

NELSON RUDA ABLE

**OPORTUNIDADES DE INVESTIMENTOS NA BOLSA DE VALORES: A RELAÇÃO
DO IBOVESPA COM OS INDICADORES DÓLAR E RISCO BRASIL**

**Trabalho de Conclusão de Curso apresentada à disciplina
Estágio Supervisionado – CAD 5236, como requisito
parcial para obtenção do grau de Bacharel em
Administração da Universidade Federal de Santa
Catarina, área de concentração em Administração
Financeira.**

Professor Orientador: Alexandre Marino Costa

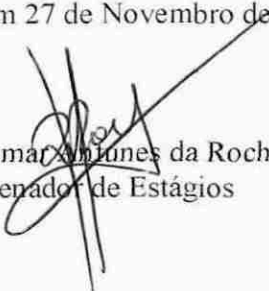
Florianópolis

2007

NELSON RUDA ABLE


OPORTUNIDADES DE INVESTIMENTOS NA BOLSA DE VALORES: A RELAÇÃO DO IBOVESPA COM OS INDICADORES DÓLAR E RISCO BRASIL

Este Trabalho de Conclusão de Estágio foi julgado adequado e aprovado em sua forma final pela Coordenadoria de Estágios do Departamento de Ciências da Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, em 27 de Novembro de 2007.




Prof. Rudimar Nunes da Rocha
Coordenador de Estágios

Apresentada à Banca Examinadora integrada pelos professores:



Alexandre Marino Costa
Orientador



Mário de Souza Almeida
Membro

Rolf Hermann Erdmann
Membro

“Mude. Mas comece devagar. Porque a direção é muito mais importante do que a velocidade”. (Edson Marques)

Agradecimentos

Primeiramente, gostaria de agradecer ao todo-poderoso Deus. Se faz necessário nesta vida acreditar em alguma força superior para nos servir de guia e motivação.

Agradeço aos meus pais. Por todo amor e dedicação despendidos ao longo destes 22 anos, que me fizeram um grande homem, como diria o meu veterano pai Nelson Able.

É importante lembrar de todos os professores que contribuíram para minha educação, mas principalmente os que foram fundamentais na minha formação no meio acadêmico universitário.

Dois foram essenciais na construção deste trabalho: primeiramente, meu orientador, Alexandre Marino, e meu co-orientador, Sandro W. Silva, que souberam me corrigir e apoiar nas horas em que precisei com todos os seus conhecimentos de trabalhos científicos na área financeira e mercados de capitais.

Não menos importante que os demais acima citados, meu irmão André Able. Este é um educador para mim, e se hoje estou vencendo mais esta etapa em minha vida, senão a maior delas, em meio a dificuldades nesta longa caminhada, dedico fundamentalmente a ele, aquele que é o meu alicerce principal.

RESUMO

ABLE, Nelson Ruda. **Oportunidades de Investimentos na Bolsa de Valores: A relação do Ibovespa com os indicadores Dólar e Risco Brasil.** 2007. (81f.). Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração). Curso de Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, 2007.

Este trabalho tem como objetivo principal analisar o mercado de ações que é representado pelo índice Ibovespa e sua relação com alguns indicadores importantes, em um determinado espaço de tempo. Buscando atingir os objetivos apresentados foi feita, então, uma comparação do Ibovespa com o Dólar e Risco Brasil, indicadores que relacionam nosso mercado com o aspecto internacional, durante período de 2002 a 2006, através de gráficos que expressam os comportamentos e a relação destas variáveis ao longo do tempo. O trabalho apresenta um referencial teórico sobre o assunto de mercado financeiro até chegar ao mercado de ações do Brasil, feito através de dados secundários, para depois, então, analisar ano a ano a evolução dos três índices. Após esta análise, é feita uma comparação verificando a evolução acumulada de cada indicador, quando se verifica que o Ibovespa obteve um desempenho positivo, com o Dólar e Risco Brasil caindo gradativamente ao longo do tempo, exceto no primeiro ano estudado, em 2002, quando se viu um cenário contrário. Esta análise levou a crer que uma menor classificação do Risco Brasil e menores pressões também sobre o Dólar parecem levar as pessoas a investirem mais no mercado acionário, fazendo com que o Ibovespa tenha um bom desempenho.

Palavras-chave: Mercado de ações. Índices. Investimento.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Principais fatores que influenciam o Risco Brasil.....	44
---	----

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Evolução do Ibovespa no ano de 2002.....	49
Gráfico 2 - Evolução do Dólar Comercial no ano de 2002.	51
Gráfico 3 - Evolução do Risco Brasil no ano de 2002.	52
Gráfico 4 - Evolução do Ibovespa no ano de 2003.	54
Gráfico 5 - Evolução do Dólar Comercial no ano de 2003.	56
Gráfico 6 - Evolução do Risco Brasil no ano de 2003.	57
Gráfico 7 - Evolução do Ibovespa no ano de 2004.	59
Gráfico 8 - Evolução do dólar Comercial no ano de 2004.	61
Gráfico 9 - Evolução do Risco Brasil no ano de 2004.	62
Gráfico 10 - Evolução do Ibovespa no ano de 2005.	64
Gráfico 11 - Evolução do Dólar Comercial no ano de 2005.	66
Gráfico 12 - Evolução do Risco Brasil no ano de 2005.	67
Gráfico 13 - Evolução do Ibovespa no ano de 2006.	69
Gráfico 14 - Evolução do Dólar Comercial no ano de 2006.	71
Gráfico 15 - Evolução do Risco Brasil no ano de 2006.	72
Gráfico 16 - Comparação da evolução de cinco anos dos Índices.	74
Gráfico 17 - Comparação da evolução acumulada de cinco anos dos Índices.	75

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Evolução do Ibovespa no ano de 2002.....	49
Tabela 2 – Evolução do Dólar Comercial no ano de 2002.....	50
Tabela 3 – Evolução do Risco Brasil no ano de 2002.....	52
Tabela 4 – Evolução do Ibovespa no ano de 2003.....	54
Tabela 5 – Evolução do Dólar Comercial no ano de 2003.....	55
Tabela 6 – Evolução do Risco Brasil no ano de 2003.....	57
Tabela 7 – Evolução do Ibovespa no ano de 2004.....	59
Tabela 8 – Evolução do Dólar Comercial no ano de 2004.....	60
Tabela 9 – Evolução do Risco Brasil no ano de 2004.....	62
Tabela 10 – Evolução do Ibovespa no ano de 2005.....	64
Tabela 11 – Evolução do Dólar Comercial no ano de 2005.....	65
Tabela 12 – Evolução do Risco Brasil no ano de 2005.....	67
Tabela 13 – Evolução do Ibovespa no ano de 2006.....	69
Tabela 14 – Evolução do Dólar Comercial no ano de 2006.....	70
Tabela 15 – Evolução do Risco Brasil no ano de 2006.....	72
Tabela 16 – Evolução de cinco anos dos índices.....	73
Tabela 17 – Evolução acumulada de cinco anos dos índices.....	74

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	11
1.1 Tema-problema.....	12
1.2 Objetivos.....	12
1.2.1 Objetivo Geral.....	12
1.2.2 Objetivos Específicos.....	13
1.3 Justificativa.....	13
1.4 Estrutura do trabalho.....	14
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	15
2.1 Mercado financeiro.....	15
2.1.1 Divisões do mercado financeiro..	16
2.2 Bolsa de valores e de mercadorias.....	17
2.2.1 Bovespa – Bolsa de Valores de São Paulo.....	18
2.2.1.1 Ibovespa.....	19
2.2.1.2 IBX – Índice Brasil/Bovespa.....	19
2.2.1.3 IBX-50.....	19
2.2.1.4 IEE - Índice Setorial de Energia Elétrica.....	20
2.2.1.5 IGC – Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada.....	20
2.2.1.6 Outros índices.....	20
2.2.2 Bolsa de Mercadorias e Futuros – BM&F.....	21
2.3 Mercado de ações.....	22
2.3.1 Cotação.....	22
2.3.2 Lote-padrão.....	22
2.3.3 Tipos de ações.....	23
2.3.3.1 Ordinárias.....	23
2.3.3.2 Preferenciais.....	23
2.3.4 Formas de negociação.....	24

2.3.5 Remuneração do investidor.....	25
2.3.5.1 Dividendos.....	25
2.3.6 Riscos.....	25
2.3.7 Custos operacionais.....	27
2.3.8 Tributação.....	27
2.4. Escolas de análises.....	29
2.4.1 Análise fundamentalista.....	29
2.4.1.1 Análise da empresa.....	30
2.4.1.2 Análise da indústria.....	31
2.4.1.3 Análise geral da economia.....	32
2.4.2 Análise técnica.....	33
2.4.2.1 Tendência.....	35
2.4.2.2 Suportes e resistências.....	36
2.4.2.3 Volume.....	36
2.4.2.4 Stop.....	36
2.4.3 Gráficos.....	37
2.4.3.1 Figuras gráficas.....	38
2.4.3.2 Indicadores técnicos.....	38
2.5 Investindo em ações.....	38
2.5.1 Como Investir.....	38
2.5.2 Investindo passo a passo.....	39
2.5.3 O caso Inflação.....	40
2.6. Indicadores econômicos.....	40
2.6.1 Dólar.....	41
2.6.2 Risco-Brasil.....	42
3 METODOLOGIA.....	45
3.1 Tipo de pesquisa.....	45
3.2 Técnica de coleta de dados.....	46
3.3 Análise e tratamento dos dados.....	47
3.4 Limitações da pesquisa.....	47

4 APRESENTAÇÕES E ANÁLISE DOS RESULTADOS	48
4.1 Ano de 2002.....	48
4.1.1 <u>Evolução do Ibovespa em 2002.....</u>	48
4.1.2 <u>Evolução do Dólar Comercial no ano de 2002.....</u>	50
4.1.3 <u>Evolução do Risco Brasil no ano de 2002.....</u>	51
4.2 Ano de 2003.....	53
4.2.1 <u>Evolução do Ibovespa no ano de 2003.....</u>	53
4.2.2 <u>Evolução do Dólar Comercial no ano de 2003.....</u>	55
4.2.3 <u>Evolução do Risco Brasil no ano de 2003.....</u>	56
4.3 Ano de 2004.....	58
4.3.1 <u>Evolução do Ibovespa no ano de 2004.....</u>	58
4.3.2 <u>Evolução do Dólar Comercial no ano de 2004.....</u>	60
4.3.3 <u>Evolução do Risco Brasil no ano de 2004.....</u>	61
4.4 Ano de 2005.....	63
4.4.1 <u>Evolução do Ibovespa no ano de 2005.....</u>	63
4.4.2 <u>Evolução do Dólar Comercial no ano de 2005.....</u>	65
4.4.3 <u>Evolução do Risco Brasil no ano de 2005.....</u>	66
4.5 Ano de 2006.....	68
4.5.1 <u>Evolução do Ibovespa no ano de 2006.....</u>	68
4.5.2 <u>Evolução do Dólar Comercial no ano de 2006.....</u>	70
4.5.3 <u>Evolução do Risco Brasil no ano de 2006.....</u>	71
4.6 Considerações acerca dos resultados da pesquisa.....	73
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	77
5.1 Conclusões.....	77
5.2 Recomendações finais.....	78
REFERÊNCIAS.....	79

1 INTRODUÇÃO

Uma das grandes preocupações das pessoas, atualmente, é o que fazer com o excedente de recursos financeiros e qual o investimento adequado para proporcionar rentabilidade desejada. A decisão de onde investir, muitas vezes, não é fácil de ser tomada, já que uma escolha certa ou errada pode influenciar seu planejamento financeiro de forma significativa. Além disso, ela é uma função de muitas variáveis, entre elas seu apetite pela remuneração, além de outras considerações como, por exemplo, o quanto já se acumulou. Conforme Luquet (2000), quando não se tem um propósito de guardar o dinheiro, pode-se aplicar as economias de forma errada. A quantia para emergências, por exemplo, não pode estar em ações. Da mesma forma, um capital de longo prazo não deve ficar retido na poupança, pois suas economias podem ser corroídas pela inflação, assim comprometendo a aposentadoria.

No mercado financeiro, pode-se encontrar diversas aplicações que oferecem suas rentabilidades e seus riscos de acordo com o interesse de cada indivíduo. O principal interesse nesse mercado é o da rentabilidade, maximizando a riqueza das pessoas com segurança e liquidez. O rendimento oferecido deve permitir um ganho maior que a inflação, aquela que corrói o dinheiro, e o mercado de renda variável, especialmente o acionário, tem se mostrado uma ótima opção de investimento pela sua rentabilidade apresentada acima da média nos últimos anos. Uma excelente opção é o mercado de capitais, que teve em 2007 (até setembro) um ano excepcional, pela confirmação de uma tendência positiva do preço das ações, medida pela Bovespa. Em 2007 (até setembro), o Ibovespa apresentou valorização em torno de 37 % (BOVESPA, 2007). Pode-se esperar em 2008 uma continuidade dessa situação positiva, principalmente levando-se em conta que já é o quinto ano consecutivo de crescimento da Bovespa. Conforme Tong, Tong e Lee (2004), a redução da taxa Selic (estava em mais de 20% em 2002 e em 2007 está em torno dos 11%) e a perspectiva de manutenção da queda reforçam a necessidade de diversificação para aqueles que buscam cada vez mais o mercado acionário. Porém, no Brasil ainda é pequena a participação dos ativos de renda variável (ações e títulos de dívida) no portfólio dos investidores. Em 1998, o valor total de ações transacionadas no mercado brasileiro era de US\$ 336,1 bilhões, representando 43% do PIB. Nos Estados Unidos, no mesmo ano, esses valores eram, respectivamente, de US\$ 15,197 trilhões e 200%. No Japão, eram de US\$ 2,5 trilhões e 78%. Na Alemanha, de US\$ 1,1 trilhão e 51% (BOVESPA, 2007).

As duas principais escolas de análise das ações que surgiram com o intuito de verificar os movimentos de compra, manutenção ou venda das ações travam um debate interessante ao longo dos tempos. Por um lado, a Análise Fundamentalista estuda a variação de fatores que afetam o equilíbrio entre demanda e oferta no mercado, avaliando aspectos da empresa, de mercado e econômicos em geral. Por outro lado, a Análise Técnica estuda o histórico dos preços das ações. Então, pode-se definir em que ponto os preços se encontram e possíveis tendências, já que, segundo os técnicos, o comportamento dos participantes tende a se repetir no futuro.

1.1 Tema-problema

Após apresentar o mercado de ações, na parte prática, quarto capítulo deste trabalho, será estudado e comparado o Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa) com outros dois importantes indicadores familiares aos ouvidos das pessoas diariamente, que são o Dólar e o Risco Brasil, sendo todos classificados diariamente. O Dólar, a moeda estrangeira mais circulada no Brasil, tem influência direta nos resultados das principais empresas com o capital aberto na Bolsa de Valores de São Paulo, e parece existir uma relação inversa com o Ibovespa diariamente. Outro índice que também aparenta descer quando a bolsa sobe, mantendo uma relação inversa, é o Risco País, o principal indicador que atrai (risco em níveis baixos) ou espanta (risco em níveis altos) os investimentos estrangeiros no Brasil e, conseqüentemente, a entrada de capital no mercado acionário.

Este trabalho tem como problema de pesquisa: quais os resultados e relações dos indicadores Ibovespa, Dólar e Risco Brasil no período compreendido entre os anos de 2002 e 2006?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo geral

O presente estudo tem por objetivo geral apresentar os resultados e analisar a relação dos indicadores Ibovespa, Dólar e Risco Brasil no período compreendido entre os anos de 2002 e 2006.

1.2.2 Objetivos específicos

Os objetivos específicos são:

- a) demonstrar a evolução do Ibovespa no período de 2002 a 2006;
- b) mostrar a evolução do Dólar no período de 2002 a 2006;
- c) apresentar a evolução do Risco Brasil no período de 2002 a 2006;
- d) comparar a variação do Ibovespa com os indicadores econômicos estudados, no período de 2002 a 2006.

1.3 Justificativas

Diante deste cenário otimista de crescimento da bolsa de valores de São Paulo, se torna oportuno o estudo do comportamento de alguns importantes ativos que a compõem.

O futuro é imprevisível, porém tem-se acesso a dados históricos que podem servir como parâmetro, dando viabilidade de análise para opções de investimento, conjugando retorno e risco para um determinado período temporal.

O estudo justifica sua importância, à medida que a participação dos investidores como pessoas físicas no mercado de capitais, sobretudo em ações, vem demonstrando uma tendência crescente. Parte desta tendência de crescimento é explicada pela conjuntura econômica brasileira, parte é explicada pelo movimento de globalização econômica e parte explicada pelos esforços do Sistema Financeiro Nacional em popularizar a Bolsa de Valores.

Em uma considerável análise na valorização dos papéis, torna-se perceptível o fato de que as pessoas que optaram por investir uma parte de seu dinheiro em ações de empresas sólidas da bolsa há alguns anos conseguiram bons rendimentos financeiros líquidos.

Enfim, investir no mercado acionário é conviver com riscos, oportunidades de ganhos e possibilidades de perdas. O retorno do investimento dependerá de uma série de fatores, justamente porque não há garantia de rentabilidade. Portanto, é necessário estudar, conhecer, entender e acompanhar esse mercado para, assim, obter retorno positivo do investimento feito.

1.4 Estrutura do trabalho

O presente trabalho está dividido em cinco capítulos. O primeiro capítulo contempla um introdução, onde é feito um breve apanhado do mercado financeiro, incluindo a opção pelo mercado de ações.

No segundo capítulo é abordada uma fundamentação teórica apresentando o mercado financeiro, que liga os que possuem excesso de dinheiro em caixa e os que estão com falta de recurso. Ele é dividido basicamente em mercados de crédito, câmbio e aberto. Logo após, é tratada no trabalho a bolsa de valores e de mercadorias, que proporciona o aumento da eficiência do mercado financeiro, pois é nela que se compram e se vendem as ações de companhias de capital aberto. Seguindo o estudo, é apresentado o mercado de ações, envolvendo seus custos, riscos, remuneração, funcionamento e como analisá-lo.

Já no terceiro capítulo são apresentados os procedimentos metodológicos que nortearam o trabalho, incluindo tipo de pesquisa, técnica de coleta de dados, análise e tratamento dos dados e limitações da pesquisa.

No quarto capítulo, volta-se, então, para uma parte prática, que mostra o desempenho do Ibovespa, do Dólar e do Risco Brasil ano a ano, no período compreendido entre os anos de 2002 e 2006, espaço de tempo que abrange também o primeiro mandato do presidente Lula. Depois, é apresentado um comparativo dos três índices estudados, mostrando algumas conclusões no que se refere à relação entre eles e suas evoluções no decorrer do período estudado.

Finalmente no quinto capítulo, são apresentadas as conclusões, recomendações finais e as referências utilizadas na pesquisa.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A fundamentação teórica contempla a pesquisa secundária em si. É neste segundo capítulo, que os conhecimentos teóricos sobre mercado financeiro, incluindo todo mercado de ações, será exposto e analisado, constando um confronto de idéias dos autores, para posterior estudo prático do tema.

2.1 Mercado financeiro

À medida que cresce o nível de poupança, maior é a disponibilidade para investir, pois todo dinheiro não consumido pode ser convertido em investimentos. Dentro do mercado financeiro existe um grande número de investimentos.

Segundo Luquet (2000, p. 40), “saber como interpretar os cenários econômicos é muito importante no processo de decisão de investimentos. Entender o funcionamento dos indicadores e seus reflexos vai auxiliá-lo como alocar seu dinheiro”.

“Em qualquer comunidade ou sistema econômico, vamos encontrar sempre indivíduos e setores que efetuam gastos além de suas rendas” (OLIVEIRA, 1980, p. 63).

De acordo com Santos (2005), com o passar do tempo, o termo “mercado” foi evoluindo para um conjunto no qual as pessoas compram e vendem determinada mercadoria. O conceito de mercado abrange desde o produtor até o consumidor final, incluindo atravessadores e intermediadores. O mercado financeiro também tem o seu produto. O produto é o uso do dinheiro no tempo. Mercado financeiro, portanto, é o conjunto de mecanismos voltados para a transferência temporária da capacidade de consumo, ou seja, do poder de compra que a posse do dinheiro proporciona.

Conforme Gronow et all (2005), os mercados financeiros têm como função básica aproximar os dois agentes no mercado: o tomador, que precisa dos recursos, e o poupador na função inversa, que tem excesso de recursos, mas não tem oportunidade de investi-los em atividades produtivas. É desse modo que os mercados viabilizam o aproveitamento das oportunidades em toda a economia.

Luquet (2000) segue nessa linha, dizendo que o mercado financeiro nada mais faz do que ligar essas duas pontas: os que possuem excesso de dinheiro em caixa e os que estão com falta de recurso.

Na mesma forma de pensar, defende Santos (2005, p.11), “como qualquer mercado, o Financeiro também tem suas figuras básicas que são os compradores (tomadores de empréstimos), vendedores (poupadores) e os intermediários (instituições financeiras)”.

A divisão do mercado financeiro, segundo Assaf Neto (2001), é feita em dois grupos: o primeiro grupo chamado de mercado monetário, no qual são negociados títulos de renda fixa com prazo inferior a um ano, e o segundo é chamado de mercado de capitais, no qual se pode adquirir um título de renda fixa de longo prazo, tornando-se assim credor de alguma companhia, ou comprando ações, tornando-se sócio da empresa.

2.1.1 Divisões do mercado financeiro

Conforme Fortuna (2002), o mercado financeiro se divide em três partes:

a) Mercado de crédito: cuida dos empréstimos bancários. Quando se pagam juros para um banco, significa que o banco emprestou dinheiro, ou seja, investiu. Isto pode ocorrer quando se usa o cheque especial, desconta duplicatas, desconta cheques, faz um financiamento, etc;

b) Mercado de câmbio: cuida da relação justa entre as moedas dos países. Muitos países adotaram o dólar para comparar com a sua moeda. Assim, quando um negócio é feito entre dois países, primeiro eles comparam os valores de suas moedas com o dólar para facilitar a transação. No Brasil, quem pode ter conta em dólares são só o Banco Central e alguns bancos autorizados, e mesmo assim os dólares não podem ficar de um dia para outro na conta. Além dos bancos, quem negocia com dólares são: os importadores - que precisam comprar dólares para pagar suas compras; os exportadores - que recebem dólares, vendem aos bancos e ficam com reais; e os investidores estrangeiros - que trazem dólares para investir, trocam por reais e quando vão embora compram dólares novamente. Então, diariamente, os bancos ficam vendendo e comprando dólares dos importadores, exportadores, investidores estrangeiros e de outros bancos. No fim do dia, faz-se um balanço: se houve mais compradores que vendedores, a cotação sobe, pois a procura por dólares foi maior. A cotação cai quando a oferta é maior que a procura.

c) *Mercado aberto*: refere-se às empresas que têm Capitais Abertos, que são as Sociedades Anônimas. Empresa de Capital Aberto significa que qualquer pessoa pode ser sócia daquela empresa, desde que compre partes da empresa - que chamamos ações. As negociações das ações são feitas na bolsa de valores - onde o preço é público, assim todos podem comprar pelo mesmo preço que é definido pela oferta e procura.

2.2 Bolsa de valores e de mercadorias

Conforme Assaf Neto (2001, p. 206), “a função básica do mercado de capitais é a de promover a riqueza nacional por meio da participação da poupança de cada agente econômico”.

“O mercado de capitais é dividido entre o mercado de ações e o de dívida. No mercado de dívida estão os títulos de renda fixa, onde quem compra se torna credor de alguém. Quem compra ações passa a ser sócio do negócio” (LUQUET, 2000, p. 33).

Segundo Santos (2005, p. 18), “a bolsa é uma associação civil sem fins lucrativos, com autonomia administrativa, financeira e patrimonial. É o local onde se compram e se vendem as ações de companhias de capital aberto”.

De acordo com Gomes (2001, p. 2), as bolsas de valores “são instrumentos de democratização do capital e palco natural do programa de privatização de empresas estatais e são instituições que sempre regularam por uma atuação firme em defesa do fortalecimento do mercado nacional”.

Gronow et all (2005) defendem que o mercado de capitais, parte integrante do mercado financeiro, proporciona o aumento de sua eficiência. Conforme a Bovespa (2007), quando uma empresa assume compromissos de longo prazo com terceiros, partilha seus riscos com um grande número de investidores e obriga-se a fornecer informações detalhadas sobre seu desempenho. Já os investidores acompanham a atividade da empresa, identificam falhas e premiam acertos. É nesse sentido que ocorre a eficiência através do mercado de capitais.

A bolsa é o centro mais importante de negociação das ações, devido ao expressivo volume e maior transparência das operações. A CVM cuida da fiscalização do mercado de capitais (LUQUET, 2000).

Conforme Assaf Neto (2001), ela tem como principais atribuições:

- a) preservar os valores éticos e manter local adequado à realização de transações de compra e venda de títulos, compra e venda de valores mobiliários, em mercado livre, organizado e fiscalizado pelos próprios membros participantes e pela CVM;
- b) desenvolver um sistema de negociação que propicie e assegure a continuidade das cotações à plena liquidez dos papéis no mercado;
- c) assegurar aos investidores completa garantia pelos títulos e valores negociados;
- d) promover com segurança a ampla e rápida divulgação das operações efetuadas em seu pregão.

2.2.1 Bovespa – Bolsa de Valores de São Paulo

O Brasil, em 2001, com a finalidade de fortalecer seu mercado acionário e se preparar para a globalização dos negócios, concluiu um acordo histórico para integração de todas as bolsas brasileiras em torno de um único mercado de valores, o da Bovespa (CAVALCANTE; MISUMI, 2002). Fundada em 1890, é atualmente o maior centro de negociação com ações da América Latina (BOVESPA, 2007).

A Bovespa fornece o índice de ações mais conhecido no Brasil, o Ibovespa. É o mais importante indicador do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro, porque retrata o comportamento dos principais papéis negociados na Bovespa.

Em 19 de fevereiro de 1998, a Bovespa passou por uma reestruturação patrimonial. Parte de seu patrimônio foi destinada para a formação de uma empresa independente – a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia – CBLC.

A CBLC possui uma estrutura moderna e eficiente de controle, para atividades relacionadas a compensação, liquidação, custódia e controle de risco para os mercados a vista, a termo e de opções. É responsável pela liquidação de operações de todo o mercado brasileiro de ações.

Para os investidores que acompanham o mercado financeiro e suas oscilações, a Bovespa disponibiliza alguns índices, o que é tratado a seguir.

2.2.1.1 Ibovespa

De acordo com Assaf Neto (2001, p. 230), o Ibovespa tem como objetivo básico “refletir o desempenho médio dos negócios a vista ocorridos nos pregões da Bolsa de Valores de São Paulo. A carteira teórica do índice procura retratar, da melhor forma possível, o perfil dos negócios realizados”.

“É o principal índice de ações do mercado brasileiro e mede o comportamento das ações mais negociadas na Bovespa” (LUQUET, 2000, p. 71).

Conforme Santos (2005), representa a variação do valor de uma carteira teórica, constituída pelas ações que, em conjunto, representam 80% do volume transacionado no mercado à vista, nos doze meses anteriores à formação da carteira. A cada quatro meses, é feita uma reavaliação de sua composição, com base nas negociações ocorridas nos últimos 12 meses. Feito isso, monta-se uma nova carteira teórica, atribuindo-se a cada papel um novo peso.

“O Ibovespa é apurado em tempo real, considerando os negócios com ações realizados no mercado à vista de forma instantânea” (ASSAF NETO, 2001, p. 231).

2.2.1.2 IBX – Índice Brasil/Bovespa

Segundo Luquet (2000), mede o retorno de uma carteira teórica, composta por ações de cem empresas, selecionadas entre as mais negociadas na Bovespa, em número de negócios e volumes financeiros.

Conforme Assaf Neto (2001, p. 232), “o IBX começou a ser divulgado no início de 1997 e a composição de sua carteira teórica é reavaliada a cada quatro meses”.

2.2.1.3 IBX-50

De acordo com Santos (2005, p. 71), é o “índice que mede o retorno total de uma carteira teórica, composta por ações de 50 empresas, selecionadas entre as mais negociadas na Bovespa, ponderadas na carteira pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação”.

2.2.1.4 IIE - Índice Setorial de Energia Elétrica

É este o índice que acompanha o desempenho das ações das principais empresas de energia elétrica do País (LUQUET, 2000).

Conforme Assaf Neto (2001), além de visar ao comportamento da lucratividade das companhias que operam neste segmento, visa também incentivar a novas alternativas de negócios.

2.2.1.5 IGC – Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada

Tem por objetivo medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa. Tais ações devem ser negociadas no *Novo Mercado* ou estar classificadas nos Níveis 1 ou 2 da *Bovespa*:

- a) Governança Corporativa Diferenciada – conjunto de regras, normas e práticas de conduta definidas pela Bovespa para as empresas, seus administradores e seus controladores que, ao serem atendidas, possibilitarão a negociação de suas ações no Novo Mercado. O objetivo desse conjunto de regras é oferecer maior transparência aos investidores e melhor preço/custo de captação para as empresas.
- b) Novo Mercado – segmento da Bovespa no qual são negociadas ações emitidas por empresas que se comprometem com regras diferenciadas em relação às exigidas pela legislação brasileira.
- c) Níveis 1 ou 2 da Bovespa – classificação determinada pela Bovespa para empresas que envidam esforços para melhorar as informações prestadas ao mercado. Nível 1 – maior transparência e Nível 2 – maior transparência e melhor governança corporativa.

2.2.1.6 Outros índices

Conforme Assaf Neto (2001), existem ainda outros importantes índices de Bolsa de Valores no mundo que são relevantes:

- a) Índice Dow Jones: é constituído por uma carteira representativa das ações de maior importância na Bolsa de Mercadorias de Nova York. Possui grande tradição e influência sobre os mercados acionários do todo o mundo;
- b) Índice S&P 500: a relação entre o valor de mercado das ações e o valor total da carteira teórica de 500 ações é que define o peso de cada ação denominado S&P 500;
- c) Nasdaq: inclui ações de diferentes setores da economia, mas principalmente aquelas de tecnologia, com predomínio de internet. Pela alto grau de incerteza destas empresas, este índice é bem mais especulativo;
- d) Nikkei: é o índice mais conhecido no mercado acionário japonês, sendo constituído por mais de 200 ações.

2.2.2 Bolsa de Mercadorias e Futuros – BM&F

Segundo Luquet (2000), a Bolsa de Mercadorias & Futuros – BM&F é uma associação sem fins lucrativos. Deve ser organizada para proporcionar a seus membros as facilidades necessárias à compra e venda de contratos de liquidação futura *e/ou commodities*.

De acordo com Santos (2005, p. 19), a BM&F “é resultado da fusão da Bolsa Mercantil e de Futuros – na época era a principal bolsa de negociação de mercados futuros no Brasil – com a Bolsa de Mercadorias de São Paulo, entidade pioneira na negociação de contratos agropecuários como café, boi gordo e algodão”.

O objetivo maior da BM&F é efetuar o registro, a compensação e a liquidação física e financeira das operações realizadas em pregão. Tem por finalidade, ainda, desenvolver, organizar e operacionalizar mercados livres e transparentes, para negociação de títulos e/ou contratos que possuam como referência ativos financeiros, índices, indicadores, taxas, mercadorias e moedas, nas modalidades à vista e de liquidação futura.

Os mercados da BM&F são regulamentados pelo BACEN e pela CVM, a quem compete disciplinar, fiscalizar e desenvolver esse mercado.

2.3 Mercado de ações

Segundo Assaf Neto (2001), conforme a economia vai se expandindo, torna-se mais importante o papel do agente distribuidor de riqueza, para multiplicar a riqueza nacional. Então, entram os acionistas, aqueles que têm participação nos resultados e financiam o crescimento das empresas.

Uma ação representa a menor parcela em que se divide o capital social de uma empresa. O acionista passa a ser co-proprietário daquela empresa, tomando-se sócio do negócio, com direito à participação em seus resultados e assumindo riscos inerentes (FORTUNA, 2002).

De acordo com Santos (2005, p. 69), “ações são títulos de renda variável, nominativos, emitidos por sociedade anônima”.

Fortuna (2002) ainda defende em sua obra que as ações podem ser emitidas sob a forma física de cautelas/certificados, ou sob a forma escritural (eletrônica), cujo controle fica a cargo de uma instituição depositária (prática usual do mercado). Uma ação não tem prazo de resgate, podendo ser negociada a qualquer tempo no mercado de Bolsa de Valores ou mercado de balcão.

O mercado também classifica as ações quanto à sua liquidez. Quando uma ação é mais líquida, é considerada uma ação de primeira linha.

2.3.1 Cotação

De acordo com Santos (2005, p. 69), “é o preço pelo qual a ação é negociada nas bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado. A cotação pode ser acompanhada principalmente por meio de jornais, publicações especializadas, internet”.

Então é a forma de saber o quanto a ação está valendo. Atualmente a cotação é oferecida de forma instântanea, o que facilita a negociação no mercado de ações.

2.3.2 Lote-padrão

Segundo Santos (2005) é uma certa quantidade de ações, características idênticas consideradas ideais para negociação. Os lotes-padrão são definidos pelas bolsas de valores. As cotações divulgadas nos jornais referem-se a negócios envolvendo múltiplos de lotes-padrão.

Quantidades de ações inferiores a um lote-padrão são comercializadas no mercado fracionário, sendo que este possui seu próprio padrão de cotação.

Geralmente a compra e venda de ações é feita pelo número inteiro de lotes que a empresa disponibiliza. Existe também a opção de comprar menos ações que um lote padrão. Entra-se então no mercado fracionário.

2.3.3 Tipos de ação

As ações recebem uma classificação de acordo com a natureza dos direitos e vantagens que conferem a seus possuidores, e são de dois ou principais tipos: Ordinárias e Preferenciais (ASSAF NETO, 2001).

2.3.3.1 Ordinárias

Segundo Luquet (2000, p. 81), “as ações ON são, geralmente, menos negociadas que as PN”, e “para ter o controle de uma empresa, o investidor precisa ter mais de 50% de suas ações ordinárias”.

Tong, Tong e Lee (2004) são sempre a favor das ações ON, pois, além de darem direito a voto, geralmente são mais baratas que as PN. Ele acredita que o futuro está nas ações de espécie Ordinárias.

2.3.3.2 Preferenciais

Conforme Assaf Neto (2001), estas garantem ao acionista prioridade na distribuição de dividendos e no reembolso do capital, mas não dão direito a voto.

Essas ações em muitos casos são conhecidas como *blue chips* e geralmente são de empresas tradicionais, de grande porte e com boas perspectivas. Exemplos: Itaú, Vale do Rio Doce, Bradesco, Petrobrás. (LUQUET, 2000).

Santos (2005, p. 69) ainda lembra que, ao contrário, “as ações de segunda linha, conhecidas como *small caps*, são consideradas menos líquidas, são ações de empresas menores, com potencial de crescimento, o desempenho deve ser acompanhado de perto, tanto do ativo, quanto da empresa, porque representa um maior risco”.

Ainda defende Assaf Neto (2001) que os possuidores de ações preferenciais priorizam a distribuição de resultados, e não o controle da companhia.

2.3.4 Formas de negociação

Nas bolsas de valores, as negociações com ações podem ser processadas de duas maneiras, conforme Assaf Neto (2001):

- a) viva voz, no qual são lançadas as ofertas de compra e venda de ações com suas características;
- b) sistema eletrônico de negociação, no qual, por meio de terminais de computadores, as sociedades corretoras executam as ordens de seus clientes, sem necessidade de estarem presentes nos pregões das bolsas.

Mercados eletrônicos não são um modismo. De fato, eles são inevitáveis, e a sua contínua proliferação e evolução será sentida em toda a economia. Eles tocarão mesmo aquelas empresas que escolham não participar deles (MALONE, YATES E BENJAMIM, 1989).

Atualmente, a maior parte das operações é feita no mercado eletrônico.

Como complementam Cavalcante e Misumi (2002), há dois sistemas eletrônicos nos quais se negociam as ações: *Home Broker* e *After Market*.

- a) Home Broker – é um canal de relacionamento entre investidores, corretoras e o sistema de pregão eletrônico da Bovespa, que agiliza a transmissão de ordens de compra e venda de ações, impostadas via internet. Por meio desse sistema, as ordens circulam de forma automática, sem a intervenção de operadores. O sistema acata apenas ordens com preços limitados e válidos para o mesmo dia. Ordens via internet, que não atendam a estes parâmetros, não transitam pelo Home Broker.
- b) After Market – negociação eletrônica de ações no mercado à vista, na Bovespa, realizada após o horário regular do pregão (das 17h45 às 19 h). Permite a compra e venda de ações que apresentem base de preço estabelecido no horário regular de negociação do mesmo dia. A totalidade de ordens enviadas tem um limite de R\$ 100.000,00 por investidor para o período.

2.3.5 Remuneração do investidor

Conforme Assaf Neto (2001), os ganhos que o detentor da ação obtêm vêm principalmente de duas componentes:

- a) resultado positivo decorrente das oscilações do preço da ação no mercado em relação ao preço pago. É normal o investidor especular sobre possibilidade de ganhos futuros, com a valorização do papel;
- b) renda decorrente da distribuição do lucro gerado pela empresa e não retido (dividendos).

2.3.5.1 Dividendos

“É uma parte dos resultados da empresa, determinada em cada exercício social e distribuída aos acionistas sob forma de dinheiro” (ASSAF NETO, 2001, p. 88).

Segundo Luquet (2000), as empresas são obrigadas a distribuir 25% do lucro em forma de dividendos, assim beneficiando os acionistas que gozam desse privilégio. Empresas com alta geração de caixa e com poucas necessidades de investimentos pagam melhores dividendos, geralmente, do que as empresas onde são investidos constantemente os seus lucros.

Oliveira (1980, p. 133) lembra que “os lucros que deixarem de serem distribuídos serão registrados como reserva especial, e, se não absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes, deverão ser pagos como dividendos assim que possível”.

“Escolher ações de empresas que têm tradição em pagamento de bons dividendos é uma boa estratégia” (LUQUET, 2000, p. 86).

Para Tong, Tong e Lee (2004), os dividendos são uma excelente opção de remuneração e podem ser viáveis nos casos de aposentadoria. O autor é permanentemente em favor dessa bonificação.

2.3.6 Riscos

Conforme Assaf Neto (2001, p. 212), “o investimento em ações envolve assumir certo grau de risco em relação às oscilações de suas cotações de mercado”. Quanto maior o risco, maior também deve ser a compensação via remuneração.

O investidor, quando entra em qualquer negócio, está disposto a correr riscos, e não seria diferente no mercado acionário.

Segundo Santos (2005, p. 72) “o investimento em ações envolve assumir certo grau de risco com relação às oscilações de suas cotações de mercado. A compensação desse risco pode ocorrer na remuneração oferecida pelo papel (dividendo), tendendo a ser mais elevada quanto maior for o risco”.

“Risco é um conceito voltado para o futuro, revelando uma possibilidade de perda” (ASSAF NETO, 2001, p. 255).

Conforme Oliveira (1980), pode-se identificar três grandes tipos de risco no investimento em ações:

- a) Risco do negócio: trata das probabilidades de não-ocorrência dos lucros esperados. É *aquele associado às decisões financeiras em que são avaliados os aspectos de atratividade econômica do negócio e a capacidade financeira da empresa em resgatar os compromissos assumidos perante terceiros;*
- b) Risco financeiro: diz respeito às probabilidades de ocorrência de dificuldades financeiras ou mesmo de insolvência da empresa, objeto de investimento. Segundo Assaf Neto (2001, p. 213), “reflete o risco associado ao endividamento da empresa, ou seja, à capacidade da empresa em liquidar seus compromissos financeiros assumidos”. Estes fatos afetam diretamente a cotação da ação;
- c) Risco de mercado: conforme Assaf Neto (2001, p. 213), “o risco de mercado diz respeito às variações imprevistas no comportamento do mercado, determinadas, principalmente, por mudanças ocorridas na economia”. É um risco presente em todo o mercado de forma geral. A forma mais eficiente de reduzir seu grau de incidência é diversificar a carteira de investimentos.

2.3.7 Custos operacionais

Sobre uma operação de compra e venda de ações, incidem taxas cobradas pelas bolsas de valores e corretagem cobrada pelos intermediários. São eles:

- a) Taxa de corretagem: taxa cobrada pela intermediação das operações. Incide sobre o montante das ordens de compra e venda executadas em nome do investidor, por um

mesmo intermediário em um mesmo pregão. Esta taxa, de forma geral, varia de acordo com o valor da aplicação;

b) Emolumentos: pagos à bolsa de valores por conta dos negócios de compra e venda serem realizados em suas instalações. Divide-se em Taxa de Liquidação e Taxa de Negociação;

c) Taxa de custódia: taxa fixa que deve ser paga à instituição que guarda e administra as ações possuídas pelo investidor. É cobrada por mês vencido, caso os títulos permaneçam depositados por mais de cinco dias úteis.

2.3.8 Tributação

É inerente aos impostos, cobrada sobre o lucro auferido no mercado de ações. São eles:

a) Imposto de Renda: tem como fato gerador o ganho líquido. A base de cálculo é o resultado positivo entre o valor de venda e o de compra da ação, auferido nas operações realizadas em cada mês. Admite-se a dedução das despesas incorridas na realização das operações. A alíquota definida atualmente é de 15%. O recolhimento e a retenção são apurados quando da venda da ação e pagos até o último dia útil do mês subsequente. O responsável pelo recolhimento é o contribuinte e, no caso de investidor estrangeiro, seu representante legal. Para fins de apuração e pagamento do imposto mensal sobre ganhos líquidos, as perdas incorridas poderão ser compensadas com os ganhos líquidos auferidos em outras operações realizadas nos mercados de bolsa, no próprio mês ou nos meses subsequentes;

b) CPMF: segundo a legislação vigente, a CPMF não incide nos lançamentos em contas-correntes de depósito relativos a operações que tenham por objeto ações ou contratos referenciados em ações ou índices de ações negociadas em bolsa, ou em mercado de balcão organizado;

c) IOF: é prevista a incidência, porém a alíquota definida atualmente é de 0,00%;

d) *Isenção*: ficam isentos do imposto os ganhos havidos em vendas mensais iguais ou inferiores a R\$ 20.000,00.

Assim, o ganho final do investidor no mercado de ações deve ser calculado da seguinte forma: $\text{Ganhos} = \text{preço de venda} - \text{preço de compra} - \text{Imposto de Renda Retido na Fonte}$ (no caso de operações normais) - custos de transação (corretagem e os emolumentos).

2.4. Escolas de análises

Apesar de o processo de decisão acionário ser, muitas vezes, desenvolvido de maneira intuitiva, é indispensável um modelo mais racional para tomada de decisão, já que está em risco nosso dinheiro.

Conforme Assaf Neto (2001, p. 236), “os modelos de avaliação procuram, em essência, projetar o comportamento futuro dos ativos financeiros, formulando previsões com relação às variações de seus preços de mercado”.

Os dois critérios básicos para análise de investimento em ações são a análise fundamentalista e a análise técnica. A análise técnica não se contrapõe necessariamente à análise fundamentalista. Normalmente, os investidores fazem uma combinação entre elas.

2.4.1 Análise fundamentalista

Segundo Luquet (2000, p. 32), “é inconcebível comprar ações de uma empresa da qual não se conhecem o passado, a administração e a perspectiva de receita e lucro”.

Bodie, Kane e Marcus (2002, apud Chaves, 2004) definem análise fundamentalista como a determinação do valor presente de todos os pagamentos que os acionistas receberão por cada ação. Para isso, os analistas devem levar em consideração lucros e dividendos esperados pela empresa, expectativas econômicas e a avaliação de risco da empresa.

“A técnica fundamentalista considera a análise das variáveis internas e externas à empresa, as quais exerceram influências sobre seu desempenho e, em consequência, o valor intrínseco de suas ações”(ASSAF NETO, 2001, p. 237).

Assim, tem-se a possibilidade de avaliar alternativas de investimento a partir de análises do ambiente macroeconômico e setorial no qual são processadas informações junto às empresas, tais como perspectivas de crescimento, e de distribuição de dividendos.

Oliveira (1980) diz que análise fundamentalista é o estudo dos fatores que afetam as situações de oferta e demanda de um mercado, com o objetivo de determinar o valor intrínseco de um ativo. Através dessa análise, o analista está apto a comparar o preço encontrado com o preço do mercado e classificá-lo como sobreavaliado com sinalização de venda, subavaliado com sinalização de compra ou que seu preço é condizente (justo) com o praticado pelo mercado. Em vista disso, a análise fundamentalista define qual o ativo deve ser comprado ou vendido. Esta análise geralmente está atrelada a grandes movimentos no longo prazo e não prediz o tempo certo para entrar ou sair do mercado.

De acordo com Rotella (1992, p. 33, apud CHAVES, 2004), a análise fundamentalista é inerentemente profética, pois o analista faz projeções que objetivam encontrar equações futuras para as curvas de oferta e demanda do mercado. O fundamentalista freqüentemente visa obter o dueto: causa e efeito de uma variável e seus impactos sobre o mercado, ou seja, preocupam-se em definir o motivo pelo qual os preços se direcionarão no futuro.

“Os analistas fundamentalistas tentam antecipar duas ou três variáveis de uma empresa que ainda não tenha sido precificada pelo mercado” (LUQUET, 2000, p. 78).

Segundo Winger e Frasca (1995, p. 216, apud CHAVES, 2004), “a análise fundamentalista tem em seu alicerce a análise de três fatores: análise da empresa, análise da indústria em que a empresa está inserida e a análise geral da economia”.

É essencial que estes três fatores sejam analisados, não importando a ordem de suas utilizações. Apenas como ressalva, esses fatores estão relacionados ao ativo escolhido para o estudo, portanto, somente no caso de avaliação de ações esses três fatores serão considerados. Para os demais ativos, a análise econômica balizará o estudo.

2.4.1.1 Análise da empresa

Conforme Chaves (2004, p.17),

A análise da empresa, conforme citado anteriormente, é aplicada somente no mercado de ações para precificação das ações de uma empresa. Essa análise exige uma grande quantidade de informações sobre a empresa analisada. As principais fontes de dados para essa análise são: os balanços contábeis onde estão detalhados ativos e passivos da empresa e seu valor contábil no momento da divulgação; e as demonstrações de resultados que oferecem as despesas e receitas da empresa além dos resultados obtidos no período. No Brasil, para as empresas de capital aberto, a divulgação desses dados é obrigatória assim como, tem sua periodicidade de publicação definida e regulamentada pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários), órgão fiscalizador do mercado. Através dessas duas fontes de dados, os analistas podem derivar outras informações e balizar seu estudo, todavia, devem levar em consideração que esses demonstrativos são elaborados sob a ótica contábil, regulamentada por leis e convenções inerentes ao país onde está situada a empresa analisada, o que pode ocasionar uma avaliação equivocada dos valores reais da empresa.

Chaves (2004) ainda defende que as principais ferramentas utilizadas para análise desses dados são os diferentes índices que podem ser calculados de acordo com o foco da análise:

- a) Análises horizontal e vertical: também conhecidas como análise de tendências e proporções, buscam apreciar as variações ocorridas nas contas contábeis ao longo dos períodos e comparam as proporções da composição das contas do balanço, da demonstração de resultado do exercício e outras demonstrações financeiras, como as de origens e aplicações de recursos (DOAR) e de fluxo de caixa.
- b) Medidas de liquidez: indicam a solvabilidade da empresa em curto prazo.
- c) Medidas de atividade: indicam a rapidez dos ciclos operacional, econômico e financeiro.
- d) Medidas de endividamento: indicam as relações entre os recursos de terceiros utilizados e os recursos próprios.
- e) Medidas de rentabilidade: indicam as margens, retornos e *payout* (dividendo / lucro) de dividendos.
- f) Medidas de mercado: relacionam o preço dos títulos ao lucro, dividendos por ação e *payout*.

Além desses dados, estimativas quanto ao crescimento de lucros e fluxos de caixa têm papel-chave em qualquer análise de precificação de ações. Para os lucros, as estimativas podem ser obtidas pela análise do crescimento histórico e utilização de ferramentas estatísticas como

médias móveis, regressões e correlações. Nas estimativas de fluxo de caixa, a regra fundamental é equiparar fluxos de caixa à taxa de desconto adequada, como será tratado posteriormente.

2.4.1.2 Análise da indústria

Conforme Chaves (2004, p. 19),

A indústria representa o conjunto de empresas de um mesmo setor onde está inserida a empresa analisada. Essa indústria é a conexão entre a própria empresa com toda a economia. O fundamentalista freqüentemente desenvolve previsões para as indústrias que irão sustentar suas projeções para o ativo objeto. A análise da indústria ou mercado consiste em três atividades: correlacionar o desempenho da indústria com o desempenho da economia, isto é, identificar os ciclos econômicos e sua relação com a indústria; encontrar novos desenvolvimentos dentro da indústria que possam alavancar vendas ou revolucionar o mercado atual; e por fim, correlacionar o desempenho da indústria com o desempenho da empresa.

A obtenção desses dados para a análise é relativamente complicada e apresenta um custo elevado. Atualmente, estes serviços são prestados pelas grandes corretoras e agências especializadas, que realizam estudos nas diferentes indústrias de forma detalhada e aprofundada, os quais permitem aos fundamentalistas delinear suas análises para a empresa em questão.

2.4.1.3 Análise geral da economia

Chaves (2004) defende que é necessário estudar os impactos da economia perante o mercado acionário. As projeções econômicas, juntamente com os países envolvidos, deve ser levadas em consideração. Ficar atento às publicações com pesquisas participativas leva ao maior êxito no que tange ao mercado econômico.

Segundo Luquet (2000, p. 42), “vivemos numa economia globalizada, e o Brasil depende de capital externo. As crises nos mercados internacionais podem reverter o fluxo de capitais para o Brasil”.

Dois métodos podem ajudar nessa tarefa: acompanhar as publicações governamentais, entre as quais estão os relatórios de indicadores econômicos, e analisar diferentes opiniões de especialistas a fim de alcançar um consenso sobre a perspectiva da economia.

Conforme Chaves (2004, p. 20),

Os indicadores representam essencialmente dados e/ou informações sinalizadoras do comportamento das diferentes variáveis e fenômenos componentes de um sistema econômico de um país, região ou estado. Esses indicadores são fundamentais tanto para propiciar uma melhor compreensão da situação presente e o delineamento das tendências de curto prazo da economia, quanto para subsidiar o processo de tomada de decisões estratégicas de agentes públicos e privados. Além do papel que desempenham na interferência das curvas de oferta e demanda de determinado ativo. Como isso, os fundamentalistas analisam esses indicadores com o objetivo de equacionar o comportamento da relação entre oferta e demanda no futuro para predizerem o comportamento do preço futuro.

A análise econômica tenta antecipar possíveis movimentos da economia do País antes que essa informação se tome um consenso para o mercado, ou seja, a análise deve possibilitar ao analista se antecipar ao restante do mercado na realização de operações.

Com isso, a integração entre os analistas e uma equipe econômica torna-se importante, na medida em que os economistas possuem conhecimentos específicos para a análise e podem fornecer informações para as projeções futuras do rumo da economia.

2.4.2 Análise técnica

Segundo Luquet (2000), os analistas técnicos acreditam que o preço das ações já embute informações necessárias para uma empresa. A autora ainda defende, então, que os técnicos procuram antecipar movimentos do mercado, analisando os desdobramentos passados, assim servindo como uma ferramenta de apoio para decisões.

Treuhertz (1972, p. 24), considera a análise técnica “a melhor alternativa, pois fornece instrumentos necessários para a realização de compras e vendas no momento mais adequado possível e transfere para um plano secundário os fatores motivacionais”.

“Existem três premissas básicas onde está fundamentada a análise técnica: preços de mercado descontam tudo, os preços movem-se em tendências, e por fim, que a história se repete” (MURPHY, 1986, p. 2).

Então, conforme o autor acima, estudando os desdobramentos passados podemos encontrar certos padrões que vêm se repetindo ao longo do tempo

Assaf Neto (2001) define a análise técnica como um método de seleção de ativos que não considera os fundamentos econômicos em seu estudo. No mercado de ações, por exemplo, desconsidera qualquer informação a respeito da empresa ou indústria em que se realiza a análise.

Os técnicos assumem que os fundamentalistas realizaram seu estudo e, como resultado, os preços de mercado tendem a refletir esse estudo.

Ilustrativamente, segundo os autores, os analistas técnicos trabalham em salas fechadas, sozinhos e munidos de gráficos para não serem influenciados pelas informações fundamentalistas que possam influenciar suas análises.

Murphy (1986, p. 4) argumenta que “muito da estrutura da análise técnica e o estudo dos mercados tem a ver com o estudo da psicologia”. Padrões gráficos, por exemplo, que têm sido estudados e classificados ao longo dos últimos cem anos, refletem certas figuras que aparecem nos gráficos de preços. Essas figuras revelam a psicologia altista ou baixista do mercado. Uma vez que tais padrões funcionaram bem no passado, assume-se que continuarão a funcionar bem no futuro. Eles baseiam-se no estudo da psicologia, que tende a não se alterar. A chave para entender o futuro reside no estudo do passado, ou o futuro é apenas uma repetição do passado.

A análise técnica pode ser usada tanto de maneira reativa como profética. No primeiro método, o analista responde a uma situação ocorrida. Já através do segundo método, o técnico tentará antecipar o que pode ocorrer no futuro, segundo suas observações do mercado” (ROTELLA, 1992, p. 101, apud CHAVES, 2004).

A crença de que os padrões recorrentes do mercado seguem uma ordem e não são movimentos aleatórios é inerente ao estudo da análise técnica. Outro importante corolário é que os padrões de mercado não são somente manifestações de dados econômicos, mas também representam a emoção e a lógica dos analistas que atuam no mercado. O analista técnico assume que diferentes comportamentos do mercado se repetirão no futuro, pelo mesmo motivo que os comportamentos dos analistas se repetirão.

Ainda segundo Rotella (1992, p. 108, apud CHAVES 2004), a premissa básica para a análise técnica “está no fato de que todos os fatores que, direta ou indiretamente, afetam o mercado, como as informações fundamentalistas, comportamento emocional ou leis naturais, são refletidos nas duas principais fontes para a análise: o preço e volume praticados pelo mercado”.

Análise técnica é o caminho para analisar o mercado de diferentes perspectivas. Os mercados não são simplesmente reflexos da economia, mas a combinação de confiança, medo e sonhos de todos os participantes. A análise técnica é uma tentativa de representar e quantificar em gráficos todas essas informações abstratas.

Rotella (1992, p. 147, apud CHAVES, 2004) separa os diferentes tipos de análises técnicas em dois grandes grupos:

- a) análise subjetiva: refere-se ao estudo sujeito a interpretações independentes do uso de ferramentas estatísticas. Por exemplo, a interpretação dos gráficos ponto-e-figura ou o gráfico de ombro-cabeça-ombro;
- b) análise objetiva: refere-se ao estudo que pode ser analisado e seus resultados verificados com a utilização de métodos estatísticos ou modelos matemáticos. Por exemplo, o modelo de médias móveis.

De acordo com Noronha (1995), a teoria desenvolvida por Charles Dow no final do século XIX se constitui na espinha dorsal da análise técnica. Esta teoria apresenta alguns princípios e definições básicas, entre os mais importantes:

a) Princípio 1 – Os preços descontam tudo, ou seja, refletem a atividade combinada de milhares de investidores, incluindo fundamentalistas e possuidores de informações privilegiadas. Somente eventos da natureza não são descontados pelo preço;

b) Princípio 2 – Os preços movem-se em tendências, das quais as mais importantes são: primárias, que são longos movimentos que duram normalmente um ano ou mais e resultam de grandes oscilações dos preços; secundárias, que são reações ou correções dos movimentos exagerados das primárias; e terciárias que refletem flutuações do dia-a-dia;

c) Princípio 3 – Divide as principais fases das tendências primárias de alta e de baixa em três fases, que vão constituir os mercados de alta e de baixa. Nas tendências primárias de alta, as fases são: acumulação, quando os preços estão nas mínimas e há o desinteresse pelo ativo; remarcação, quando os preços começam a aumentar e inicia-se o processo de interesse pelo ativo; e distribuição, quando o mercado atinge máximas e os ativos passam a ter preços superavaliados. Já nas tendências primárias de baixa, encontram-se as seguintes fases: distribuição, ou seja, a última fase do mercado de alta; fase de pânico, no qual os compradores começam a escassear e os vendedores tomam-se urgentes, acentuando o movimento de queda; e vendas desencorajadas, realizadas por investidores que mantiveram seus ativos durante a fase anterior;

d) Princípio 4 – A tendência deve ser confirmada pelo menos em dois índices distintos na sua formulação;

e) Princípio 5 – O volume acompanha a tendência, ou seja, num mercado de alta o volume aumenta quando os preços sobem e diminuem quando os preços caem;

f) Princípio 6 – Para efeito de avaliação de condições de mercado, são usados somente preços de fechamento.

g) Na análise técnica, alguns conceitos fundamentais devem ser definidos para elucidar o estudo em questão.

2.4.2.1 Tendência

Segundo Achelis (2001, p. 25), “tendência representa uma mudança consistente nos preços, isto é, mudanças nas expectativas dos investidores”.

Treuherz (1972) define tendência de alta como uma reta traçada por mínimos crescentes no tempo, isto é, o seguinte superior ao anterior. Já tendência de baixa é definida por uma reta traçada por máximos ou topos decrescentes no tempo, ou o seguinte inferior ao anterior. Já tendência lateral, ou em linha, quando ocorre uma sucessão de topos e fundos lateralmente irregulares. Um ponto é considerado máximo quando os pontos que lhe sucedem são inferiores, e considerado mínimo quando os pontos que lhe sucedem são superiores, sendo usual aguardar um intervalo de três dias para a confirmação.

2.4.2.2 Suportes e resistências

Conforme Treuherz (1972), são níveis de preço nos quais as compras e as vendas, respectivamente, são fortes o suficiente para interromper um processo de queda ou de alta durante algum tempo e possivelmente revertê-lo. Assim, topos são zonas de resistência e fundos, zonas de suporte, que se ultrapassados indicam venda e compra, respectivamente. Em outras palavras, um suporte é o nível de pontos abaixo do qual uma cotação não cai em tendências de queda ou em deslocamentos laterais. Uma resistência é um nível de pontos que não é ultrapassado em tendências de alta ou em deslocamentos laterais.

Ainda segundo Noronha (1995), suportes e resistências existem, porque as pessoas têm memória e esta pode induzi-las a comprar e a vender a certos níveis.

2.4.2.3 Volume

O volume dos ativos negociados é um fator de muita importância na negociação, um parâmetro que serve para corroborar o que ocorre no gráfico de barras. O volume deve ser crescente, quando a evolução dos preços se dá na mesma direção da tendência principal, diminuindo nas correções. Durante a formação de figuras, tende a diminuir, aumentando quando de seu rompimento (NORONHA1995, p. 159).

2.4.2.4 Stop

Noronha (1995) afirma que, em qualquer modelo para análise técnica, a definição do *stop* é imprescindível. O autor o define como o limite máximo de erro permitido a uma avaliação de entrar no mercado com base nas maiores probabilidades de acerto. Outra definição importante é em relação aos períodos de tempo da análise, ou seja, o período de tempo a que se refere à análise em questão, como exemplo, dados intradiários, diários, semanais, mensais ou anuais.

2.4.3 Gráficos

De acordo com Oliveira (1980, p. 153), “a Escola Técnica utiliza principalmente os gráficos e índices como indicadores”.

Conforme Treuherz (1972), Estes são assim chamados, porque cada dia de atividade do preço de um ativo é representado por uma barra vertical. O gráfico registra a evolução dos preços no decorrer do tempo. Nele estão representados os preços de abertura e fechamento, além das máximas e mínimas alcançadas pela cotação do ativo em determinado período. Usualmente, esse gráfico é acompanhado pelo gráfico de volume em uma barra vertical, que representa a quantidade transacionada do ativo no período desejado.

A análise gráfica constitui um dos pilares da análise técnica. Podemos dizer que o principal objetivo dessa análise seria a identificação de “tendências” e “pontos de reversão” por meio da análise de formações anteriores.

Os gráficos podem ser de distintas maneiras e registram a evolução das cotações no decorrer do tempo. No quadrante formado pelos dois eixos cartesianos perpendiculares entre si,

são plotadas as linhas, barras, pontos-figura ou os *candlesticks*, que representarão a atividade dos preços de uma ação durante um intervalo de tempo.

Conforme Noronha (1995), dentre os gráficos da análise gráfica nas previsões futuras dos preços das ações, os mais utilizados são:

- a) Gráfico de Linha: consiste numa representação das cotações em intervalos de tempo regulares unidas por linhas retas. Para sua construção, situamos os preços ou cotações no eixo vertical e o tempo no eixo horizontal;
- b) Gráfico de Volume: a construção dos gráficos de volume é realizada utilizando-se dois eixos. O eixo vertical representa os volumes de negociação, e o horizontal, o tempo. Através deste gráfico, compreendemos o valor monetário das transações realizadas num período determinado ou o número de ações negociadas num período;
- c) Gráfico de Barras: é um gráfico que registra a evolução das cotações ao longo do tempo por meio de barras verticais. Permite também uma visualização da quantidade negociada diariamente nas bolsas;
- d) Análise de *Candlesticks*: método de análise técnica originalmente desenvolvido no Japão por volta do século XVI utilizado para negociar futuros sobre o arroz. O gráfico é desenhado por barras (velas) de acordo com um conjunto de regras. Os valores máximo e mínimo de uma cotação num dia são descritos como uma sombra e desenhados como uma linha simples. O intervalo de preços entre a abertura e o fecho é desenhado como um retângulo sobreposto à linha simples previamente traçada. Se o preço de fecho for superior ao preço de abertura, o corpo da vela será branco. Se o preço de fecho for inferior ao preço de abertura, o corpo da vela é negro.

2.4.3.1 Figuras gráficas

Segundo Noronha (1995), as formações gráficas são figuras que surgem pelas forças do mercado. Por meio delas, podemos ter uma visão do que está por acontecer com as cotações, em função de suas características, ou seja, analisando o formato da figura, é possível identificar se as cotações se manterão ou sofrerão modificações, caracterizando uma tendência.

Para as formações de reversão de tendência, aparecem, por exemplo, as figuras: ombro-cabeça-ombro, duplos e triplos tetos e pisos.

Para as formações de continuação de tendência, aparecem, por exemplo, as figuras como: triângulos, cunhas, bandeiras e flâmulas.

2.4.3.2 Indicadores técnicos

De acordo com Treuherz (1972), para desenvolvimento da análise técnica, além dos gráficos, são utilizados também os indicadores técnicos, que procuram trabalhar de forma mais determinística os movimentos de mercado. Esses indicadores técnicos podem ser divididos em duas categorias principais:

- a) indicadores de tendência (média móvel etc.); e
- b) osciladores (momentum, índice de força relativa, estocástico, ADX etc.).

2.5 Investindo em ações

O investimento em ações é uma excelente opção, porém deve-se ter métodos de trabalho e ferramentas apropriadas para tal. Ao entrar em qualquer mercado, deve-se procurar entender seu funcionamento em profundo.

2.5.1 Como investir

São três as formas de investir em ações, conforme a Bovespa:

- a) Individualmente: o investidor procura uma corretora e contrata seus serviços. Em seguida, escolhe as ações que deseja adquirir e transmite a ordem de compra diretamente para a corretora;
- b) Clubes de Investimento: um grupo de pessoas físicas se reúne e procura uma Corretora para constituir um Clube de Investimentos. Nesse caso, existe um representante do clube, que fica em contato com a corretora para transmitir as decisões acordadas entre os participantes;
- c) Fundos de Investimento: o investidor compra cotas de um fundo de ações, administrado por uma corretora de valores, um banco ou um gestor de recursos independente, autorizado pela CVM.

2.5.2 Investindo Passo a passo

De acordo com a Bovespa, não existe um valor mínimo exigido para investir na Bolsa. Isso varia em função do preço das ações que se deseja comprar e até mesmo da corretora escolhida.

Os passos de investimento são:

- a) o investidor procura uma corretora da Bovespa e preenche um cadastro contratando seus serviços;
- b) com a assessoria da corretora, o investidor escolhe a ação que deseja comprar e dá a ordem para a corretora;
- c) a corretora executa a ordem dada pelo investidor, comprando a ação na Bovespa;
- d) o cliente efetua o pagamento para a corretora (com recursos previamente depositados);
- e) a Corretora credita as ações adquiridas pelo investidor em sua conta de custódia, na CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia).

2.5.3 O caso Inflação

Cada investidor tem um objetivo específico. Do investimento mais conservador ao mais agressivo, pessoas buscam, entre as opções, liquidez, segurança e rentabilidade.

O investimento no mercado de ações, como qualquer outro, deve obter rentabilidade superior à inflação do período.

Como destaca Assaf Neto (2001, p. 136), “a taxa de inflação representa, em essência, o acréscimo percentual médio verificado nos preços de diversos bens e serviços produzidos pela economia”.

“Os índices de inflação correspondem às médias das variações dos preços dos produtos consumidos pelas famílias, das várias faixas de renda, em diversas regiões brasileiras” (SANTOS, 2005, p. 29).

Segundo Luquet (2000, p. 37), “para calcular o rendimento real de suas aplicações, você precisa descontar da rentabilidade nominal do dinheiro que tem aplicado a taxa de inflação do mesmo período que durou seu investimento, chegando então no rendimento real”.

Como diz Santos (2005, p. 29), “no Brasil são vários índices de inflação, cada um mostrando a variação dos preços em determinada região ou segmento. Quando o índice é positivo, dizemos que houve inflação, quando é negativo, chamamos de deflação”. Há, então, uma luta constante do governo para controlar a inflação, para que ela não atinja patamares altos, que corroam o poder de compra da população. Os setores mais atingidos são as pessoas mais pobres.

“A inflação é o aumento generalizado e contínuo no nível dos preços. Tem como seu principal indicador o IGP-DI, calculado pela Fundação Getúlio Vargas” (LUQUET, 2000, p. 37).

2.6. Indicadores econômicos

Dentre alguns índices importantes, que têm correlação com bolsa de valores brasileira e o mercado internacional, são destacados: o Dólar e o Risco Brasil, que podem ser medidos e classificados diariamente.

O Dólar, moeda estrangeira mais popular em nosso país, é de constante preocupação do Banco Central e também influencia diretamente importações e exportações de diversas empresas do mercado de ações. Sendo de suma importância, existe uma cotação diária para ele, que pode variar negativamente, positivamente ou se manter estável diariamente.

Já o outro índice que vai ser estudado, o Risco Brasil, vem ganhando grande importância no cenário financeiro nos últimos anos, tanto que suas oscilações são citadas diariamente. É este indicador, principalmente, que leva os investidores estrangeiros a investirem ou não em nosso país. Esse investimento se deve principalmente, ao mercado acionário.

2.6.1 Dólar

“A principal característica do comércio internacional reside na utilização de diferentes moedas, representativas das economias envolvidas nas operações.” (ASSAF NETO, 2001, p. 50).

O câmbio é a relação da moeda nacional com a moeda estrangeira. No Brasil, a moeda estrangeira mais tradicional é o Dólar. Estabelece, por exemplo, que, para se comprar US\$ 1,00, são necessários R\$ 2,07. Ou seja, significa que a taxa nominal de câmbio do real para o dólar norte-americano é de 2,07 para 1,00. Se esse valor de real cair, quer dizer que nossa moeda se valorizou em relação à moeda norte-americana, caso contrário, se precisar mais reais para comprar um dólar, nossa moeda depreciou.

É importante a observação, no entanto, de que temos um regime de taxas de câmbio flutuante, no qual o mercado é que estabelece a relação entre as moedas. Por isso, notamos uma oscilação diária do dólar em relação ao real.

Então, no câmbio flutuante, qualquer pessoa que tenha de fazer ou receber um pagamento em moeda estrangeira em data futura corre o risco de ter de pagar mais ou receber menos em termos de moeda nacional do que se esperava (SALVATORE, 1978).

Muitos enxergam saídas para a crise brasileira com o aumento das exportações e a substituição das importações, com o que seria possível gerar saldos expressivos na balança comercial, entrando, então, o dólar.

Segundo Luquet (2000, p. 46), “para saber se o dólar tende a se valorizar ou não, você precisa observar os sinais de entrada e saída de recursos do país, que são: a balança comercial, investimentos estrangeiros, o pagamento de empréstimos ou juros, resgates, entre outros”.

A valorização cambial torna as importações mais baratas. São necessários menos reais para adquirir os dólares com os quais se compram os produtos estrangeiros, enquanto a desvalorização cambial provoca comportamento oposto.

O aumento constante do dólar cria uma situação de grande insegurança para a economia brasileira e de prejuízos notados principalmente pela população no Brasil, pois produtos de grande importância na economia, entre eles o petróleo e o trigo, têm seus preços fixados conforme o valor do dólar e sua paridade com o real.

Como lembra Assaf Neto (2001, p. 53), “o Brasil, após um longo período de fortes turbulências econômicas, adota atualmente o sistema cambial de bandas, que permite uma oscilação da taxa cambial dentro de certos limites mínimos e máximos estabelecidos”.

As empresas não gostam de grandes variações na moeda norte-americana. Elas preferem operar com maior estabilidade e previsibilidade. Muitas empresas, como multinacionais, importadoras ou exportadoras, dependem da a estabilidade cambial, que é fator determinante para

instalação de empresas ou não no Brasil. Em outras palavras, em um regime de taxas flutuantes, melhor seria a estabilidade do câmbio.

Às vezes, se ouve sobre compras bilionárias de dólares feitas pelo Banco Central. O claro objetivo deste fato, comprando dólares, é recuperar o nível de reservas internacionais do País para reduzir o risco de que crises externas afetem significativamente a economia doméstica, formando assim, o que a literatura tradicional chama de “colchão de liquidez”, uma forma de se proteger dos efeitos pessimistas da globalização.

2.6.2 Risco Brasil

Em uma economia globalizada, as políticas econômicas de um país geralmente trazem consequências também para outros países. É uma vulnerabilidade externa.

A palavra risco-país foi criada no ano de 1992 pelo banco norte-americano J.P. Morgan Chase para permitir a seus clientes tomarem a decisão de colocar capital ou não em determinado país. Funciona como um termômetro otimista ou pessimista do risco existente no país. Cada cem pontos acumulados significam uma sobretaxa de 1% sobre os bônus norte-americanos, visando remunerar o risco existente. Então, se o risco é anunciado em 2.300 pontos básicos, significa que, na média, a rentabilidade dos títulos internacionais brasileiros no mercado secundário é de 23% acima dos títulos equivalentes emitidos pelo Tesouro Americano, dito com risco zero.

É um número que mede o nível de desconfiança ou risco dos mercados econômico-financeiros em relação aos países emergentes, sendo o Brasil um país emergente. O risco-país sinaliza para o investidor a capacidade de o país honrar ou não seus compromissos. Quanto menor for este número, menor também será a possibilidade de este país vir a dar um calote na dívida. Porém, risco em níveis altos afasta os investidores, logo o país terá de oferecer juros mais altos para convencer os investidores a comprarem seus títulos, então verificando um prêmio pelo risco. Este indicador, associado a outros fatores, sinaliza para investidores a tomarem a decisão de colocar capital ou não em um determinado país. Risco-país em níveis altos representa maiores dificuldades e custos maiores quando empresas e governo captam recursos no mercado internacional, porém, quanto menor este número, maior é o grau de confiança na capacidade de o país honrar seus compromissos.

São muitos os fatores que assustam os diversos investidores estrangeiros. Para escolherem um país, eles analisam uma série de pontos, todos eles relacionados aos riscos inerentes ao calote (KENEN, 1998).

Em suma, no chamado Risco País, é analisado o grau de instabilidade econômica, política e financeira do país. Em nosso caso, diz-se Risco Brasil.

O Risco Brasil tem por objetivo medir a exposição à perda em operações de crédito internacional derivadas de uma ação do governo, independente da vontade das partes envolvidas, no caso a empresa e o investidor. Na prática, esta medida aponta a possibilidade de mudanças de regras e restrição no movimento dos capitais (RESTIER, 2007).

Mudanças conforme a percepção de risco estão diretamente ligadas tanto a uma evolução no desempenho de alguns indicadores como também a uma melhora na expectativa do mercado.

Conforme a Wikipédia (2007), em uma economia globalizada, a crise do sistema financeiro é ruim para todos, e nenhum país está salvo de dificuldades. Porém, nas horas difíceis, os países emergentes levam sempre a pior. As moedas dos países em desenvolvimento são sempre colocadas à prova. E os institutos de avaliação de risco acabam dando notas baixas, como se tudo que tem peso estivesse relacionado ao passado, e, muitas vezes, a avaliação negativa termina por ser um dos fator determinante na hora do investimento. Envolve, então, os compromissos com acesso ao crédito externo.

Abaixo no quadro 1, tem-se um resumo dos principais fatores que influenciam o Risco.

Principais fatores que influenciam o Risco Brasil			
ITEM	+	-	COMENTÁRIOS
Capacidade de pagamento das dívidas públicas externa e interna	Perspectiva de pagamento da dívida	Perspectiva de não-pagamento da dívida	Principal indicador. Influencia diretamente o Risco Brasil. Qual investidor aplicaria seus recursos num país que não honrasse seus compromissos externos?
Crescimento do déficit/superávit público	Receitas superando despesas	Despesas superando receitas	As contas do governo têm que fechar. Se não fecham, tem que tomar empréstimos, o que aumenta a dívida. Quanto maior a dívida, mais difícil fica de honrá-la.
Inflação e câmbio	Manutenção da inflação e do dólar baixos	Inflação e dólar em alta	A diminuição dos juros reais (por causa da inflação alta) e a alta do dólar fazem o investidor perder dinheiro, e essa possibilidade o assusta.
Situação da Previdência Social	Previdência sustentável em longo prazo	Não sustentável	Uma Previdência sustentável não tem o risco de precisar de recursos não próprios para fechar suas contas, o que aumentaria o déficit público.
Taxas de juros	Taxas suportáveis	Taxas exorbitantes	Se as taxas são exorbitantes, é sinal de alerta para os investidores. O país pode estar à beira da bancarrota.

Quadro 1: Principais fatores que influenciam o Risco Brasil.

Fonte: Revista Espaço Acadêmico, 2005.

3. METODOLOGIA

Este capítulo tem como objetivo final apresentar os procedimentos metodológicos adotados nesse trabalho, ajudando a compreender o tipo da pesquisa, técnica de coleta de dados, análise e tratamento dos dados e as limitações do trabalho.

3.1 Tipo de pesquisa

Uma pesquisa, segundo Vergara (1997), pode ser delimitada quanto aos fins e aos meios de investigação. Quanto aos fins, este estudo é classificado como exploratório e descritivo.

Uma pesquisa exploratória, segundo Mattar (2005), é pouco ou nada estruturada em procedimentos, e seus objetivos são pouco definidos. O estudo exploratório tem como finalidade proporcionar ao pesquisador um conhecimento mais profundo sobre determinado assunto, no caso desse trabalho o investimento em ações.

Já o estudo descritivo permite ao pesquisador a obtenção de uma melhor compreensão do comportamento de diversos fatores e elementos que influenciam determinado fenômeno, de forma a identificar as diferentes formas de fenômenos, sua ordenação e classificação (MATTAR, 2005). Nesse estudo procurou-se estabelecer correlações entre as variáveis estudadas.

O estudo descritivo, segundo Mattar (2005, p. 84) “tem por objetivo descrever o fenômeno que está sendo pesquisado” e visa a prover o pesquisador de dados sobre as características de grupos, estimar proporções de determinadas características e verificar a existência de relações entre as variáveis.

Quanto à natureza das variáveis pesquisadas, o presente estudo caracteriza-se como qualitativo e quantitativo. Segundo Mattar (2005), a pesquisa qualitativa está preocupada apenas em identificar a presença ou ausência de algo. Nesse caso foi analisado a ocorrência ou não de alguma relação entre as variáveis estudadas. A pesquisa qualitativa permite ao pesquisador maior interação com o fenômeno em estudo, assim, os dados são coletados através de interações interpessoais, na co-participação das situações dos informantes e analisados a partir do significado que dão aos seus atos e reações. Possui, também, um caráter quantitativo, pois segundo Roesch, Becker e Mello (1999) enfatizam uma utilização de dados padronizados, os quais permitem ao pesquisador elaborar comparações, sumários e até generalizações.

Esta pesquisa é caracterizada como ocasional quanto à dimensão no tempo, uma vez que, segundo Mattar (2005), as pesquisas ocasionais são realizadas uma única vez, e seus resultados mostram apenas o momento estudado. A pesquisa ocasional pretende ajudar a resolver problemas específicos.

Também de acordo com a possibilidade de controle sobre as variáveis em estudo, esta pesquisa será considerada “ex-post facto”, pois, segundo Mattar (2005), procura descobrir a existência de relacionamento entre variáveis após o fenômeno em estudo já ter ocorrido.

3.2 Técnica de coleta de dados

Um conhecimento só passa a ser científico quando conseguimos argumentar sobre suas causas. E uma maneira pela qual podemos comprovar nosso conhecimento é através da pesquisa. Segundo Cervo e Bervian (1983, p. 50), “a pesquisa é uma atividade voltada para solução de problemas, através do emprego de procedimentos científicos”. Através do exposto, conclui-se que a pesquisa é o grande caminho pela qual buscamos justificativas palpáveis para poder afirmar a veracidade dos fatos.

Este trabalho é uma pesquisa acadêmica, e segundo Oliveira (1997), a pesquisa tem por finalidade conhecer e explicar os fenômenos que ocorrem nas suas mais diferentes manifestações, e a maneira como se processam os seus aspectos estruturais e funcionais através de uma série de interrogações levantadas.

Como base para a pesquisa deste trabalho, foram utilizadas consultas aos dados e gráficos de um programa gráfico de ações, o Software Broadcast, referências bibliográficas e consultas a outros documentos na rede mundial de computadores, contidos nas referências bibliográficas.

Conforme Vergara (1997), a investigação documental é a realizada em documentos conservados no interior de órgãos públicos e privados de qualquer natureza, ou com pessoas: registros, anais, regulamentos, circulares, ofícios, memorandos, balancetes, comunicações informais, filmes, microfilmes, fotografias, vídeoteipe, disquetes, diários, cartas pessoais e outros.

3.3 Análise e tratamento dos dados

Quanto aos meios de investigação, o estudo é caracterizado por pesquisa documental e bibliográfica. Foram coletados dados já tabulados e organizados, oferecidos pelo programa de análise gráfica Broadcast, que se caracteriza como dados secundários.

Após essa coleta, feita no primeiro semestre de 2007, foram definidos os procedimentos de contagem e tabulação dos dados. Para ilustrar as respostas ao problema de pesquisa, foram elaborados gráficos e tabelas anexos, devidamente formatados em uma planilha eletrônica do programa Excel, de acordo com cada variável considerada importante.

3.4 Limitações da pesquisa

Na apreciação desse trabalho deve ser considerada como uma limitação, a dificuldade na formatação dos gráficos que permitam ao leitor visualizar melhor os dados e até interagir melhor com o assunto. Programas de construção avançada de gráficos, que seriam o ideal para trabalhar com uma análise mais técnica, são de difícil manuseio e possuem um custo considerável.

Uma outra limitação dessa pesquisa é o fato de que o mercado de ações é um assunto mais complexo e detalhado do que foi exposto nesse trabalho. Por ser de caráter muitas vezes especulativo, ele pode não seguir uma lógica, muitas vezes contrariando o sentido das notícias que seguem no cotidiano do mercado financeiro, e que foi usado nesse estudo na parte prática chamando os fatos relevantes de cada ano.

4 APRESENTAÇÕES E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo será analisado o comportamento das variáveis Dólar, Risco-Brasil e Ibovespa no período dos anos de 2002 a 2006, tempo que também abrange grande parte do primeiro mandato do presidente Luiz Inácio Lula da Silva.

O mercado se instabilizou com as eleições presidenciais de 2002, pois um possível ideologista poderia agora assumir o governo e colocar toda a política econômica emergente por água abaixo.

Porém, após Luiz Inácio Lula da Silva assumir o cargo de presidente da República, o que se viu foi uma manutenção da confiável política financeira que já estava em percurso. Com uma competência não esperada por muitos, começaram a se ver ótimos números econômicos, que repercutiram no mercado de ações. Este, conseqüentemente, subiu ano após anos e foi buscando quebrar seguidamente suas máximas históricas.

O que se viu foi que as notícias ruins que se tornaram cada vez mais comuns, por mais que influenciem o mercado acionário, não são mais fatores determinantes para derrubar o mercado.

Neste tópico, serão apresentados os resultados financeiros e fatos relevantes acerca do Ibovespa, Dólar e Risco Brasil no período de 2002 a 2006.

4.1 Ano de 2002

Este ano foi marcado pelas incertezas quanto à sucessão presidencial. O mercado de ações começou muito incerto, e agora um possível ideologista que não cumpriria os contratos externos poderia assumir o cargo maior em nosso país. Porém, mudou-se o discurso, foi eleito o presidente Luís Inácio Lula da Silva. Pode-se ver abaixo através das tabelas e gráficos como se comportaram o Ibovespa, o Dólar e o Risco Brasil nesse ano.

4.1.1 Evolução do Ibovespa em 2002

Seguem a tabela I e o gráfico I que mostram o fraco desempenho do mercado de ações no ano de 2002.

Tabela 1 – Evolução do Ibovespa no ano de 2002.

Ibovespa 2002			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
JAN	14412	12300	12721
FEV	14247	12414	14033
MAR	14492	13189	13254
ABR	13872	13031	13085
MAI	13090	11943	12861
JUN	12913	10246	11139
JUL	11173	9155	9762
AGO	10604	9016	10382
SET	10477	8352	8622
OUT	10241	8224	10167
NOV	10518	9569	10508
DEZ	11648	10307	11268

Fonte: Software Broadcast, 2007.

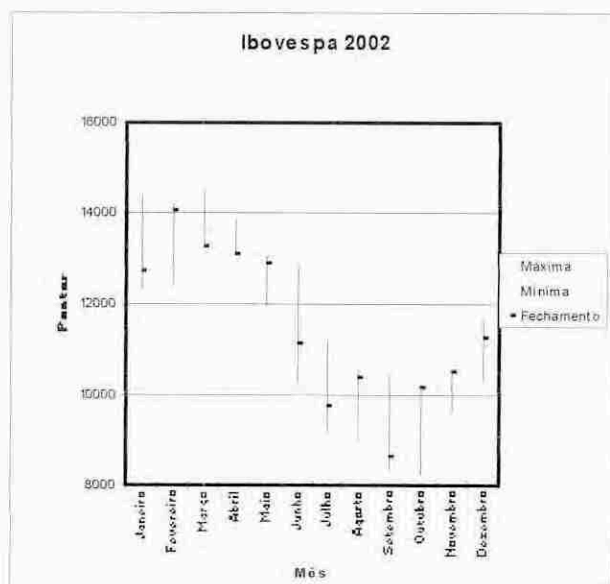


Gráfico 1; Evolução do Ibovespa no ano de 2002.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

4.1.2 Evolução do Dólar Comercial no ano de 2002

O Dólar, que chegou a 4 reais, subiu consideravelmente esse ano, conforme demonstrativo abaixo.

Tabela 2 – Evolução do Dólar Comercial no ano de 2002.

Dólar Comercial 2002			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
JAN	2,44	2,28	2,41
FEV	2,48	2,33	2,36
MAR	2,38	2,31	2,32
ABR	2,37	2,25	2,36
MAI	2,55	2,36	2,51
JUN	2,88	2,51	2,82
JUL	3,61	2,79	3,47
AGO	3,4	2,85	3,01
SET	3,96	3,02	3,76
OUT	4	3,45	3,63
NOV	3,71	3,47	3,65
DEZ	3,82	3,4	3,54

Fonte: Software Broadcast, 2007.

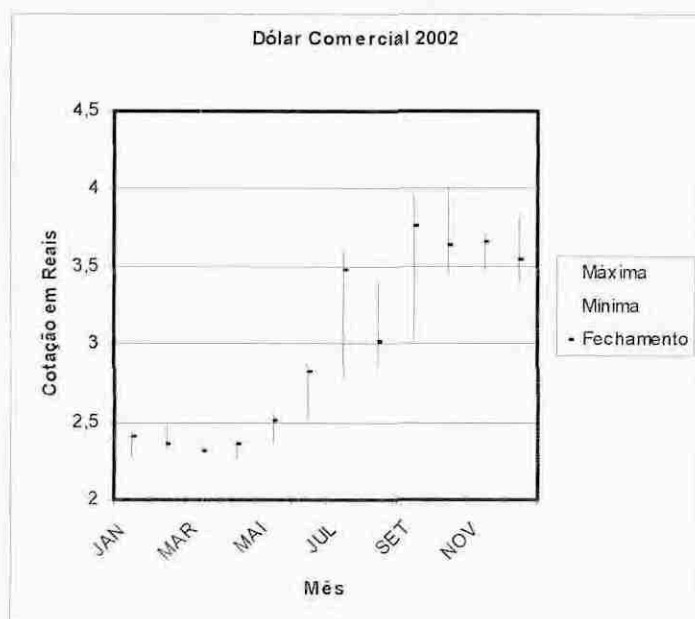


Gráfico 2: Evolução do Dólar Comercial no ano de 2002.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

4.1.3 Evolução do Risco Brasil no ano de 2002.

O Risco Brasil acompanhou o Dólar e teve uma valorização muito elevada no ano de 2002, conforme a tabela 3 e gráfico 3.

Tabela 3 – Evolução do Risco Brasil no ano de 2002.

Risco Brasil 2002			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	874	805	865
Fevereiro	890	782	786
Março	769	698	717
Abril	857	718	857
Maio	990	854	976
Junho	1709	1006	1527
Julho	2390	1510	2307
Agosto	2284	1633	1633
Setembro	2443	1622	2396
Outubro	2288	1745	1745
Novembro	1835	1565	1585
Dezembro	1715	1398	1439

Fonte: Software Broadcast, 2007.

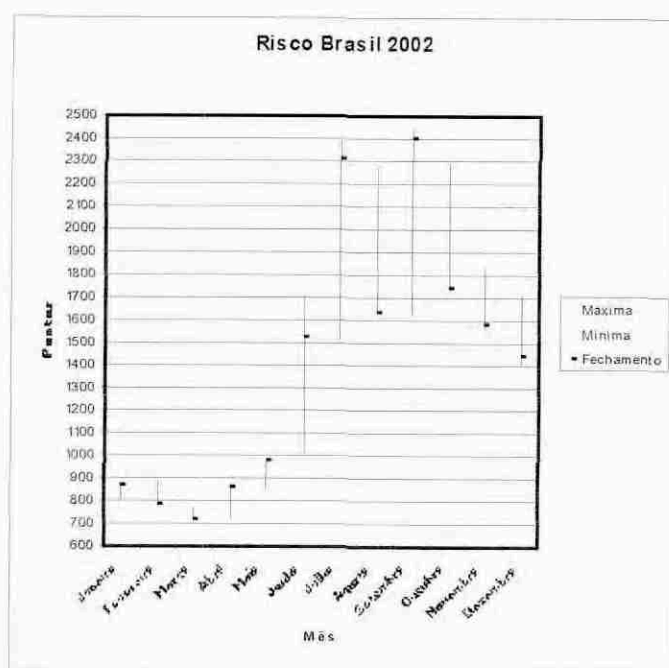


Gráfico 3: Evolução do Risco Brasil no ano de 2002.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

No cenário interno, foi a política que ditou os rumos da economia e do mercado, observando-se, então, uma alta volatilidade. As dúvidas relacionadas à sucessão presidencial, à continuidade da boa política em andamento e ao cumprimento dos contratos externos fizeram a bolsa despencar. O “fator-Lula” realmente assustava. Foi vista também uma dificuldade do País em obter recursos externos, pelo aumento da aversão ao risco dos investidores externos. No cenário externo, a instabilidade nos mercados financeiros refletiu nos mercados acionários. Para ajudar o desempenho negativo, instalou-se a crise do racionamento de energia, e veio em evidência a crise da Argentina. Tudo isso levou a uma pressão as taxas cambiais, que fez o Dólar atingir um patamar máximo de R\$ 4,00. A crise só foi passar em outubro, após o período eleitoral, em que se inverteu a tendência de queda, pois verificou-se a continuidade, pelo governo eleito, da política econômica idônea. Em 2002, com a especulação sobre as eleições, o Risco Brasil chegou a atingir o recorde de 2.443 pontos em 27 de setembro. O Ibovespa fechou em um patamar de 11.268 pontos, verificando uma variação negativa de 17%.

4.2 Ano de 2003

O ano iniciou-se com desconfiança no cenário externo pela possível guerra dos EUA contra o Iraque, fruto de alguma consequência para os mercados. Foi quando, a partir de março, a bolsa de valores começou a subir, e o Dólar e Risco Brasil despencarem. Seguem as tabelas e os gráficos de ilustração.

4.2.1 Evolução do Ibovespa no ano de 2003

Neste ano de 2003, o Ibovespa recuperou as grandes perdas do ano de 2002, conforme demonstrativo abaixo.

Tabela 4 – Evolução do Ibovespa no ano de 2003.

Ibovespa 2003			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	12349	10456	10941
Fevereiro	11067	9968	10280
Março	11420	10104	11273
Abril	12819	11282	12556
Mai	13564	12541	13421
Junho	14072	12894	12972
Julho	13946	12893	13571
Agosto	15252	12756	15174
Setembro	17104	15074	16010
Outubro	18659	16009	17982
Novembro	20187	17982	20183
Dezembro	22310	20183	22236

Fonte: Software Broadcast, 2007.

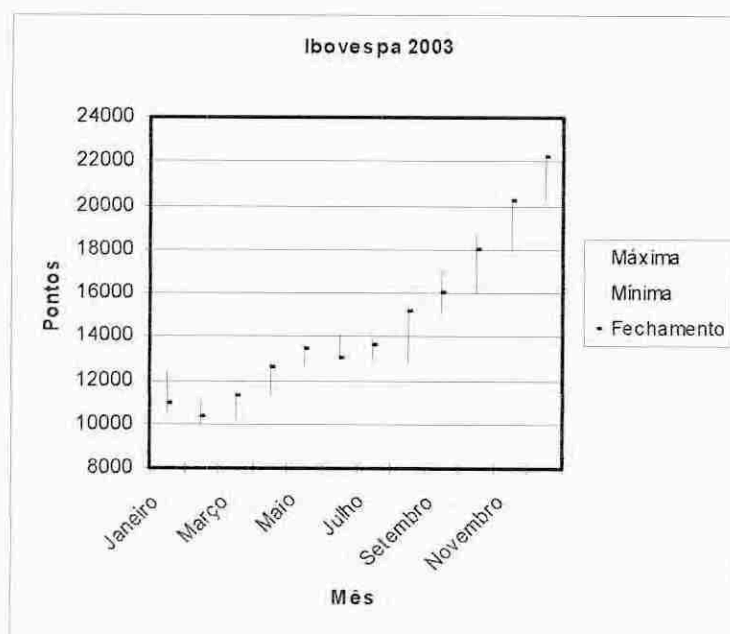


Gráfico 4: Evolução do Ibovespa no ano de 2003.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

4.2.2 Evolução do Dólar Comercial no ano de 2003

Seguem a tabela 5 e o gráfico 5 que mostram o fraco desempenho do Dólar no ano de 2002.

Tabela 5 – Evolução do Dólar Comercial no ano de 2003.

Dólar Comercial 2003			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	3,68	3,25	3,51
Fevereiro	3,68	3,46	3,57
Março	3,57	3,32	3,35
Abril	3,35	2,87	2,91
Mai	3,08	2,84	2,97
Junho	2,99	2,81	2,84
Julho	2,98	2,81	2,96
Agosto	3,11	2,93	2,97
Setembro	2,99	2,87	2,89
Outubro	2,91	2,82	2,86
Novembro	2,97	2,85	2,94
Dezembro	2,95	2,86	2,9

Fonte: Software Broadcast, 2007.

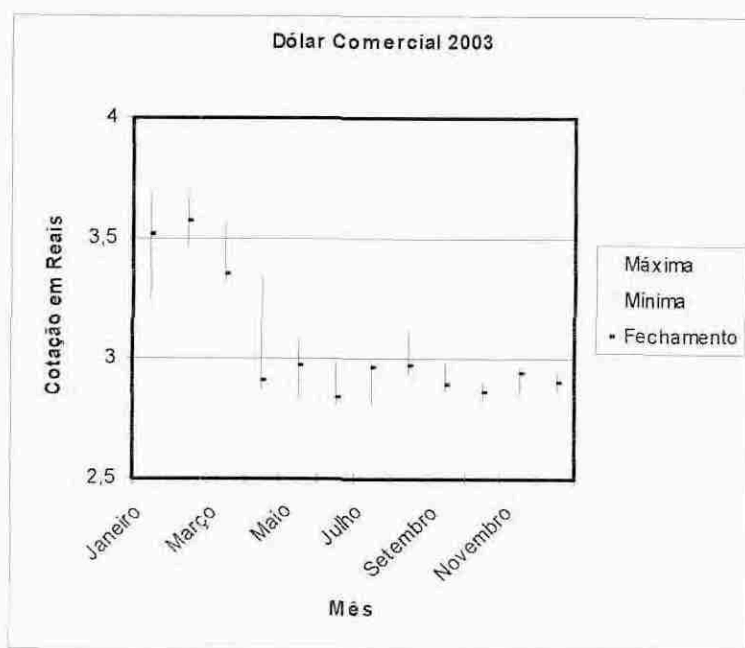


Gráfico 5: Evolução do Dólar Comercial no ano de 2003.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

4.2.3 Evolução do Risco Brasil no ano de 2003

O Risco obteve um desempenho negativo em 2003, conforme a tabela 6 e o gráfico 6 abaixo.

Tabela 6 – Evolução do Risco Brasil no ano de 2003.

Risco Brasil 2003			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	1424	1222	1328
Fevereiro	1349	1178	1178
Março	1183	1009	1044
Abril	1041	812	822
Maio	861	697	799
Junho	819	672	801
Julho	841	703	788
Agosto	900	678	705
Setembro	709	635	694
Outubro	704	596	603
Novembro	600	529	529
Dezembro	528	465	468

Fonte: Software Broadcast, 2007.

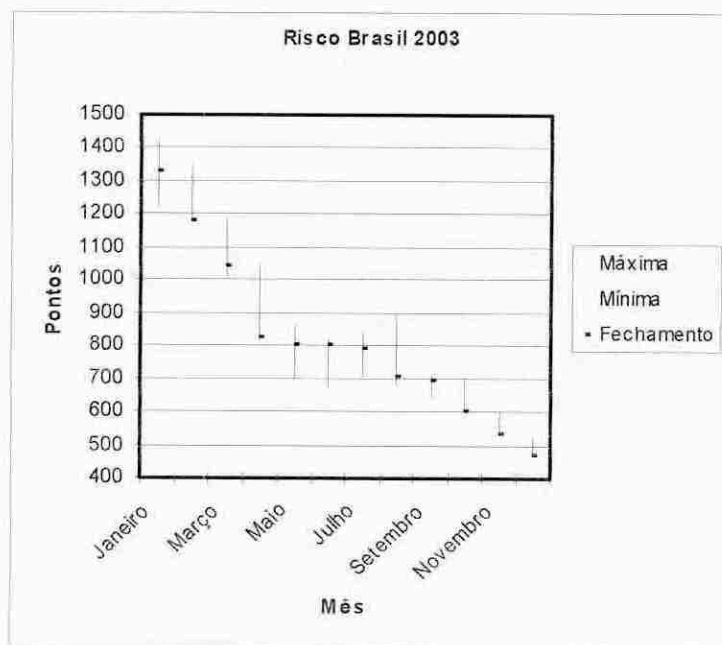


Gráfico 6: Evolução do Risco Brasil no ano de 2003.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

No cenário interno, o governo elevou a taxa de juros de 25,5% a.a. para 26,5% a.a., em uma tentativa de conter a alta inflação ainda fruto das incertezas eleitorais. Porém, passado o susto que antecedeu o processo eleitoral, esse ano de 2003 foi o grande destaque positivo para a Bolsa de Valores de São Paulo, no mercado financeiro. Vindo de três anos consecutivos de baixa (2000 -10,72%, 2001 -11,02% e 2002 -17,00%), obteve um incrível desempenho de 97,33%, encerrando o ano com 22.236 pontos, sua máxima histórica desde sua criação em 1968. O Dólar baixou e se manteve abaixo dos R\$3,00 até o fechar do ano. Nosso Risco País caiu gradativamente durante todo o período, fechando em 468 pontos. Nosso presidente, Luiz Inácio Lula da Silva, ao contrário do que pregava antes, adorou rígidas medidas econômicas, assim controlando a desconfiança dos investidores, seja capital interno, seja estrangeiro.

4.3 Ano de 2004

O ano de 2004 foi marcado novamente por um início depressivo do Ibovespa, porém, a partir de maio, com a bolsa de valores se recuperando, o Dólar e Risco caíram gradativamente. Seguem embaixo gráficos e tabelas mostrando como o Ibovespa, Dólar e Risco Brasil se comportaram no ano de 2004.

4.3.1 Evolução do Ibovespa no ano de 2004

O Ibovespa seguiu no ritmo ascendente em 2004, conforme a tabela 7 e o gráfico 7 abaixo.

Tabela 7 – Evolução do Ibovespa no ano de 2004.

Ibovespa 2004			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	24518	21649	21851
Fevereiro	23374	20091	21755
Março	23372	20755	22142
Abril	23260	19508	14607
Maió	20342	17601	19544
Junho	21183	19176	21148
Julho	22676	20821	22336
Agosto	23380	21177	22803
Setembro	23484	21738	23245
Outubro	24389	22989	23052
Novembro	25160	22940	25128
Dezembro	26269	24451	26196

Fonte: Software Broadcast, 2007.

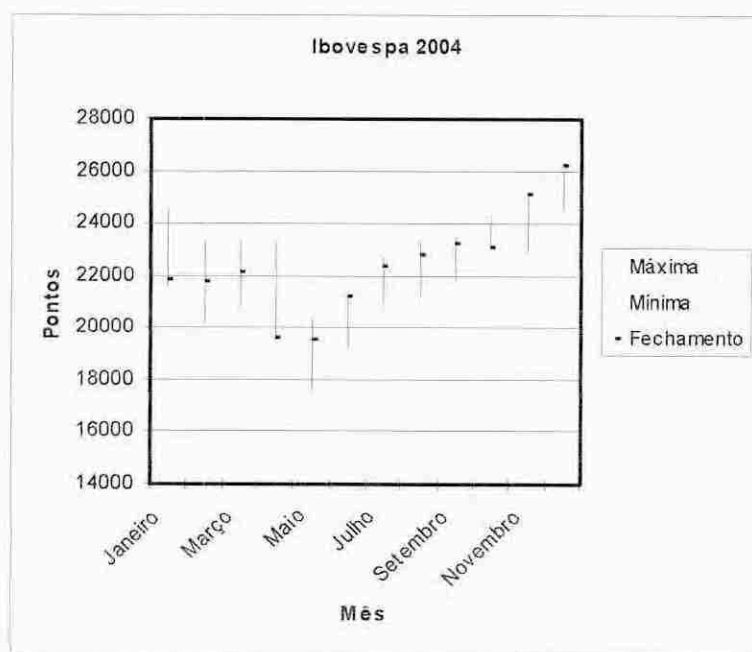


Gráfico 7: Evolução do Ibovespa no ano de 2004.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

4.3.2 Evolução do Dólar Comercial no ano de 2004

Seguem a tabela 8 e o gráfico 8 que mostram o fraco desempenho do Dólar no ano de 2004.

Tabela 8 – Evolução do Dólar Comercial no ano de 2004.

Dólar Comercial 2004			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	2,96	2,77	2,93
Fevereiro	3,01	2,89	2,9
Março	2,94	2,86	2,89
Abril	2,97	2,86	2,93
Mai	3,24	2,94	3,19
Junho	3,17	3,08	3,08
Julho	3,08	2,99	3,03
Agosto	3,07	2,92	2,92
Setembro	2,94	2,84	2,86
Outubro	2,89	2,81	2,85
Novembro	2,87	2,71	2,71
Dezembro	2,8	2,65	2,65

Fonte: Software Broadcast, 2007.

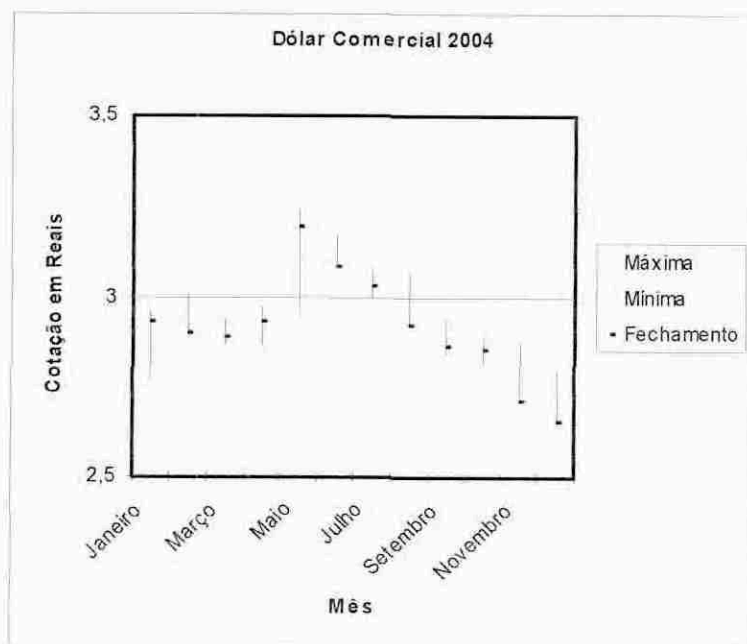


Gráfico 8: Evolução do Dólar Comercial no ano de 2004.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

4.3.3 Evolução do Risco Brasil no ano de 2004

Seguem a tabela 9 e o gráfico 9 que apontam um desempenho negativo no ano de 2002.

Tabela 9 – Evolução do Risco Brasil no ano de 2004.

Risco Brasil 2004			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	511	393	502
Fevereiro	626	483	579
Março	593	516	559
Abril	679	527	663
Maió	811	648	697
Junho	715	633	650
Julho	650	579	592
Agosto	615	505	521
Setembro	525	448	469
Outubro	510	434	473
Novembro	467	411	412
Dezembro	425	373	377

Fonte: Software Broadcast, 2007.

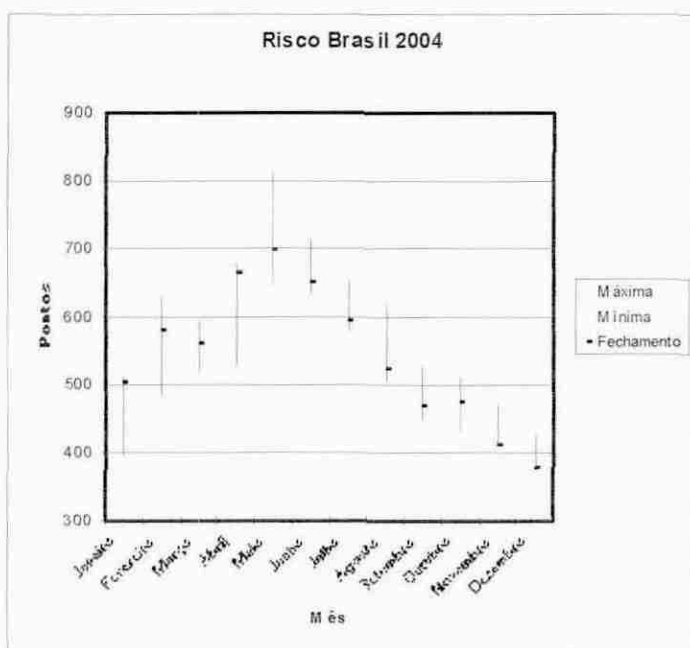


Gráfico 9: Evolução do Risco Brasil no ano de 2004.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

Novamente em 2004, um clima de pessimismo atingiu os mercados internacionais, com o aumento de ataques terroristas, uma provável elevação nos juros norte-americanos e um aumento no preço do barril do petróleo derrubaram as bolsas novamente. No cenário interno, denúncias contra o governo e a perda de popularidade influenciaram negativamente. Tudo isso fez o Ibovespa cair abaixo dos 18.000 pontos, até chegar à sua mínima em maio. O Dólar passou novamente da casa dos R\$ 3,00 e o Risco Brasil subiu. Porém, a partir da metade do ano, verificou um bom crescimento do PIB, e um controle inflacionário. Em meio a esses resultados favoráveis do segundo semestre, viu-se também uma queda novamente do Dólar e do Risco Brasil. O Ibovespa fechou em um patamar de 26.196 pontos, verificando uma variação positiva de 17,81%.

4.4 Ano de 2005

Novamente, nesse ano quem investiu no mercado de ações obteve uma ótima rentabilidade. Com um desempenho positivos em relação a outros índices comparativos, a Bovespa bateu novos recordes, com o Dólar e Risco Brasil caindo. Seguem as tabelas e gráficos de ilustração.

4.4.1 Evolução do Ibovespa no ano de 2005

Conforme a tabela 10 e o gráfico 10, o Ibovespa teve um excelente ano de 2005.

Tabela 10 – Evolução do Ibovespa no ano de 2005.

Ibovespa 2005			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	26492	23533	24350
Fevereiro	28778	24073	28139
Março	29584	25760	26610
Abril	27178	24154	24843
Mai	25808	23679	25207
Junho	26755	24224	25051
Julho	26305	24192	26042
Agosto	28071	25733	28044
Setembro	31583	27798	31583
Outubro	32051	28161	30193
Novembro	32350	29948	31916
Dezembro	33837	31920	33455

Fonte: Software Broadcast, 2007.

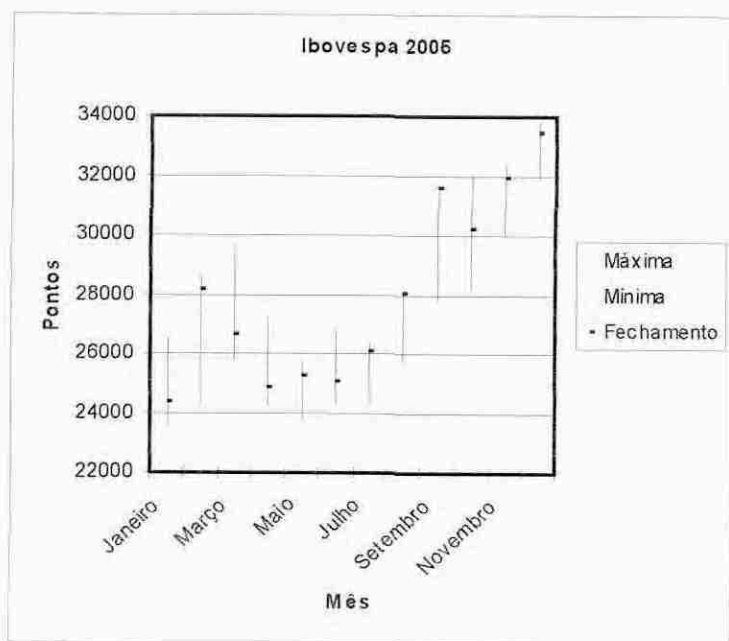


Gráfico 10: Evolução do Ibovespa no ano de 2005.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

4.4.2 Evolução do Dólar Comercial no ano de 2005

Seguem a tabela 11 e o gráfico 11 que mostram o fraco desempenho do Dólar cotado no Brasil no ano de 2005.

Tabela 11 – Evolução do Dólar Comercial no ano de 2005.

Dólar Comercial 2005			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	2,73	2,6	2,61
Fevereiro	2,64	2,55	2,59
Março	2,78	2,59	2,66
Abril	2,67	2,51	2,52
Mai	2,52	2,36	2,4
Junho	2,5	2,33	2,33
Julho	2,5	2,32	2,38
Agosto	2,48	2,26	2,35
Setembro	2,37	2,2	2,23
Outubro	2,3	2,22	2,25
Novembro	2,26	2,15	2,2
Dezembro	2,38	2,16	2,32

Fonte: Software Broadcast, 2007.

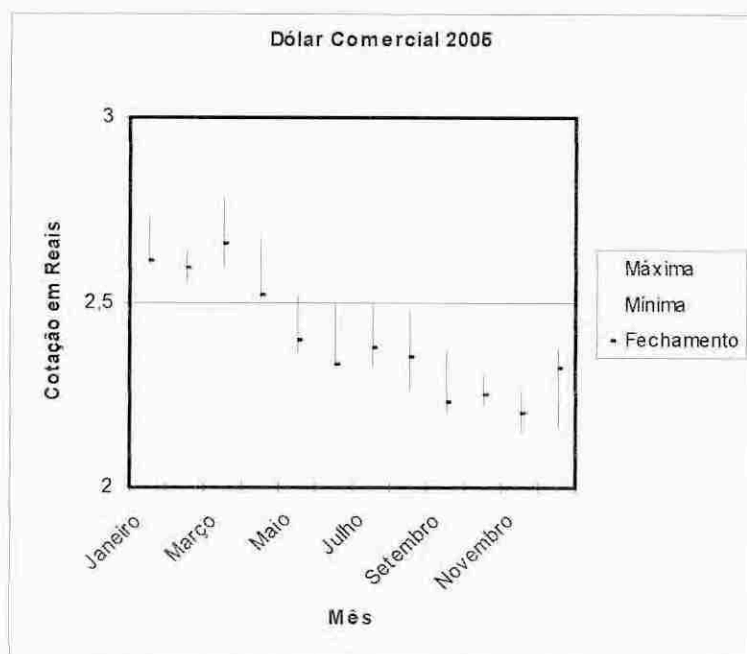


Gráfico 11: Evolução do Dólar Comercial no ano de 2005.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

4.4.3 Evolução do Risco Brasil no ano de 2005

O Risco Brasil caiu gradativamente em 2005, conforme tabela 12 e gráfico 12 abaixo.

Tabela 12 – Evolução do Risco Brasil no ano de 2005.

Risco Brasil 2005			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	443	373	417
Fevereiro	426	379	392
Março	487	365	458
Abril	490	429	457
Maio	458	415	420
Junho	453	403	414
Julho	431	396	402
Agosto	423	373	413
Setembro	412	343	345
Outubro	403	338	359
Novembro	359	336	340
Dezembro	342	301	311

Fonte: Software Broadcast, 2007.

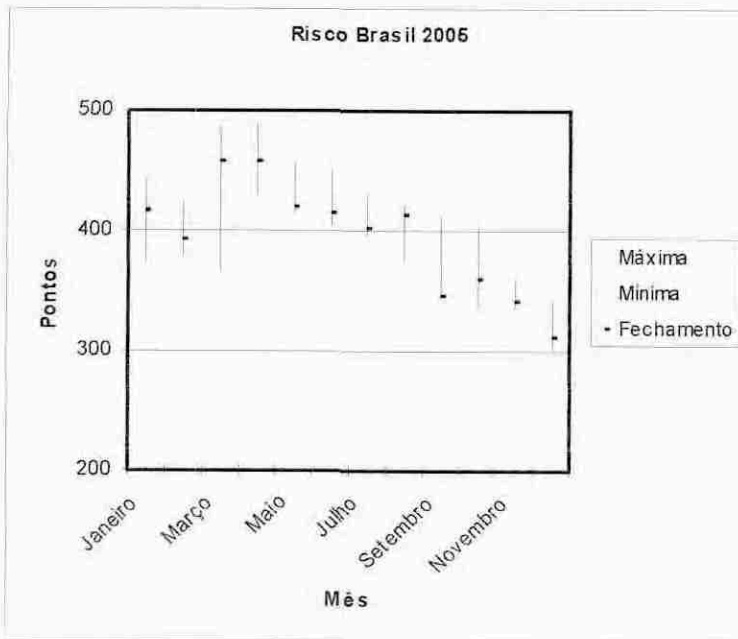


Gráfico 12: Evolução do Risco Brasil no ano de 2005.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

Como os anos anteriores, esse também começou com incertezas no cenário econômico externo e crise no cenário interno político. A alta dos juros voltou à evidência, e a instabilidade política, com a instalação da CPI dos Correios, gerou uma onda de denúncias contra aliados do governo, causando uma desvalorização até maio desse ano. A partir de junho de 2005, quando foi instalada a CPI dos Correios, a taxa de risco do Brasil voltou a subir, chegando a 411 pontos no dia 22/6. Essa variação indicou a desconfiança do mercado em relação à estabilidade do País. Porém, o ambiente político, apesar de trazer volatilidade, não impediu o otimismo da Bolsa de Valores. O mercado de ações começou a subir, num ritmo de quebrar recordes após recordes, chegando a uma máxima histórica de 33.629 pontos em dezembro. Fruto de uma inflação dentro das metas, baixa gradual dos juros e estabilidade norte-americana. Superando os anos anteriores, o Ibovespa fechou o ano com 33.455 pontos, com um ganho de 27,71%, superando os outros investimentos. O dólar recuou para a casa dos R\$ 2,32, desvalorizando 12,45%.

4.5 Ano de 2006

Novamente, o mercado começou instável e desta vez se prorrogou até meados de setembro, quando, a partir daí, subiu com consistência a ponto de quebrar mais uma vez recordes de altas. Conseqüentemente, o Risco Brasil e Dólar caíram. Veremos abaixo, através das tabelas e dos gráficos, como se comportaram o Ibovespa, o Dólar e o Risco Brasil nesse ano.

4.5.1 Evolução do Ibovespa no ano de 2006

Finalizando o período de estudo, o Ibovespa seguiu em uma boa alta também no ano de 2006, como apresentado na tabela 13 e gráfico 13 abaixo.

Tabela 13 – Evolução do Ibovespa no ano de 2006.

Ibovespa 2006			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	38803	32860	38382
Fevereiro	38978	35891	38610
Março	39394	36084	37951
Abril	40424	37816	40363
Maio	42061	34911	36530
Junho	38437	32057	36630
Julho	37600	34590	37077
Agosto	38172	35122	36232
Setembro	37739	34127	36449
Outubro	39843	36437	39262
Novembro	42308	39278	41931
Dezembro	44674	41192	44473

Fonte: Software Broadcast, 2007.

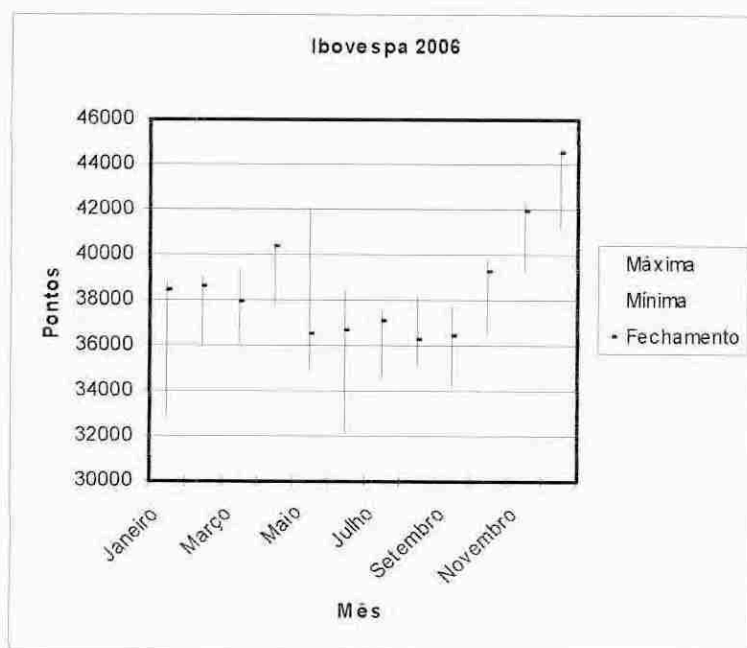


Gráfico 13: Evolução do Ibovespa no ano de 2006.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

4.5.2 Evolução do Dólar Comercial no ano de 2006

O Dólar fechou esse ano de 2006 com um desempenho negativo, reforçando a tendência de queda.

Tabela 14 – Evolução do Dólar Comercial no ano de 2006.

Dólar Comercial 2006			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	2,35	2,19	2,21
Fevereiro	2,23	2,1	2,14
Março	2,24	2,1	2,16
Abril	2,17	2,08	2,08
Maio	2,4	2,05	2,32
Junho	2,32	2,15	2,16
Julho	2,22	2,15	2,17
Agosto	2,19	2,12	2,14
Setembro	2,23	2,12	2,17
Outubro	2,17	2,12	2,14
Novembro	2,19	2,13	2,16
Dezembro	2,17	2,13	2,13

Fonte: Software Broadcast, 2007.

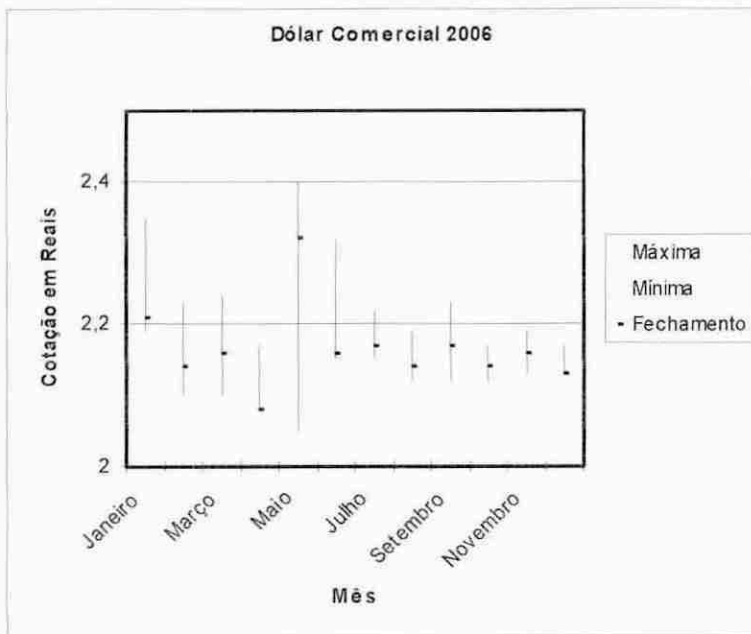


Gráfico 14: Evolução do Dólar Comercial no ano de 2006.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

4.5.3 Evolução do Risco Brasil no ano de 2006

O Risco seguiu o fraco desempenho do Dólar e também recuou mais um pouco em 2006.

Tabela 15 – Evolução do Risco Brasil no ano de 2006.

Risco Brasil 2006			
Mês	Máxima	Mínima	Fechamento
Janeiro	305	257	266
Fevereiro	264	213	220
Março	245	213	235
Abril	247	215	217
Mai	295	210	272
Junho	279	240	254
Julho	255	219	222
Agosto	230	204	223
Setembro	253	212	233
Outubro	237	207	222
Novembro	232	209	223
Dezembro	230	190	192

Fonte: Software Broadcast, 2007.

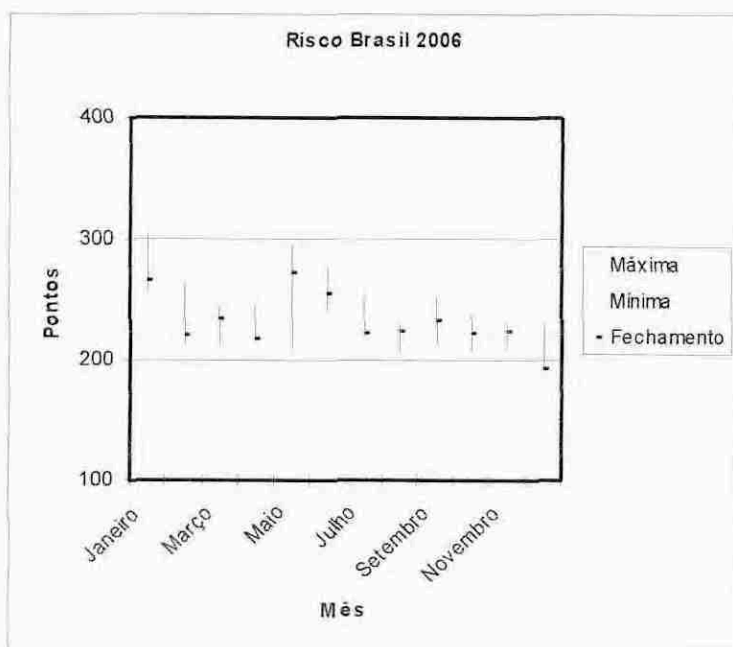


Gráfico 15: Evolução do Risco Brasil no ano de 2006.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

Ano de eleição presidencial geralmente traz alguma incerteza, porém os fundamentos da economia brasileira foram nesse ano sensivelmente melhores que nas eleições anteriores. A estabilidade monetária do ano 2005 se manteve também em 2006. A manutenção da austeridade fiscal e a confortável balança comercial reduziram muito a probabilidade de *default* da dívida pública interna e externa. Assim, o Risco Brasil continuou caindo gradativamente, e o comportamento do mercado de capitais, nesse ano, deu continuidade ao excelente desempenho iniciado em 2002. Apesar da gripe aviária, que prejudicou o setor de alimentos, o desfecho do “mensalão”, e a estatização do petróleo, parece que o clima de Copa do Mundo chegou aos mercados, que seguiram em ritmo de altas constantes. No campo externo, a economia norte-americana continuou apresentando crescimento sólido sem altos riscos inflacionários. O Ibovespa que se manteve regular até setembro, deslanchou mais uma vez final do ano e bateu recorde, chegando à casa dos 44,5 mil pontos, com uma rentabilidade de 32,9%. O Dólar caiu 8,19%, e o Risco Brasil despencou 38,26%.

4.4 Considerações acerca dos resultados da pesquisa

Após verificar particularmente cada mês do período de 2002 a 2006, tem-se uma comparação em termos percentuais de cada ano sobre os índices Ibovespa, Dólar e Risco Brasil, apresentado na tabela 16 e gráfico 16 abaixo.

Tabela 16 – Evolução de cinco anos dos Índices.

Variação Anual dos Índices (%)					
	2002	2003	2004	2005	2006
Ibovespa	-17,00%	97,33%	17,81%	24,71%	32,93%
Dólar	53,00%	-18,00%	-8,62%	-12,45%	-8,19%
Risco	65,40%	-67,48%	-19,44%	-17,50%	-38,26%

Fonte: Software Broadcast, 2007.

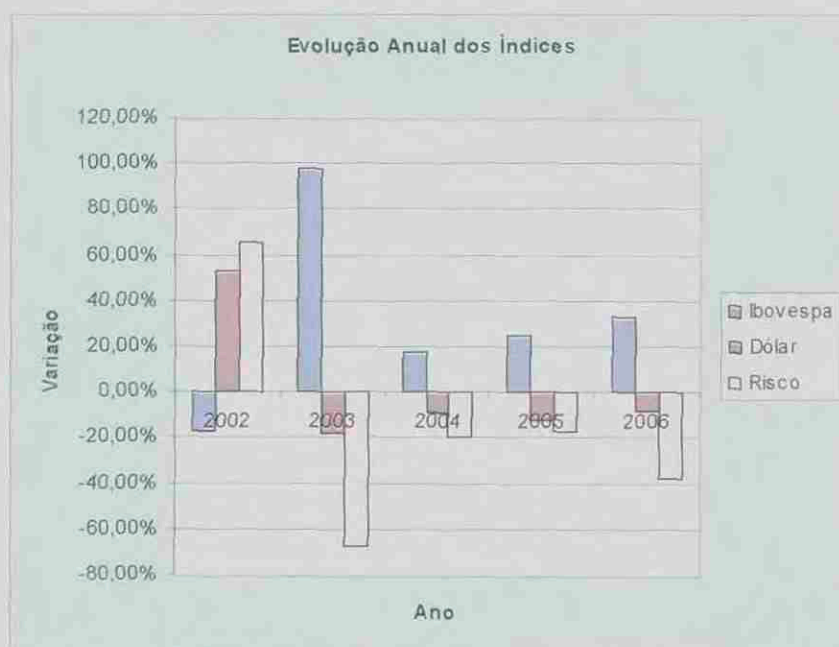


Gráfico 16: Comparação da evolução de cinco anos dos Índices.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

Agora, pode-se observar no gráfico 17, qual dos índices estudados apresentou maior valorização no período de 2002 a 2006.

Tabela 17 – Evolução acumulada de cinco anos dos Índices.

Variação Acumulada dos Índices (%)						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ibovespa	-11,02%	-28,02%	69,31%	87,12%	111,83%	144,76%
Dólar	18,46%	71,46%	53,46%	44,84%	32,39%	24,20%
Risco	16,15%	81,55%	14,07%	-5,37%	-22,87%	-61,13%

Fonte: Software Broadcast, 2007.

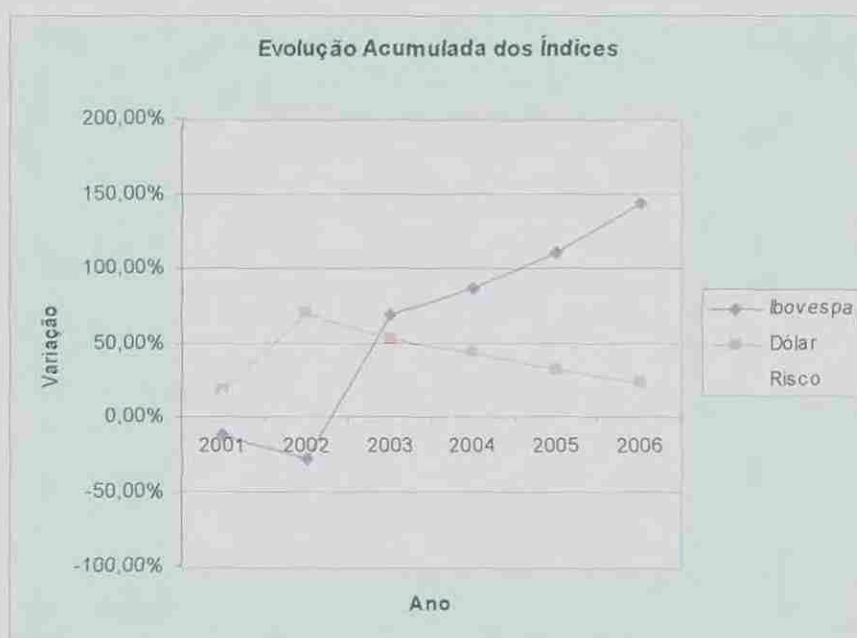


Gráfico 17: Comparação da evolução acumulada de 5 anos dos Índices.

Fonte: Software Broadcast, 2007.

Analisando os gráficos, podemos concluir que 2002 foi o único ano de baixa para o Ibovespa e de alta para os indicadores Dólar e Risco Brasil, no período dos cinco anos estudados. Passando o susto das eleições presidenciais, as bolsas tiveram ótimas rentabilidades ano após ano, verificando-se também, que o Dólar e Risco Brasil caíram gradativamente. Mesmo assim, quem investiu no mercado acionário em 2002 e não retirou até os dias de hoje, mais que dobrou seu capital, superando diversas aplicações mais tradicionais do nosso mercado financeiro.

Também verificou-se que, após a queda de 2002, o ano que teve a maior alta do Ibovespa no período estudado foi 2003, quando a bolsa teve uma alta significativa de 97,33%.

Notou-se que foram nesse mesmo ano as maiores quedas do Dólar e Risco Brasil, com -18,00% e -67,48%, respectivamente.

Notou-se uma relação negativa entre o dólar e o Ibovespa. Diminuindo um, o outro sobe seu valor divulgado. A ascensão da bolsa parece levar a crer que o pessoal que está investindo em dólar migra para o mercado acionário.

Verificou-se, também, uma relação negativa entre o Risco Brasil e o Ibovespa. O aumento de um acarreta a diminuição do outro. Uma divulgação negativa do Risco Brasil (risco país mais alto), induz a uma migração dos investidores para outro mercado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nas considerações finais, serão apontados as conclusões do trabalho, remetendo aos objetivos específicos, além das recomendações finais de novos estudos que poderiam incrementar trabalhos no mercado financeiro de ações.

5.1 Conclusões

Fez-se uma revisão bibliográfica do mercado financeiro, mercado acionário e os indicadores Dólar e Risco Brasil, que relacionam nosso mercado de certa maneira com o mercado externo.

No começo do estudo, ano de 2002, o Brasil estava em uma grande instabilidade econômica, pois um possível presidente de extrema esquerda estava para assumir o governo do País por pelo menos quatro anos. O resultado foi o dólar e risco disparando, e a Bovespa caindo.

Porém, o presidente agora eleito, Luiz Inácio Lula da Silva, mudou seu discurso e deu *seqüência às boas práticas econômicas no País*. Alcançando, então, o centro, teve em seu primeiro mandato uma bolsa de valores batendo recordes de máximas, dólar flutuante caindo gradativamente e o Risco Baís chegando às mínimas históricas, atraindo investidores externos para o Brasil. Verificou-se, então, um ano negativo para o Ibovespa em 2002, porém positivo no período restante estudado.

A relação entre o prêmio de risco e o dólar é direta, pois o aumento na classificação do risco acarreta uma valorização da moeda norte-americana. Faz-se necessário manter o risco em níveis baixos, para haver uma menor pressão nas taxas cambiais, o que, por sua vez, diminui a pressão sobre a parcela da inflação que corresponde à variação cambial. Com a inflação controlada, o governo pode trabalhar com taxas menores de juros e uma política monetária mais tranqüila. Assim, as pessoas retiram seu dinheiro da renda fixa, que dependem dos juros, e começam a procurar maiores rentabilidades, oferecidas pelo mercado acionário.

A variável Ibovespa é a que apresenta maior oscilação entre as três comparadas. Já o dólar oscilou menos que os outros índices.

Notou-se uma relação negativa entre o dólar e o Ibovespa. Diminuindo um, o outro sobe seu valor divulgado. A bolsa em alta parece levar o pessoal que está investindo em dólar a migrar para o mercado acionário.

Verificou-se, também, uma relação negativa entre o Risco Brasil e o Ibovespa. O aumento de um acarreta a diminuição do outro. Uma divulgação negativa do Risco Brasil (risco país mais alto) induz a uma migração dos investidores para outro mercado.

Então, fora o ano das eleições presidenciais do primeiro mandato do presidente Lula, o Ibovespa seguiu em um ritmo ascendente no período estudado, fruto também de um Risco País mais baixo. Essa estabilidade financeira é notada pela moeda estrangeira norte-americana cotada em nosso país, o dólar, que vai caindo ano após ano.

5.2 Recomendações Finais

O estudo foi de grande valia, pois compreendeu-se a relação inversa do Ibovespa com o Dólar e o Risco Brasil no período de 2002 a 2006. Porém ainda pode-se recomendar:

- a) um estudo, também, de outras variáveis que influenciam o mercado de ações, como a taxa Selic (taxa básica de juros do Brasil) e outros índices, como os do mercado norte-americano, que ajudam na oscilação diária e especulativa da Bovespa;
- b) estudar um período diferente como um intervalo de tempo maior, ou verificar se existem ciclos anuais no mercado de ações;
- c) no que diz respeito aos dados obtidos, podem-se usar, também, em futuros estudos gráficos no estilo Candles, e usar uma análise técnica mais intensa, desenhando figuras gráficas, linhas de tendência e verificando o volume negociado no período.

REFERÊNCIAS

ACHELIS, S. **Technical Analysis from A to Z**. New York: McGraw-Hill, 2001.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

BOVESPA - **BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO** -. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/>>. Acesso em: 12 de Maio de 2007.

CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Yoshio. **Mercado de capitais**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia científica**: para uso dos estudantes universitários. 3. ed. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1983.

CHAVES, Daniel Augusto Tucci. **Análise Técnica e Fundamentalista**: divergências, similaridades e complementariedades. São Paulo: USP, 2004.

DOMINIK, Érik Campos. *Mitos e verdades sobre o Risco Brasil e o Custo Brasil*. **Revista Espaço Acadêmico**. São Paulo, n.50, Julho/2005. Disponível em: <<http://www.espacoacademico.com.br/050/50cdominik.htm> >. Acesso em 18 de setembro de 2007.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro**: produtos e serviços. 15a. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark., 2002.

GOMES, Lourenço César de Angelis. **Bolsa de Valores**. 2001. 16 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) – Curso de Ciências Econômicas, Universidade do Vale do Paraíba, São José dos Campos.

GRONOW et all, Aloísio. **I Seminário de Ciências Contábeis**. Blumenau/SC, 03 a 05 de outubro de 2005.

KENEN, P. B. **Economia Internacional**: teoria e política. 3. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

LUQUET, Mara. **Guia Valor econômico de finanças pessoais**. 1. ed. São Paulo: Globo, 2000.

MALONE, T. W., YATES, J. e BENJAMIN, R. I. The Logic of Electronic Markets. **Harvard Business Review**, (67:3), p. 166-171, may - june 1989.

MATTAR, F. N. **Pesquisa de Marketing**: metodologia, planejamento. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

MURPHY, J. **Technical Analysis of the Futures Markets**. New York: New York Institute of Finance, 1986.

NORONHA, M. **Análise Técnica**: teorias, ferramentas, estratégias. Rio de Janeiro: Editec, 1995.

OLIVEIRA, Miguel Delmar Barbosa. **Introdução ao mercado de ações**. 2. ed. Comissão Nacional de Bolsas de Valores, 1980.

RESTIER, Elaine. O que é o risco país e qual a sua influência. **VOCÊ S/A Online** – O seu portal de gestão de carreira. Disponível em: <http://vocesa.abril.uol.com.br/aberto/colunistas/pgart_07_26112002_4259.shl/>. Acesso em: 18 de Setembro de 2007.

ROESCH, Sylvania Maria Azevedo; BECKER, Grace Vieira; MELLO, Maria Ivone de. **Projetos de estágio e de pesquisa em administração**: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SALVATORE, D. **Economia Internacional**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1978.

SANTOS, Alexandre dos. **O mercado financeiro e suas alternativas de investimento**: uma análise das informações prestadas ao público, através de seus fundamentos básicos. Itajubá: UNIFEI, 2005. (Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Itajubá).

TONG, John Yeh Chang; TONG Patrícia; LEE Patrick Victor. **Bolsa de valores**: visão feliz e otimista de três gerações. Porto Alegre: AGE, 2004.

TRUHERZ, Rolf Mário. **Como investir em ações no Brasil**: estratégia de mercado e tática operacional: São Paulo, Edgard Blucher, 1972.

VERGARA, S. M. **Projetos e relatórios de pesquisa em Administração**. São Paulo: Atlas, 1997.

WIKIPÉDIA. **A enciclopédia livre**: Disponível em: <<http://pt.wikipedia.org/wiki/Risco-pa%C3%ADs>>. Acesso em 18 de setembro de 2007.