correspondendo aos três tipos de choques.

O pesquisador Costa Filho (2014) estudou a relação entre a incerteza e a atividade econômica no Brasil. O autor explorou esta relação, utilizando três medidas de incerteza e um total de seis indicadores de atividade econômica. As medidas de incerteza utilizadas foram: i) um índice construído com base na frequência da palavra “incerteza” nas seções de economia de alguns jornais; ii) a variabilidade das expectativas de crescimento econômico e; iii) a variabilidade do mercado acionário brasileiro.

A partir disso, Costa Filho adotou a metodologia econométrica de vetores autorregressivos (VARs) bivariados e, assim, empregou diversos VARs entre as medidas de incerteza (índice de incerteza, desvio-padrão das expectativas de crescimento e volatilidade do mercado acionário) e os indicadores de atividade econômica (índice de atividade econômica do Banco Central - IBC-BR<sup>2</sup>).

Segundo o autor, pode-se entender que a incerteza geral provoca uma economia contracíclica impactando a produção industrial, o IBC-BR e a confiança do consumidor, embora, ainda segundo o autor, esta “não seja uma medida de produção propriamente dita, os resultados sugerem uma relação entre choques de incerteza e choques de confiança”.

Baker et al. (2019) desenvolveu um estudo que relaciona a volatilidade do mercado de ações e as notícias veiculadas nos meios de comunicação. Os autores elaboraram um rastreador de volatilidade do mercado de ações (VMA), baseado em jornal que se move com o VIX<sup>3</sup> e com a volatilidade realizada de retornos no S&P 500. Os resultados apontaram que notícias e perspectivas macroeconômicas explicam em maior proporção as variações no mercado e uma tendência ascendente ao longo do tempo no papel da política como fonte de

---

<sup>2</sup>Índice de atividade econômica do Banco Central - IBC-BR é uma série de confiança do consumidor, produção industrial, taxa de desemprego, vendas a varejo e estoque de empregados formais pelo CAGED - Cadastro Geral de Empregados e Desempregados – in Costa Filho (2014) Incerteza e atividade econômica no Brasil, pag. 427.

<sup>3</sup> “VIX é o ticker e o nome popular do CBOE Volatility Index da Chicago Board Options Exchange, uma medida popular da expectativa de volatilidade do mercado de ações com base nas opções do índice S&P 500. Ele é calculado e divulgado em tempo real pelo CBOE e é frequentemente chamado de índice de medo ou medidor de medo”. Disponível em: [https://pt.wikipedia.org/wiki/VIX\\_\(finan%C3%A7as\)](https://pt.wikipedia.org/wiki/VIX_(finan%C3%A7as)). Acessado em: 28/07/2022.

volatilidade no mercado de ações. Além disso, aponta que a política monetária e a política fiscal são as fontes mais importantes da volatilidade do mercado de ações nessas categorias.

Outro estudo de Baker et al. (2021) foi sobre os fatores determinantes dos saltos positivos no mercado de ações. A partir de relatos de jornais do dia seguinte, após uma grande variação em 16 mercados de ações desde 1990 no Estados Unidos, de 1930 no Reino Unido e de 1980 em 14 outros mercados nacionais, os autores buscaram avaliar a provável causa, clareza quanto à causa e à origem geográfica das notícias de movimento de mercado. Os resultados indicaram que os responsáveis pelos saltos positivos no mercado de ações foram: as notícias políticas, a participação política, volatilidade de mercado, maior clareza quanto à razão do salto no mercado e os próprios mercados de ações nacionais.

Silva e Ribeiro (2021) conduziram um estudo sobre o impacto das operações anticorrupção sobre o valor de mercado das empresas brasileiras. Os autores fizeram uso de informações sobre operações anticorrupção de busca e apreensão veiculadas nos meios de comunicação para estudar seus possíveis efeitos sobre os preços das ações das principais empresas brasileiras listadas na bolsa empregando um modelo econométrico de diferenças em diferenças para realizar a análise de estudo de eventos. Os resultados apontaram que a exposição da investigação da corrupção afeta, de maneira negativa, a percepção dos investidores sobre o valor das firmas com controle privado, apesar de gerar retornos positivos para as empresas públicas.

Kerssenfischer e Schmeling (2022) investigaram qual a parcela dos movimentos dos preços dos ativos é impulsionada por notícias. A partir da construção de uma ampla base de dados com data e hora das notícias, os autores identificaram que as notícias têm um papel relevante na volatilidade dos preços dos ativos. De acordo com o autor “os preços dos ativos não parecem desconectados das notícias” e representam cerca de 50% de todos os movimentos de preços de títulos e ações nos Estados Unidos e na zona do Euro.

A próxima seção tem como propósito descrever, revelar as fontes dos dados e mostrar o método adotado para construir as variáveis neste estudo.

### 3. DESCRIÇÃO, FONTE DOS DADOS, MÉTODO DE CONSTRUÇÃO DAS VARIÁVEIS

Os cálculos para verificar o índice Bovespa e a primeira parte do câmbio foram a média aritmética para os períodos entre 2002 e 2011 e entre 2012 e 2022. Com os valores máximo e mínimo obtidos, gerou-se a variância, que é uma medida de dispersão que mostra o quão distante cada valor desse conjunto está em relação ao valor central (médio).

Então, o índice Bovespa (Ibovespa) é o mais importante indicador do desempenho médio das cotações das ações negociadas na B3 – Brasil, Bolsa, Balcão – e é formado pelas ações com maior volume negociado nos últimos meses (Ibovespa – Wikipédia). A variação do Índice Bovespa foi extraída da base de dados do B3.com, com frequência diária, para o período entre o início de janeiro de 2002 até o início de janeiro de 2022.

A taxa de câmbio utilizada é a nominal, representada pela taxa de câmbio comercial para compra: Real(R\$) / Dólar (US\$), com frequência diária. A taxa de câmbio indica o preço de uma moeda estrangeira medido em unidades ou frações (centavos) da moeda nacional, refletindo o custo de uma moeda em relação à outra. Esta variável foi extraída da plataforma de base de dados econômicos, financeiros, demográficos, geográficos e sociais, administrada pelos órgãos oficiais do governo brasileiro - Ipeadata (2022) para o período entre o início de janeiro de 2002 até o início de janeiro de 2022. Além de ter utilizado o mesmo cálculo matemático para encontrar a variância, utilizou-se ainda a seguinte fórmula para encontrar a variação percentual diária da taxa de câmbio entre 2002 e 2022:  $[(\text{taxa de câmbio atual} - \text{taxa de câmbio do dia anterior}) / \text{taxa de câmbio do dia anterior}]$ .

#### 4. COMPORTAMENTO DOS PREÇOS DOS ATIVOS BRASILEIROS

O comportamento dos preços dos ativos brasileiros entre 2002 e 2011 foi marcado pela valorização do mercado acionário e do câmbio brasileiro, enquanto o segundo período, entre 2012 e 2022, esses mercados apresentaram quedas e desvalorizações.

Ao analisar a Tabela 1, a qual traz a comparação dos dois períodos sobre o comportamento da taxa de câmbio e do mercado acionário, é possível apontar que:

Na primeira década, a taxa média de câmbio nominal foi de R\$2,27, isto é, 1 dólar correspondeu, em média a R\$2,27, mostrando-se mais valorizada do que a registrada no período seguinte que foi de R\$3,46. Importante destacar, que nesta primeira década, o Real atingiu a maior valorização da série como um todo: R\$1,53, e na segunda, a desvalorização alcançou R\$5,39. Observa-se também que, dado a baixa variância em relação ao período de 2012 a 2022, o Real teve maior estabilidade entre 2002 e 2011.

O índice Bovespa, que mede o desempenho médio das cotações das ações do Brasil, apresentou no primeiro período uma variação média de 0,08%, sendo superior à variação média do período seguinte de 0,04%. É possível observar também que este índice apresentou uma variância maior na primeira década (2002-2011) em relação ao período seguinte (2012-2022), indicando que a dispersão e instabilidade no mercado foi levemente maior neste período do que no período entre 2011 e 2022, porém, pouco significativa em virtude do seu baixo valor.

Tabela 1 -Taxa de Câmbio Nominal e Mercado Acionário entre 2002 e 2022

	2002 a 2011				2012 a 2022			
	Média	Menor	Maior	Var	Média	Menor	Maior	Var

	T	R	R	R	0	R	F	R	1,28
axa de Câmbio	\$2,27	\$1,53	\$3,95	,3101	\$3,46	\$1,7	\$5,93	8	
	I	0	-	1	0	0	-	1	0,00
bovespa	,08%	11,39%	4,66%	,0003	,04%	14,78%	3,91%	02	

**Fonte:** Elaboração própria. Obs.1: “Média” representa a média aritmética; “Menor” representa o menor valor do intervalo de tempo referido; “Maior” representa o maior valor do intervalo de tempo referido; “Var” representa a variância do intervalo de tempo referido. Obs.2.: A área em azul representa o melhor indicador da série como um todo, enquanto a área em amarelo representa o pior indicador.

Na seção adiante, analisar-se-ão os principais acontecimentos nacionais e internacionais que movimentaram o mercado acionário e de câmbio nos extremos positivo e negativo no Brasil.

## 5. ANÁLISE DOS MERCADOS DE CÂMBIO E ACIONÁRIO DO PAÍS ENTRE 2002 E 2022

### 5.1 Principais Acontecimentos Nacionais E Internacionais De 2002 A 2022

Os principais acontecimentos nacionais e internacionais entre 2002 e 2011, de acordo com o **Erro! Fonte de referência não encontrada.** abaixo, foram: o *Boom das Commodities*, a guerra do Iraque, o escândalo do mensalão, a crise do *Subprime* e a Primavera Árabe.

Tais acontecimentos surtiram efeitos diretos e indiretos nas diversas variáveis macroeconômicas: o *Boom das Commodities*, foi um período marcado por forte demanda internacional por *commodities* de alimentos, petróleo, metais e energia com crescimento do preço, responsável por impulsionar o crescimento do país e ampliar as reservas internacionais; a guerra do Iraque, em 2003, promoveu alterações nos preços dos barris de petróleo e impactou negativamente os mercados no mundo todo (BBC NEWS, 2021); o escândalo do mensalão, abalou a institucionalidade do governo brasileiro e gerou movimentos de forte oposição e instabilidades no mercado (SILVA, 2014 e JOVEM PAN, 2015); a crise do *Subprime* (2009), derrubou os mercados no mundo inteiro e fez com que se iniciasse um novo debate macroeconômico sobre a importância do Estado na economia (CARVALHO,

2018); e, a Primavera Árabe, foi uma série de protestos que iniciaram no Oriente Médio e desestabilizaram governos e mercados no mundo todo (ESPINOSA, 2021).

Para o período de 2012 a 2022 destaca-se no Quadro 1 que os principais acontecimentos nacionais e internacionais foram: as Jornadas de Junho de 2013, a Operação Lava-Jato, o *impeachment* da Presidenta Dilma Rousseff e a crise da Covid-19.

Esses episódios também causaram impactos diretos e indiretos nas diversas variáveis macroeconômicas: as Jornadas de Junho de 2013 foram uma série de protestos que aconteceram no país, gerando forte pressão por demandas sociais e reformas para melhora na gestão do governo (ODILLA, 2018); a Operação Lava-Jato, conjunto de operações da Polícia Federal, tinha como objetivo apurar esquemas de lavagem de dinheiro que movimentou bilhões em propinas denominado “Petrolão”. Esse fato impactou na percepção do investidor estrangeiro quanto ao nível de corrupção do país, além de outros efeitos econômicos adversos (MARQUETTI ET AL., 2020). O *impeachment* da Presidenta Dilma Rousseff, embora tenha provocado instabilidade institucional no Brasil, acarretou a melhora da percepção dos mercados e dos investidores em torno de reformas estruturais apresentadas pelo então sucessor Presidente Michel Temer. (VEIGA et. al., 2019 e SEVILLANO, 2020); a crise da Covid-19, por sua vez, causou uma crise mundial atingindo diversas áreas socioeconômicas, além dos milhares óbitos registrados, gerando, assim, uma reflexão sobre a importância do Estado e da política monetária na economia (FURNO, 2021).

Quadro 1- Principais eventos nacionais e internacionais entre 2002 e 2022

Data	Evento
Primeira metade de 2003	Forte crescimento do preço das <i>Commodities</i> no ciclo do <i>Boom das Commodities</i> .
20 de março de 2003	Guerra do Iraque
6 de junho de 2005	Escândalo do Mensalão
15 de setembro de 2008	Marco da Crise do <i>Subprime</i>
18 de dezembro de 2010	Primavera Árabe
6 de junho de 2013	Jornadas de Junho de 2013
17 de março de 2014	Operação Lava-Jato
31 de agosto de 2016	<i>Impeachment</i> da Presidente Dilma Rousseff
11 de março de 2020	Covid-19 torna-se uma pandemia

Fonte: Elaboração própria.

Após compreendida a conjuntura mundial e os impactos dos principais acontecimentos na economia do Brasil, verificam-se as análises dos comportamentos dos mercados em relação a importantes episódios internos e externos.

## 5.2 Análise Sobre Os Seis Altos Retornos Do Índice Bovespa E Da Taxa De Câmbio

Baseado nas contribuições empíricas de Baker et al. (2021), analisaram-se os determinantes sociais, políticos e econômicos dos seis maiores retornos do Índice Bovespa Brasil e da taxa de câmbio no período compreendido entre janeiro de 2002 a janeiro de 2022.

As análises das causas foram levantadas, principalmente, com base nas notícias de jornais econômicos e organizadas em tabelas, sendo assim, a Tabela 2 retrata os grandes retornos do Ibovespa entre janeiro de 2002 a janeiro de 2022 e as suas causas. Da mesma forma, na Tabela 3, estão os maiores retornos da taxa de câmbio.

Tabela 2 - Maiores retornos do Índice Bovespa no Período e suas causas

Data	IBOV (Var%)	Explicações
13.10.2008	14,66%	Anúncio da ajuda de governos europeus aos seus bancos; Liberalização do Banco Central brasileiro do depósito compulsório dos bancos.
15.10.2008	-11,39%	Início da crise de <i>subprime</i> que inicia com a quebra do Lehman Brothers (EUA).
08.08.2011	-8,08%	Rebaixamento da nota do título da dívida dos Estados Unidos; Crise da dívida na zona do Euro.
18.05.2017	-8,80%	Delação de Joesley Batista, grupo JBS = “Joesley Day”.
12.03.2020	-14,78%	Pandemia da Covid-19.
13.03.2020	13,91%	Ações do governo brasileiro para enfrentar a COVID-19.

Fonte: Elaboração própria.

Tabela 3 - Maiores retornos da taxa de câmbio no período e suas causas

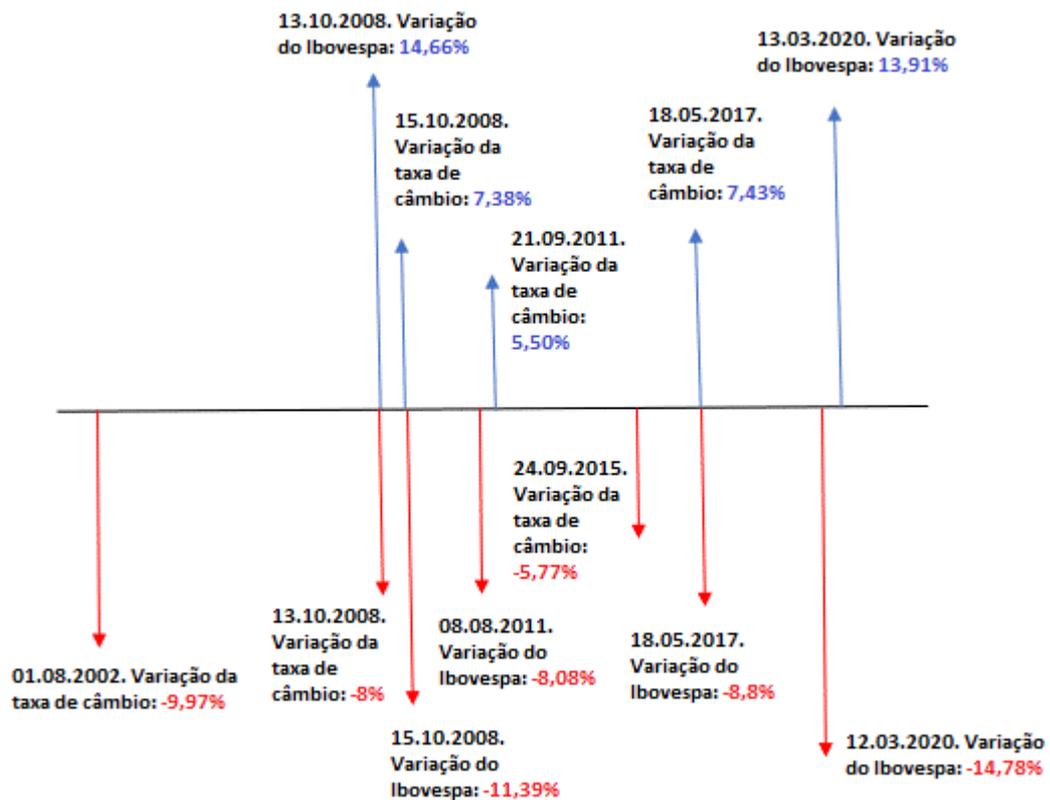
Data	Taxa de câmbio (Var%)	Explicações
------	-----------------------	-------------

<b>01.08.2002</b>	<b>-9,97%</b>	Pesquisa de intenção de votos positiva para o candidato à presidência José Serra.
<b>13.10.2008</b>	<b>-8%</b>	Anúncio da ajuda de governos europeus aos seus bancos; Liberalização do Banco Central brasileiro do depósito compulsório dos bancos.
<b>15.10.2008</b>	<b>7,38%</b>	Início da crise de <i>subprime</i> que inicia com a quebra do Lehman Brothers (EUA).
<b>21.09.2011</b>	<b>5,50%</b>	Anúncio da ajuda do Federal Reserve (Banco Central dos Estados Unidos) à economia norte-americana.
<b>24.09.2015</b>	<b>-5,77%</b>	Programa de leilões de venda e compra de títulos pelo Tesouro Nacional.
<b>18.05.2017</b>	<b>7,43%</b>	Delação de Joesley Batista, grupo JBS = “Joesley Day”.

Fonte: Elaboração própria.

Ao reunir esses dados dos dois mercados numa única linha histórica, percebe-se que, em três dias, as variações ocorreram concomitantes, o que evidencia a forte correlação entre ambas as variáveis; isto é, se o Ibovespa vai mal, o câmbio se desvaloriza e vice-versa. Observe o gráfico abaixo:

Gráfico 1 - Maiores variações do Ibovespa e da taxa de câmbio entre janeiro de 2002 e janeiro de 2022



Fonte: Elaboração própria.

### 5.3 Metodologia E Análise Dos Fatores Determinantes Dos Maiores Retornos Negativos Diários Do Ibovespa (Acima De 4%) E Das Altas Diárias Do Dólar (Acima De 3%) Para O Período Entre 2002 E 2022

Esta subseção tem como objetivo descrever o método empregado para analisar os fatores determinantes, do total de 104 episódios, dos maiores retornos negativos diários do Ibovespa acima de 4% e das altas diárias do dólar acima de 3% para o período entre 2002 e 2022, além de descrever os resultados obtidos e realizar uma comparação com estudos similares.

Desta forma, seguindo os critérios de porcentagem de corte acima mencionado, foi realizado um filtro dessas datas e, posteriormente, a leitura das justificativas noticiadas no

dia seguinte nos jornais econômicos de grande circulação. A partir de então, elaborou-se a classificação dos fatores determinantes (motivação), na maior parte, seguindo os critérios adotados no estudo de Baker et al. (2019), e a classificação quanto à origem, isto é, se os fatores determinantes começaram no Brasil (interna) ou no exterior (externa).

É importante destacar que houve dias com mais de uma motivação, às vezes com origens distintas e outras com apenas uma origem, por exemplo: dia 28/10/2009, a bolsa atingiu queda de -4,7% e o jornalista Leandro Modé do “Estadão” trouxe na mesma matéria<sup>4</sup> duas causas: internamente, taxaço das aplicaçoões de estrangeiros com o Imposto sobre Operaçoões Financeira – IOF; e externamente, aos dados ruins dos EUA, reflexo da crise mundial. Para não restar dúvidas, todas as notícias relacionadas neste estudo foram conferidas em outros jornais, portanto, as causas apontadas na matéria alhures também podem ser vistas no jornal Valor Econômico<sup>5</sup>.

Salienta-se ainda que, embora as notícias tenham sido duplamente verificadas em vários jornais econômicos de grande circulação, a grande maioria dos links das matérias trazidas nos Apêndices I e II são do acervo do jornal Estadão – O Estado de S. Paulo em razão de a fonte ser aberta, possibilita aos leitores acessá-las.

No contexto do mercado acionário, baseando-se nos dados de valores retirados da base de dados da Bolsa de Valores do Brasil - B3.com (2022), juntamente com as notícias, as motivações identificadas foram: Ataques Terroristas e violência não estatal; Aversão ao risco; *Commodities*; Crise (econômica); Crise (não econômica); Desconhecido ou sem explicação; Guerra; Lucros Corporativos e Perspectivas; Mercados de ações Estrangeiros; Notícias e Perspectivas Macroeconômicas; Fatores Políticos; Política Fiscal; Política Monetária e Banco Central; Políticas de taxas de câmbio e controles de capital; Legislação.

---

<sup>4</sup> Matéria disponível em: <https://acervo.estadao.com.br/pagina/#!/20091029-42380-nac-26-eco-b1-not> e relacionada no apêndice I deste artigo.

<sup>5</sup> Matéria disponível em: [https://www.valor.com.br/virador/?valor\\_pro=1#/edition/44938?page=1&section=4&word=queda%20da%20bolsa](https://www.valor.com.br/virador/?valor_pro=1#/edition/44938?page=1&section=4&word=queda%20da%20bolsa)

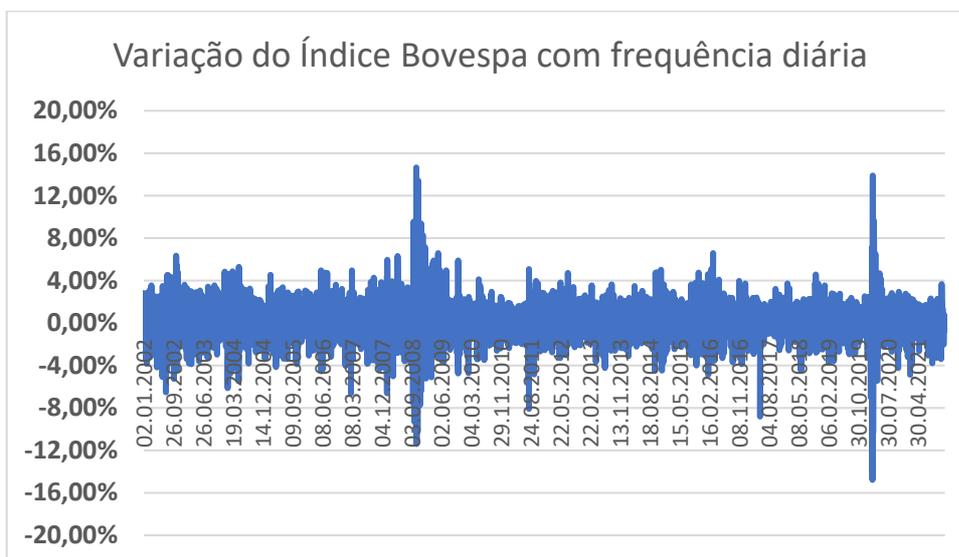
Já na esfera do mercado de câmbio, partindo dos dados coletados da base do Ipeadata (2022) e as notícias publicadas, as motivações tangeram sobre: Aversão ao risco; Crise (econômica); Crise (não econômica); desconhecido ou sem explicação; Guerra; Petróleo; Fatores Políticos; Fatores Políticos de Comércio Exterior; Política Fiscal; Política Monetária e Banco Central; Legislação.

Para melhor compreensão, entende-se por “crise (econômica)” os fatos relacionados a problemas financeiros, econômicos e fiscais, e, “crise (não econômica)” são os acontecimentos raros com impactos excessivos, tais como: COVID-19, Energia, Crise Imobiliária (EUA) e outros.

A motivação “Fatores Políticos” compreende-se pelos episódios envolvendo eleições políticas, transições, efeitos de proposições legislativas, Congresso Nacional e partidos políticos. No caso de “Política Fiscal”, são as medidas e ações dos governos sobre gastos públicos, impostos e contribuições tributárias, por exemplo.

Partindo para a análise, o Gráfico 2 traz os retornos percentuais diários do Ibovespa entre 2002 e 2022. Abaixo da linha vermelha traçada, é possível observar os retornos percentuais abaixo de 4%, representando os retornos analisados neste estudo. Impende destacar que o maior retorno negativo foi em 12 de março de 2020, com a crise (não econômica) provocada pela pandemia da Covid-19.

Gráfico 2 - Retorno percentual diário do Ibovespa entre 2002 e 2022



Fonte: Elaboração própria via Excel.

Com base nas classificações dos fatores determinantes e suas respectivas origens para cada episódio de retornos negativos acima de 4% do Ibovespa, depreende-se da Tabela 4, a qual revela em detalhes o Gráfico 2, que o principal fator determinante do Ibovespa foram as “notícias e perspectivas macroeconômicas”, com uma porcentagem de 21,05%.

Identifica-se, ainda, que a maioria das motivações que promoveram estes retornos negativos no Ibovespa foram de origem externa (65,79%), sendo as principais determinantes externa as “notícias e perspectivas macroeconômicas” (19,73%), o que evidencia uma alta sensibilidade da bolsa de valores brasileira às notícias e perspectivas macroeconômicas externas.

Internamente, visualiza-se que a principal determinante das oscilações negativas acima de 4% no Ibovespa se deu por Fatores Políticos (14,74%).

Para a realização do cálculo destas porcentagens, somou-se a quantidade de episódios presentes em cada determinante por origem e dividiu-se pela quantidade total de episódios da série. Veja o resultado:

Tabela 4 - Determinantes dos retornos negativos acima de 4% no Ibovespa (2002 até 2022)

Motivação	Origem			Quantidade de Episódios
	Externo	Interno	Total	
Ataques Terroristas e violência não estatal	1,316%	0,000%	<b>1,32%</b>	<b>1</b>
Aversão ao risco	0,000%	0,000%	<b>0,00%</b>	-
Commodities	5,263%	1,316%	<b>6,58%</b>	<b>5</b>
Crise (econômica)	10,526%	0,000%	<b>10,53%</b>	<b>8</b>
Crise (não econômica)	17,105%	1,316%	<b>18,42%</b>	<b>14</b>
Desconhecido ou sem explicação	0,000%	0,000%	<b>0,00%</b>	-
Guerra	0,000%	0,000%	<b>0,00%</b>	-
Lucros Corporativos e Perspectivas	3,947%	5,263%	<b>9,21%</b>	<b>7</b>
Mercados de ações Estrangeiros	2,632%	1,316%	<b>3,95%</b>	<b>3</b>
Notícias e Perspectivas Macroeconômicas	19,737%	1,316%	<b>21,05%</b>	<b>16</b>
Fatores Políticos	1,316%	14,474%	<b>15,79%</b>	<b>12</b>
Política Fiscal	1,316%	0,000%	<b>1,32%</b>	<b>1</b>
Política Monetária e Banco Central	2,632%	2,632%	<b>5,26%</b>	<b>4</b>
Políticas de taxas de câmbio e controles de capital	0,000%	1,316%	<b>1,32%</b>	<b>1</b>
Legislação	0,000%	5,263%	<b>5,26%</b>	<b>4</b>
<b>SOMA</b>	<b>65,79%</b>	<b>34,21%</b>	<b>100,00%</b>	<b>76</b>

Fonte: Elaboração própria.

Ainda convém destacar, da tabela acima que a motivação “Notícias e Perspectivas Macroeconômicas” de origem externa, predominantemente, trata de temores dos investidores sobre a economia dos Estados Unidos. Por exemplo, no mês de outubro de 2008, ocorreram cinco fatos em que os investidores retraíram seus investimentos e movimentações nas bolsas de valores diante das incertezas das atitudes do governo sobre a recessão e dos possíveis resultados negativos das corporações, impactando, portanto, diretamente na bolsa de valores brasileira que possui em seus registros atuais 53,12% de participação dos investidores estrangeiros<sup>6</sup>.

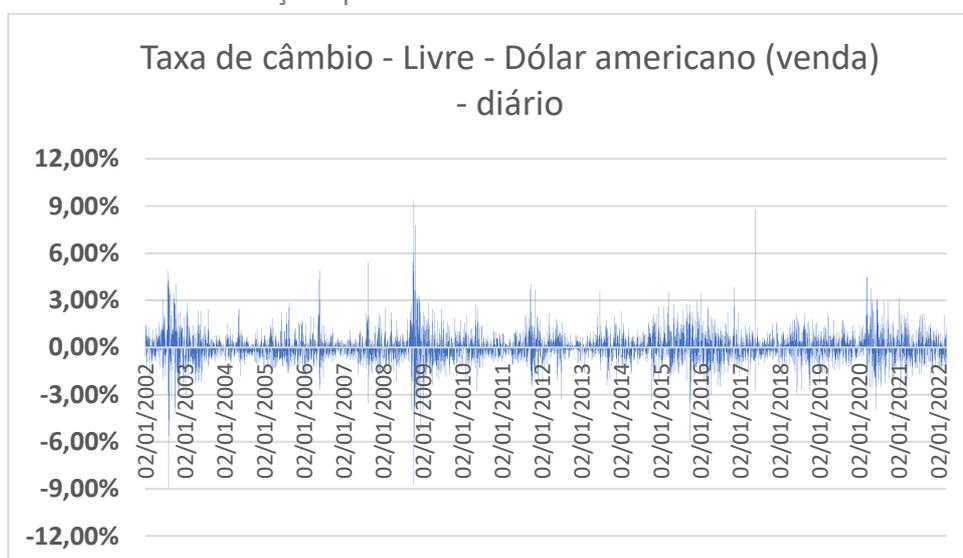
Quanto às questões motivadas por “Fatores Políticos”, de origem interna, ficou balanceada entre fatos, como: pesquisas eleitorais, protestos, resultados de investigações e

<sup>6</sup> Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/participacao-dos-investidores/volume-total-acumulado-mensal/](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/participacao-dos-investidores/volume-total-acumulado-mensal/). Acessado em: 25/07/2022.

discussões sobre *impeachments*. Importante ressaltar que o pico da queda da bolsa (-8,8%), neste viés, foi no dia da delação premiada do empresário Joesley Batista, conhecida por “Joesley Day”, a respeito das investigações da Operação Lava-Jato. Segundo o histórico levantado por FOGAÇA (2020), a B3 teve que acionar o sistema de interrupção das negociações (*circuit breaker*)<sup>7</sup> após quase 10 anos sem precisar ativá-lo, sendo a última quando aconteceu a “Crise do *subprime* nos EUA”.

O Gráfico 3, abaixo, traz as variações percentuais diárias do dólar entre 2002 e 2022. Acima da linha vermelha traçada, encontram-se as variações no dólar acima de 3%, representando as variações analisadas neste estudo. A maior variação registrada neste período foi em 08 de outubro de 2008, no auge da crise do *subprime*.

Gráfico 3 - Variações percentuais diárias do dólar entre 2002 e 2022



Fonte: Elaboração própria via Excel.

<sup>7</sup> Sobre as questões de regulamentação e efetividade do *circuit breaker*, relevante são as considerações analisadas por 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).

Na mesma linha da tabela anterior, a Tabela 5, evidencia as particularidades do Gráfico 3, com os fatores determinantes e suas respectivas origens para cada episódio de variações do dólar acima de 3% entre 2002 e 2022.

Dessa forma, observa-se que a principal determinante destas altas variações foram as crises de caráter econômico, com uma porcentagem de 35,18%. Em termos de origem, identifica-se que 55,56% dos episódios partiram do ambiente internacional, sendo a principal determinante externa as crises de caráter econômico (31,48%), coincidentemente. Tal constatação evidencia uma alta vulnerabilidade da moeda brasileira às crises econômicas externas.

Já no ambiente doméstico, visualiza-se que a principal determinante das oscilações negativas acima de 3% no dólar foram os Fatores Políticos, com um percentual de 14,81%.

Para a realização do cálculo destas porcentagens, somou-se a quantidade de episódios presente em cada determinante por origem e dividiu-se pela quantidade total de episódios da série.

Tabela 5 - Determinantes das variações negativas do dólar acima de 3% (2002 até 2022)

Motivação	Origem			Quantidade de Episódios
	Externo	Interno	Total	
Aversão ao risco	5,556%	1,852%	7,407%	4
Comércio Exterior	3,226%	0,000%	3,226%	1
Crise (econômica)	31,481%	3,704%	35,185%	19
Crise (não econômica)	5,556%	7,407%	12,963%	7
Guerra	3,704%	0,000%	3,704%	2
Fatores Políticos	5,556%	14,815%	20,370%	11
Política de Comércio Exterior	0,000%	4,000%	4,000%	1
Política Monetária e Banco Central	3,704%	12,963%	16,667%	9
Legislação	0,000%	3,704%	3,704%	2
Total	55,56%	44,44%	100,00%	56

Fonte: Elaboração própria.

Também, pode-se extrair, sob o recorte da Tabela 5, que as "Crises (econômicas)" advindas do exterior partiram, na grande maioria, das recessões das economias europeias e

norte americana. Do lado interno, motivado pelos “Fatores Políticos”, percebe-se a predominância das questões eleitorais e, em segundo plano, as mudanças de autoridades públicas, tais como troca de Ministros de Estado.

Assim sendo, as tabelas acima revelam que o setor externo explica em maior proporção as oscilações negativas acima de 4% do Ibovespa e acima de 3% no dólar, concluindo a alta sensibilidade do preço dos ativos às mudanças no cenário internacional, sendo o principal fator determinante as crises, tanto de caráter não econômico quanto econômico, respectivamente. Sob a ótica interna, os fatores políticos explicaram em maior proporção estas variações negativas tanto no Ibovespa quanto no câmbio.

Em suma, estes resultados revelam a alta vulnerabilidade dos ativos em relação ao setor externo, sobretudo às crises, e, também, às ações políticas nacionais.

## 6. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Os resultados também se relacionam com os estudos desenvolvidos por Baker et al. (2021), em que os autores identificaram que as notícias e perspectivas macroeconômicas explicam em maior proporção as variações no mercado.

Por outro lado, os resultados dos estudos realizados por Kersefischer e Schmeling (2022) divergem dos resultados obtidos neste estudo, que mostraram que a maior parte (28,95%) dos retornos negativos acima de 4% do Ibovespa são explicados pelas crises (econômicas e não econômicas) e guerras. Enquanto “notícias e perspectivas macroeconômicas”, “política monetária e Banco Central” e “política fiscal” explicam 27,63% destes retornos negativos. Naquele estudo, os autores identificaram que a maioria dos retornos dos títulos e ações nos Estados Unidos e Zona do Euro (50%) são explicados por notícias, sendo estas relacionadas ao crescimento, inflação, política fiscal e monetária. Além disso, os estudos também verificaram que guerras, crises econômicas e não econômicas explicam em torno de 16% a variância dos retornos dos títulos e ações dos Estados Unidos e Zona do Euro.

Além disso, nesta pesquisa exploratória, os fatores políticos ocupam grande relevância na geração de incertezas, tanto para o mercado acionário quanto para o dólar, sendo a terceira maior determinante dos retornos negativos do Ibovespa e a segunda maior determinante das altas no dólar (15,79% e 20,37%).

Estes resultados guardam relação com os estudos desenvolvidos também por Pástor e Veronesi (2013), onde os autores desenvolvem um modelo de equilíbrio geral de escolha de política governamental na qual os preços das ações respondem às notícias políticas e identificaram que incertezas políticas geram maiores variações nas ações, sobretudo, economias fracas. Tanto é que, o Brasil sendo classificado como um país emergente, os resultados mostraram que os fatores políticos de origem interna foram os maiores responsáveis pelos determinantes negativos na bolsa de valores (14,474%) e no câmbio (14,815%), ou seja, além de os fatores políticos constarem na relação de motivações das quedas das ações e do Real, também, lideraram tais quedas partindo dos problemas políticos domésticos.

## 7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como visto, o período entre 2002 e 2022 pode ser analisado em dois grandes períodos em termos do comportamento dos preços dos ativos brasileiros: o primeiro, entre 2002 e 2011, marcado por valorização do mercado acionário e do câmbio, enquanto o segundo período, entre 2012 e 2022, marcado por uma queda da valorização do mercado acionário e de uma desvalorização do câmbio.

Com base nos 104 dias de retornos negativos acima de 4% do Ibovespa (76 casos), de altas acima de 3% do dólar (56 casos) e empregando a metodologia de classificação de episódios desenvolvida por Baker et al. (2021) a partir dos noticiários de jornais econômicos, os resultados indicaram, de maneira geral, que o setor externo explica em maior proporção as oscilações negativas acima de 4% do Ibovespa e acima de 3% no dólar. O que revela a alta sensibilidade do preço dos ativos a mudanças no cenário internacional, sendo o principal fator determinante as crises, tanto de caráter não econômico quanto econômico, respectivamente.

Contudo, internamente, os fatores políticos explicam em maior proporção essas variações negativas tanto no Ibovespa quanto na taxa de câmbio.

Os resultados também se relacionam com os estudos desenvolvidos por Baker et al. (2021) e Kersefischer e Schmeling (2021), em que os autores identificaram que as notícias e perspectivas macroeconômicas explicam em maior proporção as variações no mercado. E se relacionam com os estudos desenvolvidos por Pástor e Veronesi (2013), indicando que incertezas políticas geram fortes variações no preço das ações, sobretudo, economias fracas.

Assim, este estudo mostra-se atual por fazer uma análise minuciosa sobre as principais determinantes dos grandes retornos negativos do Ibovespa e das grandes variações do dólar, revelando seu percentual e origem dos fatores determinantes, servindo com uma ampla base de dados para estudiosos da área, além de servir como contribuição empírica à literatura.

Em relação aos pontos a serem melhorados, pretende-se, em estudos futuros, ampliar o período de análise e realizar esta mesma classificação para todas as variações do Ibovespa e do dólar, incluindo tanto as variações negativas, quanto as positivas.

## 8. REFERÊNCIAS

B3. Índices Amplos. **Índice Bovespa**. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/). Acesso em: 12 de junho de 2022.

BBC. **Turbulência nos mercados faz Bovespa cair mais de 8%**, ago., 2011. Disponível em: [https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2011/08/110808\\_bolsa\\_sp\\_incerteza\\_mm](https://www.bbc.com/portuguese/noticias/2011/08/110808_bolsa_sp_incerteza_mm). Acesso em: 9 de junho de 2022.

BBC. 21 histórias que marcaram o século 21. **"Iraque: a guerra que espalhou violência e crises pelo mundo."** ("Iraque: a guerra que espalhou violência e crises pelo mundo") Dez, 2021. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/internacional-55351024>. Acesso em: 12 de junho de 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Política monetária. **Histórico das taxas de juros fixadas pelo Copom e evolução da taxa Selic.** Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>. Acesso em: 11 de junho de 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento Econômico. **Dívida pública líquida do setor público.** Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/4505-divida-liquida-do-setor-publico--pib---total---banco-central>. Acesso em: 11 de junho de 2022.

BANCO MUNDIAL. Dados. **Índice de Gini Brasil.** Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicator/SI.POV.GINI?locations=BR>. Acesso em: 11 de junho de 2022.

BAKER, S. R.; BLOOM, N.; DAVIS, S. J.; KOST, K. J. **Policy News and stock market volatility.** National Bureau of Economic Research. Cambridge, mar., 2019.

BAKER, S. R.; BLOOM, N.; DAVIS, S. J.; SAMMON, M. **What triggers stock market jumps?** National Bureau of Economic Research. Cambridge, abr., 2021.

CARVALHO, L. **Valsa brasileira: do Boom ao caos econômico.** Todavia, ed. 1, 192 p., maio 2018.

COSTA FILHO, Adonias Evaristo da. Incerteza e atividade econômica no Brasil. *Economia Aplicada*, v. 18, p. 421-453, 2014.

DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICA E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS. **Pesquisa nacional da Cesta Básica de Alimentos. Salário-mínimo nominal e necessário.** Disponível

em: <https://www.dieese.org.br/analisecestabasica/salarioMinimo.html>. Acesso em: 11 de junho de 2022.

**DWECK, E.; ROSSI, P. L.; OLIVEIRA, A. L. M. Economia pós-pandemia: desmontando os mitos da austeridade fiscal e construindo um novo paradigma econômico para o Brasil.**

Autonomia Literária, São Paulo, ed. 1, v. 1., 321p., 2020.

ESPINOSA, A. **Primavera Árabe completa uma década com desfecho em aberto.** El País, Dubai, 2021. Disponível em: <https://brasil.elpais.com/internacional/2021-01-02/primavera-arabe-completa-uma-decada-com-desfecho-em-aberto.html>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

EXTRA. **Dólar perde mais de 5%, para R\$1,83, maior baixa de agosto de 2002**, set., 2002. Disponível em: <https://extra.globo.com/economia-e-financas/dolar-perde-mais-de-5-para-1831-maior-baixa-de-agosto-de-2002-578756.html>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

FOGAÇA, André. **O que é *Circuit Breaker* na Bovespa (B3) e Como Funciona.** Jornal The Capital Advisor. Disponível em: <https://comoinvestir.thecap.com.br/o-que-e-circuit-breaker-bovespa-b3/>. Acesso em: 25 de julho de 2022.

Folha de São Paulo. **Veja os principais fatos ocorridos na economia em 2008.** dez., 2008. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/paywall/login.shtml?https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2008/12/481671-veja-os-principais-fatos-ocorridos-na-economia-em-2008.shtml>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

FURNO, J. **O impacto econômico da Lava Jato**. Brasil de Fato, mar., 2021. Disponível em: <https://www.brasildefato.com.br/2021/03/24/impactos-economico-da-lava-jato>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

G1. **Bovespa despenca 14,78% e tem maior queda em quase 22 anos**, mar., 2020. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/03/12/bovespa.ghtml>. Acesso em: 9 de junho de 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. Sistema de Contas Nacionais Trimestrais. **PIB em valores correntes trimestral**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9300-contas-nacionais-trimestrais.html?t=series-historicas>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio. **Séries históricas: taxa de desocupação**. Disponível em: [https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/trabalho/9173-pesquisa-nacional-por-amostra-de-domicilios-continua-trimestral.html?=&t=series-historicas&utm\\_source=landing&utm\\_medium=explica&utm\\_campaign=desemprego](https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/trabalho/9173-pesquisa-nacional-por-amostra-de-domicilios-continua-trimestral.html?=&t=series-historicas&utm_source=landing&utm_medium=explica&utm_campaign=desemprego). Acesso em: 10 de junho de 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. Objetivos de Desenvolvimento Sustentável. **Proporção da população abaixo da linha de pobreza internacional**. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/tabela/6682>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. **Desemprego**. Disponível em: <https://ibge.gov.br/explica/desemprego.php>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Ipeadata. **Índice de preços ao consumidor amplo**. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=38391>. Acesso em: 11 de junho de 2022.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Ipeadata. **Taxa de câmbio comercial para compra**. Disponível em:  
<http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=38590&module=M>. Acesso em: 11 de junho de 2022.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Ipeadata. **Taxa de investimento nominal**. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=38432>. Acesso em: 11 de junho de 2022.

JOVEM PAN. **10 anos do mensalão: relembre o maior escândalo da República – até então**. Mai., 2015. Disponível em: <https://jovempan.com.br/noticias/brasil/10-anos-do-mensalao-relembre-o-maior-escandalo-da-republica-ate-entao.html>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

KERSSENFISCHER, M.; SCHMELING, M. **What moves markets?** Frankfurt, abr., 2022.

KEYNES, J. M. **Teoria Geral do Emprego, Juro e da Moeda**. São Paulo, ed.2, abr. 1983.

MARQUETTI, A. A.; HOFF, C.; MIEBACH, A. **Profitability and Distribution: The Origin of the Brazilian Economic and Political Crisis**. Latin American Perspectives, v. 47, p. 115-133, 2020.

MENEZES, C.; WILLIAM, F. **Bovespa tem maior alta num único dia desde janeiro de 1999**. G1, out., 2008. Disponível em: <https://g1.globo.com/jornaldaglobo/0,,MUL797565->

[16021,00-BOVESPA+TEM+MAIOR+ALTA+NUM+UNICO+DIA+DESDE+JANEIRO+DE.html](#).

Acesso em: 8 de junho de 2022.

ODILLA, F. **5 anos depois, o que aconteceu com as reivindicações dos protestos que pararam o Brasil em junho de 2021**. BBC, Londres, jun. 2018. Disponível em:

<https://www.bbc.com/portuguese/brasil-44353703>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

PÁSTOR, L.; VERONESI, P. **Political uncertainty and risk premia**. Working paper, set. 2013.

RIZÉRIO, L. **Os 27 momentos mais assustadores da crise financeira, segundo a Business Insider**. Infomoney, set., 2014. Disponível em:

<https://www.infomoney.com.br/mercados/os-27-momentos-mais-assustadores-da-crise-financeira-segundo-a-business-insider/>. Acesso em: 9 de junho de 2022.

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>. Acessado em: 25 de julho de 2022.

SEVILLANO, E. **OMS declara que coronavírus é uma pandemia global**. El País, Sociedade, Madrid, mar., 2020. Disponível em: <https://brasil.elpais.com/sociedade/2020-03-11/oms-declara-que-coronavirus-e-uma-pandemia-global.html>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

SILVA, Aline Dieguez B. De Menezes; MEDEIROS, Otavio Ladeira. Coletivo do Tesouro Nacional. **Dívida Pública: Experiência Brasileira**. Disponível em:

<https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/divida-publica-experiencia->

[brasileira/2009/30](#). Parte 1, Cap. 4, pág. 102.

([https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO\\_ANEXO:4717](https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:4717))

Acesso em: 20 de julho de 2022.

SILVA, M. T. da. “**Acontecimento: Evocando Sentidos, Provocando ações: Uma análise Do ‘Mensalão’**”. Intexto, nº 30, julho de 2014, p. 72-92,

<https://www.seer.ufrgs.br/index.php/intexto/article/view/47822>.

SILVA, RENAN FRAGOAS DA e RIBEIRO, EDUARDO PONTUAL. **Uma nota sobre o impacto das operações anticorrupção no valor de mercado das empresas no Brasil**\* \* Agradecemos a comentários do editor, que aprimoraram o artigo, e de Romero Rocha e Rudi Rocha, sem implicá-los em interpretações dos resultados ou pelo texto. (“Uma nota sobre o impacto das operações anticorrupção no valor de ...”) Revista Brasileira de Economia [online]. 2021, v. 75, n. 3 [Acessado 26 julho 2022], pp. 289-299. Disponível em:

<https://doi.org/10.5935/0034-7140.20210013>. Epub 20 Dez 2021. ISSN 1806-9134.

<https://doi.org/10.5935/0034-7140.20210013>.

TREVIZAN, K. **Bovespa fecha na maior queda em quase 9 anos após denúncias da JBS. G1**, maio, 2017. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/mercados/noticia/bovespa-fecha-em-forte-queda-de-olho-em-denuncias-sobre-temer.ghtml>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

UOL. **Bolsa cai 14,78%, maior tombo desde 1998, em dia com 2 aparadas temporárias**. São Paulo, mar., 2020. Disponível em:

<https://economia.uol.com.br/cotacoes/noticias/redacao/2020/03/12/bolsa-de-valores-ibovespa-fechamento-circuit-breaker-coronavirus.htm>. Acesso em: 9 de junho de 2022.

UOL. **Bolsa dispara 14% após tombo na véspera, mas tem pior semana desde 2008.** São Paulo, mar., 2020. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/cotacoes/noticias/redacao/2020/03/13/bolsa-ibovespa-fechamento-coronavirus.htm>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

UOL, Economia. **Dólar vai a R\$1,85 e sobe quase 17% só neste mês.** São Paulo, set., 2011. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/cotacoes/noticias/redacao/2011/09/21/dolar-vai-a-r-1858-e-sobe-quase-17-so-neste-mes.htm>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

VEIGA, Luciana Fernandes, DUTT-ROSS, Steven e MARTINS, Flávia Bozza. **Os efeitos da economia e da Operação Lava-Jato na popularidade da Presidente Dilma Rousseff no período pré-impedimento.** Revista de Sociologia e Política [online]. 2019, v. 27, n. 72 [Acessado 25 julho 2022], e002. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1678-987319277202>. Epub 20 maio 2020. ISSN 1678-9873. <https://doi.org/10.1590/1678-987319277202>.

VEJA ECONOMIA. **Dólar despenca e fecha a R\$3,99 após ação do BC.** set., 2015. Disponível em: <https://veja.abril.com.br/economia/dolar-despenca-e-fecha-a-r-399-apos-acao-do-bc/>. Acesso em: 10 de junho de 2022.

WIKIPÉDIA. Índice Bovespa (Ibovespa). Esta página foi editada pela última vez às 02h40min de 4 de julho de 2017. Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Ibovespa>. Acesso em: 10 de junho de 2022.



The background features a dark blue color scheme with various data visualization elements. On the left, there is a bar chart with four bars of increasing height, with values 178, 180, 175, and 190. A line graph with two lines is overlaid on the bars, showing an overall upward trend. To the right, there are two circular progress indicators: the top one shows 68% and the bottom one shows 75%. A dotted line with a downward-pointing arrow is also visible. At the bottom right, there is a network diagram consisting of interconnected nodes forming a spherical shape.

# idp

SGAS Quadra 607 - Módulo 49  
Via L2 Sul, Brasília-DF  
CEP: 70200-670

  /sejaidp  
 (61) 3535-6565  
 idp.edu.br