



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
PRÓ-REITORIA DE GRADUAÇÃO
ESCOLA DE DIREITO, GESTÃO E NEGÓCIOS.
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ROBERTA MARRY SIQUEIRA DA SILVA

ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE INVESTIMENTOS DO MERCADO DE CAPITAIS
E VARIÁVEIS SOCIOECONÔMICAS

GOIÂNIA

2023

ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE INVESTIMENTOS DO MERCADO DE CAPITAIS E VARIÁVEIS SOCIOECONÔMICAS*

ANALYSIS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN CAPITAL MARKET INVESTMENTS AND SOCIOECONOMIC VARIABLES

Roberta Marry Siqueira da Silva**
Elis Regina de Oliveira***

RESUMO: Compreender as relações entre volumes investidos em renda fixa e renda variável no mercado de capitais brasileiro e as variáveis macroeconômicas é relevante para as partes envolvidas. Com esse norte, este estudo teve por objetivo analisar as relações entre os ativos de renda fixa e renda variável no mercado de capitais brasileiro com as variáveis taxa de juros Selic, taxa de câmbio e ocorrência de pandemia Covid-19, no período de 2017 a 2023. As técnicas de pesquisa aplicadas foram: quantitativa, descritiva e documental com uso de correlação Spearman para análise de correlação entre as variáveis. Os principais resultados evidenciaram que a taxa de câmbio esteve associada de forma significativa e positiva com o maior número de ativos em renda fixa e renda variável. Já a taxa Selic apresentou associações significativas e inversas com ativos de renda variável. A ocorrência da pandemia COVID-19 apresentou associações significativas e diretas com volume aplicado no Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios e taxa de câmbio. Como contribuição teórica, essa pesquisa corrobora a literatura sobre as relações entre taxa de juros Selic, taxa de câmbio e volumes aplicados em renda fixa e renda variável no mercado de capitais. Como contribuição prática, os resultados evidenciados podem ser utilizados como parâmetro de análise para tomada de decisões sobre onde e quando investir na presença de cenários com mudanças em taxas de juros e de câmbio.

Palavras-Chave: Renda Fixa; Renda Variável; Pandemia; Taxa Selic; Câmbio.

ABSTRACT: Understanding the relationships between investments in fixed income and variable income in the Brazilian capital market and macroeconomic variables is relevant for the parties involved. With this focus, this study aimed to analyze the relationships between fixed income and variable income assets in the Brazilian capital market and the variables Selic interest rate, exchange rate, and the occurrence of the Covid-19 pandemic, from 2017 to 2023. The applied research techniques were quantitative, descriptive, and documentary, using Spearman correlation for the analysis of correlation between variables. The main results showed that the exchange rate was significantly and positively associated with the greater number of fixed income and variable income assets. On the other hand, the Selic interest rate showed significant and inverse associations with variable income assets. The occurrence of the COVID-19 pandemic presented significant and direct associations with the volume

* Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Pontifícia Universidade Católica de Goiás como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, sob a orientação da Prof^a. Elis Regina de Oliveira.

** Bacharelanda em Ciências Contábeis pela Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Av. Fued José Sebba, 1184 - Jardim Goiás, Goiânia - GO, 74805-100, Goiânia - GO, 74605-010. E-mail:robertamarry09@gmail.com

*** Doutora em Ciências Ambientais (UFG). Docente Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Av. Fued José Sebba, 1184 - Jardim Goiás, Goiânia - GO, 74805-100. E-mail:elisregina@pucgoias.edu.br.

invested in Investment Funds in Receivables and the exchange rate. As a theoretical contribution, this research supports the literature on the relationships between the Selic interest rate, exchange rate, and volumes invested in fixed income and variable income in the capital market. As a practical contribution, the evidenced results can be used as an analysis parameter for decision-making on where and when to invest in the presence of scenarios with changes in interest and exchange rates.

Keywords: Fixed Income; Variable Income; Pandemic; Selic Interest Rate; Exchange Rate.

1 INTRODUÇÃO

O mercado de capitais tem relevância para o crescimento econômico do país, por ser nele que ocorrem as transações de captação de recursos de terceiros para financiar os investimentos das atividades operacionais das empresas de capital aberto (Lopes; Antunes; Cardoso, 2007). Os investidores em ativos do mercado de capitais brasileiros podem ser brasileiros ou estrangeiros, sendo estimulados pela rentabilidade, conforme perfil de risco. Investidores com perfil de risco mais agressivo, em geral, procuram alocar recursos em ativos de renda variável, enquanto os investidores mais conservadores investem em ativos de renda fixa.

A rentabilidade e o risco desses ativos podem sofrer flutuações provocadas por variáveis endógenas, quando relacionadas aos resultados da própria empresa de capital aberto, ou exógenas, como, por exemplo, provocadas por variáveis macroeconômicas, crises econômicas, políticas e institucionais por aumentarem o risco e por consequência reduzirem o volume investido. Nessa direção, existe literatura rica em pesquisas que tratam da compreensão de como essas variáveis exógenas afetam os ativos do mercado de capitais brasileiro.

Pontel, Tristão e Boligon (2020) analisaram como a taxa Selic está relacionada com o volume de investimentos e financiamentos de uma instituição financeira privada, no período de 2013 a 2017. Já Brenner (2020) analisou a influência da taxa de juros sobre os mercados (financeiro e de capitais), mostrando que a redução da taxa de juros está correlacionada com o crescimento do investimento em ações.

Jacomassi e Oliveira (2022) analisaram a relação entre o número de contratos de investidores (Pessoas Físicas) em renda variável e a taxa de juros (Selic), durante os anos de 2016 até 2020. Mendonça e Diaz (2022) avaliaram a relação da ignorância dos agentes privados com a taxa de juros e o retorno das ações. Assim, conforme revisão de literatura deste estudo, há uma lacuna de pesquisa relacionada à relação da associação dos ativos no mercado de capitais com a taxa de câmbio e ocorrência de pandemia.

Assim, este estudo apresenta a seguinte questão de pesquisa: qual a relação entre os ativos em renda fixa e renda variável do mercado de capitais brasileiro com as variáveis socioeconômicas? Para responder essa indagação, este estudo teve por objetivo analisar as relações dos ativos de renda fixa e renda variável do mercado de capitais brasileiro com as variáveis taxa de juros Selic, taxa de câmbio e ocorrência de pandemia Covid-19, no período de 2017 a 2023.

A relação foi analisada por meio da técnica de regressão Spearman, com dados analisados por meio de estatísticas descritivas e evolução anual dos investimentos. As variáveis de renda fixa foram: debêntures; nota promissória; Certificado de Recebíveis do Agronegócio; Certificado de Recebíveis Imobiliários; Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios; e o total investido em Renda Fixa no mercado de capitais. Os volumes investidos em ações de empresas que abriu o capital no ano, denominada por *Initial Public Offer* (IPO); ações de empresas que já tinham capital aberto em períodos anteriores, denominadas por Follow-on; Fundo de Investimento Imobiliário e o total de renda variável.

Estudos sobre esse tema têm importância para os interessados nas transações realizadas no mercado de capitais brasileiro, tendo em vista que a quantidade de investidores pessoa física tem potencial para crescimento, pois a maioria deles (70,00%) investe em poupança e apresentam baixo conhecimento sobre mercado de capitais (ANBIMA, 2020). No entanto, o número de investidores pessoa física cresce no segmento de renda variável do mercado de capitais (Jacomassi; Oliveira, 2022). Mendonça e Diaz (2022) ratificam que o aumento da “ignorância” dos agentes privados em relação aos impactos da taxa Selic tem influência negativa sobre o retorno dos investimentos em renda variável.

Nesse contexto, destaca-se que esta pesquisa ao evidenciar as relações entre as variáveis socioeconômicas e os tipos de investimentos em renda fixa e renda variável com maior volume investido no mercado de capitais pode contribuir com a literatura que, no geral, trata do volume total em renda fixa e renda variável. Por outro lado, contribui com os investidores ao mostrar por tipo de investimento essa associação com taxa de juros, taxa de câmbio e pandemia. No ambiente acadêmico este estudo pode fomentar discussões sobre o ambiente macroeconômico brasileiro e suas relações com a rentabilidade dos investimentos e a captação de recursos de terceiros pelas empresas de capital aberto.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A revisão de literatura apresentada nessa seção está ancorada pelos conceitos e características do mercado financeiro: taxa básica de juros da economia brasileira; renda fixa e renda variável; contextualização da conjuntura econômica no período em análise e estudos anteriores sobre o tema.

2.1 ESTRUTURA DO MERCADO FINANCEIRO NACIONAL

Conforme Selan (2015) o Sistema Financeiro Nacional (SFN) é formado por instituições financeiras que auxiliam a promover o encontro entre investidores (sendo aqueles que emprestam seus recursos) e os tomadores de recursos emprestados (aqueles que necessitam de recursos). O aumento da poupança interna significa que mais recursos financeiros estão disponíveis para os tomadores de empréstimo e financiamento, com potencial, potencializando o crescimento do nível de atividade econômica. Quando as empresas captam recursos de terceiros para financiar a expansão de suas atividades operacionais, geram maior quantidade de postos de trabalho, estimulando o crescimento econômico do país.

A Constituição Federal de 1988 trouxe grandes repercussões para a regulação do SFN, principalmente em relação às condições de ingresso de novas instituições financeiras no mercado, possibilitando a criação de bancos múltiplos, com a presença de no mínimo a carteira comercial. Nessa direção, ocorreu com frequência a inserção de corretoras e distribuidoras como carteiras do banco múltiplo (Reginaldo, 2016).

A estrutura do SFN está composta por autoridades monetárias, normativas e fiscalizadoras, instituições financeiras públicas e instituições financeiras privadas. O subsistema normativo é composto pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), sendo o órgão normativo superior do Sistema Financeiro Nacional com a responsabilidade de elaborar a política da moeda e do crédito, com o objetivo de conferir estabilidade à moeda e o desenvolvimento econômico e social do país (Assaf Neto 2018; Brito, 2020).

O Banco Central do Brasil tem por finalidade regular e supervisionar as instituições financeiras, promovendo a estabilidade e eficiência, além do controle monetário, de juros e câmbio. Já a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) tem por finalidade principal supervisionar e regulamentar o mercado de títulos e valores de renda variável.

As instituições financeiras de apoio ao sistema normativo são: Banco do Brasil (BB), sendo um banco múltiplo, com atuação em vários ramos da economia, materializando as políticas de crédito implantadas pelo governo. O Banco Nacional de Desenvolvimento

Econômico e Social (BNDES), sendo o órgão executor das políticas de financiamentos e crédito em longo prazo do governo brasileiro, visando estimular principalmente os investimentos na produção. A Caixa Econômica Federal (CEF) ou Caixa tem como objetivos principais a captação de economias populares para fomento, concessão de empréstimos e financiamentos, aquisição da casa própria e atuação como órgão executor de política de crédito governamental (Assaf Neto, 2018; Brito, 2020).

O mercado financeiro brasileiro está subdividido em mercado monetário, mercado de crédito, mercado de capitais e mercado cambial. De acordo com Assaf Neto (2018) a estrutura do mercado financeiro possibilita o controle monetário (fluxo monetário), por meio do controle de liquidez e taxa básica de juros como referência para a economia. Nesse mercado são realizadas as transações com títulos públicos e privados, caracterizados pelo curto e curtíssimo prazo para resgate e com alta liquidez (Pinheiro, 2009, Assaf Neto, 2018).

Segundo Pinheiro (2009), o mercado de crédito tem a característica de suprir as necessidades de créditos de curto e médio prazo, principalmente nas modalidades de empréstimos e financiamentos, para empresas e para as famílias, como, por exemplo: capital de giro para as empresas e empréstimos para as famílias. As operações para esse mercado são realizadas por meio das instituições financeiras, principalmente os bancos múltiplos, que atuam como intermediários entre os investidores e os tomadores de crédito. O lucro do banco advém do spread bancário, que representa a diferença entre a diferença da taxa de juros que remunera os investimentos e a taxa aplicada para empréstimos e financiamentos (Assaf Neto, 2018).

O mercado de capitais supre a necessidade de financiamento em prazos mais longos ou indeterminados, como, por exemplo, as ações. Nesse mercado são realizadas as transações com títulos relacionados à estrutura de capital das empresas e de operações de crédito sem a intermediação financeira. Os principais títulos e valores mobiliários relacionados ao capital das empresas são as ações e os relacionados a empréstimo são as debêntures (Pinheiro, 2009, Assaf Neto, 2018, Brito, 2020).

As debêntures possibilitam financiar projetos de investimentos ou alongamento do perfil de endividamento das empresas. As empresas emitem as debêntures com promessa de devolução do valor principal acrescidos de juros na data do vencimento do prazo pactuado. As transações do mercado de capital são normatizadas e supervisionadas pela Comissão de Valores Mobiliários — CVM (Assaf Neto, 2018).

No Mercado de Câmbio ocorrem os processos de compra de venda de moedas estrangeiras (fechamento de câmbio). A taxa de câmbio constitui o valor com que a

autoridade monetária de um país aceita negociar sua moeda por meio de compra e venda da moeda estrangeira. O Banco Central é o responsável por comprar moeda estrangeira e por pagar com moeda nacional os exportadores de bens e serviços, assim também como os devedores que possuem empréstimo no exterior (Assaf Neto, 2018).

Segundo Maia (2011) a taxa cambial é afetada pela especulação; pelos governos e pela taxa de juros, e assim está sujeita a lei de oferta e da procura. Para o câmbio comercial a definição dessa taxa de câmbio ocorre pela oferta e procura; enquanto para o câmbio turismo a taxa é definida pelo método de taxas flutuantes. Esse mercado reúne todos os agentes econômicos que realizam transações com o exterior, principalmente de importação e exportação. Ressalta-se que a desvalorização cambial favorece as exportações e inibe as importações, por torná-las mais caras.

Os investimentos, também, podem ser analisados pela forma de remuneração. Os títulos de renda fixa podem ser remunerados de forma pré-fixada, pós-fixada ou indexada à inflação.

2.2 CONTEXTUALIZAÇÃO DA ECONOMIA BRASILEIRA

A conjuntura econômica nesse período de 2017 a 2023 pode ser dividida entre antes e durante a pandemia Covid-19, pelo forte impacto dessa crise sanitária na economia nacional e internacional. No período de 2017 a 2019, o país estava em recuperação da intensa e prolongada recessão que iniciou no segundo trimestre de 2014 e se estendeu até dezembro de 2016, acumulando redução do nível de atividade econômica medida pelo Produto Interno Bruto (PIB) de -8,1%. A partir de janeiro de 2017 a dezembro de 2019 o PIB cresceu 5,6%, indicando uma baixa recuperação das atividades econômicas, conforme evidenciado no Gráfico 1 (FGV IBRE, 2023). Observa-se a forte retração do PIB em 2020 em decorrência da pandemia, com tendência de crescimento a partir de 2021.

Gráfico 1 – Evolução dos ciclos de negócios medida pelo PIB deflacionado (2014 – 2022).

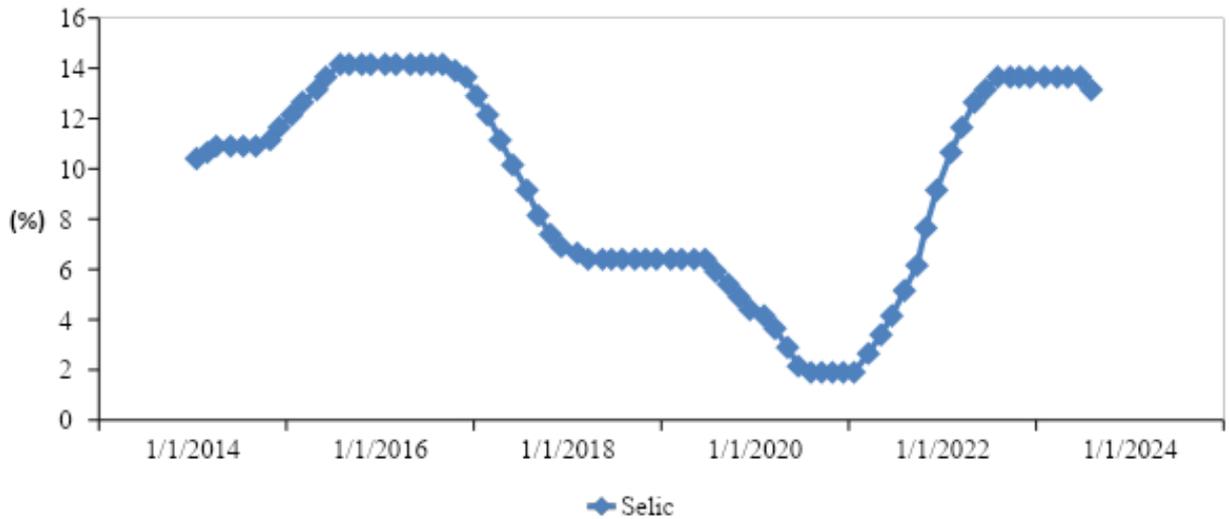


Fonte: FGV IBRE, Base 2011 = 100; Disponível em: <https://ciclo-economico-ibre.fgv.br/>. Acesso em: 28 out. 2023.

A inflação crescente no período de 2014 a 2016 desencadeou ações do Banco Central do Brasil (Bacen) para redução e cumprimento da meta esperada. Destaca-se entre o conjunto de ações o aumento da taxa de juros básica Selic para inibir o consumo. Esse instrumento de controle da inflação estimula investimentos principalmente em renda fixa, por remunerar mais os títulos públicos indexados à taxa Selic. Como a Selic é a taxa básica de juros da economia, ela também estimula maior rentabilidade de outros investimentos de renda fixa, podendo deixar esses tipos de investimentos mais atraentes do que renda variável (Assaf Neto, 2018; BACEN, 2023).

O Gráfico 2 mostra a evolução da taxa Selic, evidenciando crescimento contínuo da taxa Selic de 2014 a 2015, com tendência de redução a partir de 2017, quando a economia já estava iniciando sua recuperação. Ressalta-se que taxas elevadas de juros inibe o consumo das famílias e empresas ao aumentar os encargos com dívidas (empréstimos e financiamentos) e por consequência desestimula a oferta, que conduz ao aumento do nível de desemprego.

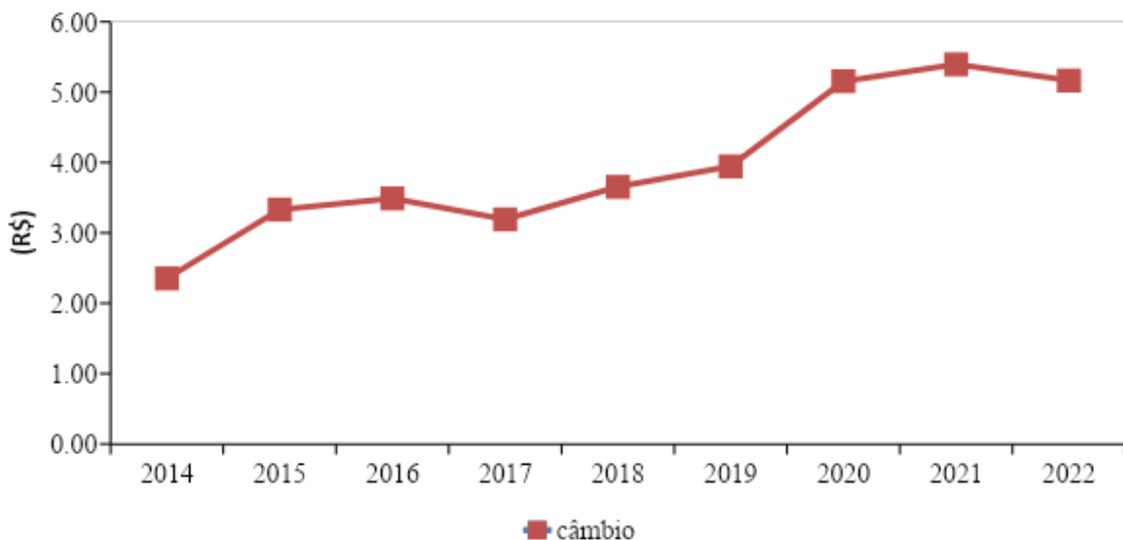
Gráfico 2 – Evolução da taxa Selic de (jan./2014-mai./2023)



Fonte: Elaborado pela autora com dados do Bacen (2023)

Conforme Bacen (2023) em agosto de 2020 a taxa Selic alcançou o patamar mínimo histórico de 2% ao ano, mas com o crescimento da inflação provocada principalmente pela alta persistente da taxa de câmbio (Gráfico 3), que tornou mais caro os fatores de produção importados, o Bacen retoma a política de aumento da taxa de juros e a mantém no patamar elevadíssimo de 13,65% ao ano, de agosto de 2022 a julho de 2023, quando inicia uma tendência de redução. Assim, investimentos em renda fixa se tornaram mais atraentes neste período de taxas altas, que ainda persistem, considerando o histórico de taxas de juros básicas do país nesse período de 2017 a 2023 (Gráfico 2).

Gráfico 3 – Evolução da taxa de câmbio comercial ao ano



Fonte: Elaborado pela autora com dados do Ipea (2023)

Além da influência da variação da taxa de câmbio sobre a inflação e por consequência da taxa de juros, ela também pode impactar os retornos dos investimentos realizados no mercado de capitais. Ações de empresas que exportam podem se tornar mais valorizadas em face do crescimento da taxa de câmbio, pela expectativa de crescimento das receitas. Com as companhias que são dependentes fortemente de importações de insumos ocorre o oposto, pois terão custos mais elevados. A variação da taxa de câmbio pode ocorrer por expectativas econômicas, nacionais e internacionais, de juros, inflação, crises econômicas e políticas, especulações e por eventos com impacto no desempenho das empresas (Assaf Neto, 2018; BACEN, 2023).

No entanto, Grôppo (2006) evidenciou que a taxa de câmbio afeta negativamente o mercado acionário brasileiro e com maior impacto do que a taxa de juros. O aumento da taxa de juros atrai investimentos estrangeiros para o Brasil, aumentando a oferta de dólares na economia, que tende a provocar a redução da taxa de câmbio, propende a provocar redução dos custos com importações e desestimula as exportações.

Além das variáveis macroeconômicas, a ocorrência de eventos pode, também, afetar o mercado de capitais. A pandemia Covid-19 foi um evento com forte impacto no mercado de capitais de vários países, inclusive no Brasil ao desencadear várias interrupções (*circuit breaker*) no funcionamento das bolsas de valores em função da forte desvalorização dos preços das ações em curtíssimo prazo. As interrupções do funcionamento do Brasil Bolsa Balcão (B3) ocorreram principalmente no mês de março, quando a Organização Mundial de Saúde declarou o estado de pandemia e a ausência de tratamento preventivo ou curativo eficaz para evitar contágio ou controlar a quantidade de óbitos. Em consequência, as companhias brasileiras listadas na bolsa tiveram suas ações fortemente desvalorizadas em decorrência de evento exógeno (Chain; Vital; Bouzan, 2022).

O isolamento social e as paralisações parciais ou totais das atividades econômicas não essenciais provocaram um temor no mercado, principalmente pelo endividamento das empresas, redução do nível de produção e redução do consumo de determinados produtos e serviços que estavam associados à convivência social com aglomeração de pessoas (Mingatos, 2021; Vergara-Romero *et al.*, 2022; Moreira; Silva, 2022).

2.3 TAXA BÁSICA DE JUROS

No Brasil a taxa básica de juros tem origem no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC). O Selic, criado pelo Banco Central do Brasil (BACEN) e a Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (ANBIMA) em 1979, têm por finalidade custodiar, controlar e liquidar as operações de compra e venda de títulos públicos federais, estaduais e municipais, atribuindo maior segurança e autenticidade às operações realizadas, as quais são regulamentadas e controladas pelo Bacen (Assaf Neto, 2018; BACEN, 2023).

Essa estrutura se faz necessária, pois os títulos são escriturados e não físicos; com negociações liquidadas eletronicamente, com processamento em tempo real, sendo a maioria deles emitidos pelo Tesouro Nacional, que compõem a Dívida Pública Federal Interna. Desse processo diário de compra e venda de títulos pelas instituições autorizadas (bancos, corretoras, distribuidoras e outros), após o encerramento das atividades diárias, é mensurada a taxa de juros Selic por meio de média ponderada das operações, expressa ao ano e taxa diária, considerando 252 úteis ao ano (Assaf Neto, 2018; BACEN, 2023).

Assim, a taxa de juros Selic representa a média de juros diária das operações de financiamentos entre as instituições financeiras que atuam no mercado financeiro brasileiro, cujas operações são lastreadas por Títulos Públicos Federais, e registradas, controladas e custodiadas pelo sistema Selic. No Brasil, a política monetária passou a ser regida pela fixação de meta para a taxa Selic, conduzida e controlada pelo Comitê de Política Monetária (Copom) desde 1999 (Grecco Junior; Antunes, Neto, 2022; Jacomassi; Oliveira, 2022).

Então, o Bacen utiliza a taxa Selic como taxa de juros de referência para o mercado financeiro, considerada como a taxa de juro básica para formação dos juros no mercado, influenciando as operações de empréstimo, financiamento e investimentos, ao apresentar alta liquidez e baixo risco de inadimplência. O mercado considera a taxa Selic e agrega mais taxas relacionadas ao risco de inadimplência, custos administrativos e operacionais, e o lucro esperado para determinar a taxa de juros da operação (Assaf Neto, 2018; Jacomassi; Oliveira, 2022).

Logo, quando o Bacen altera a meta da Selic para baixo, a rentabilidade dos títulos parametrizado por ela cai e, com isso, os custos dos bancos tendem a diminuir. Assim, uma redução da taxa Selic, por exemplo, deve fazer com que os juros cobrados pelas instituições financeiras em empréstimos também declinem, que tendem a emprestar com juros menores, estimulando o consumo e captação de recursos de terceiros pelas entidades. Já o aumento da

taxa Selic estimula os investimentos em ativos financeiros, pois sinaliza maior rentabilidade aos investidores (Grecco Junior; Antunes, Neto, 2022; Jacomassi; Oliveira, 2022).

Para ajustar a taxa Selic à meta estabelecida pelo Copom, o Bacen pode intervir, conduzindo operações de compra ou venda de Títulos Públicos Federais. Portanto, a taxa Selic é um instrumento de política monetária do Bacen, que além de nortear os juros no mercado, auxilia no alcance da meta da inflação (Assaf Neto, 2018; Pontel; Tristão; Boligon, 2020).

Nessa direção, o Bacen direciona as vendas de Títulos Públicos Federais quando a política monetária visa a retração da base monetária, retirando dinheiro em circulação na economia; ou compra os títulos quando a finalidade é a expansão monetária. Ao aumentar a taxa de juros básica, o governo estimula investimentos no mercado financeiro e aumenta o custo de captação de recursos de terceiros, desestimulando o consumo das famílias e do setor produtivo (Jacomassi; Oliveira, 2022; Pontel; Tristão; Boligon, 2020).

2.4 RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

Segundo a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) n. 554 de 2014, os investidores (pessoa física ou jurídica) são segmentos em Varejo, Qualificado e Profissional. O investidor do varejo é aquele que investe menos de um milhão e não tem conhecimento aprofundado no mercado.

Ainda, segundo essa norma, o investidor qualificado é aquele que investe acima de um milhão e declara formalmente à CVM possuir conhecimento no mercado financeiro suficiente para entender e ponderar sobre riscos financeiros, gerenciando ativos próprios para essa categoria. O investidor profissional é aquele com investimento acima de dez milhões, que atesta formalmente perante a CVM ter conhecimento suficiente para entender e ponderar sobre riscos financeiros e realizar investimentos próprios para essa categoria.

Os investimentos podem ser segmentados em renda fixa e renda variável, conforme exposto nas subseções seguintes.

2.4.1 Renda Fixa

Conforme Assaf Neto (2018) e Berger (2015), a característica principal da Renda Fixa é conhecer antecipadamente o recebimento do valor do resgate no ato da realização do investimento, com taxas de rendimentos prefixados ou pós-fixados. A rentabilidade de Renda Fixa pós-fixada, em geral, está indexada às taxas de Depósitos Interfinanceiro (DI),

determinada pelas operações com Certificado de Depósito Interbancário (CDI) entre as instituições financeiras; ou com a SELIC, determinada em função das transações com títulos públicos federais; ou por índice que mede a inflação, por exemplo, IPCA – Índice de Preço ao Consumidor Amplo.

De acordo com Mota, Nespolo e Fachinelli, (2019) existem diversos tipos investimentos em renda fixa: poupança; Títulos Públicos que podem ser prefixados (LTN) ou pós-fixado (LFT); Letras Financeiras; Certificados de Depósitos Bancários (CDB); Letra de Crédito do Agronegócio (LCA); Letra de Crédito Imobiliário, Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI); Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) e Debêntures. Cada um desses tipos de investimentos tem características específicas, mas, em geral, apresentam baixo risco sendo realizados por quem buscar investimentos como maior segurança em termos de rentabilidade, porém, baixo risco está relacionado com baixa rentabilidade (Mota; Nespolo; Fachinelli, 2019; Flores; Sampaio; Beiruth; Brugni, 2023).

O investidor ao investir em renda fixa ele está emprestando à instituição financeira o referido valor por um prazo determinado, com a expectativa de receber o capital (valor principal) acrescido dos juros conforme data prevista para o vencimento da operação. A depender do tipo de investimento, pode ocorrer, durante sua vigência, o pagamento de juros intermediários, denominados de cupons, encerrando a liquidação da operação. Os investimentos em renda fixa, também, podem ser classificados em curto, médio e longo prazo, quando então o valor estará disponível para o investidor (Olivo, 2013; Perlin, 2022).

2.4.2 Renda Variável

Investimento em renda variável difere de renda fixa pela volatilidade do retorno, portanto com maior incerteza no momento da realização da operação, caracterizando-o como investimento com maior risco. A ação é o principal ativo de renda variável, por prazo indeterminado, representando a menor fração do capital de uma sociedade anônima. O investidor em ações pode receber dividendo, quando a companhia apura lucro; ou obtiver ganho se conseguir vender as ações por preço maior que comprou, conforme o tipo de ações: preferências ou nominais (Perlin, 2022).

Os Fundos de Investimentos Imobiliários (FII) são ativos, também, com rendimento variável, com os recursos destinados à compra ou construção de imóveis com vista à locação, ou arrendamento. Nesse caso o investidor obtém cotas, que poderão ser valorizadas ou não. O pagamento de rendimento pode ocorrer periodicamente ou não. O valor da cota sofre

oscilação no pregão. Os fundos de índices, denominados de Exchange Traded Funds (ETF), como, por exemplo, o Ibovespa ou o IBrX são opções para investidores que buscam investir sem adquirir as ações, e trabalha simultaneamente com as companhias com maior volume de negociações na bolsa.

Os fundos de investimentos podem ser de renda fixa ou renda variável, a depender da variação de suas rentabilidades. Fundo composto predominantemente por ativos de renda fixa proporcionam maior segurança sobre os retornos; enquanto fundos de investimentos compostos predominantemente por ativos de renda variável terão maior volatilidade, portanto, com maior incerteza sobre o retorno. O investidor precisará conhecer o regulamento do fundo para fazer um investimento em que esteja alinhado com o seu perfil (Trindade; Malaquias, 2015).

Conforme B3 (2023), o Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) é caracterizado como fundo de renda fixa, que destina parcela acima de 50% do seu respectivo patrimônio líquido para aplicações em direitos creditórios. O resgate das cotas pode variar de fundo para fundo, sendo necessário conhecer as regras específicas do fundo que o investidor deseja aplicar.

Esses direitos são relativos aos créditos oriundos de duplicatas, cheques e outros. Os créditos podem vir do mercado financeiro, comercial, industrial ou outros, na forma de recebíveis. O fundo ao adquirir esses recebíveis assume o risco do recebimento. Outro tipo de fundo é o Fundo de Investimentos do Agronegócio, caracterizado pelos recursos serem destinados exclusivamente para investir em ativos do agronegócio e na cadeia agroindustrial. Esse fundo é classificado como renda variável, pois os retornos oscilam conforme mercado (B3, 2023).

2.5 ESTUDO CORRELATO

Os estudos anteriores apresentam eixo comum com esta pesquisa, por estarem orientados pelo objetivo de investigar a relação entre taxa Selic e investimentos, conforme apresentado no Quadro 1, evidenciando sucintamente o objetivo, principais aspectos metodológicos e resultados.

Quadro 1 - Estudos Correlatos

Autores	Objetivo	Aspectos metodológicos	Principais resultados
Pontel, Tristão e Boligon (2020)	Analisar a relação entre a taxa Selic e investimentos e financiamentos de uma instituição financeira privada.	Utilizaram-se das técnicas de pesquisa quantitativa descritiva para analisar a evolução anual dos investimentos e financiamentos à pessoa física, no período de 2013 até 2017. Os dados foram tratados por meio de evolução histórica do volume e crescimento, além de análise gráfica.	A alta da taxa Selic está associada com a redução da concessão de crédito e aumentos dos investimentos. Essa associação se inverte, quando ocorre redução da taxa Selic. Taxa mais alta implica em maior remuneração dos investimentos de renda fixa (LCI e CDB).
Brenner (2020)	Analisar o impacto da taxa de juros Selic nos mercados brasileiros.	Utilizou-se de dados do Banco Central e da B3. De forma analítica relaciona a taxa anual Selic, taxa anual da inflação e Meta de inflação, taxa anual de desemprego na bolsa de valores. No período de 2010 a 2020.	Até 2018, 57% da população brasileira não faz investimento, por falta de conhecimento sobre educação financeira, e os que investem, segundo o portal Anbima de 3.400 pessoas, 88% investem em cadernetas de poupança e apenas 5% em títulos privados. A redução da taxa Selic conduz ao aumento de investidores e do volume aplicado em renda variável. Sugere que o governo precisa estabelecer políticas para estímulo aos demais tipos de investimentos além da poupança.
Jacomassi e Oliveira (2022)	Analisar a relação entre o número de investidores pessoa física em renda variável e taxa Selic	Utilizaram pesquisa quantitativa, descritiva e documental, com dados analisados no período de 2016 a 2020, em relação à quantidade de pessoas físicas que investem em renda variável. Tratam os dados por meio de crescimento longitudinal e comparação gráfica, anualmente e no período completo.	A taxa Selic apresentou variações negativas (2016 – 2020), com valor mínimo de 1,90%. Enquanto houve aumento do número médio de investidores em renda variável, com 558.034 (2016) investidores, atingindo o patamar de 2.690.799 (2020). A análise gráfica evidencia relação inversa entre taxa Selic e quantidade de investidores pessoa física e em volume de recursos em renda variável, no período em análise.
Mendonça e Diaz (2022)	Analisar a relação da “ignorância” dos agentes privados com a taxa de juros básica e o retorno das ações.	Pesquisa quantitativa, explicativa, documental. Trata a taxa Selic; “surpresas” macroeconômicas e a medida de ignorância (<i>proxy</i> que captura a diferença entre a Selic e as expectativas do mercado. Foram consideradas as variáveis de controle: índice de atividade econômica do Bacen; inflação; variação da taxa de câmbio; e variação entre Selic e taxa dos títulos públicos federais. Os dados, no período de jan/2005 a set/2021, foram tratados por meio de séries temporais e regressão.	O aumento da “ignorância” dos agentes privados em relação à taxa Selic tem influência negativa e significativa sobre o retorno dos investimentos em renda variável. Um aumento de 10% no “desconhecimento” da taxa Selic reduz aproximadamente 11% no retorno do Ibovespa. Ressalta-se que a “ignorância” é mais percebida em períodos anormais (período de crises e incertezas). A variação de câmbio é importante para explicar o retorno do mercado de renda variável.

Fonte: Elaborado pela autora.

Os resultados dos estudos de Brenner (2020) e Jacomassi e Oliveira (2022) ratificam a literatura, reafirmando que a taxa de juro baixa estimula investimentos em renda variável, para alcançar rendimentos mais elevados do que os possíveis rendimentos em renda fixa.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

O trabalho ora apresentado é fruto de uma pesquisa que teve abordagem quantitativa, cujo objetivo é descrever as estatísticas descritivas e as associações entre as variáveis. Os dados foram fornecidos pela ANBIMA em caráter excepcional com estímulo à pesquisa, tendo em vista que os comercializa. Portanto, conforme Marconi e Lakatos (2017) foram aplicadas as técnicas quantitativa, descritiva e documental. A técnica de pesquisa bibliográfica, presente em todas as pesquisas, foi aplicada para a realização da revisão de literatura.

A série histórica no período de 2016 a 2022 são relativas ao mercado de capitais, portanto se trabalhou com a população. Os valores estão expressos em milhões de reais e são relativos às variáveis: Debêntures; Certificado de Recebíveis do Agronegócio; Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios; total investido em Renda Fixa no mercado de capitais; total investido em Renda Variável; Fundo de Investimentos do Agronegócio; Fundo de Investimento Imobiliário.

O estudo de Mendonça e Diaz (2022) optou-se por relacionar os investimentos com a taxa Selic e o valor do câmbio comercial (dólar americano). Foram excluídos os investimentos em FIAGRO (híbrido), e Letras Financeira e Notas Comerciais (Renda Fixa) por não ter dados em todos os anos. Ressalta-se que o total de renda variável envolve negociação de ações de empresas que já estavam com capital aberto e emitiu mais ações, denominadas por ações follow-on, somada com as ações de empresas que abriram capital com oferta pública inicial, denominada em inglês por *Initial Public Offering* (IPO).

Utilizaram-se os softwares Excel® e Stata para formar o banco de dados e aplicar o tratamento estatístico respectivamente. Os resultados do teste de normalidade Shapiro-Wilke (Apêndice A) indicaram que a maioria das variáveis não apresenta aderência à distribuição normal, portanto, utilizou-se teste de correlação de Spearman com 5% de nível de significância, para analisar a associação entre as variáveis. Os coeficientes de correlação variam no intervalo [-1; 1], com valores negativos indicando relação inversa entre as variáveis; e valores positivos indicando associação direta. Coeficientes mais próximos de -1

ou 1, apresentam correlação forte; próximos de zero apresentam baixa correlação (Fávero; Belfiore, 2020).

O teste de significância implica em avaliar se as associações ocorrem ao acaso ou são reais. Se o *valor-p* (estatística do teste) for menor que o nível de significância, então se rejeita a hipótese da associação entre as variáveis ser ao acaso. A matriz de correlação informa a associação entre as variáveis apresentadas nas colunas e linhas, sendo que o asterisco ao lado do coeficiente de correlação indica que essa associação é significativa ao nível de 5% (Fávero; Belfiore, 2020).

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Apresentam-se por meio da Tabela 1 as estatísticas descritivas de investimentos detalhados em renda fixa, renda variável, híbrido e as variáveis: câmbio e taxa de juros Selic. Dos títulos privados em renda fixa (DEB, NP, CRA, CRI, FIDC) destaca-se em maior volume de investimentos a média de debêntures, com menor variabilidade em torno da média, conforme período em análise. O volume de recursos investidos em renda variável representa apenas 23,75% do total investido em renda fixa. Destaca-se que o volume médio de investimentos em ações com oferta pública inicial (IPO) equivale a 47,81% do total de emissões de empresas que já tinham capital aberto (FOLLOW). As ações IPO apresentam a maior variabilidade de volume investido entre todos os ativos, com valor de 43.484 milhões somente em 2020.

Tabela 1 - Estatísticas descritivas (2016 – 2022) R\$ Milhões

Ativo	Média	Desvio Padrão	Coef. Var (%)	Mínimo	Máximo
DEB	161.692	78.379	48,47	64.084	270.982
NP	21.938	11.250	51,28	5.272	36.609
CRA	18.234	11.353	62,26	6.673	40.765
CRI	21.442	15.302	71,36	8.037	50.336
FIDC	37.803	28.445	75,25	4.275	92.288
RF	270.848	131.565	48,58	108.761	456.851
IPO	20.804	23.942	115,08	406	63.645
FOL	43.518	31.762	72,99	4.430	79.763
FII	27.200	18.915	69,54	6.601	52.252
RV	64.322	48.008	74,64	8.666	128.115
SEL	0,08	0,0412	51,50	0,03	0,14
CAM	4,286	0,9240	21,56	3,19	5,40

Fonte: Anbina (2023). Elaborada pela autora. Nota: 7 observações anuais por variável.

Legenda: DEB = Debêntures; NP = Nota Promissória; CRA = Certificado de Recebíveis do Agronegócio; CRI = Certificado de Recebíveis Imobiliários; FIDC = Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios; RF = Renda Fixa; IPO = primeira emissão de ações de empresas que fizeram abertura de capital naquele ano; FOL = (follow-on) novas emissões de ações de empresas que já tinham capital aberto; RV = Renda Variável; FII = Fundo de Investimento Imobiliário; SEL = Taxa Selic; CAM = taxa de câmbio.

A taxa média Selic no período foi de 8, 18% e o valor médio do câmbio R\$4,29, com menor variabilidade em torno da média. Ressalta-se que no de 2016 a taxa Selic alcançou o patamar anual máximo, como medida de controle da inflação e a partir de então apresentou tendência de redução até atingir o patamar mínimo em 2020, em decorrência das medidas de controle da crise socioeconômica decorrente da pandemia Covid-19.

O valor do câmbio teve queda em 2017, após o término da recessão econômica, mas voltou a crescer em 2018 e de forma mais acelerada no período de pandemia, em decorrência do risco econômico em país emergente ser maiores os investidores repatriar seus investimentos para países com menor risco, mesmo em detrimento de menores taxas de juros. O valor estimado de recursos retirados pelos investidores não residentes foi de US\$24 bilhões, para o período de março a dezembro de 2020, tornando o real uma das moedas mais desvalorizadas (Mota, 2020).

A Tabela 2 - demonstra por meio da evolução anual das séries históricas dos ativos em renda fixa, com o total de RF, reduzindo em 23,84% os valores investidos no ano de 2020, em relação ao ano anterior. Em geral, o crescimento dos investimentos está acompanhando o crescimento do câmbio. Em 2022 inicia uma redução da taxa de câmbio e dos investimentos também. O aumento da taxa de juros atrai investidores estrangeiros, aumentando a oferta de dólares no mercado brasileiro e o volume investido principalmente em renda fixa, em decorrência do menor risco. No entanto, outros fatores também contribuem para alterar o comportamento da taxa de câmbio, como, por exemplo, as crises econômicas, políticas e institucionais, que provocam insanidade no mercado (Feijó; Araújo; Bresser-Pereira, 2022).

Tabela 2 - Evolução anual dos volumes investidos (R\$ Milhões)

Ano	DEB	NP	CRA	CRI	FIDC	RF	IPO	FOL	RV	FII	SEL	CAM
2016	64.084	8.732	12.746	16.875	4.275	108.761	674	7.991	8.666	8.127	0,14	3,49
2017	89.386	28.136	14.703	8.037	16.852	160.119	18.777	20.520	39.298	6.601	0,10	3,19
2018	151.193	28.960	6.673	9.224	22.933	224.948	8.806	4.430	13.236	12.546	0,07	3,65
2019	184.590	36.609	12.478	17.116	38.751	299.520	9.836	79.763	89.599	41.247	0,06	3,95
2020	121.143	21.873	15.180	14.614	43.297	217.071	43.484	72.803	116.288	44.889	0,03	5,16
2021	250.467	23.987	25.094	33.890	92.288	428.663	63.645	64.470	128.115	52.252	0,04	5,40
2022	270.982	5.272	40.765	50.336	46.225	456.851	406	54.647	55.053	24.735	0,12	5,16

Fonte: Elaborado pela autora com dados Anbima

Legenda: DEB = Debêntures; NP = Nota Promissória; CRA = Certificado de Recebíveis do Agronegócio; CRI = Certificado de Recebíveis Imobiliários; FIDC = Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios; RF = Renda Fixa; IPO = primeira emissão de ações de empresas que fizeram abertura de capital naquele ano; FOL = (follow-on) novas emissões de ações de empresas que já tinham capital aberto; RV = Renda Variável; FII = Fundo de Investimento Imobiliário; SEL = Taxa Selic; CAM = taxa de câmbio.

As relações entre os investimentos e os indicadores de ambiente externo: juros, câmbio e pandemia estão evidenciados na Tabela 3. Ao considerar o nível de significância de

5%, verificou-se que a taxa de juros Selic está associada de forma significativa e inversa com o volume de ações, IPOs, total de renda variável, e com Fundo de Investimentos Imobiliários (FII). As taxas de juros estiveram baixas, para os padrões brasileiros, em 57,14% dos 7 anos que compõem a série histórica. Em síntese, esses resultados sugerem que a taxa de juro baixa, estimulou os investidores a migrarem parcial ou totalmente seus recursos para renda variável, expondo a um risco maior na busca por maior rentabilidade para seus ativos. Assim, corrobora os estudos de Pontel, Tristão e Bolignon (2020), Brenner (2020) e Jacomassi e Oliveira (2022) que a redução da taxa de juros estimula investimentos em renda variável, com elevação da quantidade de contratos e volumes aplicados.

Tabela 3 - Relação entre investimentos e juros, câmbio e pandemia (5%)

	DEB	NP	CR	CRI	FIDC	RF	IPO	FOL	RV	FII	SE	CAM	PAN
DEB	1,000												
NP	-0,036	1,000											
CRI	0,750	-0,429	0,612	1,000									
FIDC	0,857*	-0,179	0,408	0,679	1,000								
RF	1,000*	-0,036	0,612	0,750	0,857*	1,000							
IPO	-0,036	0,357	-0,612	-0,214	0,357	-0,036	1,000						
FOL	0,393	0,143	0,000	0,429	0,571	0,393	0,464	1,000					
RV	0,571	0,071	0,000	0,429	0,857*	0,571	0,714	0,821*	1,000				
FII	0,607	0,000	0,000	0,571	0,857*	0,607	0,536	0,714	0,893*	1,000			
SE	-0,250	-0,393	0,408	0,036	-0,571	-0,250	-0,821*	-0,643	-0,821*	-0,786*	1,000		
CAM	0,757*	-0,252	0,309	0,721	0,955*	0,757*	0,342	0,577	0,829*	0,937*	-0,595	1,000	
PAN	0,577	-0,577	0,471	0,577	0,866*	0,577	0,289	0,433	0,722	0,722	-0,433	0,874*	1

Fonte: Dados Anbima (2023).

Legenda: DEB = Debêntures; NP = Nota Promissória; CRA = Certificado de Recebíveis do Agronegócio; FIDC = Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios; RF = Renda Fixa; RV = Renda Variável; IPO = ações de empresas que fizeram abertura de capital (oferta pública inicial); FOL = (FOLLOW) ações emitidas por empresas que já tinham capital aberto anteriormente = Fundo de Investimento Imobiliário; SE = taxa de juros Selic; CAM = Câmbio; PAN = ocorrência de pandemia.

O câmbio está associado positivo e significativamente com volume de investimentos em debêntures, Fundo de Investimentos de Direitos Creditórios, total de renda fixa, total de renda variável e com Fundos de Investimentos Imobiliários, sugerindo que a elevação da taxa de câmbio está associada com o aumento de recursos aplicados nesses ativos. Esse resultado vai ao encontro com o exposto por Mendonça e Dias (2022) que o câmbio é uma variável importante para explicar o retorno dos investimentos em renda variável.

O aumento da taxa de câmbio está relacionado com os juros básicos praticados, com as crises econômicas, políticas, institucionais e eventos não previsíveis como a crise sanitária Covid-19. Esse efeito dos juros sobre o câmbio atrai os investidores não residentes, que buscam países emergentes com taxas de juros mais elevadas, para alocar seus recursos com caráter especulativo (Feijó; Araújo; Bresser-Perreira, 2022).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Compreender as relações entre variáveis macroeconômicas e investimentos em ativos do mercado de capitais é importante para os interessados nesse mercado. Conforme objetivo proposto, a presente pesquisa analisou a relação entre investimentos do mercado de capitais e taxa de juro Selic, câmbio e ocorrência de pandemia, no período de 2017 a 2023. Para tanto foi aplicada a técnica de correlação de Spearman, com nível de significância de 5%, com base nos dados disponibilizados pela ANBIMA.

As estatísticas descritivas evidenciaram que o volume médio de investimentos em renda fixa está concentrado principalmente em debêntures; enquanto em renda variável está a maior proporção ocorre com investimentos em oferta de ações subsequentes à abertura de capital (Follow-on). Já o valor investido em ações com oferta pública inicial (IPO) decorrente da abertura de capital de empresas em cada ano, se destaca pela maior variabilidade em torno da média, conforme coeficiente de variação, no período.

A evolução anual mostrou queda (27,53%) de investimentos no total de renda fixa em 2020, com forte crescimento de renda fixa nos anos de 2021 (97,48%), mantendo volume de recursos aplicados em 2022, período em que as taxas de juros estavam em crescimento. Ao contrário da renda fixa, o total de renda variável cresceu (27,53%) no primeiro ano de pandemia com forte redução (57,03%) em 2022. Esses resultados sugerem que os investidores mesmo com as incertezas sobre a crise desencadeada pela Covid-19, buscaram maior rentabilidade investindo em renda variável, tendo em vista que a taxa de juro Selic alcançou o menor patamar histórico de 2,00% ao ano (Jacomassi; Oliveira, 2022).

Ao analisar as associações entre volume investido por tipo de ativo e variáveis macroeconômicas verificou que a taxa Selic apresentou relação significativa e inversa com o total de renda variável e com os valores investidos em Fundos de Investimentos Imobiliários (FII), pois quando a taxa de juros diminui os investidores migram seus ativos para renda variável em busca de maior rentabilidade, mesmo se expondo ao risco maior. Essa mesma relação foi observada entre volume investido em IPO e taxa Selic, sugerindo que as empresas decidem abrir capital quando da ocorrência de juros altos. Segundo Casagrande e Prado (2017), a taxa Selic em queda incentiva a retirada de capital investido em títulos públicos (renda fixa), realocando-os em renda variável, com vista a alcançar maior rentabilidade. Assim, essas relações estão em conformidade com o esperado.

Por outro lado, este estudo evidenciou que a taxa de câmbio apresentou associação significativa e positiva com o maior número de ativos de renda fixa e renda variável, com 95% de confiança. A relação entre câmbio e ocorrência de pandemia também foi significativa e direta, revelando que as incertezas decorrentes da pandemia promoveram aumento da taxa de câmbio, em decorrência da grande demanda por dólares para repatriar recursos que estavam investidos no Brasil. O câmbio tem relação com a taxa Selic, pois em geral juros altos atraem investidores estrangeiros para o país, elevando o volume de recursos aplicados. E a política monetária brasileira em geral utiliza o aumento da taxa Selic para conter o crescimento da inflação (Feijó; Araújo; Bresser-Pereira, 2022; Grecco Junior; Antunes Neto, 2022).

Como contribuição prática, esses resultados evidenciam aos investidores e demais interessados a relevância da associação entre taxa de câmbio sobre os ativos do mercado de capitais, principalmente pela sua relação com a taxa de juros. Assim, como a taxa Selic pode afetar as decisões de novos investimentos ou migração de investimentos já existentes, tanto em renda fixa como em renda variável. Além disso, revela que a pandemia afetou de forma significativa e positiva o volume de recursos investidos no Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios e o câmbio. Em relação à contribuição teórica, acrescenta à literatura sobre o tema as relações estabelecidas no período em análise, que incluem anos anteriores e durante a pandemia, com detalhamento das associações por tipo de ativos de renda fixa e renda variável do mercado de capitais.

A limitação desse estudo refere-se à escala temporal de apenas 7 anos, impossibilitando análise mais robusta estatisticamente, tendo em vista os dados foram gentilmente cedidos pela ANBIMA. Para nova pesquisa na direção desse tema, sugere-se que sejam inseridos os dados mensais em escala maior, incluindo os títulos públicos federais.

REFERÊNCIAS

ANBIMA, Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Séries históricas de ativos de renda fixa e renda variável do mercado de capitais. Disponível em:

https://www.anbima.com.br/pt_br/pagina-inicial.htm. Acesso em: 07 set. 2023.

ASSAF NETO, A. **Mercado Financeiro**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2018. Acesso em: 15 ago. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxa Selic**. 2023. Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>. Acesso em: 9 set. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Mecanismos de transmissão da política monetária**. 2023. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/transmissaopoliticamonetaria>. Acesso em: 27 out. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Série histórica taxa Selic**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>. Acesso em: 28 out. 2023.

BERGER, P.L. **Mercado de Renda fixa no Brasil: Ênfase em Títulos Públicos**. 1.ed.rev. Rio de Janeiro: Interciência, 2015. Acesso em: 29 out 2023.

B3, BRASIL BOLSA BALCÃO. **Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC)**. 2023. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-fixa/fundos-de-investimentos-em-direitos-creditorios-fidc.htm. Acesso em: 28 out. 2023.

BRENNER, Allan F. O impacto das baixas taxas de juros recordes nos mercados de capitais brasileiros. **Anais da Jepson Undergraduate Conference on International Economics** : v. 2, Artigo 3º. 2020. Disponível em: <https://scholarworks.uni.edu/jucie/vol2/iss1/3>. Acesso em: 24 ago. 2023.

BRITO, O.S. **Mercado Financeiro**. 3. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2020. Acesso em: 25 out. 2023

CASAGRANDE, M.; PRADO, E. V. Mercado financeiro: um estudo da evolução do nível do investimento na BM&F Bovespa e a taxa Selic de 2011 a 2015. **Universitas**, v. 21, n. 1, 2017. Disponível em: <https://revistauniversitas.inf.br/index.php/UNIVERSITAS/article/view/303>. Acesso em: 19 out. 2023.

CHAIN, D.R.; VITAL, J.F.; BOUZAN, P.M. Análise dos efeitos da covid-19 sobre o preço das ações de diferentes setores do mercado brasileiro. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 10, n. 2, 2022. Acesso em: 27 out. 2023.

FÁVERO, L.P.; BELFIORE, P. Manual de Análise de dados. Rio de Janeiro: 2020. Acesso em 25 out. 2023

FEIJÓ, C.; ARAÚJO, E.C.; BRESSER-PEREIRA, L.C. Política monetária no Brasil em tempos de pandemia. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 42, p. 150-171, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/0101-31572022-3353>. Acesso em: 29 out. 2023.

FLORES, D.S.E.; SAMPAIO, O. J.; BEIRUTH, X. A.; e BRUGNI, V.T. Gerenciamento de resultados durante a crise do COVID-19: evidências dos mercados de capitais brasileiros e americanos, **Journal of Accounting in Emerging Economies**. Vol. 13 No. 4, pp. 2023. <https://doi.org/10.1108/JAEE-10-2021-0317>. Acesso em 30 out. 2023.

FGV IBRE, INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA. **Comunicado de Datação de Ciclos Mensais Brasileiros – Jan/2023 – CODACE.**, 02, fev 2023. Disponível em: <https://portalibre.fgv.br/node/8339>. Acesso em: 28 out. 2023.

GRECCO JUNIOR, J.S.; ANTUNES NETO J.M.F. Análise da taxa Selic e seus aspectos determinantes macroeconômicos: conceitos importantes para a formação de um gestor

empresarial. **Revista Prospectus**, v. 4, n. 1, p. 165-183, jan-jun/2022. Disponível em: <https://doi.org/10.5281/zenodo.7212570>. Acesso em: 17 set. 2023

GRÔPPO, G.S. Relação dinâmica entre Ibovespa e variáveis de política monetária. **Revista de Administração de Empresas**, v. 46, p. 72-85, 2006. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0034-75902006000500006>. Acesso em: 25 set. 2023.

IPEA, INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. **Série histórica de câmbio**. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=31924>. Acesso em: 27 out. 2023.

JACOMASSI, G.A.; OLIVEIRA, E.C. Taxa Selic e investidores (pessoa física) em renda variável: estudo com dados da B3. **REVISTA FOCO**, v. 15, n. 2, p. e352-e352, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.54751/revistafoco.v15n2-009>. Acesso em: 02 set. 2023.

LOPES, C.F.L.R.; ANTUNES, L.P.; CARDOSO, M.A.S. Financiamento de longo prazo: mercado de debêntures e programa de emissão da BNDESPAR. 2007. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/13438/2/RB%2027%20Financiamento%20de%20Longo%20Prazo_Mercado%20de%20Debêntures%20e%20Programa%20de%20Emissão%20da%20BNDESPAR_P_BD.pdf. Acesso em: 18 nov. 2023.

MAIA, J. **Economia internacional e comércio exterior**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2011. Acesso em: 17 set. 2023.

MARCONI, M.A.; LAKATOS, E.M. Técnicas de pesquisa. 8.ed. São Paulo: 2017. Acesso em 22 set. 2023.

MENDONÇA, H.F; DÍAZ, R.R.R. Can ignorance about the interest rate and macroeconomic surprises affect the stock market return? Evidence from a large emerging economy. **The North American Journal of Economics and Finance**, v. 64, p. 101868, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2022.101868>. Acesso em: 05 set 2023.

MINGATOS, A.J.M. **O impacto da pandemia Covid-19 na economia e nos mercados financeiros: uma abordagem quantitativa às bolsas de valores de Portugal e Espanha**. 2021. Tese de Doutorado. Disponível em: <https://recipp.ipp.pt/handle/10400.22/19834>. Acesso em: 04 out. 2023.

MOREIRA, F. SILVA; S. A.A.G. Cenário econômico brasileiro durante a pandemia da Covid-19. **Encontro Internacional de Gestão, Desenvolvimento e Inovação (EIGEDIN)**, v. 6, n. 1, 2022. Acesso em: 04 out. 2023

MOTA, C. T.; NESPOLO, D.; FACHINELLI, A. C. Fundos de investimento: aplicações em renda fixa. **Revista Inteligência Competitiva**, Vol. 9 n.3, 22–34, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.24883/IberoamericanIC.v9i3.327>. Acesso em: 17 set. 2023.

MOTA, C.V. **Por que o real é a moeda que mais se desvalorizou em 2020**. BBC News, 15 outubro 2020. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/brasil-54549137>. Acesso em: 29 out. 2023.

OLIVO, R. L. F. **PLT Análise de Investimentos**. Edição Especial. São Paulo: Editora Alínea, 2013. Acesso em: 28 out. 2023.

PERLIN, M. S. **Poupando e Investindo em Renda Fixa**. 2.ed. Porto Alegre: Marcelo S. Perlin (publicação ind2022. Acesso em: 18 set. 2023.

PINHEIRO, J.L. **Mercado de Capitais**, Fundamentos e técnicas. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009. Acesso em 19 set. 2023.

PONTEL, J.; TRISTÃO, P.A.; BOLIGON, J.A.R. O comportamento da taxa Selic e as operações de investimento e financiamento de pessoa física no período pós-crise econômica. **Revista Gestão Organizacional**, v. 13, n. 2, p. 123-141, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.22277/rgo.v13i2.4924>. Acesso em: 23 ago. 2023.

REGINALDO, J. A. **Regulamentação do Sistema Financeiro Nacional**. 2016. Disponível em: [Artigo Jose Reginaldo NCST.pdf \(sinal.org.br\)](#). Acesso em: 12 out. 2023.

SELAN, B. **Mercado financeiro**. UniSEB-Centro Universitário. Rio de Janeiro: Ed. Universidade Estácio de Sá, 2015. Disponível em: <https://encurtador.com.br/cqADG>. Acesso em: 23 set. 2023.

TRINDADE, J.A.S.; MALAQUIAS, R.F. Análise de desempenho de fundos de investimento de renda fixa e renda variável. **RAGC**, v. 3, n. 5, 2015. Disponível em: <https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/ragc/article/view/546>. Acesso em 20 set. 2023.

VERGARA-ROMERO, A. et al. Mercado de Valores: Integración Financiera en Torno a la Pandemia Covid-19: Stock Market: Integration around the Covid-19 pandemic. **Revista Científica ECOCIENCIA**, v. 9, p. 262-275, 2022. <https://doi.org/10.21855/ecociencia.90.738>. Acesso em 29 set. 2023.

APÊNDICE A – TESTE DE NORMALIDADE DAS VARIÁVEIS

Tabela 1 - Teste de Normalidade Shapiro-Wilk

Variable	W	V	z	Prob>z	Resultado do Teste
DEB	0.946	0.716	-0.492	0,689	Aceita H0
NC	0.602	5.233	3.447	0,000	Rejeita H0
NP	0.928	0.951	-0.0770	0,531	Aceita H0
CRI	0.832	2.210	1.385	0,083	Aceita H0
FIDC	0.914	1.129	0.190	0,425	Aceita H0
RF	0.925	0.988	-0.0180	0,507	Aceita H0
IPO	0.841	2.088	1.272	0,102	Aceita H0
FOLLOW	0.875	1.640	0.821	0,206	Aceita H0
FII	0.887	1.485	0.646	0,259	Aceita H0
RV	0.919	1.059	0.0890	0,465	Aceita H0
SELIC	0.950	0.659	-0.607	0,728	Aceita H0
CAMBIO	0.847	2.013	1.202	0,115	Aceita H0
PAND	0.988	0.157	-2.290	0,989	Aceita H0

Fonte: ANBIMA (2023). Elaborada pela autora.

H0: os dados se distribuem conforme a Função de Distribuição Normal.

Rejeita-se H₀ quando o Valo_P < 0,05



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA
DE GOIÁS - PUC/GOIÁS
Av. Tomaziana, 1165 - Santa Ursula
Cidade Postal 90 - CEP: 74061-900
Fone: (61) 3225-1000 - Fax: (61) 3225-1001
www.pucgoias.edu.br
pucgoias@pucgoias.edu.br

RESOLUÇÃO n° 038/2020 - CEPE

ANEXO I

APÊNDICE ao TCC

Termo de autorização de publicação de produção acadêmica

A estudante **Roberta Marry Siqueira da Silva** do Curso de Ciências Contábeis, matrícula 2020.1.0022.0068-6; telefone: 62994376598; e-mail: robertamary09@gmail.com, na qualidade de titular dos direitos autorais, em consonância com a Lei n° 9.610/98 (Lei dos Direitos do autor), autoriza a Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC Goiás) a disponibilizar o Trabalho de Conclusão de Curso intitulado **Análise da Relação entre Investimentos de Mercado de Capitais e Variáveis Socioeconômicas**, gratuitamente, sem ressarcimento dos direitos autorais, por 5 (cinco) anos, conforme permissões do documento, em meio eletrônico, na rede mundial de computadores, no formato especificado (Texto (PDF); Imagem (GIF ou JPEG); Som (WAVE, MPEG, AIFF, SND); Vídeo (MPEG, MWV, AVI, QT); outros, específicos da área; para fins de leitura e/ou impressão pela internet, a título de divulgação da produção científica gerada nos cursos de graduação da PUC Goiás.

Goiânia, 20 de novembro de 2023.

Assinatura do autor: *Roberta Marry Siqueira da Silva*

Nome completo do autor: Roberta Marry Siqueira da Silva

Assinatura do professor orientador:  **goub**
Documento assinado digitalmente
 ELIS REGINA DE OLIVEIRA
 DATA: 20/11/2023 14:31:28 -0100
 Verifique em: https://validar.digisign.br

Nome completo do professor orientador: Elis Regina de Oliveira