



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS - CCJE

**FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS –
FACC**

GABRIEL CARNEIRO FONSECA MESQUITA

**REFLEXO DA TAXA SELIC NA BOVESPA DURANTE O PERÍODO DE 2000
A OUTUBRO DE 2022**

Rio de Janeiro – RJ

2022

GABRIEL CARNEIRO FONSECA MESQUITA

**REFLEXO DA TAXA SELIC NA BOVESPA DURANTE O PERÍODO DE 2000
A OUTUBRO DE 2022**

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Administração à Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro (FACC/UFRJ).

Orientador: Prof. Dr. Synval de Sant'Anna Reis Neto

Rio de Janeiro – RJ

2022

RESUMO

Um dos principais aspectos da Educação Financeira é a formação sobre como investir o que se poupou tendo como pressuposto o ensino sobre como poupar mais do que se gasta. Uma das formas de se investir o que foi poupado para gerar mais recursos para um futuro certo ou incerto é comprar títulos de ações na bolsa de valores.

No Brasil, há apenas uma bolsa de valores em funcionamento que é a Bovespa. Entre as principais variáveis que influenciam na evolução dos papéis da bolsa brasileira está a taxa básica de juros do Brasil, a taxa selic, que é definida pelo Banco Central do Brasil. Este estudo analisou a influência dessa taxa na Bovespa para fornecer mais informações para o investidor no momento de decisão sobre comprar ou vender títulos de ações.

Com a utilização de correlações lineares, foi demonstrado um reflexo negativo da taxa selic no Ibovespa, principal índice da Bovespa. Mostrou-se também que a taxa selic não apresenta a mesma correlação em diferentes períodos de tempo, tendo em vista a influência de outras variáveis no índice e na bolsa como um todo.

Constatou-se que setores da Bovespa não são influenciados com a mesma intensidade. Certos setores sofreram mais reflexo da taxa por causa de razões como a maior ou menor elasticidade do consumo conforme o aumento ou diminuição das taxas de juros.

Palavras-Chave: Selic, Bovespa, Ibovespa, índices setoriais

Lista de Gráficos

Gráfico 1: Evolução Ibovespa versus Selic meta 2000 a outubro de 2022	14
Gráfico 2: Evolução Ibovespa versus Selic meta 2000 a 2004	15
Gráfico 3: Evolução Ibovespa versus Selic meta 2005 a 2009	15
Gráfico 4: Evolução Ibovespa versus Selic meta 2010 a 2014	16
Gráfico 5: Evolução Ibovespa versus Selic meta 2015 a 2019	16
Gráfico 6: Evolução Ibovespa versus Selic meta 2020 a 2020	16

Lista de Quadros

Quadro 1: Correlações dos índices setoriais e do Ibovespa com a taxa selic Meta no período 2012 a outubro de 2022	17
---	----

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	6
2. APRESENTAÇÃO.....	11
3. OBJETIVOS DO TRABALHO	11
4. DELIMITAÇÃO DE ESTUDO.....	12
5. JUSTIFICATIVA.....	12
6. RECURSOS METODOLÓGICOS.....	13
7. REFERENCIAL TEÓRICO	13
8. ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO	14
9. DESENVOLVIMENTO.....	14
10. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	19
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	20

1. INTRODUÇÃO

Do século XIX até 1923, as aposentadorias e pensões eram dadas apenas por fundos para funcionários de determinados órgãos e repartições públicas como Casa da Moeda e Ministério da Economia. Após a promulgação da Eloy Chaves de 1923 que insitiu uma Caixa de Aposentadoria e Pensão (CAP) para ferroviários, várias CAPs foram criadas para várias categorias funcionais assalariadas. Na década de 1930, várias CAPs foram aglutinadas e substituídas por instituições do Estado, como o Instituto de Aposentadorias e Pensões dos Marítimos (IAPM), que passaram a pagar aposentadorias e pensões para cada categoria profissional.

No artigo 157 da constituição de 1945, foi consagrado a previdência mediante contribuição da união, do empregador e do empregado, em prol da maternidade e para serem remediadas as consequências decorrentes da velhice, da invalidez, da doença e da morte. Em 1966, o Decreto-Lei nº 72, de 21 de novembro, uniu os seis institutos de aposentadorias e pensões existentes na época (IAPM, IAPC, IAPB, IAPI, IAPETEL, IAPTEC), criando o Instituto Nacional de Previdência Social – INPS. Este unificou todas as ações da previdência para os funcionários do setor privado, com exceção dos trabalhadores rurais e os domésticos. Em 1972, os trabalhadores domésticos foram incluídos na cobertura previdenciária do Governo Federal. Em 1973, os autônomos, compulsoriamente, tornaram-se inscritos nessa cobertura previdenciária. Em 1974, o amparo previdenciário aos inválidos não-segurados e aos maiores de 70 anos foi instituído pela União. Os benefícios da previdência social foram estendidos aos trabalhadores rurais em 1976.

Em 1977, foi instituído o SINPAS (Sistema Nacional de Previdência e Assistência Social), que era composto pelos órgãos IAPAS, INPS, INAMPS, DATAPREV, LBA, CEME e FUNABEM. Em 1990, foi criado o Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), que surgiu da fusão do Instituto de Administração Financeira da Previdência e Assistência Social (IAPAS) com o INPS. O INSS é que administra o Regime Geral de Previdência Social (RGPS), que é um regime contributivo obrigatório para trabalhadores do setor privado e para funcionários públicos que não são enquadrados no Regime Próprio de Previdência Social (RPPS). Atualmente, o INSS é vinculado ao Ministério do Trabalho e Previdência.

Além do RGPS e do RPPS, existe o Regime de Previdência Complementar (RPC) que é um regime privado e visa complementar os outros regimes que são obrigatórios para trabalhadores do setor privado e servidores públicos.

Na nova regra de aposentadoria, válida para quem começou a contribuir depois da Reforma da Previdência de 2019, a mulher poderá se aposentar por idade com, no mínimo, 62 anos de idade e 15 anos de contribuição. O homem poderá se aposentar por idade a partir dos 65 anos de idade e 20 anos de contribuição.

O valor da aposentadoria para quem tinha menos da idade mínima no momento da promulgação da Reforma da Previdência é dada pela equação: 60% de todos os salários mais 2% ao ano acima do tempo mínimo de contribuição. Todavia, ele não pode superar o teto do INSS que, em 2022, é R\$ 7.087,22.

A expectativa de vida no Brasil aumentou mais de 40 anos em 11 décadas. Em 2019, ela era de 76,6 anos para os homens e 80,1 anos para as mulheres. Este aumento de expectativa de vida passou a ocorrer graças a vários fatores como saneamento público, educação, desenvolvimento da indústria de química fina, distribuição de alimentos, expansão do atendimento à saúde, regras e controle de postos de trabalho, entre outros.

Deste modo, o espaço temporal do homem produtivo aumentou também ao longo dos últimos 100 anos. Se por um lado é alentador que se vive mais tempo, por outro, é perceptível que a resistência e a energia para o enfrentamento ao mundo do trabalho não é constante, ou seja, há um declínio no que tange a produtividade. O ser humano é realmente produtivo durante um período relativamente curto de sua existência.

O senso comum diz que uma certeza que todos têm na vida é que morrerão algum dia. Apesar disso, não se sabe quando a morte virá e, por isso, é preciso preservar poupanças que garantam uma subsistência digna até a morte. O valor da aposentadoria não é muito alto nem para quem ganha até o teto e, destarte, faz-se mister que se tenha maiores poupanças para sobreviver a velhice ou a infortúnios da vida que impeçam o indivíduo de ser produtivo. Uma das formas de aumentar o que foi poupado é investir em títulos de ações da bolsa de valores, que faz parte do mercado de capitais.

O mercado de capitais permite o financiamento dos tomadores diretamente pelos poupadores que, por sua vez, recebem títulos (como debêntures e título de dívida pública) e valores mobiliários. As instituições financeiras como corretoras e bolsas de valores

apenas prestam serviços aos agentes envolvidos na operação. Isso é diferente do que ocorre no mercado de crédito em que as instituições financeiras fazem empréstimos aos tomadores, tendo uma parte desses valores provinda dos poupadores, que realizam depósitos nessas empresas intermediárias como os bancos. As operações do mercado de capital são de médio e longo prazo. Sendo assim o investidor também deve ter poupanças em outros investimentos para ter a liquidez necessária na vida pois como diz o adágio “mais vale um passarinho na mão que dois voando”. Não adianta ter muitos recursos, por exemplo, em bolsas de valores em que não é sempre que se pode resgatar todo o investido em boas condições de rentabilidade e não possuir uma poupança para pagar necessidades urgentes como uma cirurgia de emergência.

A primeira bolsa de valores surgiu em Antuérpia em 1531, porém no início do século XVII a bolsa de Amsterdã se tornou a primeira com empresas constituídas a emitirem títulos de ação. Os ativos, principalmente relacionados a empreendimentos ultra-marinhos, eram negociados na bolsa e, após as operações, os investidores recebiam comprovante em papel desses ativos. Assim companhias de exploração colonial (nos Países Baixos se destacavam as Companhias das Índias Orientais e das Índias Ocidentais) conseguiam financiamentos.

Como consequência da Revolução Gloriosa de 1688 que fez do príncipe Guilherme de Orange (uma província dos Países Baixos) rei do Reino Unido, várias características dos Países Baixos foram transportadas para a Inglaterra. Uma das consequenciais foi o fortalecimento da bolsa de Londres e a consolidação da City of London como centro mundial do mercado de capitais. No século XX, tendo os Estados Unidos crescido economicamente e se tornado a maior Potência, o centro mundial do mercado de capitais se transferiu para Nova York que ainda hoje é sede da maior bolsa de valores, a New York Stock Exchange (NYSE).

O Sistema Financeiro Nacional é composto por órgãos normativos, supervisores e operadores. Os órgãos normativos dão as regras para o Sistema Financeiro. São três os órgão normativos: Conselho Monetário Nacional (CMN) que determina as normas dos mercados monetário, de crédito, de capitais e de câmbio; Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) que dá as regras para o mercado de seguros privados, a previdência complementar aberta e os contratos de capitalização; Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) que determina as regras da previdência fechada.

Os supervisores do Sistema Financeiro Nacional são quatro entidades que fazem a regulação de determinados mercados para que eles sigam as normas impostas pelos órgãos normativos correspondentes. O Banco Central do Brasil (BCB ou BACEN) supervisiona os mercados monetários, de crédito, de câmbio e de capitais e Comissão de Valores Mobiliários (CVM) controla especificamente o mercado de valores mobiliários para que se siga o que determina o CMN. A Superintendência de Seguros Privado (SUSEP) supervisiona o mercado de seguros privados, a previdência complementar aberta e os contratos de capitalização para que sejam seguidas as normas do CNSP. A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC) controla a previdência fechada para que as regras do CNPC sejam cumpridas.

Os operadores do Sistema Financeiro Nacional incluem tanto empresas públicas como privadas de diferentes ramos do sistema. Bancos e cooperativas de crédito são exemplos de operadores supervisionados pelo BACEN, enquanto bolsas de valores e bolsa de mercadorias e futuros são fiscalizados pela CVM. Seguradoras, resseguradores, entidades abertas de previdência e sociedades de capitalização são fiscalizadas pela SUSEP. Entidades de previdência complementar são supervisionadas pela PREVIC.

A Estratégia Nacional da Educação Financeira (ENEF) foi proposta em 2007 pelo Comitê de Regulação e Fiscalização dos Mercados Financeiro, de Capitais, de Seguros, de Previdência e Capitalização (COREMEC) formado por BCB, CVM, SUSEP e PREVIC. A ENEF foi estabelecida formalmente em dezembro de 2010 pelo Decreto Presidencial nº 7.397.

A fundamentação para criação da ENEF foi o baixo nível de educação financeira da população brasileira verificado por pesquisas. O objetivo da ENEF é que os brasileiros conheçam a importância da poupança, com subseqüente investimentos que garantam rentabilidade para que os brasileiros consigam realizar projetos que desejam na vida (como formar família e viajar) e se preparem para a vida após a aposentadoria. Também é objetivo da ENEF que os indivíduos se tornem menos vulneráveis a terem endividamentos, a sofrerem fraudes e realizarem maus investimentos.

A ENEF é um projeto de médio e longo prazo, cujo público-alvo são crianças, adolescentes, jovens e adultos. Pesquisas já mostram melhoras nas atitudes financeiras de alunos que participaram de aulas relacionadas à ENEF.

Um outro resultado positivo de projetos de educação como a ENEF é um maior conhecimento que o indivíduo tem para poupar recursos e realocar esses recursos em investimentos que permitirá que a pessoa tenha um montante de dinheiro suficiente para sobrevivência sem dependência de terceiros. Muitos brasileiros sofrem com endividamentos e falta de recursos devido a uma má educação financeiro e passam a depender de familiares, amigos e até de auxílios de governos. Uma boa educação financeira, neste aspecto, garantiria uma maior autonomia na vida pessoal e até política das pessoas.

A taxa selic (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia) é a taxa básica de juros do Brasil definida pelo COPOM (Comitê de Política Monetária) do Banco Central do país (BACEN). Ela é utilizada para política monetária para lidar com variáveis macroeconômica como inflação e produção.

O BACEN intervém para elevar a taxa selic quando a inflação ultrapassa o limite estipulado para retrain a demanda e, por consequência, provocar a redução de preços, tendo em vista a lei de oferta e demanda. O Banco Central também reduz a taxa selic, quando a atividade econômica está retraída e a inflação está controlada para promover o crescimento da produção. No entanto, Oliveira e Costa (2013, p. 56) afirmam que “os efeitos mais diretos das ações de política monetária estão relacionados aos mercados financeiros”.

Atualmente, BM&F BOVESPA (Bolsa de Mercadorias e Futuros e Bolsa de Valores de São Paulo) é a única bolsa de valores situada no Brasil. Portanto, estudos relacionados ao mercado brasileiro atual abordam necessariamente a BM&F BOVESPA. Os títulos de ações brasileiras comercializados na Bovespa são operados por pregão eletrônico. O índice Bovespa (Ibovespa), atualmente, é um índice composto por 92 ativos de 89 empresas listadas na Bovespa. O número de ativos que compõe o Ibovespa não é fixo e variou ao longo do período de 2000 a 2022.

A taxa selic é uma das principais variáveis que influenciam o Índice Bovespa. A literatura aponta que o impacto da taxa selic no Índice Bovespa é negativo. Ribeiro, Leite e Justo (2014, p. 133) mostraram em sua pesquisa estatística que “o Ibovespa reage negativamente a choques na taxa Selic, em que incrementos inesperados reduzem os preços dos ativos do Ibovespa”.

Tendo conhecimento do efeito da taxa básica de juros brasileira no mercado de ações, foram realizados estudos que versaram sobre a influência da taxa selic na Bovespa. Utilizando diferentes métodos estatísticos, esses estudos alcançaram resultados que confirmam o consenso da literatura sobre o reflexo negativo da taxa selic na bolsa paulista.

2. APRESENTAÇÃO

A bolsa Bovespa é única bolsa de valores presente no Brasil. A taxa selic é uma das principais variáveis que produzem efeito sobre o comportamento do Ibovespa. Investir na bolsa é um meio de aumentar os recursos poupados de forma a conseguir preservar para o futuro um montante suficiente para a sobrevivência conforme o desejo da pessoa e de acordo com que as contingências da vida permitem.

O investidor, no entanto, precisa ter conhecimento de variáveis que atuam na evolução dos preços dos títulos de ações na bolsa para conseguir antecipar ao mercado o momento de comprar ou vender um título de ação. Esse investidor, por exemplo, pode reagir a uma mudança da taxa selic comprando ou vendendo títulos de ação conforme a influência da selic antes de um grande movimento do mercado. Isso permite que ele venda títulos de ações antes da desvalorização ou compre antes da valorização, poupando, assim, seus recursos.

3. OBJETIVOS DO TRABALHO

Neste trabalho, portanto, será analisado o reflexo da taxa selic nos investimentos na Bovespa. Dessa forma investidor terá uma compreensão da influência da taxa básica de juros brasileira e terá mais informações de como direcionar e retirar investimentos na Bovespa, tendo em vista a variável taxa selic.

Para esse fim, identificar-se-á a correlação entre a taxa selic e o Ibovespa no período. Será verificado também a correlação entre a taxa selic e o Ibovespa separadamente em cinco períodos (2000 a 2004; 2005 a 2009; 2010 a 2014; 2015 a 2019;

2020 a outubro de 2022), tendo como objetivo observar se o reflexo da taxa selic varia ou é uniforme ao longo do tempo.

Da mesma forma, será exposta a correlação entre a taxa selic e índices setoriais da Bovespa no período de 2012 a outubro de 2022 para ser possível constatar se a influência da taxa selic é igual ou diferente nos índices setoriais da bolsa de São Paulo. Estas correlações também fornecerão dados sobre quais índices são ou menos influenciados pela selic.

4. DELIMITAÇÃO DE ESTUDO

Um objeto de estudo deste trabalho é observação de reflexos da taxa selic no Ibovespa que é um índice que mostra o desempenho de ativos de grandes empresas que representam vários setores com a utilização de correlações. Estas possibilitarão a formulação de inferências sobre o reflexo da taxa selic na Bovespa durante o período de 2000 a outubro de 2022 e em recortes deste período.

Outro objeto de estudo é a percepção que correlações dos índices setoriais com a taxa selic trarão sobre a influência da taxa sobre diferentes setores da bolsa paulista. Será possível observar se o reflexo da taxa juros brasileira é uniforme ou variado entre alguns setores de empresa que compõem a Bovespa.

5. JUSTIFICATIVA

Após a realização de estudos sobre a influência da taxa Selic na BOVESPA em determinados períodos, como os artigos de Santos e Prado (2012), Oliveira e Costa (2013) e Soares, Firme e Lima Júnior (2021) que analisam respectivamente os períodos de 2000 a 2005, de 2003 a 2012 e de 2003 a 2018. O presente trabalho pretende dar maior amplitude à esta observação para melhor desenvolver a percepção sobre o tema.

Este trabalho visa também analisar alguns aspectos do tema como a influência da taxa Selic nos setores da bolsa brasileira. O período de 2012 a outubro de 2022 foi escolhido para correlação dos índices setoriais com a taxa selic devido a diferenças de datas nas quais os índices começaram a ser divulgados. Além de fornecer mais informações

teóricas sobre o tema, este estudo também poderá ser utilizado por interessados no mercado acionário brasileiro.

6. RECURSOS METODOLÓGICOS

O método utilizado será uma pesquisa estatística tendo em vista os objetivos deste trabalho (CRESWELL, 2007). A classificação da pesquisa é quantitativa quanto à natureza e a técnica utilizada para coleta de dados será pesquisa documental, conforme Oliveira (2011). Quanto à técnica de análise de dados será estatística descritiva univariada (OLIVEIRA, 2011).

Serão coletados os dados de fechamento do Ibovespa, da Selic e de cada setor em específico da Bovespa no período de 2000 a outubro de 2022. Essa pesquisa documental ocorrerá no meio virtual.

Será utilizado o programa Excel 2019 para que as correlações lineares pretendidas nos objetivos específicos sejam realizadas. Este software também possibilitará que sejam feitos gráficos para ilustração a partir dos dados obtidos.

O procedimento para coleta de dados será a obtenção de base de dados secundários da Bovespa e da taxa Selic. As cotações de encerramento do Ibovespa foram extraídos do site Yahoo Finanças, enquanto as cotações de encerramento dos índices setoriais foram retirados do site Investing.com. O histórico da taxa selic foi extraído do site Yahii.

Após a correlação linear ser feita no programa, será analisado de acordo com a literatura sobre o tema o que significam essas correlações e quais possíveis explicações para elas.

7. REFERENCIAL TEÓRICO

Artigos que discorrem sobre o reflexo da taxa selic na Bovespa apresentam conclusões diferentes, embora tendam a afirmar o reflexo negativo da meta da taxa Selic definida pelo Banco Central. Entretanto, Alexandre Assaf Neto, um economista entre os mais renomados do Brasil, ao ensinar sobre efeitos da mudança da taxa de juros, fornece uma conclusão mais categórica.

Segundo Assaf Neto (2011), a influência da taxa básica de juros é negativa no mercado de ações. Quando os juros sobem, o mercado de renda fixa se torna mais atraente do que o mercado de renda variável como o mercado de ações. Contudo, quando os juros caem, o mercado de ações se torna mais atraente e os índices da bolsa de valores tendem a subir.

Neste trabalho, será visto se a influência negativa da taxa selic na Bovespa se confirma em seu principal índice (o Ibovespa) e nos índices setoriais, conforme o que ensina o economista Alexandre Assaf Neto.

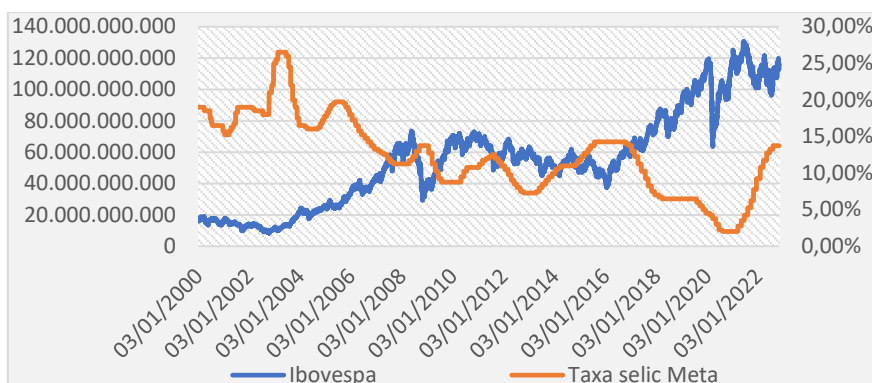
8. ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO

O capítulo 9 exporá os resultados das correlações lineares, gráficos que ilustrarão as evoluções do ibovespa versus a meta da taxa selic e uma tabela que comparará as correlações de todos os índices setoriais e o Ibovespa durante o período de 2012 a outubro de 2022. Esse capítulo também discutirá os resultados obtidos, confirmando ou contestando conclusões da literatura sobre o tema e fornecendo explicações para os resultados. O capítulo 10 resumirá conclusões alcançadas neste trabalho sobre os objeto de estudo delimitado.

9. DESENVOLVIMENTO

A correlação encontrada entre a taxa selic meta e Ibovespa correspondeu a aproximadamente -0,84 durante o período de 2000 a outubro de 2022. Isto indica uma forte correlação negativa entre as variáveis, uma vez que quanto mais próximo de -1 maior é a correlação negativa.

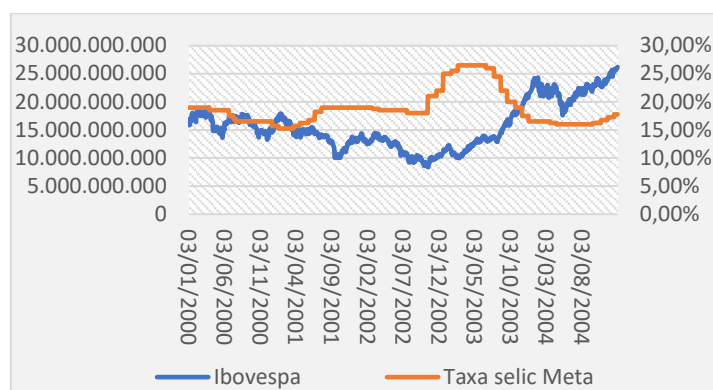
Gráfico 1 - Evolução Ibovespa versus Selic meta 2000 a outubro de 2022



Fonte: Elaboração própria

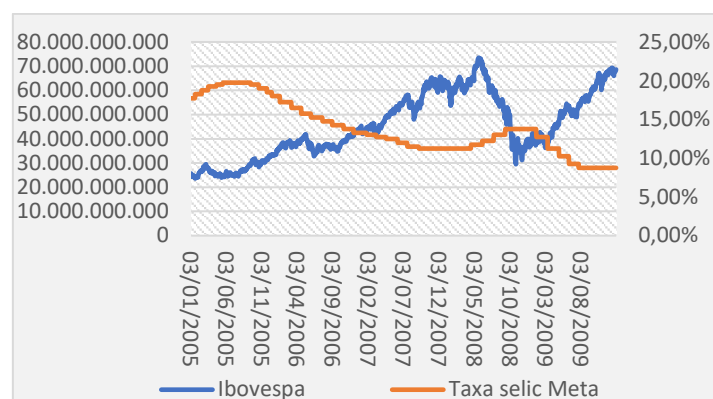
A correlação entre índice Bovespa e a taxa selic Meta durante o período de 2000 a 2004 foi menos negativa correspondendo a, aproximadamente, -0,51. Enquanto a correlação entre essas duas variáveis entre 2005 a 2009 foi ainda mais negativa, equivalendo a -0,86, aproximadamente.

Gráfico 2 - Evolução Ibovespa versus Selic meta 2000 a 2004



Fonte: Elaboração própria

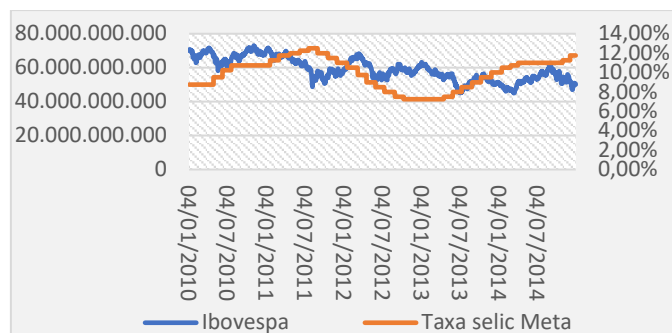
Gráfico 3 - Evolução Ibovespa versus Selic meta 2005 a 2009



Fonte: Elaboração própria

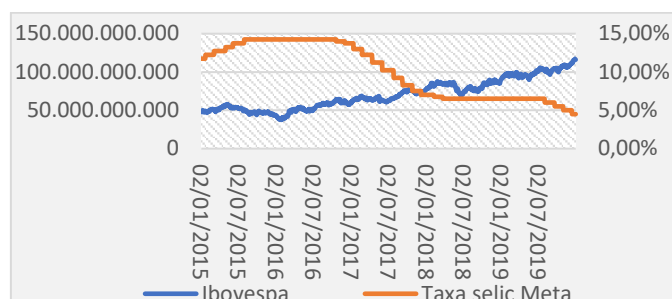
Entretanto durante os períodos de 2010 a 2014 e 2020 a outubro de 2022, as correlações foram positivas de 0,11 e 0,08, respectivamente e em números aproximados. Durante o período de 2015 a 2019, a correlação entre as variáveis foi -0,91, a mais negativa entre as analisadas.

Gráfico 4 - Evolução Ibovespa versus Selic meta 2010 a 2014



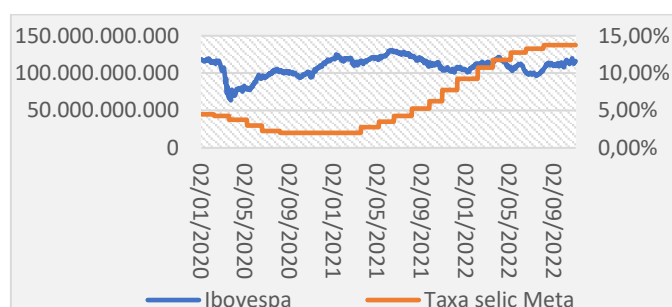
Fonte: Elaboração própria

Gráfico 5 - Evolução Ibovespa versus Selic meta 2015 a 2019



Fonte: Elaboração própria

Gráfico 6 - Evolução Ibovespa versus Selic meta 2020 a outubro de 2022



Fonte: Elaboração própria

Os índices setoriais apresentaram correlações diferentes durante o período 2012 e outubro de 2022. Dois índices, o Índice Imobiliário (IMOB) e Índice Consumo (ICON) tiveram correlações mais negativas que o Ibovespa (IBOV) no período. Por outro lado, o Índice Financeiro (IFNC), o Índice Industrial (INDX), o Índice Energia Elétrica (IEE), o Índice Utilidade Pública (UTIL) e o Índice Materiais Básicos (IMAT) apresentaram correlações menos negativas que o Ibovespa.

Quadro 2 – Correlações dos índices setoriais e do Ibovespa com a taxa selic Meta no período 2012 a outubro de 2022

Índice	Correlação com taxa selic Meta
IMAT	-0,49
UTIL	-0,50
IEE	-0,52
INDX	-0,52
IFNC	-0,55
Ibov	-0,60
ICON	-0,66
IMOB	-0,74

Fonte: Elaboração própria

De acordo o pressuposto dado por Assaf (2011) a influência negativa da taxa Selic na Bovespa se confirmou pela correlação negativa com o Ibovespa no período de 2000 a outubro de 2022 e na maioria dos recortes estudados. Todos os índices setoriais apresentaram correlação negativa com a taxa Selic no período de 2012 a outubro de 2022, reforçando a tese de reflexo negativo da taxa básica de juros brasileira na bolsa de valores de São Paulo.

Confirmando as conclusões dos trabalhos de Santos e Prado (2006) e Paredes e Oliveira (2017), a correlação encontrada entre a taxa selic meta e o Ibovespa no período foi fortemente negativa (-0,84). Contudo, o presente trabalho se utilizou da taxa selic meta para realizar as correlações com o Índice Bovespa, ao contrário de outros estudos como o realizado por Soares, Firme e Lima Júnior (2021) que usaram a taxa selic efetiva. Sendo assim, os valores das correlações encontrados nesses trabalhos não é objeto de comparação.

De acordo com os resultados do artigo de Soares, Firme e Lima Júnior (2021), as correlações deste trabalho também variaram conforme os recortes de tempo. Apenas em dois períodos (2010 a 2014 e 2020 a outubro de 2022), foram encontradas correlações positivas entre Ibovespa e taxa selic meta. Isto não indica reflexo da taxa selic positivo no Ibovespa, mas a confluência de outras variáveis que alterou os resultados esperados dessas correlações.

Em 2014, por exemplo, a correlação entre a taxa selic meta e o Ibovespa foi positiva (0,23). Isso ocorreu, porque naquele ano a taxa selic continuou a subir, enquanto o Ibovespa não teve grande queda. A subida do índice de bolsa americano S&P 500, cuja

correlação com o Ibovespa é positiva (LOPES, 2006), em 2014 refletiu positivamente no índice brasileiro, não deixando que ele tivesse uma queda mais proporcional a elevação da taxa básica de juros nesse ano.

O período de 2020 a outubro de 2022 apresentou uma pequena correlação positiva por outros fatores que atuaram na evolução da taxa selic meta e do Ibovespa. No primeiro semestre de 2020, a correlação foi positiva em 0,24. Este dado é explicado porque a pandemia da covid-19 provocou uma queda na atividade econômica e na demanda, o que provocou uma redução no Ibovespa ao mesmo tempo em que o Banco Central diminuiu a taxa selic por causa deste cenário macroeconômico (LIMA, 2022).

As correlações dos índices setoriais com a taxa selic meta foram diferentes, variando conforme a elasticidade da demanda dos produtos de cada setor frente a contração do crédito na sociedade. A taxa selic causou mais reflexos nos índices IMOB e ICON por essa razão. As atividades imobiliárias são fortemente atingidas pela elevação das taxas de juros, uma vez que construções como casa próprias demandam grandes financiamentos que se tornam mais difíceis de serem pagos com os juros altos. O consumo, principalmente de supérfluos, é reduzido com juros altos que provocam cautela no consumidor ao usar cartão de crédito e tomar empréstimos para evitar endividamentos insolvíveis.

Os índices UTIL e IMAT são os que sofrem menos reflexo negativo da taxa selic. No caso do índice UTIL, os consumidores necessitam de acesso a energia, gás, saneamento básico e água ofertado pelas empresas que compõem o UTIL, o que faz com que elas tendem a diminuir mais as despesas em outros serviços e produtos. No caso do IMAT, há a variável preço internacional das commodities que reflete especialmente neste índice, uma vez que é composto por grandes empresas exportadoras de materiais básicos. Assim, mesmo que os altos preços das commodities seja um fator de aumento de inflação no país e mova o COPOM a elevar a taxa selic, essas empresas ainda se beneficiam com o aumento de valor nas exportações, embora também sofram reflexo negativo das elevação dos juros no Brasil e ainda mais quando os juros são elevados em outros países.

Os índices IEE, INDX e IFNC recebem um reflexo menor da alta dos juros que os índices IMOB e ICON são fortemente atingidos, contudo recebem reflexo maior que o índice UTIL que por causa das atividades-fim das firmas que o compõem são menos

atingidos pela subida da taxa básica de juros. Outras variáveis podem interferir na evolução desses índices, alterando as correlações com a taxa selic.

10. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Evidenciou-se, neste trabalho, que a taxa selic refletiu negativamente na Bovespa durante o período de 2000 a outubro de 2022. A influência da taxa básica de juros brasileira não foi uniforme entre os recortes de tempo utilizados. A diferença das correlações da taxa selic no Ibovespa, principal índice da Bovespa, variou conforme a influência de outras variáveis como a evolução do índice americano S&P 500 e a recessão provocada pelas medidas restritivas para tentar conter a Covid-19.

Foi observado também que o reflexo da taxa selic foi negativo em todos os setores da Bovespa, embora a intensidade do reflexo não tenha sido uniforme, mas variada. Certos setores têm o consumo de produtos ou serviços mais ou menos influenciado pela selic. Há ainda outras variáveis que refletem na correlação de cada índice setorial com a taxa básica de juros definida pelo Banco Central, o que torna o reflexo da selic nos setores da Bovespa mais ou menos forte.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. Mercado Financeiro. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2011.

B3. Índice Bovespa (Ibovespa B3) – Composição da Carteira. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-composicao-da-carreira.htm>. Acesso em: 29 nov. 2022.

BCB. Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp?frame=1>>. Acesso em: 02 dez. 2022.

BCB. BRASIL: IMPLEMENTANDO A ESTRATÉGIA NACIONAL DE EDUCAÇÃO FINANCEIRA. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/pef/port/Estrategia_Nacional_Educacao_Financeira_ENEF.pdf>. Acesso em: 03 dez. 2022.

CASAGRANDE, M.; PRADO, E. V. Mercado financeiro: um estudo da evolução do nível do investimento na BM&F Bovespa e a taxa Selic de 2011 a 2015. **UNIVERSITAS**, n. 21, 2017.

CRESWELL, John W. Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto; tradução Luciana de Oliveira da Rocha – 2ed – Porto Alegre: Artmed, 2007.

FERGUSON, Niall. Império: como os britânicos fizeram o mundo moderno. 2.ed. São Paulo: Planeta, 2016.

GARTNER, A. Análise da reação das ações do setor financeiro brasileiro as divulgações da taxa selic ocorridos entre 2004 e 2011. **Revista de Finanças Aplicadas**, v. 1, n. 1, p. 1-12, 2011.

INGRÁCIO, Aparecida. **Aposentadoria por Idade (2023): Quem Tem Direito e Valores.** 12 dez. 2022. Disponível em: <<https://ingracao.adv.br/aposentadoria-por-idade/#:~:text=A%20aposentadoria%20por%20idade%20%C3%A9,Mulheres%3A%2062%20anos%20de%20idade.>>. Acesso em: 16 dez. 2022.

INSS. **Breve Histórico.** 10 mai. 2017. Disponível em: <<https://www.gov.br/inss/pt-br/acesso-a-informacao/institucional/breve-historico>>. Acesso em: 16 dez. 2022.

INVESTING.COM. **Índice de Consumo Dados Históricos.** Disponível em: <<https://br.investing.com/indices/consumption-historical-data>>. Acesso em: 03 dez. 2022.

INVESTING.COM. **Índice de Energia Elétrica Dados Históricos.** Disponível em: <<https://br.investing.com/indices/electric-power-historical-data>>. Acesso em: 03 dez. 2022.

INVESTING.COM. **Índice de Materiais Básicos Dados Históricos.** Disponível em: <<https://br.investing.com/indices/basic-materials-historical-data>>. Acesso em: 03 dez. 2022

INVESTING.COM. **Índice do Setor Industrial Dados Históricos.** Disponível em: <<https://br.investing.com/indices/industrial-sector-historical-data>>. Acesso em: 03 dez. 2022.

INVESTING.COM. **Índice Financeiro Dados Históricos.** Disponível em: <<https://br.investing.com/indices/financials-historical-data>>. Acesso em: 03 dez. 2022.

INVESTING.COM. **Índice Imobiliário Dados Históricos.** Disponível em: <<https://br.investing.com/indices/real-estate>>. Acesso em: 03 dez. 2022.

INVESTING.COM. **Índice Utilidade Pública Dados Históricos.** Disponível em: <<https://br.investing.com/indices/public-utilities-historical-data>>. Acesso em: 03 dez. 2022.

- LIMA, Carlos Alexandre de Souza. **Os impactos da pandemia da Covid-19 no acesso de pessoas físicas à Bovespa: uma análise econométrica**. 2022. Dissertação (Programa Stricto Sensu em Governança, Tecnologia e Inovação), Universidade Católica de Brasília, Brasília, 2022.
- LOPES, D. **Análise quantitativa da volatilidade entre os índices Dow Jones, Ibovespa e S&P 500**. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada), UFRGS, Porto Alegre, 2006.
- OLIVEIRA, F. N. de; COSTA, A. R. R. da. Os Impactos das mudanças inesperadas da SELIC no mercado acionário brasileiro. **Brazilian Business Review**, [S. l.], v. 10, n. 3, p. 53–81, 2013.
- DE OLIVEIRA, Maxwell Ferreira. Metodologia científica: um manual para a realização de pesquisas em Administração. **Universidade Federal de Goiás**. Catalão–GO, 2011.
- PAREDES, B. J. B.; OLIVEIRA, M. R. G. O Impacto dos Fatores Macroeconômicos e de Risco Sobre a Mensuração do Valor das Empresas. **Revista Universo Contábil**, v. 13, n. 2, p. 43-64, 2017
- PINHEIRO, J. **Qual a história da Bolsa de Valores?**. 18 out. 2019. Disponível em: <<https://julianopinheiro.com/historia-da-bolsa-de-valores/>>. Acesso em: 02 dez. 2022.
- RIBEIRO, A. A. S.; LEITE, A. R.; JUSTO, W. R. Análise de Cointegração e Causalidade entre Variáveis Macroeconômicas e o Índice Dow Jones sobre o Ibovespa. **Revista de Administração da UFSM**, v. 9, n. 1, p. 121-137, 2016.
- SÁ, R. V. A. de. **Introdução ao Mercado de Capitais**. 7 mar. 2017. Disponível em: <https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:MOCY6D1AIAYJ:https://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/menu/atividades/CentroEducaional/Apresentacoes/Apresentacoes2017/2017-03-08-MercadodeCapitais_RafaelVieira.pdf&cd=1&hl=pt-BR&ct=clnk&gl=br>. Acesso em: 02 dez. 2022.
- SANTOS, F. S. D.; PRADO, R. Causalidade Selic - Ibovespa revisada. **Revista de Economia e Administração**, v. 5, n. 1, p. 116-138, 2006.
- SILVA, F. M. da; CORONEL, D. A.; VIEIRA, K. M. Causality and Cointegration Analysis between Macroeconomic Variables and the Bovespa. **Plos One**, v. 9, p. e89765, 2014.
- SILVA, R.; BERTELLA, M.; PEREIRA, R. Mercado de ações brasileiro: uma investigação empírica sobre suas relações de longo prazo e de precedência temporal pré-crise de 2008. **Nova Economia**, [S. l.], v. 24, n. 2, 2014.
- SOARES, L. W. V.; FIRME, V. A. C.; LIMA JÚNIOR, L. A. O Impacto da Política Monetária no Mercado de Ações Brasileiro. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 19, n. 1, p.
- YAHII. **HISTÓRICO DA TAXA SELIC**. Disponível em: <<http://www.yahii.com.br/TaxasSelic.html>>. Acesso em: 29 nov. 2022.
- Yahoo Finanças. **Ibovespa – Dados Históricos**. Disponível em: <<https://br.financas.yahoo.com/quote/%5EBVSP/history?p=%5EBVSP>>. Acesso em: 29 nov. 2022.