

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E COMUNICAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Cristiano Botelho da Silva

**Análise comparativa entre o desempenho do IBOVESPA e a evolução da taxa
SELIC no Brasil, no período de 2010 a 2024**

GOIÂNIA

Dezembro / 2025

Cristiano Botelho da Silva

2012.2.0021.0040-8

Análise comparativa entre o desempenho do IBOVESPA e a evolução da taxa SELIC no Brasil, no período de 2010 a 2024

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Pontifícia Universidade Católica de Goiás, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientadora: Profa. Ms. Neide Selma do Nascimento Oliveira Dias.

GOIÂNIA

Dezembro / 2025

Cristiano Botelho da Silva

2012.2.0021.0040-8

Análise comparativa entre o desempenho do IBOVESPA e a evolução da taxa SELIC no Brasil, no período de 2010 a 2024

Monografia apresentada ao Curso de Graduação em Ciências Econômicas da Pontifícia Universidade Católica de Goiás, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Profa. Ms. Neide Selma do Nascimento Oliveira Dias

Membro: Prof. Ms Gesmar José Vieira

Membro: Prof. Ms Mauro César de Paula

GOIÂNIA

Dezembro / 2025

AGRADECIMENTOS

Agradeço, em primeiro lugar, a Deus, pela saúde, força e equilíbrio que me permitiram chegar até aqui.

Ao professor Gesmar José Vieira, coordenador do curso, deixo meu agradecimento mais sincero. Sua atenção, disponibilidade e suporte foram essenciais para que eu conseguisse retornar à universidade e concluir esta etapa. A ajuda dele veio no momento certo e fez toda a diferença.

À minha orientadora, Neide Selma do N. O. Dias, agradeço a dedicação e paciência ao longo de todo o processo. Sua maneira clara de explicar, orientar e conduzir o trabalho foi fundamental para que esta monografia se desenvolvesse com segurança e consistência.

À minha esposa, Marina Ribeiro Silva, minha parceira em tudo, sou grato pelo incentivo constante, pela compreensão nos dias mais difíceis e por nunca deixar que eu desistisse. Sem o seu apoio, este retorno e conclusão não teriam acontecido. Essa conquista também é sua.

Reconheço, ainda, o papel dos professores que fizeram parte da minha formação. Mesmo depois de um período afastado da universidade, os ensinamentos que recebi continuaram presentes e foram importantes na minha trajetória. A todos que contribuíram, direta ou indiretamente, meu agradecimento.

A cada pessoa que esteve presente de alguma forma nessa caminhada, deixo meu sincero obrigado. Cada gesto, orientação e palavra de apoio ajudaram a tornar esta etapa possível.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01: Brasil - Variação Produto Interno Bruto, no período de 2010 a 2024. ...	34
Gráfico 02: Brasil - Comparação variação PIB x IPCA e Selic Meta, no período de 2010 a 2024.	37
Gráfico 03: Brasil - Comparação IPCA Anual x Variação PIB, no período de 2010 a 2024.	39
Gráfico 04: Brasil - Fechamento Ibovespa x Variação PIB, no período 2010 a 2024.	40
Gráfico 05: Brasil - Comparação IPCA Anual x Metas de Inflação, no período de 2010 a 2024.	41
Gráfico 06: Brasil - Comparação Fechamento Ibovespa x Selic Meta, no período de 2010 a 2024.	44
Gráfico 07: Brasil - Comparação Selic Meta x Variação Ibovespa, no período de 2010 a 2024.	47
Gráfico 08: Brasil - Evolução do Ibovespa e da Selic Meta com defasagens de 3, 6 e 12 meses, do período 2010 a 2024.....	54
Gráfico 09: Brasil - Relação entre a Selic Meta e o Ibovespa, do período de 2010 a 2024.	55
Gráfico 10: Brasil - Efeitos Defasados da Selic sobre o Ibovespa (Modelo DLM), do período de 2010 a 2024.	60

LISTA DE TABELAS E QUADROS

Quadro 01: Composição e origem das variáveis utilizadas na análise econométrica.	52
Tabela 01: Brasil - Estatística Descritiva das Variáveis Ibovespa e Selic Meta, do período 2010 a 2024.	53
Tabela 02: Brasil - Matriz de correlação entre o Ibovespa e a Selic (defasagens de 3,6 e 12 meses).	53
Tabela 03: Brasil - Resumo do Modelo MQO Simples para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.	56
Tabela 04: Brasil - Coeficientes Estimados do Modelo MQO Simples para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.	57
Tabela 05: Brasil - Diagnósticos do Modelo MQO Simples para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.	57
Tabela 06: Brasil - Resumo do Modelo MQO com Defasagens Distribuídas (DLM) para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.	58
Tabela 07: Brasil - Coeficientes Estimados do Modelo MQO com Defasagens Distribuídas (DLM) para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.	59
Tabela 08: Brasil - Diagnósticos do Modelo MQO com Defasagens Distribuídas (DLM) para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.	60

LISTA DE SIGLAS

ARDL	Autoregressive Distributed Lag
ANDIMA	Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto
B3	Brasil, Bolsa, Balcão
BCB	Banco Central do Brasil
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CDB	Certificados de Depósito Bancário
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPC	Conselho Nacional de Previdência Complementar
CNSP	Conselho Nacional de Seguros Privados
COPOM	Comitê de Política Monetária
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DLM	Distributed Lag Model
ETF	Exchange Traded Fund
FGC	Fundo Garantidor de Créditos
FII	Fundos Imobiliários
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IN	Índice de Negociabilidade
IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
LCA	Letras de Crédito do Agronegócio
LCI	Letras de Crédito Imobiliário
MQO	Mínimos Quadrados Ordinários
SGS	Sistema Gerenciador de Séries Temporais
PIB	Produto Interno Bruto
PND	Programa Nacional de Desestatização
PREVIC	Superintendência Nacional de Previdência Complementar

SELIC	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados
TQM	Teoria Quantitativa da Moeda
VAR	Vetores Autorregressivos

RESUMO

A taxa básica de juros exerce papel central no cenário macroeconômico, influenciando diretamente as decisões de alocação de portfólio. Nesse contexto, o problema de pesquisa investiga como as oscilações na taxa Selic impactaram o desempenho do Ibovespa no período de 2010 a 2024, questionando se esses efeitos ocorrem de forma imediata ou defasada. A hipótese central é a de que existe uma correlação negativa e não simultânea, sugerindo que o impacto de elevações na taxa básica não é imediato, mas se manifesta com defasagem temporal decorrente do ajuste de expectativas e da realocação de portfólios. O objetivo consistiu em avaliar empiricamente o impacto dos ciclos de juros sobre o mercado acionário, considerando a instabilidade econômica e política do período. Para tanto, a metodologia adotada caracterizou-se como explicativa e quantitativa, utilizando dados mensais do Banco Central do Brasil e da B3, tratados em ambiente Python por meio de regressão linear simples e de um modelo de defasagens distribuídas (DLM). Os resultados demonstraram que a Selic exerce influência negativa estatisticamente significativa sobre o Ibovespa. Além disso, confirmou-se que os efeitos se disseminam nos meses subsequentes às decisões de política monetária. Conclui-se que o mercado acionário reage de maneira gradual aos juros, exigindo que agentes econômicos considerem tanto o nível quanto a defasagem temporal da Selic em suas estratégias de investimento.

Palavras-chave: Brasil; Ibovespa; Mercado de capitais; Política monetária; Selic.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	12
1 REVISÃO DA LITERATURA	14
1.1 Sistema Financeiro Nacional	14
1.1.1 Órgãos Normativos.....	15
1.1.2 Entidades Supervisoras.....	16
1.1.3 Operadores e Intermediários.....	17
1.1.4 Mercado Financeiro e de Capitais.....	18
1.2 Renda Fixa	18
1.3 Taxa Selic	20
1.3.1 Origem, Funcionamento e Modalidades da Selic.....	21
1.4 Renda Variável	22
1.4.1 Origem e Histórico Ibovespa.....	22
1.4.2 Metodologia de cálculo Ibovespa.....	23
1.4.3 Fatores que afetam o desempenho da renda variável.....	25
1.5 Política Monetária	26
1.5.1 Origem e primeiros fundamentos da política monetária.....	26
1.5.2 A contribuição de Wicksell.....	28
1.5.3 Keynes e crítica à neutralidade da moeda.....	29
1.5.4 Neoclássicos.....	29
1.5.5 Política monetária no Brasil e o regime de metas de inflação.....	30
1.6 Estudos anteriores sobre Selic e Ibovespa	31
2 CENÁRIO MACROECONÔMICO BRASILEIRO ENTRE 2010 E 2024	33
2.1 Panorama Macroeconômico	33
2.1.1 Crescimento econômico e instabilidade política.....	34
2.1.2 Política Monetária e trajetória da Taxa Selic.....	36

2.1.3 Dinâmica Inflacionária e o Regime de Metas	38
2.2 Mercado de Capitais e Ibovespa no Brasil (2010–2024)	40
2.3 Efeitos da Política Monetária sobre o Mercado de Capitais	43
2.3.1 Política Expansionista e Contracionista: Impactos sobre o Ibovespa	44
2.3.2 Transmissão da Política Monetária e o Canal de Expectativas.....	45
2.3.3 Comparativo Histórico: Selic x Ibovespa (2010–2024).....	46
3 METODOLOGIA E RESULTADOS	48
3.1 Abordagem Metodológica	48
3.2 Ferramentas, Coleta e Tratamento dos Dados	50
3.3 Resultados	52
3.3.1 Análise Descritiva Simples	52
3.3.2 Modelo de regressão linear simples.....	55
3.3.3 Modelo de defasagens distribuídas (DLM).....	58
3.4 Análise dos resultados	61
CONCLUSÃO	64
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	66

INTRODUÇÃO

A taxa Selic, taxa de juros básica da economia e principal instrumento da política monetária no Brasil para o controle da inflação, é uma variável fundamental não apenas para o mercado financeiro, mas para toda a dinâmica econômica do país. Ela influencia decisões de consumo, crédito, investimento e como os agentes distribuem seus recursos. Por definir o “preço do dinheiro”, afeta diretamente os mercados financeiro e de capitais. Por isso, entender como as oscilações na Selic impactam o Ibovespa, principal índice da bolsa brasileira, é essencial para compreender a reação do mercado de capitais às decisões do Banco Central.

Entre 2010 e 2024, o Brasil vivenciou uma fase caracterizada por instabilidade política, oscilações econômicas, crises internas, pandemia, choques externos e mudanças intensas na política monetária. Nesse intervalo, tanto a Selic quanto o Ibovespa variaram de forma expressiva. A teoria econômica indica que, a medida que a taxa básica de juros aumenta, a bolsa tende a perder força: o dinheiro fica mais caro, a renda fixa fica mais atrativa e o apetite por risco diminui.

Diante desse cenário, o problema de pesquisa consiste em determinar como as oscilações na taxa Selic impactaram o Ibovespa no período de 2010 a 2024, verificando se tais efeitos ocorreram de maneira contemporânea ou defasada. A relevância dessa análise fundamenta-se no entendimento de que a política monetária afeta os mercados financeiros por meio de canais de transmissão complexos, cujos reflexos sobre a precificação dos ativos podem não ser instantâneos.

A pesquisa fundamenta-se em duas hipóteses de trabalho. A primeira hipótese sugere que existe uma relação inversa entre a taxa Selic e o Ibovespa, baseada na ideia de que o aumento do custo de oportunidade do capital reduz a atratividade dos investimentos em renda variável. A segunda hipótese assume que a transmissão desse efeito ocorre com defasagem temporal, manifestando-se ao longo dos meses subsequentes às decisões do Copom, devido à inércia no ajuste de expectativas e na realocação de portfólios.

O que esta pesquisa se propõe a investigar é de que forma a Selic afeta o Ibovespa, ou seja, qual a magnitude e a duração dos efeitos das decisões de política

monetária sobre o mercado. Os objetivos específicos são: (i) retratar o cenário macroeconômico brasileiro de 2010 a 2024, focando nos ciclos de juros, inflação e desempenho da bolsa; (ii) revisar a fundamentação teórica sobre política monetária, investimentos em renda fixa e variável, e a composição do Ibovespa; (iii) estimar modelos econométricos para mensurar o efeito imediato e *lagged* da Selic; e (iv) discutir os achados em comparação com a literatura econômica e as condições econômicas do período em questão.

Para alcançar esses objetivos, a metodologia utilizada consiste em uma abordagem quantitativa, baseada em dados mensais do Banco Central do Brasil e da B3, analisados por meio de regressão linear simples e de um modelo de defasagens distribuídas (DLM), com tratamento e execução integral em ambiente Python. Essa metodologia permite captar tanto os efeitos de curto prazo quanto os impactos acumulados das mudanças na Selic sobre o mercado acionário.

Esta monografia está estruturada em três capítulos. O Capítulo 1, dedicado à revisão da literatura, apresenta o Sistema Financeiro Nacional, a taxa Selic e o Ibovespa, discutindo os fundamentos teóricos e empíricos que estabelecem a conexão entre a política monetária e o mercado de capitais.

Na sequência, o Capítulo 2 apresenta um panorama macroeconômico brasileiro de 2010 a 2024, analisando os choques internos e externos que condicionaram os ciclos de juros e o desempenho do mercado acionário ao longo do período.

O Capítulo 3 descreve a estratégia empírica adotada e apresenta a análise dos resultados. Nesta seção, detalham-se a coleta, o processamento das informações e aplicação dos modelos econométricos, regressão linear simples e modelo de defasagens distribuídas (DLM), procedimentos executados integralmente em ambiente Python para mensurar o impacto da Selic sobre o Ibovespa.

1 REVISÃO DA LITERATURA

Este capítulo apresenta a revisão da literatura que sustenta a análise desenvolvida ao longo da pesquisa. Para isso, inicia-se com uma descrição do funcionamento do Sistema Financeiro Nacional, dando atenção ao papel dos órgãos normativos, das entidades responsáveis pela supervisão e dos agentes que atuam diretamente no mercado.

Na sequência, são discutidos os conceitos de renda fixa e renda variável. Além de caracterizar cada modalidade, destaca-se como a taxa Selic interfere na atratividade desses investimentos, ponto central para compreender os movimentos dos agentes financeiros. A seção seguinte retoma a trajetória da Selic, abordando sua origem, sua evolução ao longo do tempo e o motivo pelo qual se consolidou como o principal instrumento da política monetária no país.

O capítulo também dedica espaço ao mercado acionário brasileiro, examinando o funcionamento do Ibovespa, índice que reúne as ações mais negociadas da B3 e que serve como parâmetro para avaliar o desempenho geral da bolsa.

Por fim, o capítulo aborda a política monetária brasileira, com destaque para o regime de metas de inflação e os mecanismos que conectam a taxa básica de juros ao mercado de capitais. Esses elementos constituem a base teórica necessária para analisar, nos capítulos seguintes, a relação entre a Selic e o comportamento do Ibovespa.

1.1 Sistema Financeiro Nacional

É fundamental compreender, primeiramente, a definição de Sistema Financeiro Nacional (SFN). De acordo com o Banco Central (2025), o SFN reúne diversas instituições, públicas e privadas, que atuam na intermediação financeira. Aproximando quem possui recursos de quem precisa deles.

Além dessa função direta, o SFN exerce um papel essencial na economia brasileira. Ele organiza e sustenta os instrumentos que permitem a movimentação de

recursos entre poupadores e tomadores. Para isso, sua estrutura é dividida em três grupos: os órgãos que definem as normas, as entidades responsáveis pela supervisão e, por fim, os operadores ou intermediários que atuam no dia a dia do mercado.

A importância do SFN, porém, não se limita à sua organização interna. É sobre essa estrutura que se apoiam os mercados de crédito, de capitais e de câmbio. Sem esse arcabouço, seria muito mais difícil garantir a estabilidade do sistema financeiro e criar condições para o crescimento econômico do país.

1.1.1 Órgãos Normativos

Segundo site do Banco Central (2025), os órgãos normativos do Sistema Financeiro Nacional (SFN) são responsáveis por definir as diretrizes que orientam o funcionamento do mercado financeiro. É nesse nível que se estabelecem as políticas monetária, creditícia e cambial, o que os posiciona no topo da estrutura do SFN. Esses órgãos não executam nem supervisionam operações; sua função é exclusivamente normativa, criando o arcabouço regulatório que orienta todas as demais instituições do sistema.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o principal órgão desse conjunto e exerce papel decisivo na formulação das normas que fundamentam a política econômica brasileira. Instituído pela Lei nº 4.595/1964, cabe ao CMN definir as metas de inflação, orientar a política de crédito e estabelecer normas para o mercado de capitais. Entre suas atribuições estão também a regulamentação dos depósitos compulsórios e a disciplina das condições de constituição e funcionamento das instituições financeiras.

Além do CMN, dois outros conselhos integram o grupo de órgãos normativos. O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), que estabelece as regras que orientam o setor de seguros, previdência aberta e resseguros, regulando a atuação de seguradoras e resseguradoras. Já o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) é responsável pela regulação dos fundos de pensão, ou

também conhecidas como entidades de previdência complementar fechada, definindo normas operacionais e mecanismos de proteção aos participantes.

Em conjunto, esses órgãos asseguram a coerência das políticas econômicas e contribuem para a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional, garantindo que as normas sejam aplicadas de maneira alinhada e em conjunto com diversos segmentos do mercado.

1.1.2 Entidades Supervisoras

De acordo com o Banco Central (2025) , as entidades supervisoras, também chamadas de executoras, são responsáveis por implementar as diretrizes definidas pelos órgãos normativos. Enquanto os conselhos estabelecem as regras do sistema, cabe às entidades supervisoras acompanharem, fiscalizar e garantir sua correta aplicação no funcionamento diário do mercado financeiro

O Banco Central do Brasil (Bacen) é a principal instituição desse grupo. Criado pela Lei nº 4.595/1964, o Bacen atua regulando a liquidez da economia, preservando o poder de compra da moeda e autorizando o funcionamento das instituições financeiras, garantindo as aplicações das políticas fiscais. Além disso, fiscaliza a atuação dessas instituições e assegura o cumprimento das regras estabelecidas. Também cabe ao Banco Central executar as decisões do Conselho Monetário Nacional (CMN), administrar as reservas internacionais e desempenhar o papel de prestador de última instância, função que reforça a confiança no sistema bancário.

Outra entidade que compõe a estrutura supervisora é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), vinculada ao Ministério da Fazenda. A CVM é responsável por disciplinar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, que envolve companhias abertas, corretoras, bolsas e fundos de investimento. Segundo a própria autarquia, suas atribuições incluem promover a transparência e o bom funcionamento do mercado de capitais, além de proteger os investidores.

A estrutura de supervisão do SFN conta também com a Superintendência de Seguros Privados (Susep), responsável pelo acompanhamento dos mercados de seguros, previdência aberta, capitalização e resseguros. A Susep define padrões de

solvência e práticas de transparência para o setor. Por sua vez, a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) atua na fiscalização dos fundos de pensão, garantindo o funcionamento adequado das entidades de previdência complementar fechada e a segurança dos planos de benefícios.

Essas entidades, em conjunto, asseguram que o conteúdo estabelecido pelos órgãos normativos seja efetivamente aplicado. Elas formam a base do processo de supervisão do sistema financeiro brasileiro, contribuindo para sua estabilidade, credibilidade e para o equilíbrio entre inovação e segurança institucional.

1.1.3 Operadores e Intermediários

De acordo com dados do Banco Central (2025), os operadores do SFN são as instituições que realizam a intermediação financeira de forma direta, conectando agentes superavitários e deficitários. Entre elas estão os bancos comerciais e múltiplos, que concentram operações como concessão de crédito, captação de depósitos e prestação de serviços bancários.

Os bancos de investimento, são especializados no financiamento de médio e longo prazo e na intermediação de emissões de títulos. Já as cooperativas de crédito são responsáveis em ampliar o acesso ao sistema financeiro, em localidades com menos infraestrutura, enquanto corretoras e distribuidoras atuam no mercado de capitais e de câmbio.

Além disso, temos também a Caixa Econômica Federal, que é responsável não apenas no funcionamento como uma instituição intermediária, mas também exerce um papel importante e relevante no crédito habitacional e em programas sociais. Por fim a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão) funciona como um ambiente organizado de negociação no mercado de renda variável e renda fixa. Responsável em assegurar liquidez, transparência e segurança nas transações realizadas no mercado de capitais.

Essa estrutura, conforme destaca Assaf Neto (2014), evidencia a conexão entre a taxa Selic e o Ibovespa. De um lado, a taxa básica de juros, definida pelo Banco Central, influencia diretamente a atratividade dos ativos de renda fixa. De

outro, o Ibovespa reflete o desempenho do mercado de renda variável e as expectativas dos investidores em relação à economia brasileira.

1.1.4 Mercado Financeiro e de Capitais

O mercado financeiro brasileiro é composto pelos segmentos monetário, de crédito, de câmbio e de capitais. Cada um desempenha funções específicas na economia, mas todos se articulam dentro do Sistema Financeiro Nacional, que garante o fluxo de recursos entre poupadores e tomadores.

Assaf Neto (2014), destaca que o mercado de capitais, em especial, é responsável por canalizar recursos de longo prazo para empresas e para o governo, por meio da emissão de ações e títulos, desempenhando papel central no crescimento econômico.

Embora todos os segmentos tenham relevância, esta monografia se concentra na relação entre a taxa básica de juros (Selic) e o desempenho do mercado de renda variável, representado pelo Ibovespa. A análise também considera a renda fixa como contraponto, dado que suas remunerações são diretamente influenciadas pela Selic e impactam a alocação dos investidores entre os dois mercados.

1.2 Renda Fixa

A renda fixa é uma modalidade de investimento na qual o investidor conhece previamente as condições de remuneração do título, sendo este um dos princípios fundamentais desse mercado, conforme destaca Assaf Neto (2014). A remuneração pode ser prefixada, pós-fixada ou indexada a indicadores econômicos, como a taxa Selic ou a inflação. Sua principal característica é a previsibilidade dos retornos, o que a torna adequada para perfis mais conservadores e uma parte importante de carteiras diversificadas.

Para Sicsú et al. (2012), a renda fixa, além de oferecer segurança ao investidor, desempenha papel estratégico no sistema financeiro. Por meio desses títulos,

recursos são direcionados ao financiamento do setor público e do setor privado. Além de servirem como alternativas de investimento, os títulos de renda fixa atuam como instrumentos de política econômica, refletindo o nível de juros e as expectativas do mercado em relação à economia.

No Brasil, conforme a CVM, os títulos de renda fixa podem ser classificados em públicos e privados. Os títulos públicos são emitidos pelo Tesouro Nacional para financiar a dívida pública e as necessidades de caixa do governo, sendo negociados diretamente por pessoas físicas por meio do Tesouro Direto desde 2002.

Entre os títulos disponíveis, destacam-se três modalidades principais, cada uma com mecânica de rentabilidade distinta. O Tesouro Selic é um título pós-fixado que acompanha a variação da taxa básica de juros, caracterizando-se pela alta liquidez e pelo baixo risco de mercado. Já o Tesouro Prefixado possui taxa de retorno conhecida no momento da aplicação, tornando-se uma alternativa estratégica em cenários de previsão de queda dos juros, pois permite ao investidor garantir uma rentabilidade fixa superior à média futura do mercado.

Por fim, o Tesouro IPCA+ oferece proteção contra a erosão inflacionária, assegurando rentabilidade real ao combinar uma taxa de juros fixa com a variação do índice de preços. Em conjunto, esses ativos formam a base da renda fixa pública no país e servem como referência essencial para a precificação da curva de juros brasileira.

Os títulos privados são emitidos por instituições financeiras ou empresas como forma de captação de recursos. Entre os principais instrumentos destacam-se os Certificados de Depósito Bancário (CDBs), remunerados por taxas prefixadas ou pelo CDI e que, geralmente, possuem cobertura do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Outra categoria relevante são as debêntures, títulos de dívida corporativa de médio e longo prazo, muitas vezes incentivadas por benefícios fiscais.

Já as Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e do Agronegócio (LCA) atraem investidores pela isenção de imposto de renda para pessoas físicas e, em regra, contam também com a proteção do FGC. Por fim, há as Letras Financeiras, títulos de prazo mais extenso voltados a investidores qualificados.

Como observa Sicsú et al. (2012), esses instrumentos ampliam o espectro de financiamento privado e permitem diferentes combinações de risco, prazo e retorno, sendo que muitos deles utilizam a Selic, direta ou indiretamente, como referência de precificação.

A renda fixa não se limita a uma alternativa conservadora de aplicação financeira, mas constitui um componente essencial do mercado financeiro, conectando política monetária, financiamento público e privado e influenciando diretamente as decisões de alocação dos investidores.

1.3 Taxa Selic

A taxa de juros é um dos conceitos centrais da economia e está presente em praticamente todas as decisões financeiras. Ela representa o custo do dinheiro ao longo do tempo, funcionando simultaneamente como retorno para quem empresta e como custo para quem toma recursos. Sicsú et al. (2012) destacam que os juros atuam como o “preço do dinheiro”, influenciando decisões de consumo, poupança e investimento.

Para Além (2010), a taxa de juros é o instrumento central da política monetária. Quando o Banco Central eleva a taxa básica, o crédito se torna mais caro, reduzindo o consumo e, conseqüentemente, pressionando a inflação para baixo. No sentido oposto, juros mais baixos barateiam o crédito, estimulando a atividade econômica. Dessa forma, a taxa de juros funciona como mecanismo de equilíbrio entre a dinâmica da atividade econômica e a estabilidade dos preços.

Assaf Neto (2014) acrescenta que os juros carregam informações sobre o ambiente econômico. Em períodos de maior incerteza, as instituições financeiras tendem a cobrar taxas superiores com o objetivo de compensar o risco. Já em momentos de maior estabilidade, as taxas recuam, ampliando o crédito e estimulando o investimento.

No Brasil, essa dinâmica aparece de maneira clara na taxa Selic, que concentra as decisões de política monetária e serve de referência para grande parte das demais taxas de juros da economia. Suas oscilações afetam vários mercados:

quando a Selic sobe, a renda fixa ganha atratividade e parte dos investidores sai da bolsa; quando a Selic cai, aumenta a procura por aplicações que oferecem retorno maior, como as ações.

1.3.1 Origem, Funcionamento e Modalidades da Selic

Conforme dados do Banco Central (2025), a taxa Selic tem origem no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic), um sistema informatizado que atua como infraestrutura essencial do mercado financeiro e que deu nome à taxa.

Segundo Assaf Neto (2014), o sistema Selic foi instituído em 1979 pelo Banco Central do Brasil, em parceria com a Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (ANDIMA), com o objetivo de registrar eletronicamente e conferir segurança às operações compromissadas com títulos públicos federais, que até então eram realizadas de forma manual.

Com o tempo, a Selic passou a assumir papel central na política monetária. Conforme Além (2010), essa relevância se consolidou a partir da década de 1990, especialmente com a adoção do regime de metas de inflação, em 1999, quando a taxa passou a ser o principal instrumento para controle da liquidez e da estabilidade de preços no país.

A Selic possui duas modalidades. A primeira é a Selic Over, que corresponde à taxa efetiva de juros decorrente da média ponderada das operações de empréstimo de um dia (overnight) entre instituições financeiras, lastreadas em títulos públicos. Essa taxa reflete diariamente as condições de liquidez do mercado.

A segunda modalidade é a Meta Selic, definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) em reuniões ordinárias realizadas a cada 45 dias. A Meta Selic orienta a condução da política monetária e serve como base e referência para a definição das diversas taxas de juros da economia. O Copom ajusta essa taxa de acordo com o cenário econômico, buscando manter a inflação dentro do intervalo estabelecido pelo regime de metas.

1.4 Renda Variável

A renda variável é composta por ativos cujo retorno não é previamente definido, pois depende do comportamento do mercado, das expectativas dos agentes e da conjuntura econômica. Em contraste com a renda fixa, que oferece maior previsibilidade, a renda variável apresenta maior risco e volatilidade, mas também potencial de ganhos superiores no longo prazo. Para Assaf Neto (2014), esse segmento é essencial para o desenvolvimento econômico, pois viabiliza o financiamento das empresas por meio da participação acionária.

Segundo Ximenes (2012), os principais ativos que compõem esse mercado incluem as ações, que representam a menor fração do capital social de uma companhia e conferem ao investidor participação nos lucros, os fundos imobiliários (FIIs), que reúnem recursos para aplicação em empreendimentos imobiliários, os ETFs (*Exchange Traded Funds*), que replicam índices como o Ibovespa, e os derivativos, utilizados tanto para proteção (*hedge*) quanto para estratégias de especulação em ativos como moedas, juros e *commodities*. Esses instrumentos formam a base da renda variável brasileira e refletem a diversidade de alternativas disponíveis aos investidores.

1.4.1 Origem e Histórico Ibovespa

O mercado de renda variável no Brasil começou a se estruturar com a criação das primeiras bolsas de valores no final do século XIX, no Rio de Janeiro e em São Paulo. Sua consolidação, porém, ocorreu somente na segunda metade do século XX, impulsionada pela reestruturação da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) nos anos 1960 e pelos avanços tecnológicos das décadas seguintes. Além (2010) destaca que a criação do Programa Nacional de Desestatização (PND), na década de 1990, representou outro marco importante, ao ampliar o número de companhias abertas e fortalecer o papel do mercado de capitais no financiamento corporativo. Essa evolução preparou o ambiente necessário para que o mercado acionário brasileiro alcançasse maior profundidade e relevância.

Nesse contexto de modernização, foi criado o Ibovespa em 1968, conforme Ximenes (2012), pela então Bovespa, com o objetivo de padronizar o acompanhamento das oscilações das ações mais negociadas do país. Até então, cada bolsa regional adotava critérios próprios, o que dificultava a interpretação dos dados pelos investidores. A criação de um índice único permitiu uma medida mais clara, consistente e comparável do desempenho do mercado acionário.

Assaf Neto (2014) ressalta que, em suas primeiras composições, o Ibovespa era dominado por estatais e grandes indústrias, refletindo a estrutura da economia brasileira durante boa parte do século XX. Com as privatizações da década de 1990 e as mudanças estruturais que se seguiram, o índice passou a incorporar empresas dos setores de energia, telecomunicações, siderurgia e serviços, acompanhando a diversificação da economia nacional.

Segundo a B3 (2025), no início dos anos 2000, o crescente fluxo de investidores estrangeiros ampliou a visibilidade internacional do Ibovespa, que passou a ser utilizado globalmente como referência de risco e retorno do Brasil entre os mercados emergentes. Um marco adicional ocorreu em 2017, com a fusão entre a BM&FBovespa e a Cetip, dando origem à B3 – Brasil, Bolsa, Balcão, instituição que desde então administra o índice e centraliza a infraestrutura do mercado de capitais brasileiro.

Assim, a trajetória do Ibovespa não apenas acompanha, mas sintetiza a evolução institucional e econômica do mercado acionário no Brasil. Compreender sua história permite interpretar a dinâmica da bolsa e reconhecer os principais fatores estruturais que moldaram o crescimento do mercado de capitais no país.

1.4.2 Metodologia de cálculo Ibovespa

De acordo com o histórico de adequações metodológicas dos índices da B3 (2025), o Ibovespa é atualmente calculado com base no *free float* ajustado, nos critérios de negociabilidade e nos limites máximos de ponderação por ativo. Entretanto, essa metodologia nem sempre teve essa estrutura. Desde sua criação, em 1968, o índice passou por sucessivas revisões realizadas pela antiga Bovespa, pela BM&FBovespa e, mais recentemente, pela B3, com o objetivo de eliminar

distorções, aumentar sua representatividade e alinhar seu funcionamento às melhores práticas internacionais.

Nas primeiras versões, o cálculo do Ibovespa era bastante simples e baseado majoritariamente no volume financeiro das ações negociadas, sem considerar o capital disponível para negociação (*free float*) ou limites de concentração por empresa. Isso fazia com que poucas companhias, especialmente grandes estatais e indústrias tradicionais, tivessem peso excessivo no índice. Com a expansão do mercado acionário nas décadas de 1980 e 1990 e o crescimento da atuação de investidores institucionais, ajustes graduais foram feitos para que o índice refletisse de forma mais fiel a atividade real do mercado.

A reformulação mais profunda ocorreu em 2013, quando a BM&FBovespa implementou uma revisão metodológica completa, posteriormente incorporada à B3. A partir dessa mudança, o cálculo passou a utilizar o *free float* ajustado para determinar a quantidade teórica de ações (Q_i), excluindo participações de controle, ações em tesouraria e posições indisponíveis para negociação. Além disso, o Índice de Negociabilidade (IN) se tornou o principal critério de inclusão dos ativos, e foi estabelecido um limite máximo de 20% por empresa na ponderação da carteira, reduzindo o risco de concentração. Essas mudanças colocaram o Ibovespa em conformidade com padrões internacionais de construção de índices de ações.

Após a criação da B3, em 2017, a metodologia passou a ser apresentada de forma unificada e detalhada em documentos públicos, aumentando a transparência. A variação do índice é calculada por meio da fórmula oficial:

Equação 01

$$Ibovespa_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_{i,t} \times Q_i}{D_t}$$

Onde:

$Ibovespa_t$: Ibovespa no instante t

$P_{i,t}$: preço da ação i no instante t

Q_i : quantidade teórica da ação i , determinada a partir do *free float* ajustado

D_t : divisor do índice no instante t , ajustado sempre que ocorrem eventos corporativos (desdobramentos, grupamentos, bonificações, subscrições etc.), de modo a preservar a continuidade da série histórica.

O critério de entrada e permanência dos ativos na carteira é baseado também no Índice de Negociabilidade, que é calculado segundo a metodologia oficial da B3:

Equação 02

$$IN_i = \frac{N_i}{N_T} \times \frac{V_{Fi}}{V_{FT}} \times 100$$

Onde:

IN_i : Índice de Negociabilidade

N_i : número de pregões em que a ação i foi negociada

N_T : total de pregões do período considerado

V_{Fi} : volume financeiro negociado da ação i

V_{FT} : volume financeiro total negociado no mercado no mesmo período.

Assim, conforme a B3 (2025), a metodologia atual do Ibovespa é resultado de uma evolução contínua. O índice deixou de ser um simples indicador baseado em liquidez agregada para se tornar um benchmark robusto, representativo da estrutura real do mercado acionário brasileiro e alinhado aos padrões globais de índices de ações.

1.4.3 Fatores que afetam o desempenho da renda variável

O desempenho da renda variável é influenciado por um conjunto de fatores que operam tanto no ambiente macroeconômico quanto no microeconômico. No plano macroeconômico, Além (2010) destaca que a taxa Selic, definida pela política monetária, afeta diretamente a atratividade da bolsa e, conseqüentemente, o comportamento do Ibovespa. Outros fatores relevantes incluem o crescimento

econômico, a inflação, a taxa de câmbio e o fluxo de capitais estrangeiros, todos eles capazes de alterar o apetite por risco dos investidores.

No âmbito microeconômico, Sicsú (2012) observa que os resultados das empresas, a qualidade da gestão e a governança corporativa são determinantes para a valorização ou desvalorização das ações. Além disso, eventos políticos e choques externos, como crises internacionais ou oscilações nos preços das *commodities*, também podem modificar significativamente o comportamento da renda variável no curto prazo, ao influenciar expectativas e aumentar a volatilidade.

O Ibovespa se destaca como o principal indicador do mercado acionário brasileiro, refletindo não apenas o desempenho médio das ações mais negociadas, mas também o sentimento e as expectativas dos investidores em relação ao cenário econômico.

1.5 Política Monetária

1.5.1 Origem e primeiros fundamentos da política monetária

De acordo com Sicsú et al. (2012), a política monetária resulta da evolução da teoria monetária e da necessidade de orientar a atuação das autoridades responsáveis pelo controle da moeda. Em um ambiente sujeito a pressões inflacionárias e deflacionárias, buscava-se instrumentos capazes de estabilizar o poder de compra e evitar desequilíbrios persistentes. Nesse contexto, a política monetária consolidou-se como o instrumento central para a contenção da inflação e regular a quantidade de dinheiro em circulação.

A Teoria Quantitativa da Moeda (TQM) constituiu o ponto de partida desse processo. Desenvolvida entre os séculos XVIII e XIX e sistematizada por Irving Fisher no final do século XIX, a TQM se baseia na chamada equação de troca:

Equação 03

$$MV = PT$$

Onde:

V: velocidade moeda

M: oferta monetária

P: nível de preços

T: volume de transações

A formulação pressupõe que, com a velocidade da moeda relativamente estável, aumentos na oferta monetária tendem a se refletir em elevação do nível de preços, para um dado volume de transações. Essa visão sustentava a ideia de que controlar a inflação significava, essencialmente, controlar a expansão da base monetária.

Posteriormente, a teoria foi ampliada pela abordagem dos Saldos Monetários de Cambridge, que deslocou o foco para a demanda por moeda. Sua formulação é expressa por:

Equação 04

$$M = k \cdot P \cdot Y$$

Onde:

k: fração da renda que os indivíduos desejam manter em forma de moeda

P: nível geral de preços

Y: renda real da economia

Ao enfatizar o comportamento dos agentes econômicos, essa abordagem introduziu uma interpretação mais microeconômica da demanda por moeda, vinculada ao nível de atividade e às expectativas sobre preços. Para Milton Friedman, essa formulação de Cambridge representa a primeira teoria sólida sobre a demanda por moeda.

A partir das contribuições de Fisher e Cambridge, consolidou-se a interpretação tradicional de que a inflação é, fundamentalmente, um fenômeno monetário. Assim, acreditava-se que limitar o crescimento da oferta de moeda seria

suficiente para preservar a estabilidade dos preços. Embora essa visão tenha sido posteriormente refinada e contestada por outras correntes de pensamento, ela foi determinante para o desenvolvimento das primeiras ferramentas da política monetária moderna.

1.5.2 A contribuição de Wicksell

No pensamento econômico clássico e neoclássico, Knut Wicksell inovou ao desenvolver uma análise monetária compatível com economias dotadas de sistemas bancários avançados, conforme destacam Sicsú et al. (2012). O autor diferenciou a taxa natural de juros, aquela que equilibraria poupança e investimento em pleno emprego, da taxa de mercado, determinada pelas condições de crédito bancário. Quando a taxa de mercado se situava abaixo da taxa natural, o investimento tendia a superar a poupança, gerando excesso de demanda e pressões inflacionárias; quando se situava acima, produzia retração econômica e queda dos preços.

Esse mecanismo, denominado processo cumulativo, mostrou que a estabilidade monetária não dependia apenas da quantidade de moeda em circulação, como pressupunha a Teoria Quantitativa da Moeda (TQM), mas também da dinâmica do crédito e da atuação do sistema bancário. Embora exista debate sobre classificá-lo ou não como quantitativista, Wicksell ampliou a análise monetária ao evidenciar que moeda e juros exercem papel ativo na formação dos preços e no ciclo econômico.

A formulação wickselliana também introduziu uma leitura mais sofisticada do papel dos bancos centrais. A noção de taxa natural de juros, ainda que não observável, tornou-se referência conceitual para a definição da taxa básica nas economias modernas. A política monetária contemporânea passou a incorporar a ideia de que o banco central deve ajustar a taxa de mercado de modo a aproximá-la da taxa natural, prevenindo tanto pressões inflacionárias quanto recessivas. Dessa forma, o arcabouço teórico de Wicksell é considerado um dos antecedentes diretos das regras de reação dos bancos centrais e das formulações neokeynesianas que conectam juros, inflação e atividade econômica.

1.5.3 Keynes e crítica à neutralidade da moeda

De acordo com Sicsú et al. (2012), a Grande Depressão evidenciou os limites da visão clássica e recolocou em debate o papel da moeda e das políticas públicas. Nesse contexto, John Maynard Keynes apresentou, em *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, uma nova interpretação das flutuações econômicas ao demonstrar que os mercados podem permanecer em equilíbrio mesmo com desemprego, sendo necessária a intervenção estatal para restaurar a demanda efetiva.

Keynes rompeu com a ideia de neutralidade da moeda ao afirmar que, no curto prazo, a demanda por liquidez refletida na preferência pela liquidez condiciona a taxa de juros. Assim, a taxa de juros resulta do equilíbrio entre a oferta de moeda e o desejo dos agentes de manter ativos líquidos em contexto de incerteza. Mudanças monetárias, portanto, afetam investimento, renda e expectativas, e não apenas o nível geral de preços, como sugeria a visão quantitativista.

A implicação prática dessa abordagem é a defesa de uma política monetária ativa: em recessões, a redução dos juros estimula o investimento privado e contribui para a recuperação da atividade; em momentos de pressão inflacionária, a elevação da taxa básica reduz a demanda agregada. Keynes reconhecia, contudo, limitações importantes, como a armadilha da liquidez, situação em que cortes adicionais nos juros deixam de produzir efeitos relevantes sobre a economia. Ainda assim, sua formulação conferiu centralidade à política monetária como instrumento de estabilização no curto prazo.

1.5.4 Neoclássicos

De acordo com Além (2010), após as contribuições de Keynes, o debate sobre política monetária avançou e resultou no que ficou conhecido como síntese neoclássica. Essa abordagem reconhece que a moeda exerce efeitos reais no curto prazo, influenciando investimento, emprego e renda, mas tende a ser neutra no longo prazo, não alterando o produto potencial da economia. Essa visão foi reforçada pelo pensamento monetarista de Milton Friedman, que resgatou a Teoria Quantitativa da

Moeda em sua formulação moderna e defendeu que a inflação é, fundamentalmente, um fenômeno monetário.

A política monetária passou a ser tratada como instrumento central de controle da demanda agregada, com a taxa de juros ocupando papel decisivo. O entendimento predominante é que elevações da taxa básica reduzem o crédito e a liquidez na economia, diminuem a demanda agregada e contêm pressões inflacionárias, embora também desestimulem o investimento produtivo e a alocação de capital em ativos de maior risco.

Essa lógica tem implicações diretas para o mercado de capitais. Conforme destaca Sicsú et al. (2012), a abordagem neoclássica sugere uma relação inversa entre a taxa de juros e a valorização das ações: quando a Selic sobe, os ativos de renda fixa tornam-se mais atrativos, o custo do capital aumenta e a demanda por ações tende a cair; quando a Selic diminui, investidores buscam maior retorno assumindo risco adicional, favorecendo a valorização do Ibovespa. Apesar de fatores externos, como preços de *commodities* e fluxos internacionais, também influenciarem a bolsa, essa relação esperada constitui a base das análises modernas do mercado financeiro.

1.5.5 Política monetária no Brasil e o regime de metas de inflação

No Brasil, a política monetária moderna se consolidou com a adoção do regime de metas de inflação, em 1999. Nesse arranjo, cabe ao Conselho Monetário Nacional (CMN) definir anualmente a meta de inflação, enquanto ao Banco Central compete executar a política monetária por meio da taxa Selic. O Comitê de Política Monetária (Copom) tornou-se a instância responsável por estabelecer a taxa básica, avaliando periodicamente as condições internas e externas da economia.

Segundo Sicsú et al. (2012), a Selic concentra a função de principal instrumento da política monetária no país, sendo utilizada para ancorar expectativas e regular a liquidez do sistema financeiro. Esse desenho institucional incorpora a perspectiva neoclássica e monetarista de que, no longo prazo, o objetivo da política monetária é assegurar a estabilidade de preços, enquanto seus efeitos reais se manifestam predominantemente no curto prazo.

O regime de metas de inflação estrutura a condução da política monetária brasileira e define o papel central da Selic como variável estratégica para a estabilidade macroeconômica.

1.6 Estudos anteriores sobre Selic e Ibovespa

A taxa de juros exerce papel central na economia, sendo a Selic considerada o “custo básico do dinheiro”, conforme destacam Sicsú et al. (2012). Por influenciar crédito, investimento e decisões de portfólio, sua relevância aparece tanto na tradição keynesiana, que associa a taxa de juros à preferência pela liquidez e ao nível de atividade, quanto na visão monetarista de Friedman, que a trata como instrumento fundamental no controle da inflação.

Em ambas as abordagens, a política monetária é vista como não neutra, produzindo efeitos reais sobre a economia e, conseqüentemente, sobre o mercado de capitais. Essa base teórica fundamenta grande parte dos estudos que investigam a relação entre Selic e Ibovespa.

Ao analisarem o impacto da política monetária no mercado acionário brasileiro, Pontes et al. (2023) concluíram que variações na Selic influenciam significativamente o Ibovespa, sendo que elevações surpresa na taxa básica produzem efeitos negativos mais intensos. De modo semelhante, a relação inversa entre Selic e mercado acionário foi confirmada por Machado et al. (2018), que, aplicando um modelo de Markov-Switching, ressaltaram ainda o papel de choques externos e mudanças de regime econômico na dinâmica do índice.

Em seu estudo pioneiro, Grôppo (2006) utilizou modelos VAR para examinar a relação dinâmica entre variáveis monetárias e o Ibovespa, encontrando evidências de que choques de política monetária exercem efeitos de curto prazo sobre o índice. Na mesma linha, Hersen (2013) analisou a influência da taxa média de juros sobre o mercado acionário e identificou correlação negativa, indicando que aumentos no custo do crédito reduzem a atratividade da renda variável.

A literatura converge para o entendimento de que a Selic exerce impacto relevante, embora não exclusivo, sobre o desempenho do Ibovespa. Variáveis como

expectativas dos agentes, instabilidade política e condições internacionais também condicionam os movimentos da bolsa. Assim, esta monografia busca atualizar esse debate ao avaliar a relação entre Selic e Ibovespa no período de 2010 a 2024.

2 CENÁRIO MACROECONÔMICO BRASILEIRO ENTRE 2010 E 2024

Este capítulo analisa a evolução do cenário macroeconômico brasileiro entre 2010 e 2024, com foco na política monetária e nos indicadores que a influenciam ou respondem a ela, inflação, taxa Selic, Produto Interno Bruto (PIB) e Ibovespa. O objetivo é destacar como a política monetária moldou os ciclos de juros e afetou o mercado de capitais ao longo do período.

Busca-se examinar os principais momentos de elevação e redução da taxa básica de juros, identificar choques inflacionários, avaliar o cumprimento das metas de inflação e analisar as respostas das autoridades monetárias a esses movimentos.

Esse panorama servirá de base, na sequência, para relacionar as políticas adotadas em cada governo aos comportamentos dos indicadores macroeconômicos estudados e, especialmente, à forma como tais indicadores influenciaram o desempenho do Ibovespa.

2.1 Panorama Macroeconômico

O período de 2010 a 2024 foi marcado por transformações relevantes tanto na economia brasileira quanto no cenário global, refletindo uma sucessão de choques externos e mudanças políticas internas que desencadearam desafios estruturais para o país. A economia alternou entre fases de expansão e recessão, influenciada por crises internacionais, instabilidade política doméstica e, mais recentemente, pela pandemia de COVID-19. A guerra entre Rússia e Ucrânia intensificou as pressões inflacionárias globais ao elevar os preços de energia, alimentos, fertilizantes e insumos tecnológicos.

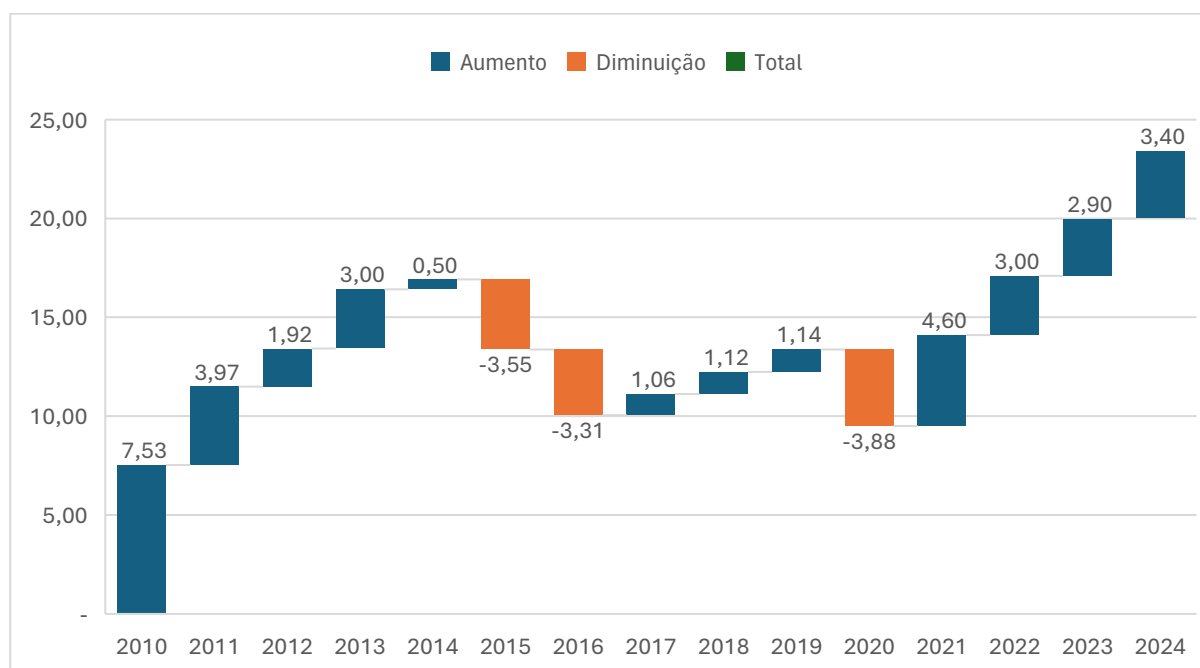
Esta seção analisa esse panorama macroeconômico, destacando os principais ciclos econômicos e os fatores que influenciaram o crescimento e a instabilidade no período. Também se examina a condução da política monetária e seus efeitos sobre o mercado de capitais, com ênfase no comportamento do Ibovespa.

2.1.1 Crescimento econômico e instabilidade política

O desempenho econômico do Brasil na conjuntura recente é marcada por intensa volatilidade e pela alternância entre fases de expansão e retração acentuadas. A análise da atividade produtiva entre 2010 e 2024 revela que o desempenho econômico não obedeceu a uma dinâmica linear, sendo fortemente condicionado por choques externos, mudanças na orientação da política econômica e, sobretudo, por episódios de instabilidade política e institucional.

De acordo com o Gráfico 01, entre 2010 e 2014 o crescimento econômico brasileiro foi moderado, sustentado pelo consumo das famílias, pela expansão do crédito e por políticas públicas voltadas ao estímulo da demanda interna (VAZ e HOFFMANN, 2021). Esse desempenho ocorreu em um ambiente internacional favorável, marcado pela estabilidade dos preços das *commodities* e pela continuidade da recuperação pós-crise de 2008.

Gráfico 01: Brasil - Variação Produto Interno Bruto, no período de 2010 a 2024.



Fonte: IBGE (2025) / Elaboração Própria

A partir de 2013, esse ciclo começou a se enfraquecer. Tensões políticas crescentes, perda de coordenação institucional e deterioração das contas públicas reduziram a capacidade do Estado de formular políticas econômicas consistentes.

Como aponta Reis (2025), conflitos entre poderes e sucessivas crises de legitimidade ampliaram a incerteza, inibiram investimentos e contribuíram para a desaceleração do PIB, que já mostrava sinais de esgotamento devido ao arrefecimento do consumo e ao enfraquecimento fiscal.

O agravamento se intensificou em 2014, quando a combinação de deterioração fiscal, perda de confiança e crise política levou o país à recessão mais severa de sua história recente. Segundo o IBGE (2025), o PIB recuou 3,5% em 2015 e 3,3% em 2016, uma contração acumulada próxima de 7%. O processo de impeachment da presidente Dilma Rousseff, em 2016, ocorreu em meio a essa crise de governabilidade, revelando limitações na articulação política e aprofundando o ambiente de instabilidade (CANNONE et al., 2024).

Em 2017, durante o governo Michel Temer, medidas como o teto de gastos e a reforma trabalhista buscaram reequilibrar as contas públicas e recuperar a credibilidade dos agentes econômicos. A redução da inflação possibilitou a adoção de uma política monetária mais flexível, favorecendo uma retomada gradual entre 2017 e 2019.

Com a eleição de Jair Bolsonaro em 2018, adotou-se uma agenda de liberalização econômica e redução da intervenção estatal. Porém, esse movimento foi interrompido em 2020 com a pandemia de COVID-19, que provocou recessão global. O PIB brasileiro caiu 3,9% no ano, conforme o Gráfico 1. Em resposta, o Banco Central reduziu a Selic para 2,0% ao ano, o menor valor da série histórica, como medida emergencial para conter a contração da atividade.

A recuperação pós-pandemia ocorreu em meio a fortes pressões inflacionárias, decorrentes de choques de oferta, gargalos logísticos globais e aumentos nos preços de energia e alimentos. A guerra entre Rússia e Ucrânia, em 2022, intensificou essas pressões. Para ancorar expectativas e conter o avanço do IPCA, o Banco Central iniciou um forte ciclo de alta da Selic, que atingiu 13,75% ao ano.

Em 2023, com a posse de Luiz Inácio Lula da Silva, observou-se uma reorientação da política econômica, marcada pelo aumento do gasto público, ênfase em programas sociais e instituição de um novo arcabouço fiscal. Essa mudança fortaleceu o consumo, mas ampliou incertezas sobre a trajetória das contas públicas e a coordenação com a política monetária. Como analisa Henrique (2025), o período

recente ainda está inserido em um ambiente de intensa polarização política, que afeta percepções de risco e condiciona a reação dos mercados.

No plano internacional, o Brasil enfrentou choques sucessivos, como a crise da dívida europeia, a guerra comercial entre Estados Unidos e China e tensões geopolíticas no Leste Europeu e Oriente Médio. Esses fatores influenciaram câmbio, fluxo de capitais e preços de commodities. O Gráfico 1 evidencia essa trajetória: após forte expansão em 2010, o PIB desacelerou, entrou em retração profunda em 2015–2016, retomou crescimento em 2017–2019, contraiu novamente em 2020 e voltou a crescer de forma moderada até 2024.

Em síntese, o período de 2010 a 2024 revela uma economia altamente sensível a choques internos e externos, cuja dinâmica esteve profundamente condicionada pela política monetária, pela evolução da taxa Selic e pela instabilidade política. Esses elementos moldaram tanto os ciclos de crescimento quanto as fases de recessão, influenciando diretamente o ambiente macroeconômico e o mercado de capitais brasileiro.

2.1.2 Política Monetária e trajetória da Taxa Selic

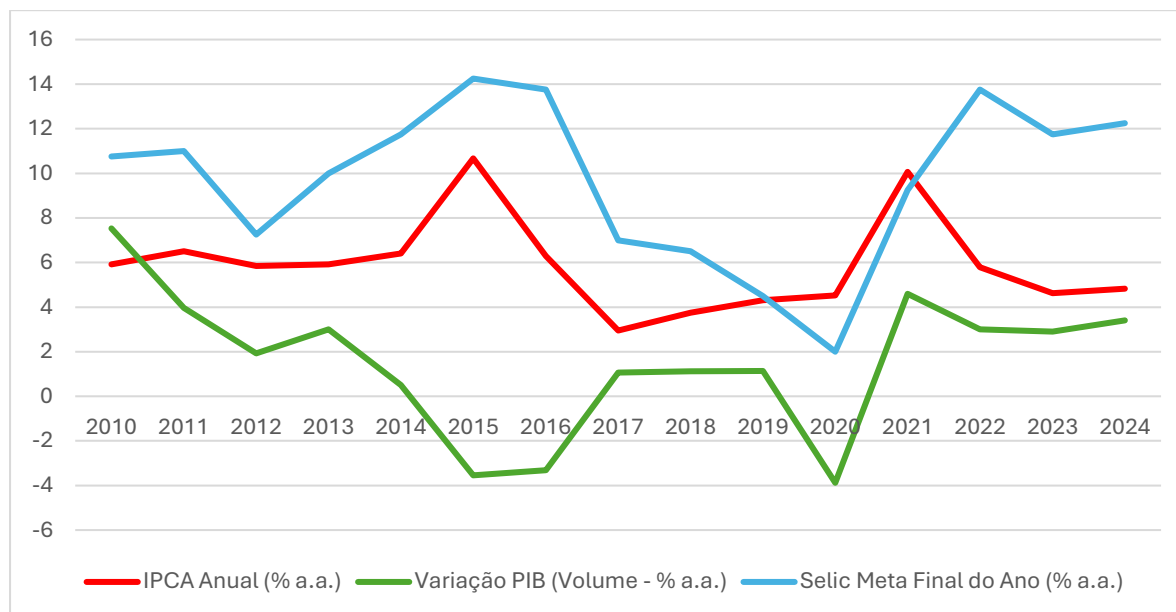
Entre 2010 e 2024, a política monetária brasileira passou por ciclos alternados de aperto e afrouxamento, em resposta às pressões inflacionárias, ao comportamento da atividade econômica e aos choques internos e externos, conforme dados do Banco Central do Brasil (2025).

Entre 2010 e 2014, a Selic permaneceu em patamares elevados, refletindo o esforço do Banco Central para conter uma inflação persistente em um ambiente de expansão do crédito. Assaf Neto (2014) aponta que, em contextos de inflação resistente, a elevação da taxa básica é utilizada para desacelerar a demanda e restabelecer expectativas.

Contudo, conforme analisam Sicsú et al. (2012), o aperto monetário tende a ter eficácia limitada quando combinado com deterioração fiscal e queda de confiança, elementos presentes na economia brasileira nesse período. O resultado, evidenciado pelo IBGE (2025), foi um PIB desacelerando mesmo com juros altos. Como mostra o

Gráfico 02, esses movimentos foram determinantes para a dinâmica do PIB e do IPCA ao longo do período.

Gráfico 02: Brasil - Comparação variação PIB x IPCA e Selic Meta, no período de 2010 a 2024.



Fonte: Banco Central do Brasil (2025); IBGE (2025); IPEA (2025) / Elaboração Própria

A partir de 2015, a perda de credibilidade do regime de metas e a forte recessão levaram o Banco Central a elevar a Selic para 14,25% ao ano, com o objetivo de conter uma inflação que ultrapassou 10%. Com a contração da atividade econômica e o arrefecimento do IPCA, iniciou-se entre 2016 e 2019 um ciclo contínuo de redução, que levou a taxa básica para 6,0%, então o menor nível desde a adoção do regime de metas de inflação.

O quadro mudou em 2020 com a pandemia de COVID-19. Para mitigar a queda abrupta da atividade, o Banco Central reduziu a Selic para 2,0% ao ano, o menor valor da série histórica. No entanto, essa redução coincidiu com pressões inflacionárias decorrentes de choques globais de oferta, desvalorização cambial e alta nos preços de energia e alimentos.

Embora os cortes iniciados em 2023 tenham reduzido temporariamente a Selic, o movimento não se consolidou. Ao longo de 2024, a deterioração das expectativas e o aumento das incertezas fiscais limitaram a fase de flexibilização da política monetária, interrompendo a trajetória de queda. O período evidencia que a política

monetária permaneceu condicionada a choques inflacionários, ao ambiente fiscal e à capacidade de ancoragem das expectativas.

2.1.3 Dinâmica Inflacionária e o Regime de Metas

Entre 2010 e 2024, a inflação brasileira passou por ciclos sucessivos de aceleração e desaceleração, influenciados pela política econômica, pela situação fiscal, por choques de oferta e pelo ambiente internacional. Como explicam Couto et al. (2010), o Regime de Metas de Inflação, vigente desde 1999, estabelece que o Conselho Monetário Nacional (CMN) define anualmente a meta e sua banda de tolerância, tendo o IPCA como indicador oficial para monitoramento da estabilidade de preços.

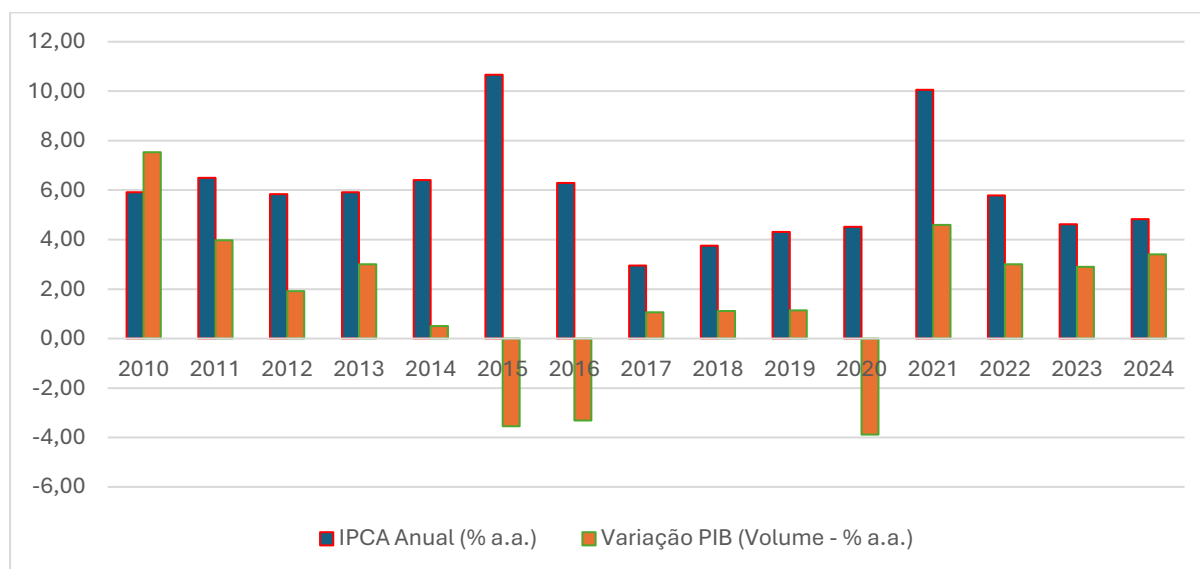
Nos primeiros anos da década de 2010, o IPCA permaneceu próximo ao teto da meta, em torno de 6,5% ao ano. Esse comportamento refletiu em um expressivo crescimento da demanda interna e o uso recorrente de controles de preços administrados, que atenuaram artificialmente a inflação corrente, mas criaram distorções e pressões futuras. Em 2015, no ponto mais crítico da crise econômica e em meio à deterioração fiscal e à forte desvalorização cambial, a inflação atingiu 10,7%, ultrapassando o limite superior da meta e sinalizando perda de credibilidade da política monetária.

Entre 2016 e 2019, a combinação entre recessão, ajuste monetário e estabilização cambial levou a um ciclo de desinflação. Segundo o IBGE (2025), o IPCA recuou para 2,95% em 2017, o menor nível desde a adoção do regime de metas. A queda expressiva reforçou a percepção de maior autonomia técnica da autoridade monetária e mostrou que, mesmo após um choque recessivo profundo, a instituição conseguiu reajustar expectativas.

A partir de 2020, conforme evidencia o Gráfico 03, o comportamento da inflação mudou novamente. No início da pandemia de COVID-19, a contração da demanda provocou desaceleração temporária do IPCA. Porém, com a reabertura econômica, a inflação voltou a subir de forma rápida, impulsionada por gargalos nas cadeias globais de produção, alta dos preços de energia e combustíveis, desvalorização cambial e aumento dos alimentos. Em 2021, o IPCA alcançou 10,1%,

movimento agravado pela volatilidade do real. Em 2022, a guerra entre Rússia e Ucrânia elevou os preços internacionais de petróleo, fertilizantes e commodities agrícolas, pressionando novamente a inflação doméstica.

Gráfico 03: Brasil - Comparação IPCA Anual x Variação PIB, no período de 2010 a 2024.



Fonte: IBGE (2025) / Elaboração Própria

De acordo com o IBGE (2025), em 2023 teve início um processo mais consistente de desinflação, impulsionado pela normalização das cadeias produtivas, pela queda das *commodities* e pela atuação da política monetária. Em 2024, o IPCA voltou ao intervalo da meta, encerrando o ano próximo de 3%, alinhado ao centro definido pelo CMN.

Embora o regime de metas tenha se consolidado como instrumento fundamental para ancorar expectativas, ele enfrenta limitações em economias emergentes. Conforme destacam Sicsú et al. (2012) e Couto et al. (2010), em países como o Brasil, fatores como choques de oferta, volatilidade cambial e instabilidades externas impactam a inflação de forma mais intensa, reduzindo a efetividade dos aumentos de juros quando utilizados isoladamente. Políticas monetárias excessivamente restritivas podem aprofundar recessões e comprometer o crescimento sustentável no longo prazo.

Em síntese, a trajetória da inflação entre 2010 e 2024 mostra que a estabilidade de preços depende da interação entre política monetária, disciplina fiscal,

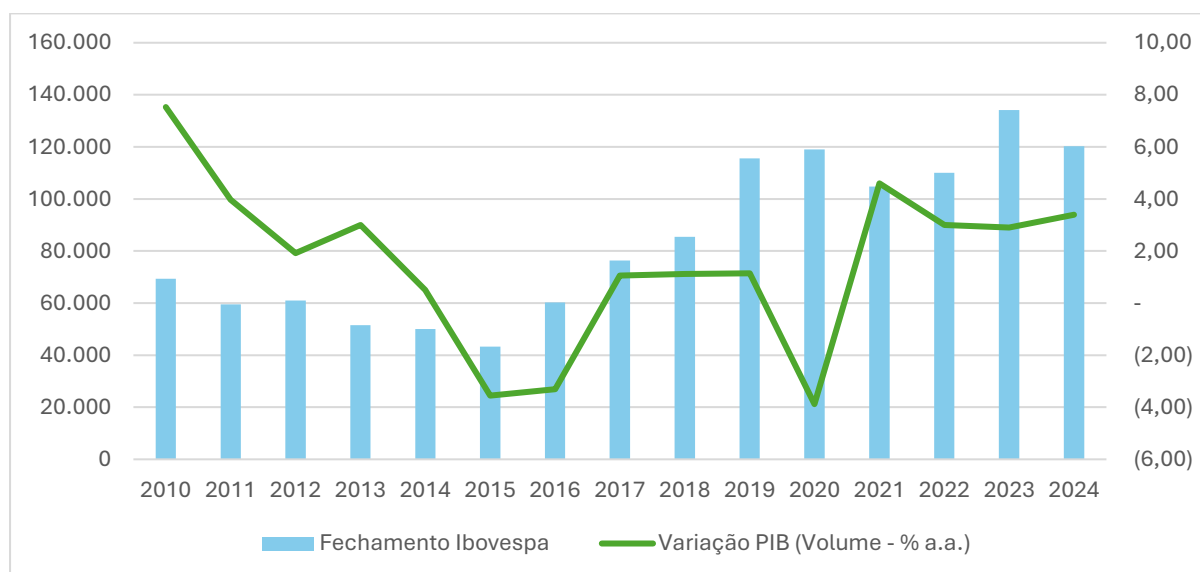
credibilidade institucional e condições externas. O período revela uma economia sensível tanto a fatores domésticos quanto a choques globais e demonstra que a política monetária só atua de forma eficaz quando articulada com medidas estruturais além do simples ajuste da taxa Selic.

2.2 Mercado de Capitais e Ibovespa no Brasil (2010–2024)

O comportamento do Ibovespa entre 2010 e 2024 foi amplamente condicionado pelo contexto político e econômico e social. Conforme destacam dados da B3 (2025), a interação entre política monetária, ciclos econômicos globais e episódios de instabilidade institucional definiu as principais fases de valorização e retração do mercado acionário brasileiro ao longo do período.

Durante os primeiros anos da década de 2010, o Brasil ainda se beneficiava dos efeitos do ciclo de expansão da década anterior, apoiado pela valorização das *commodities* e pela entrada de capitais estrangeiros. Em 2010, conforme mostra o Gráfico 04, a economia cresceu 7,5%, e o Ibovespa superou 70 mil pontos. A partir de 2011, entretanto, o cenário internacional começou a se deteriorar, marcado pela crise da dívida europeia e pela desaceleração da economia chinesa, fatores que reduziram a demanda global por *commodities* e impactaram o mercado brasileiro.

Gráfico 04: Brasil - Fechamento Ibovespa x Variação PIB, no período 2010 a 2024.



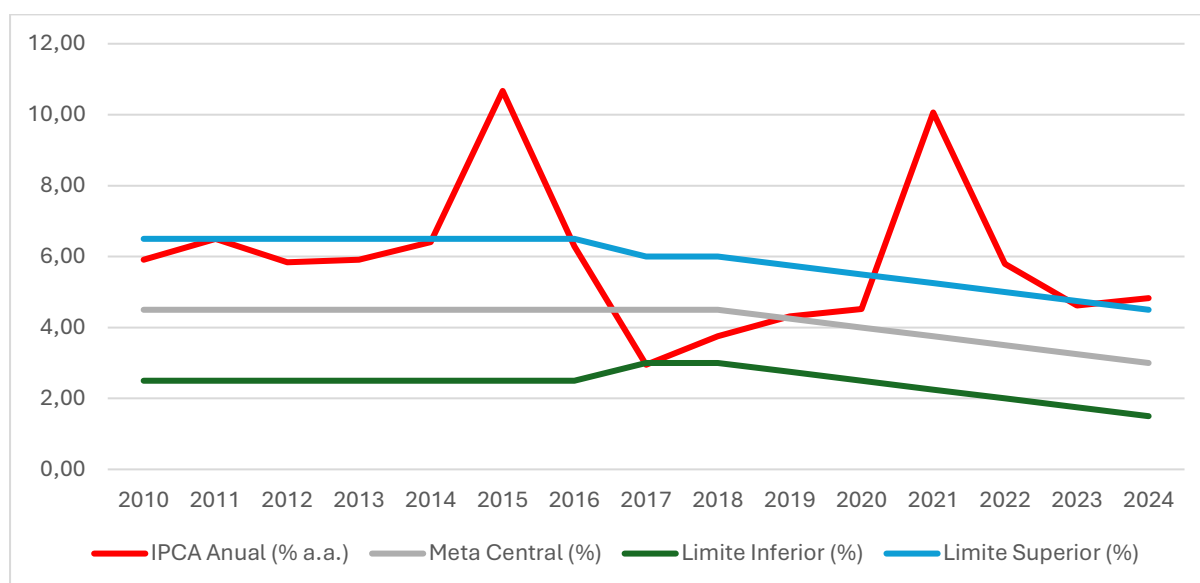
Fonte: IPEA (2025); B3 (2025) / Elaboração Própria

Internamente, o país passou a enfrentar pressões inflacionárias e aumento dos gastos públicos, o que levou o Banco Central a adotar uma postura mais restritiva, elevando a taxa Selic para conter a demanda agregada.

Conforme ilustrado no Gráfico 05, entre 2010 e 2024, o IPCA apresentou oscilações relevantes em relação às metas definidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), especialmente nos anos de 2015 e 2021, quando os preços ultrapassaram o teto da banda.

Esses episódios refletiram choques de oferta e instabilidade nas expectativas, exigindo medidas mais rigorosas de política monetária. O encarecimento do crédito reduziu consumo e investimento, contribuindo para a estagnação do Ibovespa entre 2011 e 2014.

Gráfico 05: Brasil - Comparação IPCA Anual x Metas de Inflação, no período de 2010 a 2024.



Fonte: Banco Central do Brasil (2025); IBGE (2025) / Elaboração Própria

A partir de 2014, a combinação entre crise fiscal, instabilidade política e retração econômica intensificou a deterioração do mercado. As denúncias de corrupção envolvendo a Petrobras, a piora das contas públicas e o aumento do risco-país reduziram a confiança dos investidores. Em 2015 e 2016, segundo o IBGE (2025), o PIB acumulou queda próxima de 7%, enquanto o Ibovespa recuou para

níveis próximos de 45 mil pontos. Esse período culminou no impeachment da presidente Dilma Rousseff, em 2016, marco que sinalizou mudança na condução das políticas econômica e institucional.

Entre 2017 e 2019, verificou-se uma recuperação gradual. A redução da Selic, de 14,25% para 6,5% ao ano, e a aprovação de reformas estruturais, como a reforma trabalhista (2017) e a reforma da previdência (2019), restauraram parcialmente a confiança. Relatórios da B3 (2025) indicam que, no início de 2020, o Ibovespa ultrapassou 115 mil pontos, impulsionado ainda pelo crescimento do número de investidores pessoa física, conforme dados da CVM (2025), e pela política monetária expansionista adotada no período.

A pandemia de COVID-19, em março de 2020, provocou um dos maiores choques da história da bolsa brasileira. Em poucas semanas, o Ibovespa caiu mais de 40%, em meio ao fechamento das economias globais e à elevada incerteza sanitária. A resposta do Banco Central, com a redução da Selic para 2,0% ao ano e a adoção de medidas emergenciais de liquidez, contribuiu para uma recuperação parcial ainda no segundo semestre daquele ano.

Nos anos seguintes, novos choques externos voltaram a pressionar a economia. Em 2021, a inflação global e os gargalos nas cadeias de suprimentos elevaram os custos de produção, levando o Banco Central a iniciar um dos ciclos mais agressivos de aperto monetário desde o Plano Real (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2025). A guerra entre Rússia e Ucrânia, iniciada em 2022, agravou esse quadro ao pressionar preços internacionais de petróleo, alimentos e fertilizantes. A Selic chegou a 13,75% ao ano, reduzindo a atratividade da renda variável e ampliando a volatilidade do mercado acionário. As eleições de 2022 aumentaram a incerteza, motivando maior cautela entre investidores domésticos e estrangeiros.

A partir de 2023, com a desaceleração da inflação e os primeiros cortes na taxa básica, o mercado acionário iniciou um processo de recomposição. Em 2024, o Ibovespa superou 120 mil pontos, beneficiado pela melhora das expectativas, pela valorização de commodities relevantes, como minério de ferro e petróleo, e pela contínua expansão da base de investidores pessoa física, que segundo a CVM (2024) passou de cerca de 600 mil em 2018 para mais de 5 milhões em 2024.

O desempenho do Ibovespa entre 2010 e 2024 foi moldado pela interação entre política monetária (SICSÚ et al., 2012), dinâmica do ciclo econômico, fatores externos e eventos institucionais internos. Movimentos na taxa Selic influenciaram diretamente o apetite por risco, enquanto choques externos, como a pandemia e a guerra na Ucrânia, ampliaram a volatilidade e alteraram as condições de investimento. O período evidencia a elevada sensibilidade do mercado acionário brasileiro ao ambiente macroeconômico e financeiro global.

2.3 Efeitos da Política Monetária sobre o Mercado de Capitais

A política monetária desempenha papel central na formação das expectativas e na forma como os agentes econômicos avaliam o futuro da economia, influenciando diretamente a precificação dos ativos financeiros. No Brasil, essa transmissão ocorre principalmente por meio da taxa Selic, definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom).

Ainda que o objetivo primordial da taxa Selic seja garantir a estabilidade de preços através do controle inflacionário, suas oscilações alteram diretamente o custo de oportunidade e a propensão ao risco dos investidores. Tais fatores, aliados à dinâmica dos fluxos de investimento, são determinantes para a oscilação da bolsa de valores. No decorrer do período entre 2010 e 2024, o cenário econômico nacional experimentou fases distintas de restrição e expansão monetária, cujos reflexos foram visíveis na trajetória do Ibovespa.

Em períodos de juros mais baixos, houve maior disposição dos investidores em buscar retornos superiores na renda variável, ampliando a liquidez e a valorização das ações. Em contrapartida, quando o Banco Central adotou políticas mais restritivas para conter pressões inflacionárias, elevando a Selic, observou-se redução do apetite por risco e migração de recursos para ativos de renda fixa, considerados mais seguros.

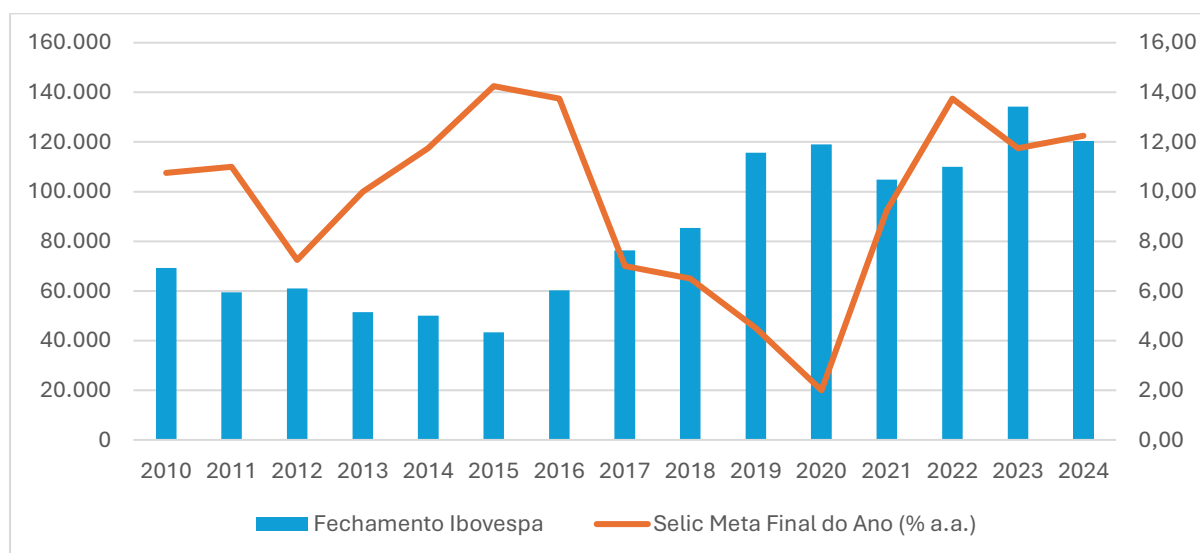
Compreender a interação entre política monetária e mercado de capitais é essencial para analisar a dinâmica dos investimentos no período estudado. As respostas do Ibovespa aos ciclos de juros mostram que as decisões do Copom não apenas influenciam crédito e atividade econômica, mas também moldam de maneira

direta o comportamento dos investidores e a atratividade relativa da renda variável no Brasil.

2.3.1 Política Expansionista e Contracionista: Impactos sobre o Ibovespa

Ao analisar a evolução simultânea desses indicadores, nota-se uma correlação evidente entre as decisões do Banco Central e a dinâmica da bolsa de valores. O Gráfico 06 destaca o intervalo de 2017 a 2019, exemplificando como o ciclo de afrouxamento dos juros impulsionou a renda variável. Durante esse período, a taxa básica recuou de 14,25% para 6,5% ao ano, atingindo o que era, naquele momento, seu piso histórico.

Gráfico 06: Brasil - Comparação Fechamento Ibovespa x Selic Meta, no período de 2010 a 2024.



Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração Própria

O declínio nas taxas de juros fomentou a atratividade do mercado acionário, culminando em um ciclo robusto de alta para o Ibovespa, que rompeu a barreira dos 115 mil pontos ao término de 2019. Adicionalmente à política monetária, impulsionaram esse cenário a concretização da agenda reformista e a expansão da base de investidores de varejo, facilitada pelo acesso digital às corretoras.

Em contraste, nos períodos em que a Selic foi elevada para conter pressões inflacionárias, observou-se movimento inverso. Quando os juros aumentam, o crédito

se encarece, o consumo arrefece e o apetite por risco diminui. Nessas situações, investidores tendem a migrar recursos para ativos de renda fixa, que passam a oferecer remunerações mais atrativas com menor volatilidade.

Foi exatamente o que ocorreu entre 2015 e 2016, quando a Selic foi elevada a 14,25% ao ano durante a recessão mais profunda das últimas décadas. A combinação de inflação elevada, crise fiscal e instabilidade política resultou em uma das maiores desvalorizações do Ibovespa no período analisado. A mesma relação se observou entre 2021 e 2022: em resposta à inflação pós-pandemia e aos impactos da guerra na Ucrânia, a Selic subiu de 2,0% para 13,75% ao ano, pressionando o mercado de ações e aumentando a atratividade dos títulos públicos.

Os ciclos monetários observados entre 2010 e 2024 reforçam um padrão consistente: quedas da Selic tendem a impulsionar a valorização do Ibovespa, enquanto aumentos expressivos da taxa básica reduzem o apetite por risco e pressionam o mercado acionário. Embora não explique isoladamente todos os movimentos da bolsa, essa relação constitui um dos principais canais de transmissão da política monetária para o mercado de capitais brasileiro.

2.3.2 Transmissão da Política Monetária e o Canal de Expectativas

A influência das decisões monetárias no mercado acionário transcende o simples ajuste das taxas de juros. Conforme apontam Pontes et al. (2023), essa transmissão ocorre também via gestão das expectativas, mecanismo responsável por traduzir as projeções dos agentes acerca do futuro econômico, do controle inflacionário e da postura do Banco Central.

Quando o Copom sinaliza, de forma crível, que a política monetária será suficiente para manter a inflação dentro das metas, as expectativas do mercado tendem a se ajustar positivamente. Essa credibilidade reduz a volatilidade dos preços dos ativos e reforça o fluxo de capitais para o mercado acionário. O contrário ocorre em períodos de incerteza fiscal ou política, quando o mercado antecipa medidas mais duras de aperto monetário, aumentando a volatilidade e reduzindo o apetite por risco.

Durante a pandemia, por exemplo, a comunicação do Banco Central teve papel crucial na sustentação das expectativas. O corte rápido da Selic para 2% e as medidas emergenciais de liquidez sinalizaram um compromisso com a estabilidade financeira, o que favoreceu a recuperação do Ibovespa ainda em 2020. Já em 2021 e 2022, o tom mais rígido dos comunicados do Copom, diante da escalada inflacionária e da guerra na Ucrânia, provocou reação imediata dos mercados, com correção nos preços das ações e aumento da aversão ao risco.

Assim, o canal de expectativas funciona como elo entre as deliberações do Copom e a reação dos agentes financeiros. A forma como o Banco Central comunica suas ações, e a confiança que o mercado deposita nessas sinalizações, influencia diretamente a precificação dos ativos e o desempenho do Ibovespa.

2.3.3 Comparativo Histórico: Selic x Ibovespa (2010–2024)

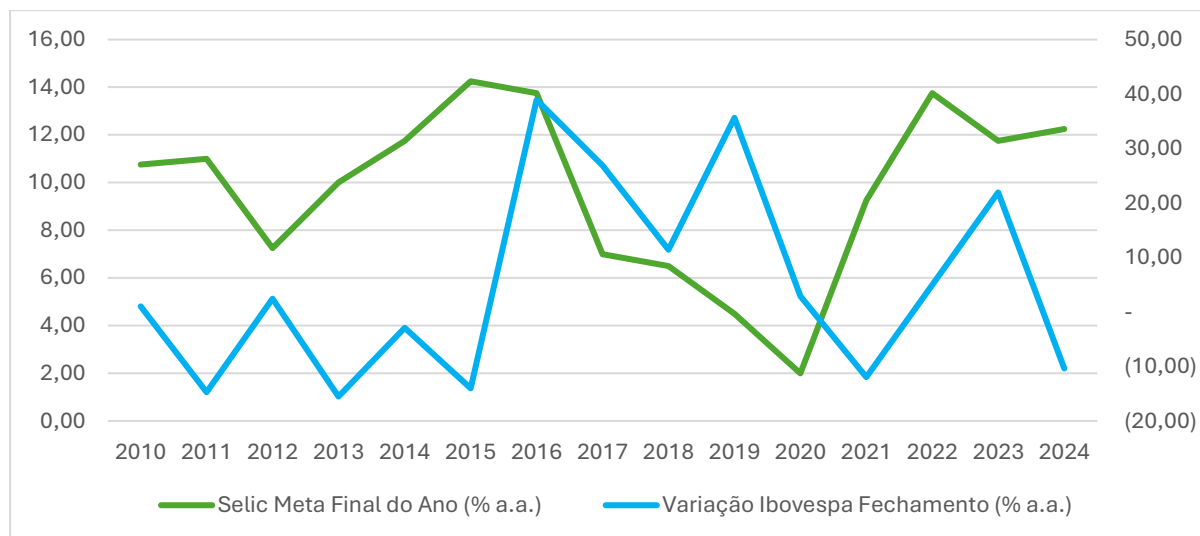
A análise histórica do período de 2010 a 2024 confirma que o Ibovespa e a taxa Selic caminharam, em geral, em direções opostas, refletindo o comportamento clássico da relação entre juros e ativos de renda variável. Momentos de juros baixos coincidiram com fases de valorização da bolsa, enquanto elevações expressivas da taxa básica estiveram associadas à retração do mercado acionário. Segundo Pontes et al. (2023), essa dinâmica evidencia influência das decisões monetárias nas projeções de rentabilidade, o fluxo de capitais e a disposição dos investidores em assumir risco.

As fases de redução da Selic, especialmente entre 2016 e 2019, coincidiram com um ciclo de forte valorização do Ibovespa, impulsionado pela retomada gradual do crescimento do PIB e pela melhora das expectativas. De acordo com relatórios da B3, o índice superou 115 mil pontos em 2019, refletindo o ambiente de maior liquidez e o avanço das reformas econômicas.

Como mostra o Gráfico 07, o período de 2021 a 2023 ilustra o movimento contrário. A inflação elevada e o expressivo aumento dos juros, que levaram a Selic de 2,0% para 13,75% ao ano, reduziram o dinamismo do mercado de capitais. Segundo o Banco Central, o encarecimento do crédito e a elevação do custo de

capital restringiram investimentos e consumo, resultando em desvalorização das ações e saída líquida de recursos.

Gráfico 07: Brasil - Comparação Selic Meta x Variação Ibovespa, no período de 2010 a 2024.



Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração Própria

Em 2024, com a abertura de uma nova fase de cortes na taxa básica e a melhora gradual das expectativas inflacionárias, observou-se um ambiente de otimismo moderado, sustentado pela retomada da liquidez e pela recomposição da confiança dos agentes. Esse comportamento histórico reforça a importância da Selic como instrumento central da estratégia econômica, atuando também como principal balizador para os ativos financeiros. Contudo, a instabilidade e a volatilidade do Ibovespa ao longo do período não se explica apenas por fatores domésticos: choques externos, como a pandemia e crises geopolíticas, e o comportamento do capital internacional também desempenharam papel relevante.

Diante desse histórico, o Capítulo 3 aprofundará a análise estatística da relação entre a Selic e o Ibovespa, utilizando estimativas econométricas para mensurar a intensidade e a direção dessa correlação. O objetivo é identificar, com evidências quantitativas, em que medida a política monetária influenciou o desempenho do mercado acionário brasileiro entre 2010 e 2024.

3 METODOLOGIA E RESULTADOS

Este capítulo apresenta os procedimentos metodológicos adotados e os resultados obtidos na análise da relação entre a taxa Selic e o índice Ibovespa no período de 2010 a 2024. O objetivo é explicar de que forma os dados foram coletados, organizados e analisados, além de descrever as ferramentas utilizadas e os fundamentos do modelo econométrico aplicado.

A pesquisa possui natureza quantitativa e explicativa, buscando mensurar o impacto da política monetária sobre o mercado de capitais. Essa abordagem permite avaliar, de forma empírica, como as variações da taxa básica de juros influenciam o comportamento da bolsa de valores, contribuindo para compreender se os efeitos da política monetária ocorrem de maneira imediata ou com defasagem ao longo do tempo.

Os dados utilizados foram obtidos em fontes oficiais, principalmente no Banco Central do Brasil (BCB) e na B3 Brasil, Bolsa, Balcão. O tratamento e a análise das séries temporais foram realizados em *Python*, utilizando bibliotecas como *pandas*, *matplotlib* e *statsmodels*. O uso dessas ferramentas possibilitou automatizar a coleta e o processamento dos dados, além de garantir maior transparência e reprodutibilidade dos resultados por meio de um repositório público no GitHub.

Foram estimados dois modelos econométricos: o primeiro, uma regressão linear simples entre a Selic e o Ibovespa; e o segundo, um modelo de defasagens distribuídas (*Distributed Lag Model – DLM*), que incorpora defasagens mensais da taxa Selic (m_0 a m_{12}) para identificar o momento em que as variações na taxa de juros começam a impactar o mercado acionário. Essa metodologia segue a abordagem apresentada por Gujarati e Porter (2011), que destaca a importância de se considerar os efeitos temporais nas relações econômicas.

3.1 Abordagem Metodológica

A pesquisa adota uma abordagem quantitativa e explicativa, fundamentada na análise de séries temporais. O objetivo principal é avaliar o impacto da taxa básica de

juros (Selic) sobre o índice Ibovespa, verificando se o efeito das decisões de política monetária ocorre de forma imediata ou com defasagem temporal.

Segundo Gujarati e Porter (2011), a análise quantitativa aplicada à econometria permite mensurar, por meio de modelos estatísticos, a relação entre variáveis econômicas, testando hipóteses teóricas e avaliando a significância dos resultados observados. Essa abordagem possibilita transformar dados empíricos em evidências que apoiam ou refutam relações econômicas esperadas, como o impacto dos juros sobre o mercado acionário.

O método utilizado foi o dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), amplamente empregado em estudos econométricos por sua simplicidade e eficiência na estimação de parâmetros lineares. O MQO busca determinar os coeficientes que minimizam a soma dos quadrados das diferenças entre os valores observados e os valores estimados pelo modelo. Assim, a equação básica do modelo linear simples pode ser expressa da seguinte forma:

Equação 05

$$Ibov_{\tau} = \beta_0 + \beta_1 \times Selic_{\tau} + \varepsilon_{\tau}$$

Onde:

$Ibov_{\tau}$: valor do índice Ibovespa no período τ

$Selic_{\tau}$: taxa básica de juros definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom)

β_0 : intercepto

β_1 : efeito médio de uma variação da Selic sobre o Ibovespa

ε_{τ} : termo de erro, que agrega os fatores não explicados pelo modelo.

Para captar essa dinâmica temporal, foi estimado também um modelo de defasagens distribuídas (*Distributed Lag Model* – DLM), que considera o efeito da taxa Selic em períodos anteriores. O modelo pode ser representado da seguinte forma:

Equação 06

$$Ibov_{\tau} = \alpha + \beta_0 Selic_{\tau} + \beta_1 Selic_{\tau-1} + \beta_2 Selic_{\tau-2} + \dots + \beta_k Selic_{\tau-k} + \varepsilon_{\tau}$$

Onde:

$Ibov_{\tau}$: valor do índice Ibovespa no período τ

α : intercepto (constante da regressão)

$Selic_{\tau-k}$: taxa Selic com defasagem de k períodos (meses) em relação a τ

β_0 : coeficiente de impacto imediato (contemporâneo) da Selic sobre o Ibovespa

β_k : coeficiente que mede o impacto da Selic defasada em k meses

k : número máximo de defasagens (*lags*) incluídas no modelo

ε_{τ} : termo de erro (resíduos)

Nesse formato, cada coeficiente β_i mede o impacto da taxa Selic com i meses de defasagem sobre o Ibovespa, enquanto o somatório $\sum_{i=0}^k \beta_i$ representa o efeito total de longo prazo das variações na política monetária sobre o mercado acionário.

No presente estudo, foram consideradas defasagens mensais de até doze períodos (m_0 a m_{12}), permitindo observar o intervalo de tempo em que as mudanças na taxa básica de juros começam a produzir efeito significativo sobre o desempenho da bolsa. O modelo foi estimado em *Python*, utilizando a biblioteca *statsmodels* por meio da função *OLS*, que implementa o método dos mínimos quadrados ordinários.

Essa metodologia combina rigor estatístico e aplicabilidade prática, permitindo compreender empiricamente o efeito temporal da política monetária sobre o mercado de capitais brasileiro, conforme os fundamentos teóricos de Gujarati e Porter (2011).

3.2 Ferramentas, Coleta e Tratamento dos Dados

A execução da pesquisa foi realizada utilizando a linguagem *Python* e o ambiente interativo *Jupyter Notebook*, que permitem integrar código, resultados

numéricos e interpretações analíticas em um mesmo espaço de trabalho. A escolha dessa plataforma deve-se à sua ampla utilização em estudos econométricos e de ciência de dados, oferecendo um ambiente aberto, reproduzível e amplamente documentado, em consonância com as boas práticas da pesquisa científica contemporânea.

O uso do *Python* possibilitou a automação de todas as etapas do estudo, desde a coleta e limpeza dos dados até a estimação dos modelos econométricos e a visualização dos resultados. Essa abordagem garante maior precisão no tratamento das informações e reduz a possibilidade de erros manuais, permitindo que o processo analítico seja totalmente replicável por outros pesquisadores.

Os dados utilizados são de natureza secundária e foram obtidos em fontes oficiais e públicas, o que assegura sua confiabilidade e validade estatística. A principal variável explicativa é a taxa Selic Meta, extraída do Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS) do Banco Central do Brasil (BCB), selecionando-se a série nº 4392, que apresenta a taxa acumulada no mês expressa em percentual ao ano (% a.a.).

A variável dependente, por sua vez, é o índice Ibovespa, coletado junto à B3 Brasil, Bolsa, Balcão, considerando-se para a análise as cotações de fechamento mensal, de modo a refletir a posição consolidada do mercado ao final de cada período.

As séries históricas foram extraídas com periodicidade mensal. Adicionalmente, foram incluídos os dados de 2009 da Selic, de modo a permitir a estimação das defasagens necessárias ao modelo de defasagens distribuídas (DLM).

O processo de coleta e integração foi realizado de forma automatizada, por meio de scripts desenvolvidos em *Python*, utilizando as bibliotecas *requests* e *yfinance* para acessar as bases de dados do Banco Central e da B3. As séries foram tratadas e organizadas com o apoio da biblioteca *pandas*, consolidando-se em um único *DataFrame*.

Foram então realizadas etapas de padronização das datas, remoção de valores ausentes, ajuste de periodicidade e criação de variáveis derivadas, como o Ibovespa acumulado e as defasagens mensais da Selic (m_0 a m_{12}), utilizadas na estimação do DLM. A estrutura final do conjunto de dados está apresentada no Quadro 01, que resume as variáveis utilizadas, suas descrições e fontes originais.

Quadro 01: Composição e origem das variáveis utilizadas na análise econométrica.

Coluna	Descrição	Fonte
<i>date_reference</i>	Data referência (mês/ano)	BCB / B3
<i>selic_meta</i>	Taxa Selic meta (% a.a)	BCB
<i>ibov</i>	Fechamento mensal do Ibovespa	B3
<i>selic_meta_m{n}</i>	Defasagens mensais em n Selic m+{n}	BCB

Fonte: Elaboração Própria

Todo o código, bases de dados e resultados desta pesquisa estão disponíveis publicamente no repositório GitHub do autor, garantindo transparência e reprodutibilidade dos resultados obtidos. O repositório pode ser acessado em: <https://github.com/cristianobotelho/selic-ibovespa-analysis> (BOTELHO, 2025).

3.3 Resultados

Nesta seção são apresentados os resultados empíricos obtidos por meio da aplicação dos modelos econométricos propostos, a regressão linear simples e o modelo de defasagens distribuídas (DLM), com base nas séries históricas da taxa Selic Meta e do índice Ibovespa no período de 2010 a 2024. A análise foi conduzida em ambiente *Python* e estruturada para avaliar tanto a relação contemporânea entre as variáveis quanto os efeitos defasados da política monetária sobre o mercado acionário.

3.3.1 Análise Descritiva Simples

A etapa inicial da análise quantitativa consiste na exploração estatística das séries, visando compreender a distribuição dos dados e a intensidade das flutuações ocorridas no período. Tal exame preliminar é essencial para contextualizar a magnitude dos movimentos do mercado acionário e dos juros básicos, fornecendo um panorama da volatilidade antes da aplicação dos modelos de regressão.

A Tabela 01 apresenta as medidas de tendência central e dispersão das variáveis utilizadas. Observa-se que o Ibovespa apresentou média de aproximadamente 79.440 pontos, com desvio padrão de 27.308 pontos, o que evidencia uma volatilidade significativa ao longo do período. Já a taxa Selic Meta apresentou média próxima de 9,49% ao ano, com variação entre 1,90% e 14,14%, refletindo os diferentes ciclos de política monetária no Brasil durante a amostra.

Tabela 01: Brasil - Estatística Descritiva das Variáveis Ibovespa e Selic Meta, do período 2010 a 2024.

Estatística	ibov	selic_meta_m0	selic_meta_m3	selic_meta_m6	selic_meta_m12
count	191,00	191,00	188,00	185,00	179,00
mean	79.440,88	9,49	9,47	9,45	9,40
std	27.308,69	3,38	3,40	3,43	3,47
min	38.183,31	1,90	1,90	1,90	1,90
25%	56.290,74	6,95	6,94	6,93	6,80
50%	67.705,40	10,32	10,30	10,14	10,00
75%	104.783,88	12,07	12,10	12,13	12,21
max	136.004,01	14,14	14,14	14,14	14,14

Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração própria

Para avaliar a relação linear entre as variáveis, foi elaborada a matriz de correlação apresentada na Tabela 02, que inclui as defasagens da Selic de até 12 meses. O Ibovespa apresenta correlação negativa com a Selic em todos os períodos analisados, com valores variando de -0,27 (sem defasagem) a -0,30 (defasagem de seis meses). Esses resultados indicam que aumentos na taxa de juros estão associados, em média, a quedas no índice acionário, e que o efeito se intensifica levemente nos primeiros meses de defasagem.

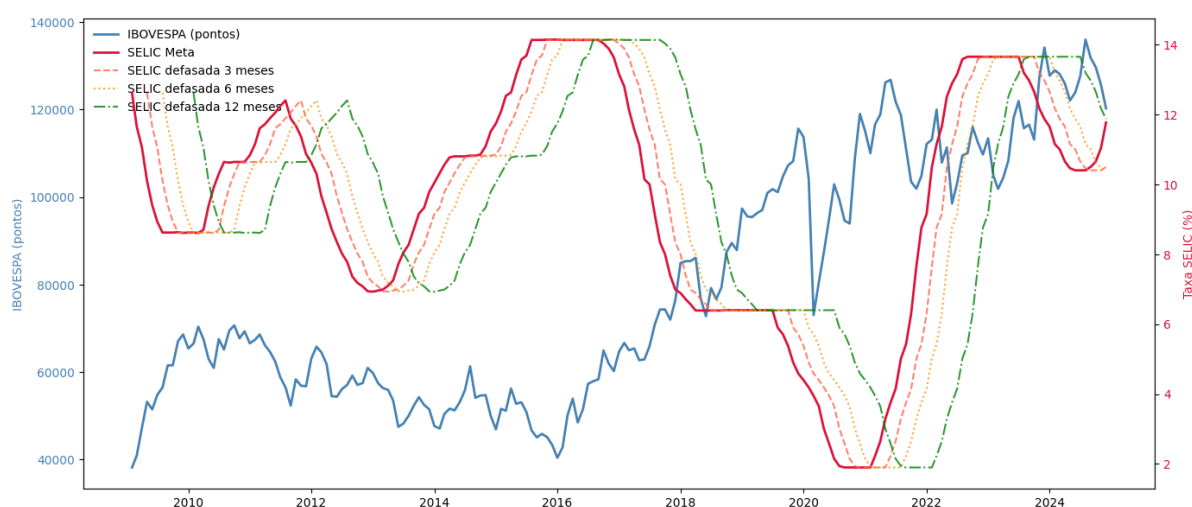
Tabela 02: Brasil - Matriz de correlação entre o Ibovespa e a Selic (defasagens de 3,6 e 12 meses).

Variável	ibov	selic_meta_m0	selic_meta_m3	selic_meta_m6	selic_meta_m12
ibov	1,0000	-	-	-	-
selic_meta_m0	- 0,2790	1,0000	0,9540	0,8410	0,5040
selic_meta_m3	- 0,2970	0,9540	1,0000	0,9540	0,6830
selic_meta_m6	- 0,2990	0,8410	0,9540	1,0000	0,8410
selic_meta_m12	- 0,2850	0,5040	0,6830	0,8410	1,0000

Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração própria

A evolução conjunta das séries pode ser observada no Gráfico 08, que apresenta o comportamento do Ibovespa e da Selic, incluindo suas defasagens de 3, 6 e 12 meses. Nota-se uma relação inversa entre as duas variáveis: nos períodos em que a Selic foi reduzida (como entre 2012-2013 e 2020-2021), o Ibovespa apresentou tendência de valorização, enquanto elevações da taxa de juros (2015-2016 e 2022-2024) coincidiram com movimentos de retração ou estabilidade do índice.

Gráfico 08: Brasil - Evolução do Ibovespa e da Selic Meta com defasagens de 3, 6 e 12 meses, do período 2010 a 2024.



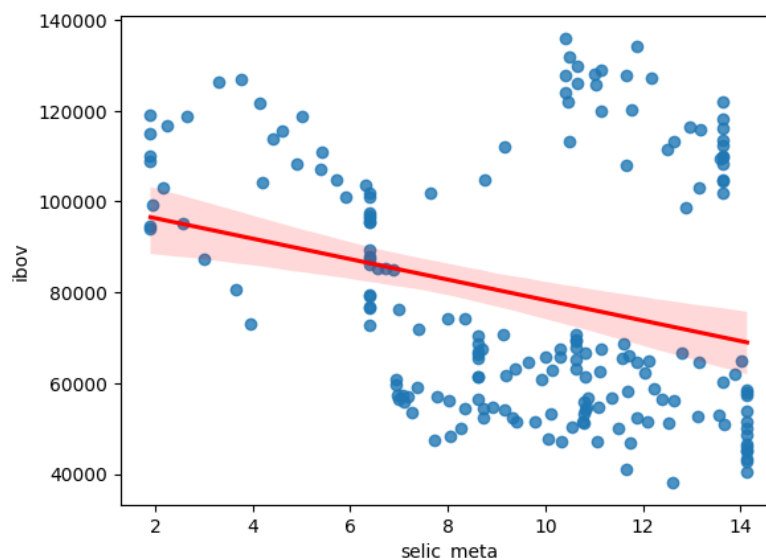
Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração própria

O Gráfico 09 mostra a relação de dispersão entre as duas variáveis, evidenciando o comportamento inverso entre os valores da Selic e os níveis do Ibovespa. A linha de tendência negativa reforça a existência de correlação inversa moderada, confirmando empiricamente o que a teoria financeira sugere: taxas de juros mais elevadas reduzem a atratividade de ativos de risco.

O padrão observado no Gráfico 09 sugere que a relação negativa entre Selic e Ibovespa não ocorre apenas em momentos pontuais, mas se manifesta de forma consistente ao longo de toda a amostra. Mesmo com a dispersão natural dos dados, resultado de choques externos, ciclos setoriais e fatores não capturados pela taxa básica, a tendência descendente da reta de regressão indica que a política monetária exerce influência sistemática sobre o mercado acionário. Tal dinâmica corrobora a premissa de que o custo de oportunidade ditado pela Selic atua como um vetor

estrutural de precificação, impondo limites à valorização da bolsa em ciclos de aperto monetário.

Gráfico 09: Brasil - Relação entre a Selic Meta e o Ibovespa, do período de 2010 a 2024.



Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração própria

Em termos práticos, isso significa que a Selic funciona como um dos principais mecanismos de transmissão das condições macroeconômicas para a renda variável: quando o custo do capital aumenta, o desconto dos fluxos de caixa das empresas se eleva e o prêmio exigido pelos investidores cresce, pressionando para baixo os preços das ações. Assim, o comportamento do Ibovespa diante das mudanças na taxa de juros reforça a centralidade da política monetária na dinâmica dos ativos financeiros brasileiros, confirmando empiricamente o que a literatura econômica descreve sobre o papel dos juros na precificação de risco e na alocação de portfólio.

3.3.2 Modelo de regressão linear simples

A estimação do modelo de regressão linear simples foi realizada utilizando o método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), tendo como variável dependente o Ibovespa e variável explicativa a Selic Meta. Os principais resultados estão apresentados nas Tabelas 03, 04 e 05, que reúnem, respectivamente, o resumo do modelo, os coeficientes estimados e os diagnósticos estatísticos.

Tabela 03: Brasil - Resumo do Modelo MQO Simples para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.

Estatística	Valor
Variável Dependente	IBOVESPA
Método	MQO (Mínimos Quadrados Ordinários)
R²	0,078
R² Ajustado	0,073
Estatística F	15,960
Prob (F-statistic)	0,0000926
Log-Likelihood	-2213,8
Nº de Observações	191
Graus de Liberdade (Resíduos)	189
Graus de Liberdade (Modelo)	1
AIC	4432,0
BIC	4438,0
Tipo de Covariância	Não robusta

Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração própria

O coeficiente estimado para a taxa Selic, apresentado na Tabela 04, apresentou sinal negativo e estatisticamente significativo ($p < 0,01$), confirmando a relação inversa entre a taxa básica de juros e o desempenho do mercado acionário brasileiro. O valor do coeficiente (-2.253,37) indica que, em média, um aumento de 1 ponto percentual na Selic está associado a uma redução aproximada de 2.253 pontos no Ibovespa, mantendo-se as demais condições constantes.

Esse comportamento está de acordo com a teoria econômica, segundo a qual elevações na taxa de juros elevam o custo de oportunidade do capital e reduzem o valor presente dos fluxos de caixa das empresas, o que tende a desestimular investimentos em ativos de risco.

Tabela 04: Brasil - Coeficientes Estimados do Modelo MQO Simples para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.

Variável	Coeficiente	Erro Padrão	Estatística t	p-valor	IC 95% Inferior	IC 95% Superior
Constante	100.800,00	5.682,33	17,745	0	89.600,00	112.000,00
selic_meta	-2.253,38	564,03	-3,995	0	-3.365,98	-1.140,77

Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração própria

O resumo do modelo, apresentado na Tabela 03, mostra um $R^2 = 0,078$, indicando que cerca de 7,8% da variação do Ibovespa é explicada pela taxa Selic. Embora o poder explicativo seja considerado modesto, ele é coerente com estudos empíricos anteriores, que apontam que o desempenho do mercado acionário é influenciado também por outros fatores macroeconômicos e políticos.

A Tabela 05 apresenta os diagnósticos do modelo, destacando o estatístico Durbin–Watson = 0,037, que indica forte autocorrelação positiva dos resíduos. Esse resultado evidencia que há dependência temporal entre as observações, sugerindo que o modelo linear simples não captura completamente a dinâmica temporal entre as variáveis. Essa limitação justifica a utilização de modelos mais robustos, como o modelo de defasagens distribuídas (DLM), analisado na subseção seguinte.

Tabela 05: Brasil - Diagnósticos do Modelo MQO Simples para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.

Estatística	Valor
Omnibus	25,361
Prob(Omnibus)	0
Jarque-Bera (JB)	21,839
Prob(JB)	0,0000181
Assimetria (Skew)	0,741
Curtose (Kurtosis)	2,258
Durbin-Watson	0,037
Cond. No.	30,4

Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração própria

No conjunto, o modelo MQO simples confirma a existência de uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a taxa básica de juros e o índice Ibovespa, em linha com a literatura econômica e empírica sobre o tema. Entretanto,

a autocorrelação serial dos resíduos sugere que os efeitos da Selic sobre o mercado acionário não são totalmente contemporâneos, ocorrendo de forma distribuída ao longo do tempo, o que justifica a aplicação do modelo de defasagens distribuídas (DLM) na próxima subseção.

3.3.3 Modelo de defasagens distribuídas (DLM)

Com o objetivo de aprimorar o ajuste do modelo e capturar a influência temporal da taxa Selic sobre o Ibovespa, foi estimado um modelo de defasagens distribuídas (*Distributed Lag Model – DLM*). Essa abordagem permite observar se os efeitos das variações na política monetária ocorrem de forma imediata ou ao longo dos meses subsequentes, reconhecendo o caráter defasado do canal de transmissão dos juros sobre o mercado acionário.

O resumo do modelo, apresentado na Tabela 06, mostra que o DLM apresentou um $R^2 = 0,133$, indicando um ganho de poder explicativo em relação ao modelo linear simples ($R^2 = 0,078$). O teste F global ($p = 0,0277$) confirma a significância estatística conjunta das variáveis defasadas, demonstrando que o conjunto das defasagens da Selic possui influência relevante sobre o Ibovespa. Além disso, o Durbin-Watson = 0,054 indica uma leve redução da autocorrelação dos resíduos, embora ainda permaneça significativa.

Tabela 06: Brasil - Resumo do Modelo MQO com Defasagens Distribuídas (DLM) para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.

Estatística	Valor
Variável Dependente	IBOVESPA
Método	MQO (Mínimos Quadrados Ordinários)
R²	0,133
R² Ajustado	0,065
Estatística F	1,953
Prob (F-statistic)	0,0277
Log-Likelihood	-2069,5
Nº de Observações	179
Graus de Liberdade (Resíduos)	165
Graus de Liberdade (Modelo)	13
AIC	4167
BIC	4212
Tipo de Covariância	Não robusta

Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração própria

A Tabela 07 apresenta os coeficientes estimados para a Selic corrente e suas defasagens de até 12 meses. Embora os coeficientes individuais não tenham apresentado significância estatística isoladamente ($p > 0,05$), a análise conjunta dos parâmetros indica que os efeitos da taxa básica de juros sobre o Ibovespa são distribuídos ao longo do tempo e não ocorrem de forma instantânea.

Tabela 07: Brasil - Coeficientes Estimados do Modelo MQO com Defasagens Distribuídas (DLM) para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.

Variável	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística t	p-valor	IC 95% Inferior	IC 95% Superior
Constante	113.600,00	7.236,72	15,698	0	99.300,00	128.000,00
selic_meta_m0	6.609,07	10.800,00	0,611	0,542	-14.800,00	28.000,00
selic_meta_m1	-9.148,08	18.800,00	-0,486	0,627	-46.300,00	28.000,00
selic_meta_m2	-3.729,80	18.900,00	-0,198	0,844	-41.000,00	33.500,00
selic_meta_m3	1.023,44	18.900,00	0,054	0,957	-36.300,00	38.300,00
selic_meta_m4	1.114,41	20.400,00	0,055	0,957	-39.200,00	41.400,00
selic_meta_m5	3.201,92	20.500,00	0,156	0,876	-37.300,00	43.700,00
selic_meta_m6	-4.757,19	20.800,00	-0,229	0,819	-45.700,00	36.200,00
selic_meta_m7	1.416,26	20.500,00	0,069	0,945	-39.100,00	41.900,00
selic_meta_m8	-3.862,16	20.400,00	-0,189	0,85	-44.100,00	36.400,00
selic_meta_m9	9.423,43	18.800,00	0,502	0,617	-27.700,00	46.500,00
selic_meta_m10	2.004,33	18.800,00	0,107	0,915	-35.000,00	39.000,00
selic_meta_m11	7.880,99	18.700,00	0,422	0,674	-29.000,00	44.800,00
selic_meta_m12	-14.610,00	10.800,00	-1,358	0,176	-35.900,00	6.637,27

Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração própria

Os sinais alternados dos coeficientes sugerem que o mercado acionário reage de forma diferenciada às variações da taxa Selic nos meses subsequentes às decisões de política monetária. Esse comportamento é compatível com a literatura econômica, segundo a qual os efeitos da política monetária se propagam gradualmente, à medida que os agentes ajustam suas expectativas, o crédito responde às novas taxas e as empresas recalibram seus planos de investimento.

A Tabela 08 apresenta os diagnósticos do modelo DLM. O teste Jarque-Bera ($p < 0,01$) indica que os resíduos não seguem distribuição normal, o que é comum em séries financeiras. O valor do Durbin–Watson (0,054), embora superior ao observado no modelo simples, ainda revela forte autocorrelação positiva, indicando que parte da dependência temporal permanece mesmo após a inclusão das defasagens. O Cond.

No. = 587 sugere a presença de multicolinearidade moderada, esperada pelo uso de diversas defasagens da mesma variável explicativa.

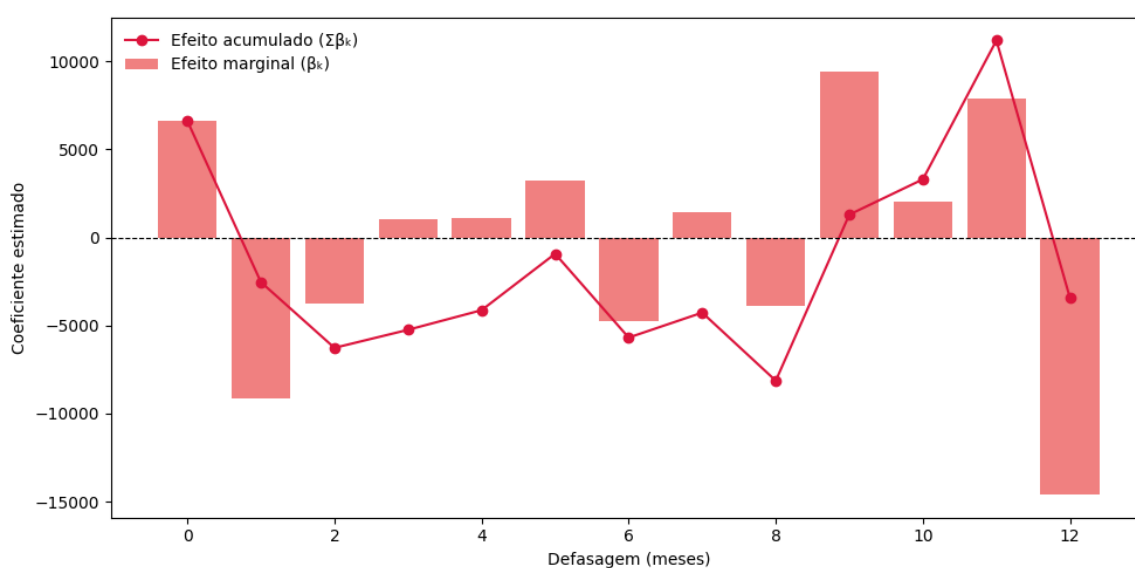
Tabela 08: Brasil - Diagnósticos do Modelo MQO com Defasagens Distribuídas (DLM) para o IBOVESPA, do período de 2010 a 2024.

Estadística	Valor
Omnibus	14,764
Prob(Omnibus)	0,001
Jarque-Bera (JB)	16,761
Prob(JB)	0,000229
Assimetria (Skew)	0,739
Curtose (Kurtosis)	2,745
Durbin-Watson	0,054
Cond. No.	587

Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração própria

O comportamento dos coeficientes defasados é ilustrado no Gráfico 10, que apresenta os efeitos marginais e acumulados da Selic sobre o Ibovespa. Observa-se que o impacto é mais perceptível nos primeiros meses após as alterações da taxa básica, diminuindo gradualmente nos meses seguintes. Essa dinâmica confirma que o mercado reage com atraso às decisões do Comitê de Política Monetária (Copom), o que é consistente com o conceito de defasagem na transmissão da política monetária discutido por Gujarati e Porter (2011).

Gráfico 10: Brasil - Efeitos Defasados da Selic sobre o Ibovespa (Modelo DLM), do período de 2010 a 2024.



Fonte: Banco Central do Brasil (2025); B3 (2025) / Elaboração própria

O modelo de defasagens distribuídas (DLM) apresentou resultados coerentes com o comportamento teórico esperado: a taxa Selic influencia negativamente o mercado acionário, mas o impacto se propaga de forma gradual e não imediata, refletindo o tempo necessário para que as decisões de política monetária sejam absorvidas pelos agentes econômicos e precificadas no mercado financeiro.

3.4 Análise dos resultados

Os resultados obtidos nesta pesquisa permitem compreender de forma mais aprofundada a relação entre a taxa básica de juros (Selic) e o desempenho do mercado acionário brasileiro, representado pelo índice Ibovespa, no período de 2010 a 2024. A análise empírica, desenvolvida a partir de modelos econométricos, confirmou a existência de uma relação negativa entre as variáveis, corroborando as evidências teóricas apresentadas na literatura econômica e financeira.

No modelo de regressão linear simples, observou-se que a Selic exerce influência negativa e estatisticamente significativa ($p < 0,01$) sobre o Ibovespa. O coeficiente estimado ($-2.253,37$) indica que, em média, um aumento de 1 ponto percentual na taxa básica de juros provoca uma redução de aproximadamente 2.253 pontos no índice Ibovespa, mantendo-se as demais condições constantes. Esse resultado é consistente com a teoria do valor presente dos fluxos de caixa, segundo a qual elevações na taxa de juros aumentam o custo de capital e reduzem o valor presente dos ativos, desestimulando o investimento em ações (ASSAF NETO, 2014).

Entretanto, o baixo poder explicativo do modelo ($R^2 = 0,078$) evidencia que o comportamento do mercado acionário é resultado de uma interação multivariada, na qual diversos fatores macroeconômicos, como inflação, câmbio, crescimento do PIB e percepção de risco, também exercem influência significativa (SICSÚ *et al.*, 2012). Além disso, a autocorrelação positiva dos resíduos (Durbin-Watson = 0,037) revelou dependência temporal, o que indica que o impacto da política monetária sobre o mercado acionário não ocorre de forma imediata, mas ao longo do tempo, comportamento que, do ponto de vista econométrico, justifica o uso de modelos com defasagens distribuídas, conforme proposto por Gujarati e Porter (2011).

Estimou-se um modelo de defasagens distribuídas (DLM) para captar o efeito temporal das variações da Selic. Os resultados demonstraram melhora no ajuste ($R^2 = 0,133$) e uma leve redução na autocorrelação dos resíduos (Durbin–Watson = 0,054), indicando que o modelo com defasagens representa de maneira mais adequada a dinâmica temporal entre as variáveis. Esse comportamento confirma que a política monetária influencia o mercado de capitais de forma gradual e defasada ao longo dos meses. O teste F global ($p = 0,0277$) mostrou significância estatística conjunta, ainda que os coeficientes individuais não tenham sido significativos isoladamente, reforçando que o efeito das variações de juros é mais bem compreendido como um processo acumulativo ao longo de diversos períodos.

Esses resultados estão alinhados às conclusões de Pontes et al. (2023), que identificaram uma resposta negativa do mercado acionário brasileiro às elevações da taxa Selic, com efeito disseminado ao longo dos meses seguintes às decisões do Comitê de Política Monetária (Copom). De forma semelhante, Hersen et al. (2013) constataram que o impacto das taxas de juros sobre o mercado acionário não é imediato, mas se manifesta com defasagens temporais que variam conforme o contexto macroeconômico.

O comportamento observado nas defasagens mensais da Selic também confirma a hipótese de que a transmissão da política monetária sobre o mercado acionário ocorre por meio de ajustes graduais nas expectativas dos investidores. Quando o Banco Central eleva a taxa básica, há uma migração de recursos para aplicações de renda fixa, que passam a oferecer maior retorno ajustado ao risco, provocando a desvalorização dos ativos de renda variável (ALÉM, 2010; MACHADO et al., 2018). Essa reação tende a ser mais intensa nos meses subsequentes às decisões de política monetária, à medida que os agentes atualizam suas carteiras e incorporam as novas expectativas de juros e crescimento econômico.

Do ponto de vista teórico, os achados empíricos corroboram a dinâmica dos mecanismos de transmissão da política de juros, segundo Sicsú et al. (2012), na qual a taxa básica serve de mecanismo para regular a oferta monetária e, por extensão, influencia o nível de atividade e a precificação dos ativos financeiros. Assim, o comportamento do Ibovespa reflete não apenas a taxa Selic vigente, mas também as expectativas futuras sobre a trajetória dos juros e o ambiente macroeconômico.

Os resultados reforçam o papel central da política monetária como determinante do comportamento do mercado de capitais. O efeito negativo e defasado identificado nesta pesquisa está em conformidade com estudos anteriores sobre o mercado brasileiro (GRÔPPO, 2006; PONTES et al., 2023; MACHADO et al., 2018) e evidencia que as decisões do Copom têm capacidade de influenciar o apetite por risco e o fluxo de capitais no país.

As evidências empíricas obtidas confirmam a hipótese principal deste estudo: existe uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a taxa Selic e o índice Ibovespa, e esse efeito ocorre de forma defasada ao longo do tempo. Essa constatação reforça a importância da política monetária como instrumento de estabilização e coordenação das expectativas no mercado financeiro brasileiro, consolidando o entendimento de que as decisões do Banco Central têm impacto direto, ainda que gradual, sobre o comportamento dos preços dos ativos de renda variável.

CONCLUSÃO

O presente estudo teve como propósito analisar a relação entre a taxa básica de juros (Selic) e o desempenho do mercado acionário brasileiro, representado pelo índice Ibovespa, no período de 2010 a 2024. Partindo da hipótese de que elevações na taxa Selic impactam negativamente o comportamento do mercado de capitais, buscou-se verificar, por meio de modelos econométricos, se esse efeito é imediato ou defasado ao longo do tempo.

Para atingir esse objetivo, foram estimados dois modelos: o primeiro, uma regressão linear simples, e o segundo, um modelo de defasagens distribuídas (DLM). Ambos foram aplicados a séries temporais mensais obtidas de fontes oficiais, o Banco Central do Brasil (BCB) e a B3 – Brasil, Bolsa, Balcão, e tratados em ambiente Python, assegurando a reprodutibilidade dos resultados e a transparência metodológica.

Os resultados empíricos permitiram confirmar a hipótese central da pesquisa, evidenciando uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a Selic e o Ibovespa. O modelo de regressão linear simples mostrou que um aumento de 1 ponto percentual na taxa básica de juros reduz o índice Ibovespa em cerca de 2.253 pontos, em média, mantendo-se as demais condições constantes. Esse achado está em consonância com a teoria econômica, segundo a qual o aumento do custo do capital e a migração de recursos para ativos de renda fixa reduzem a demanda por ativos de risco.

Contudo, verificou-se que o impacto dos juros não ocorre de forma imediata, mas se distribui ao longo do tempo, como demonstrado pelo modelo DLM. Essa constatação confirma que a transmissão da política monetária sobre o mercado acionário brasileiro se dá de maneira gradual e defasada, o que reflete o comportamento adaptativo dos agentes econômicos diante das mudanças nas condições macroeconômicas. Assim, a hipótese secundária, de que os efeitos da Selic sobre o Ibovespa apresentam defasagem temporal, também foi confirmada.

As evidências obtidas neste trabalho reforçam a importância da política monetária como instrumento de influência sobre o mercado de capitais e a necessidade de se considerar os efeitos temporais nas análises financeiras. Ao evidenciar que o mercado reage às variações da Selic com atraso de alguns meses,

o estudo contribui para uma compreensão mais realista dos canais de transmissão da política monetária no Brasil, e do papel do Banco Central na estabilização das expectativas econômicas.

Do ponto de vista prático, os resultados obtidos podem auxiliar investidores, analistas e formuladores de política econômica a compreenderem melhor a dinâmica entre juros e mercado acionário, especialmente em períodos de mudanças abruptas na taxa básica. Para o investidor, os resultados indicam que ajustes de portfólio baseados apenas em movimentos imediatos da Selic podem subestimar os efeitos de médio prazo sobre o preço das ações.

Entretanto, reconhece-se que o estudo possui limitações, uma vez que considerou apenas a taxa Selic como variável explicativa. Fatores como inflação, câmbio, nível de atividade econômica, risco-país e fluxos internacionais de capital também exercem influência sobre o comportamento do Ibovespa. Dessa forma, recomenda-se que pesquisas futuras incorporem modelos multivariados, como o VAR (Vetores Autorregressivos) ou o ARDL (Autoregressive Distributed Lag Models) e explorem o papel das expectativas de mercado para capturar de forma mais abrangente as interações entre política monetária e preços de ativos.

Conclui-se que a hipótese inicial foi confirmada: há uma relação negativa e defasada entre a taxa Selic e o índice Ibovespa, indicando que as decisões do Comitê de Política Monetária (Copom) têm impacto relevante, embora gradual, sobre o mercado acionário. Essa conclusão reafirma a importância do estudo da política monetária no contexto do sistema financeiro brasileiro e destaca a utilidade de modelos econométricos como instrumentos de análise e previsão para a economia aplicada.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALÉM, Ana Claudia. **Macroeconomia: Teoria Prática no Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier Editora, 2010.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 7ª. ed. São Paulo: Editora Atlas S.A, 2014.

B3. **Uma análise da evolução dos investidores na B3**, 2024. Disponível em: <<https://www.b3.com.br/data/files/13/92/D5/D7/562179106B8BCB69AC094EA8/Book%20Pessoa%20Fisica%20-%204TRI%202024.pdf>>. Acesso em: nov. 2024.

B3. **HISTÓRICO DE ADEQUAÇÕES METODOLÓGICAS DOS ÍNDICES DA B3**, 24 nov. 2025. Disponível em: <<https://www.b3.com.br/data/files/6A/D6/BE/66/AC2238101E311E28AC094EA8/PT%20Historico-das-Adequacoes-Methodologicas%20Port%20Ago172022.pdf>>. Acesso em: 24 nov. 2025.

B3. **Histórico B3**, 20 set. 2025. Disponível em: <<https://ri.b3.com.br/pt-br/b3/historico/>>. Acesso em: 20 out. 2025.

B3. **METODOLOGIA DO ÍNDICE BOVESPA (IBOVESPA)**, 24 nov. 2025.

Disponível em:

<https://www.b3.com.br/data/files/9C/15/76/F6/3F6947102255C247AC094EA8/IBOV-Metodologia-pt-br__Novo_.pdf>. Acesso em: 24 nov. 2025.

B3. **Índice Bovespa (Ibovespa B3) - Evolução diária**, 06 out. 2025. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-estatisticas-historicas.htm>. Acesso em: 15 set. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic)**, 30 set. 2025. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sistemaselic>>.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Histórico: meta de inflação vs. inflação efetiva**, 18 set. 2025. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicometas>>. Acesso em: 30 set. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Financeiro Nacional (SFN)**, 18 set. 2025. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>>. Acesso em: 20 set. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxas de juros básicas – Histórico**, 06 out. 2025. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>>. Acesso em: set. 2025.

BOTELHO, Cristiano. *selic-ibovespa-analysis*. **github**, 2025. Disponível em: <<https://github.com/cristianobotelho/selic-ibovespa-analysis>>. Acesso em: nov. 2025.

CANNONE, Helio *et al.* **Política no Brasil: história, instituições e desafios contemporâneos**. São Paulo: ISBN DA SÉRIE CIDADANIA E POLÍTICA, 2024.

COMISSÃO de Valores Mobiliários. **As principais atribuições da CVM**, 20 set. 2025. Disponível em: <<https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/cuidados-ao-investir/o-papel-da-cvm/as-principais-atribuicoes-da-cvm>>. Acesso em: set. 2025.

COMISSÃO de Valores Mobiliários. **Títulos Públicos**, 30 set. 2025. Disponível em: <<https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/tipos-de-investimentos/titulos-publicos#:~:text=Os%20t%C3%ADtulos%20p%C3%BAblicos%20s%C3%A3o%20t%C3%ADtulos%20de%20renda%20fixa,pelo%20Tesouro%20Nacional%20em%20parceria%20com%20a%20B3.>>>. Acesso em: set. 2025.

COMISSÃO de Valores Mobiliários. **Tecnologia e Finanças Digitais: Uma Revolução em Movimento.**, 07 out. 2025. Disponível em: <<https://www.gov.br/investidor/pt-br/penso-logo-invisto/tecnologia-e-financas-digitais-uma-revolucao-em-movimento>>. Acesso em: set. 2025.

COMPONENTES privados da demanda agregada em ciclos de retomada da atividade econômica. **Estudos especiais do Banco Central**, v. 20, 2018.

COUTO, Ana Cristina Lima *et al.* O regime de metas de inflação no Brasil: características e algumas críticas aos seus principais fundamentos. **A Economia em Revista**, v. 18, p. 85-97, Dezembro 2010.

FGV IBRE. **Evolução histórica das taxas de juros reais e de seus determinantes no Brasil**, 07 out. 2025. Disponível em:

<<https://blogdoibre.fgv.br/posts/evolucao-historica-das-taxas-de-juros-reais-e-de-seus-determinantes-no-brasil>>. Acesso em: set. 2025.

GRÔPPO, Gustavo de Souza. Relação Dinâmica entre Ibovespa e Variáveis de Política Monetária. **RAE - eletrônica**, Belo Horizonte, v. 46, p. 72-85, 2006.

GUJARATI, Damodar N.; PORTER, Damodar C. **Econometria Básica**. 5. ed. São Paulo: AMGH Editora Ltda., 2011.

HENRIQUE, David. POLARIZAÇÃO POLÍTICA E A CRISE DEMOCRÁTICA NO BRASIL: LIÇÕES DO 8 DE JANEIRO PARA O FUTURO DA DEMOCRACIA BRASILEIRA. **Revista Caboré - Revista do Corpo Discente de Ciências Sociais da UFR**, v. 1, n. 12, p. 73-90, out. 2025.

HERSEN, Amarildo; LIMA, Luciano Ferreira de; LIMA, Jandir Ferrera de. Evidências empíricas da influência da taxa média de Juros sobre o mercado acionário brasileiro. **Gestão e Regionalidade**, v. 29, n. 85, p. 77-92, Abril 2013.

IBGE. **IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo**, 06 out. 2025. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?=&t=series-historicas>>. Acesso em: set. 2025.

IPEA. **Taxa de câmbio - R\$ / US\$ - comercial - venda - média**, 06 out. 2025. Disponível em: <<https://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=31924>>.

MACHADO, Michele Rílany Rodrigues; GARTNER, Ivan Ricardo; MACHADO, Lúcio de Souza. Relação entre Ibovespa e Variáveis Macroeconômicas: Evidências a Partir de um Modelo Markov-Switching. **Revista Brasil Finanças**, Rio de Janeiro, v. 15, n. 2, p. 436-468, 2018.

PNAD. **PNAD Contínua**: em 2024, taxa anual de desocupação foi de 6,6% enquanto taxa de subutilização foi de 16,2%, 06 out. 2025. Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/42530-pnad-continua-em-2024-taxa-anual-de-desocupacao-foi-de-6-6-enquanto-taxa-de-subutilizacao-foi-de-16-2>>. Acesso em: set. 2025.

PONTES, João Pedro Rebouças *et al.* O impacto da política monetária no mercado de ações. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 24, n. 4, p. 115-132, Dezembro 2023.

PRESIDÊNCIA da República Casa Civil. **LEI Nº 4.595, DE 31 DE DEZEMBRO DE 1964**, 17 set. 2025. Disponível em:

<https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L4595.htm>. Acesso em: set. 2025.

REIS, Bruno Pinheiro Wanderley. Dinâmica institucional e lastro internacional: para um diagnóstico da crise política brasileira (2013-2022). **scielo**, São Paulo, 2025.

Disponível em:

<<https://www.scielo.br/j/ea/a/x76V7Xk5vRDCbVTMSPCZftd/?lang=pt>>.

SICSÚ, João *et al.* **Economia Monetária**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier Editora, 2012.

VAZ, Daniela Verzola; HOFFMANN, Rodolfo. Evolução do padrão de consumo das famílias brasileiras entre 2008 e 2017. **scielo**, São Paulo, jan. 2021.

XIMENES, Leandro. **A bolsa de Valores Sem Mistério**. [S.l.]: [s.n.], 2012.


DECLARAÇÃO DE APTIDÃO DO TCC

Declaro, para os devidos fins, que o(a) estudante, Cristiano Botelho da Silva:, 2012.2.0021.0040-8 regularmente matriculado no 8º semestre letivo do Curso de Ciências Econômicas, no turno noturno, da Escola de Direito, Negócios e Comunicação, ESTÁ APTO(A), a apresentar e submeter seu Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), conforme disposto no Regulamento Geral Dos Trabalhos de Conclusão Dos Cursos De Graduação (TCC) em banca para avaliação.

Goiânia, 29 de novembro de 2025.

Professor/Orientador: Neide Selma do Nascimento Oliveira Dias

Ciente:

Documento assinado digitalmente
 **CRISTIANO BOTELHO DA SILVA**
Data: 29/11/2025 10:51:20-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>


Estudante/Acadêmico: Cristiano Botelho da Silva

Termo de autorização de publicação de produção acadêmica

O(A) estudante Cristiano Botelho da Silva , do Curso de Ciências Econômicas, matrícula 2012.2.0021.0040-8 , telefone: (16) 99131 2694, e-mail: cristianolhx@gmail.com, na qualidade de titular dos direitos autorais, em consonância com a Lei nº 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 comparativa entre o desempenho do IBOVESPA e a evolução da taxa SELIC no Brasil (2010–2024)

, 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, SNS); 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, 29 de novembro de 2025.

Documento assinado digitalmente
 **CRISTIANO BOTELHO DA SILVA**
Data: 29/11/2025 10:49:56-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Assinatura do(s): autor(es): _____

Nome completo do autor: Cristiano Botelho da Silva

Assinatura do professor- orientador: _____

Nome completo do professor-orientador: Neide Selma do Nascimento Oliveira Dias