

---

## Mercado acionário sob crises instauradas: Análise das movimentações ocorridas na B3 - Brasil, Bolsa, Balcão

### Stock market under instability crisis: Analysis of the movements that occurred in B3 - Brasil, Bolsa, Balcão

Pedro Luiz Sartori Vettorazzi<sup>1</sup>, Paulo Fernando Pinto Barcellos<sup>1\*</sup>, Ademar Galelli<sup>1</sup>

Received: 2023-01-03 | Accepted: 2023-02-05 | Published: 2023-02-10

---

#### RESUMO

O objetivo deste estudo foi analisar o comportamento dos tipos de investidores na bolsa de valores e de como ela influencia o comportamento do investidor estrangeiro perante a volatilidade do índice. Foram utilizados dados secundários, provenientes da única bolsa de valores disponível no país, a B3 - Brasil, Bolsa, Balcão. As informações são de janeiro a novembro de 2020, pelo fato de o mês de dezembro, conforme salientado pela referida instituição, ter uma perda de dados e não incluir os valores necessários para apresentar neste trabalho. Pode-se concluir que, em períodos de crises mais elevadas, o investidor estrangeiro retira seu dinheiro buscando a exposição em economias de maior força. No caso do investidor tipo pessoa física e do institucional, notou-se que ambos buscam entrar em posições considerando valores descontados dentro do mercado. Outro achado é a questão do investidor estrangeiro na volatilidade do índice, em que seus aportes ou retiradas, cotados em real, mas provenientes da moeda dólar, fazem com que o fluxo financeiro se eleve em grande escala.

**Palavras-chave:** Bolsa Balcão; Crise Financeira; Investidor estrangeiro; Institucional; Pessoa Física.

---

#### ABSTRACT

The objective of this study was to analyze the behavior of types of investors on the stock exchange and how it influences foreign investor behavior in the face of index volatility. Secondary data from the only stock exchange available in the country, B3 - Brasil, Bolsa, Balcão, were used. The information is from January to November 2020, because the month of December, as pointed out by the aforementioned institution, has a loss of data and does not include the necessary values to present in this work. It can be concluded that, in periods of higher crises, foreign investors withdraw their money seeking exposure in stronger economies. In the case of individual and institutional investors, it was noted that both seek to enter positions considering discounted market values. Another finding is the issue of foreign investors in the volatility of the index, in which their contributions or withdrawals, quoted in real, but coming from the dollar currency, cause the financial flow to rise on a large scale.

**Keywords:** Balcony Bag; Financial Crisis; Foreign Investor; Institutional and Individual.

---

---

<sup>1</sup> Universidade de Caxias do Sul

\*E-mail: pfpbarce@ucs.br

## INTRODUÇÃO

O tema deste trabalho tem como embasamento ocorrências dentro do mercado de valores mobiliários que resultaram em variações na bolsa de valores. No espaço de tempo do estudo, o mercado deparou-se com crises de recessão como, por exemplo, a ocorrida pelo vírus Covid-19, quando passou por diversas oscilações e alterações nas possíveis formas de investimentos.

Conforme transcorre Pinheiro (2019), as bolsas de valores caracterizam-se como instituições de caráter econômico que visam à negociação de títulos e valores mobiliários. Trata-se de um local específico onde são executadas a compra e venda de ações ou ativos financeiros de renda variável, superavitários ou deficitários, por meio de agentes que operam suas carteiras de investimento.

Falar sobre mercado acionário no Brasil sempre foi um tema que, para muitas pessoas, é fator de espanto. Além das diversas falhas por falta de uma educação financeira qualificada, o mercado de renda variável traz, para muitos, o medo de ver seus ativos despencarem de uma hora para outra pela rápida volatilidade. Dentre as diversas crises que trouxeram insegurança para os investidores, a mais recente foi promovida pelo vírus Covid-19. No entanto, no segundo semestre de 2008, o mundo havia enfrentado a crise considerada mais rigorosa até então existente, chamada de Crise Econômica Mundial de 2008. No Brasil, as principais consequências foram a falta de crédito das instituições bancárias, a alta volatilidade da bolsa de valores e a valorização do Dólar em relação ao Real (ASSAF NETO, 2018). Com o decorrer do tempo, provavelmente serão desenvolvidos estudos de comparação a fim de averiguar qual das duas crises agravou mais o cenário mundial. Entretanto, o que pode ser evidenciado é o fato de que o vírus conseguiu fazer com que o mundo inteiro parasse, recebendo os holofotes de preocupação de todos os países.

O enfoque deste trabalho, baseado em dados secundários, aborda o comportamento dos investidores - pessoas físicas, institucionais e estrangeiras - dentro da B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. As informações colhidas contemplam o período de janeiro a novembro de 2020, abrangendo a etapa anterior à crise do novo coronavírus e o momento em que foi instaurada. O estudo demonstra a movimentação dos investidores no mercado, previamente e durante o evento da pandemia. Trouxe à tona, com fontes de análise de dados, a maneira e o comportamento dos aportes financeiros dentro do mercado, bem como se houve, efetivamente, o aumento de recurso investido e quais foram as principais fontes oriundas desse crescimento (investidores pessoas físicas, institucionais ou estrangeiros). Além disso, também apontou se havia maior confiança no país por pessoas de dentro ou fora dele.

No desenvolvimento do trabalho, encontram-se temas de relevância para o entendimento das organizações e do funcionamento do mercado de capitais. De órgãos regulativos ou normativos aos executores, os níveis de mercado, as organizações disponíveis a auxiliar o investidor na sua tomada de decisão e, por último, mas não menos importante, a mensuração mensal dos valores investidos na bolsa segmentados por cada tipo de investidor. Por se tratar de

eventos não corriqueiros, principalmente a crise que se instaurou no ano de 2020, o trabalho trará um tema atual para discussão e conhecimento.

Diante do exposto, esta pesquisa busca responder o seguinte questionamento: qual foi o comportamento dos tipos de investidores - estrangeiros, pessoas físicas e institucionais - dentro da B3 e como o investidor estrangeiro influencia dentro do movimento do índice em seus aportes e ou retiradas, pensando na sua volatilidade? O objetivo geral é, portanto, analisar o comportamento da movimentação dos recursos que foram aportados ou resgatados e saber que influência o investidor estrangeiro teve nos movimentos dentro da Bolsa, no período de janeiro a novembro de 2020, porque o mês de dezembro, conforme destacado pela B3, apresenta perda de dados e não contém os valores requeridos para inclusão neste trabalho.

Escolheu-se o tema aqui referido pelo interesse em novos conhecimentos no mercado de renda variável, além do fato de o autor principal deste trabalho ter sido aprovado no exame de certificação da Ancord, prova necessária para qualquer pessoa física que pretenda exercer a atividade remunerada de assessor de investimentos no Brasil e ser sócio de um escritório de investimentos credenciado, a XP Investimentos.

## REFERENCIAL TEÓRICO

Ao entrar no mercado de capitais no cenário nacional, sabe-se da existência de inúmeros órgãos e instituições aí inseridas para seu pleno funcionamento. Portanto, são abrangidos neste tópico títulos como Sistema Financeiro Nacional, Conselho Monetário Nacional, Comissão de Valores Mobiliários, mercado de capitais, corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, bancos de investimentos, bolsa de valores, ações, fundos de investimentos e, por último, mas não menos importante, os *Exchange Traded Funds*.

Abreu e Silva (2017) citam que o Sistema Financeiro Nacional tem função vital em assumir os riscos e trazer segurança para as negociações nele realizadas. Além do mais, atua na intermediação de operações entre agentes superavitários e um deficitário. O Sistema Financeiro Nacional é subdividido em dois subsistemas: o normativo, que dita a forma de funcionamento e o operador, composto por instituições que intermediam as movimentações dos recursos (KERR, 2011).

A principal função do Sistema Financeiro Nacional, segundo Pereira (2013), trata-se da sua própria organização, exercendo intermediações que visem garantir a liquidez das transações. De acordo com Ferreira (2014), o Sistema Financeiro Nacional traz confiança para os processos em que ocorrem a intermediação financeira e serve de engrenagem motora para a economia. O Conselho Monetário Nacional (CMN), para Brito (2019), trata-se de um órgão completamente normativo, uma vez que planeja e inspeciona as políticas monetária, cambial, de investimento, de capital estrangeiro, de comércio exterior e fiscal. Criado pela Lei n.º 4595/64, conforme Machado (2015), visa à ampliação econômica do país, executando as inspeções e regularizando as

instituições financeiras. Logo, é o órgão de maior relevância dentro do Sistema Financeiro Nacional. Tem por finalidade, de acordo com Izidoro (2015), formar a política da moeda e do crédito promovendo, assim, uma estabilidade monetária e assegurando um pleno desenvolvimento para o país. O CMN é composto por três membros, sendo eles: (1) Ministro de Estado da Fazenda, que o preside, (2) Ministro de Estado do Planejamento, Orçamento e Gestão e (3) Presidente do Banco Central do Brasil (ABREU; SILVA, 2017).

A Comissão de Valores Mobiliários, instituída pela lei n.º 6385/76, carrega como atribuição a regulamentação, o desenvolvimento, controle e a fiscalização de todo mercado de valores mobiliários no país (PEREIRA, 2013). Conforme Abreu e Silva (2017), duas instituições respondem pela fiscalização do mercado de capitais no Brasil, sendo que a CVM é responsável pela maior parte, ficando de fora apenas os títulos públicos federais, estaduais ou municipais e, ainda, títulos cambiais. Como funções básicas da Comissão de Valores Mobiliários constam, entre outras, "promover medidas incentivadoras à canalização das poupanças no mercado acionário; estimular o funcionamento da bolsa de valores e das instituições operadoras do mercado acionário" (ASSAF NETO, 2018, p. 44). Tem por finalidade, conforme exposto por Pinheiro (2019, p. 61), "amparar na criação de condição jurídica favorável a captação de recursos para empresas por intermédio do mercado de capitais, incremento de organizações privadas no país e a proteção do acionista e do investidor".

Conforme Carrette e Tavares (2019), o mercado de capitais é ajuizado para mediar a movimentação de recursos dos agentes superavitários, que investem seus recursos nos tomadores de crédito, neste caso, os agentes deficitários. "Ou seja, o mercado de capitais representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas" (PINHEIRO, 2019). Pereira (2013) cita que o mercado acionário é subdividido em duas partes: o mercado primário e o secundário. Especificamente, tratam-se de: (1) mercado primário - título lançado pela primeira vez no mercado, em que o recurso captado é destinado para a empresa emissora do título e (2) mercado secundário - títulos que são negociados entre os investidores, em que o recurso captado vai para o investidor que era seu detentor.

Carrete e Tavares (2019) definem como fundamental a existência das corretoras de valores no mercado de capitais, pois são elas que se responsabilizam pela compra, venda e a custódia dos ativos para seus investidores. Além da realização das tarefas operacionais (execução de ordens), para Abreu e Silva (2017) as corretoras e distribuidoras possuem à sua disposição uma equipe que tem como função amparar os investidores na hora da escolha dos produtos. Corretoras e distribuidoras assemelham-se muito nas suas atribuições, porém são as sociedades corretoras que detêm o direito de realizar intermediações financeiras nos pregões que ocorrem na bolsa de valores (ASSAF NETO, 2018).

Entende-se que a atividade realizada por bancos de investimentos, conforme Toledo Filho

(2006), visa promover a capitalização das empresas. Nesse sentido, tem como principal atribuição a expansão com empréstimos de prazos mais duradouros. Define Ferreira (2014) como banco de investimentos, organizações privadas que proporcionam financiamento de longo prazo para determinada atividade fim, auxiliando na administração de recursos de terceiros. Os bancos de investimentos, diferentemente dos comerciais, não podem captar por depósito à vista. Sua captação vem através de depósitos a prazo, repasses internos e externos, assim como por meio de vendas de cotas de fundos de investimentos (MACHADO, 2015).

A bolsa de valores é fundamental para o pleno funcionamento do mercado de capitais pois, desse modo, empresas captam recursos por meio dos investidores para suas organizações (ABREU; SILVA, 2017). De acordo com Machado (2015), são instituições privadas que possuem um sistema destinado para operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários. Por se tratar de um local seguro para ampla negociação e as informações estarem disponíveis em tempo real para todos, para Carrete e Tavares (2019) os operadores sentem-se totalmente confiantes no momento da tomada de decisão. Além disso “as bolsas estão abertas a todo o tipo de indivíduos e instituições, e apesar de possuir poder de autorregulamentação, estão sujeitas ao controle e à regulamentação de algum órgão governamental de controle” (PINHEIRO, 2019, p. 292). “Ações são títulos que representam a menor fração em que subdivide o capital social de uma empresa organizada sob a forma de sociedade anônima, representando um investimento permanente na empresa” (KERR, 2011, p. 88).

Pinheiro (2019) afirma que, por meio de ações ordinárias, o acionista recebe seu direito legal ao voto na instituição, sendo essa a principal característica desse tipo de ação. De acordo com Assaf Neto (2018), para uma ação não existe prazo de resgate, uma vez que pode ser convertida em valor monetário a qualquer momento, mediante transação dentro do mercado. Podem ser realizadas negociações mediante duas formas dentro do mercado acionário: (1) negociações à vista, em que são efetuadas e liquidadas na mesma data ou (2) operações a prazo, com sua liquidação em data futura. Estas, por sua vez, podendo ser por mercado a termo, futuro e de opções (IZIDORO, 2015). Mercado a termo é um contrato de compromisso de duas partes de compra ou venda de um determinado ativo por um preço previamente estabelecido (FERREIRA, 2014). Mercado futuro é um compromisso de compra ou venda de um certo ativo, em data futura, sendo determinados previamente o preço e o objeto da negociação, contando com contratos padronizados (ASSAF NETO, 2018). Mercado de opções é aquele em que, na aquisição de um contrato de opção, o investidor conta com o direito de compra ou venda de um determinado lote de ativos, com preços de exercício e prazos definidos (PINHEIRO, 2019).

Entende-se por fundo de investimento um conglomerado de depósitos financeiros de um determinado número de cotistas, que tem como objetivo aplicações coletivas no mercado de títulos e valores mobiliários (ASSAF NETO, 2018). Machado (2015) descreve que, em um fundo de investimentos, cada cotista possui uma parte da parcela total de ações que tal fundo possui para

distribuição. “Fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio, destinado à aplicação de títulos e valores mobiliários, bem como em quaisquer outros ativos disponíveis no mercado financeiro e de capitais” (PINHEIRO, 2019, p. 101).

Pinheiro (2019, p. 367) cita, como *Exchange Traded Fund* (ETF), “um fundo de investimento com negociação em bolsa de valores, ressaltando que o principal objetivo é alcançar determinada *performance* em relação ao mercado”. “São cotas de fundos de investimentos listados na B3 que têm como objetivo obter retornos correspondentes à *performance* de um índice de ações reconhecidos pela CVM” (CARRETE; TAVARES, 2019, p. 245). Os ETFs representam um conjunto de recursos destinados a ser investidos em uma carteira de ativos que visa a *performance*, antes de subtraídas suas taxas e despesas, acompanhar um índice ao qual o fundo se refere (B3, 2020).

## METODOLOGIA

De acordo com Matias-Pereira (2019), trabalhos científicos surgiram da necessidade identificada mediante a competitividade no mercado de trabalho, fazendo com que as pessoas refletissem e expusessem suas formas de pensar, além de apresentar suas ideias e projetos dentro do seu dia a dia profissional. Para Estrela (2018), expor os procedimentos, seus materiais e as técnicas inerentes ao processo é um dos objetivos que definem a metodologia. Além disso, ela busca o teste de hipóteses e o alcance do propósito. Como parte mais importante e se tratando do seu principal objetivo, pesquisas descritivas procuram trazer características de uma determinada população ou, então, estabelecer ligações entre informações obtidas, utilizando a forma de coleta de dados (FIGUEIREDO, 2008).

Este trabalho utilizou uma pesquisa descritiva a partir de dados secundários. Assim, buscou-se informações de ocorrências que puderam vir a intervir no pleno crescimento do mercado de valores mobiliários brasileiro. Mascarenhas (2012) define que pesquisa descritiva, como seu nome já sugestivo mostra, fundamenta-se em caracterizar uma determinada população ou algo que tenha ocorrido, além de verificar a veracidade de tudo que foi estudado. A sustentação teórica ocorreu por meio de pesquisa bibliográfica que, segundo Fachin (2017), busca levar o leitor ao saber sobre um respectivo assunto.

O processo de coleta de dados da referida pesquisa se deu por meio de dados secundários disponíveis na única bolsa de valores corrente no país, a B3, dispostos em gráficos de *softwares* que se utilizam para operações de compra e venda de ativos em bolsa, gráficos informativos de moeda estrangeira, ouro e o índice da bolsa americana, o S&P 500. “A coleta de dados estará relacionada com o problema, a hipótese, ou os pressupostos da pesquisa e tem por fim obter elementos para que os objetivos propostos na pesquisa possam ser alcançados” (MATIAS-PEREIRA, 2019, p. 93).

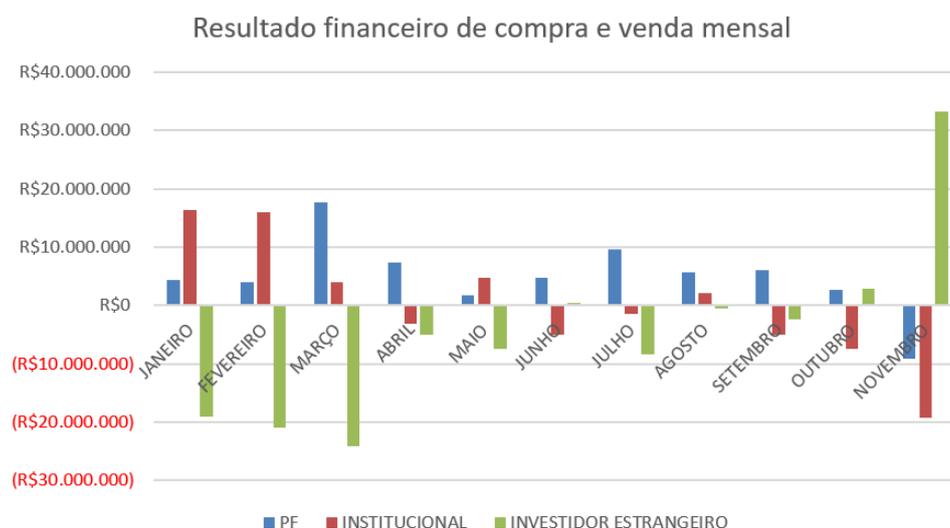
De acordo com Matias-Pereira (2019), o processo de análise de dados visa atender ao

propósito da pesquisa, aferir dados e provas com o objetivo de aceitar ou negar as possibilidades da investigação. A análise de dados teve como objetivo mostrar o comportamento do mercado de ações e o comportamento dos investidores pessoas físicas, institucionais e estrangeiros, dentro da bolsa de valores, no período da crise devido ao Covid-19, contemplando janeiro de 2020 a novembro do mesmo ano.

## RESULTADOS E DISCUSSÃO

Aqui é apresentada a análise do comportamento do investidor, seja ele pessoa física, institucional ou estrangeiro, dentro do mercado de renda variável no país, representado pelo valor de movimentação financeira em cada mês, respectivamente. O período selecionado para apresentação em análise gráfica justifica-se pelo fato de a B3, empresa que administra a bolsa de valores no Brasil, relatar problemas sistêmicos com os dados de dezembro de 2020.

**Figura 1** – Fluxo de compra e venda por tipo de investidor na B3



Diante do que apresenta a Figura 1, é de simples compreensão que no período de janeiro a agosto de 2020, existia desconfiança do investidor estrangeiro no cenário do país. Agravado pela crise instaurada pelo Covid-19, a bolsa de valores trouxe uma forte oscilação que, estimulada também por controvérsias de conotação política relativas à vacinação, acabou acarretando em evasão de capital estrangeiro, ou seja, os respectivos investidores enviaram seus recursos financeiros para países com moeda mais forte e economias mais estáveis.

Otto Nogami (2018, p. 505) afirma que, no anseio da macroeconomia, a inflação é definida por constantes aumentos de níveis de preço a um âmbito geral, o que influi diretamente na perda do poder aquisitivo de uma determinada moeda. Com o agravar deste movimento de mercado, outro fato que fez os investidores buscarem ainda mais a renda variável, além da alta

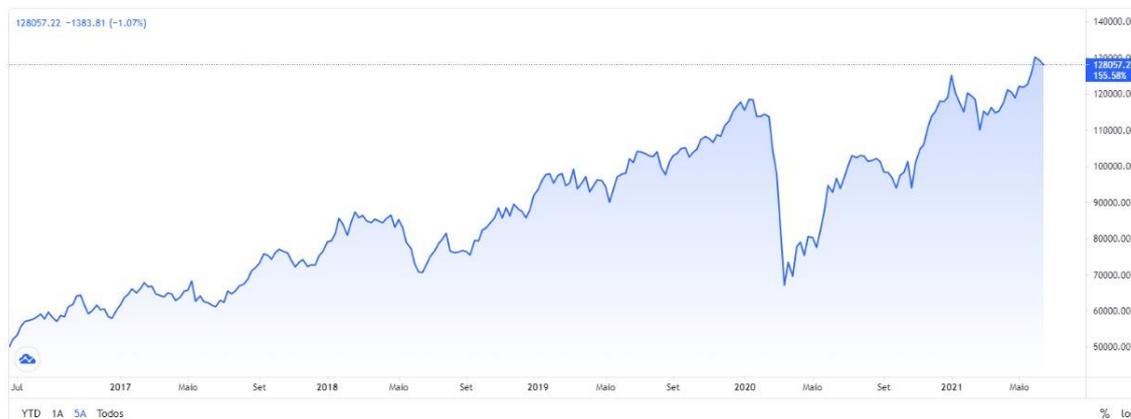
queda que oportunizou compras relativamente baratas comparando a dados históricos, foi a baixa da taxa SELIC que veio a pontos mínimos, fazendo com que o investidor de renda fixa repensasse sua estratégia de investimento pois, de certa forma, suas rentabilidades não se aproximavam da taxa de inflação do Brasil, o IPCA (índice de preço ao consumidor ampliado). Esse movimento pode ser observado na Figura 2. É de salientar-se que, conforme supracitado, o gráfico apresenta constante queda da taxa Selic desde junho de 2019, chegando ao ano de 2020 na sua mínima histórica. Após realizar este fundo, nos 2% ao ano, a Selic voltou a apresentar alta, sendo que a última definida pelo Copom havia ocorrido em 2015. Valor que, à época, saltou de 13,75% para 14,25%.

**Figura 2 – Meta para a taxa Selic**



Fonte: Banco Central do Brasil, 2021.

Como mostra a Figura 3 do gráfico retirado do *Trandin View*, o índice que se refere à bolsa no país, o Ibovespa, sofre uma oscilação de praticamente 47%, saindo de 116.552 para 61.690 pontos. De certa forma, confirma o quanto o investidor estrangeiro tinha receio em alocar recursos dentro do Brasil que, em contrapartida, mostra que os investidores pessoas físicas aproveitaram o cenário de baixa de índice para operar comprado e, conseqüentemente, alocar seus recursos pensando em uma busca de ganhos exponenciais.

**Figura 3** – Comportamento da bolsa no período de 2020

Fonte: Trading View, 2021c.

Dentro da mesma ótica, deve-se observar o comportamento dos investidores institucionais (apresentado na Figura 1) que, de certa forma receosos como o investidor estrangeiro, demonstraram uma realização de venda forte, auxiliando com a alta volatilidade dos papéis listados na bolsa de valores.

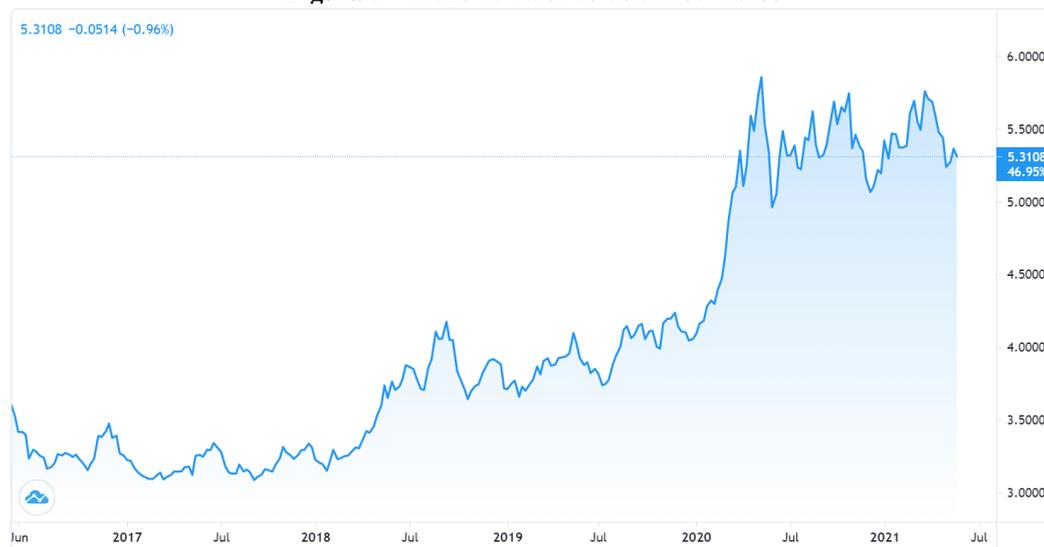
Outro fato relevante que o respectivo gráfico apresenta, perante seus resultados, é a forte expectativa de recuperação econômica do cenário nacional pelo investidor estrangeiro, que realizou aportes de aproximadamente trinta bilhões, fazendo com que a retomada das empresas listadas em bolsa, no determinado período, ocorresse de forma mais depressa. Pode-se notar que diferente dos investidores pessoas físicas e institucionais, quando nos meses de janeiro e fevereiro o fluxo que atuava na ponta compradora era mais forte, o investidor estrangeiro realizava seus lucros ou prejuízos provenientes da bolsa desmontando sua posição Brasil, reforçando mais uma vez a tese de que o investidor estrangeiro tinha uma visualização de cenário negacionista, comparado com o institucional e a pessoa física.

No período de março, é retratado um momento atípico na bolsa de valores, quando chegou a bater os 61.690 pontos, valores bem abaixo de onde o índice vinha mantendo seus resultados. Dessa forma, o movimento de compra dos investidores pessoas físicas chegou à casa dos 17 bilhões de reais sendo, também, o ano em que a bolsa bateu suas marcas históricas de números de cadastros de pessoas físicas (CPF) participando do mercado de renda variável, chegando à marca de 3,2 milhões de investidores (INFOMONEY, 2021). Outro fato comum em cenários onde os mercados têm tendência de queda é os investidores realocarem seus recursos em moedas de países desenvolvidos, além de a exposição ao ouro.

**Figura 4 – Gráfico do ouro no período de 3 anos**

Fonte: Goldprice, 2021.

Conforme apresentado na Figura 4, pode-se notar que em cenários de estresse, em que os investimentos em empresas acabam se tornando mais arriscados do que o normal, a demanda por ouro aumenta fazendo com que seus preços se elevem. Fica visível tal situação a partir do mês de abril, quando o preço do quilo de ouro saiu de aproximadamente USD 48.000, chegando em julho a aproximadamente USD 66.000. Tal comportamento justifica-se pela busca de ativos que possam ser negociados, sem tendências de depreciação como, por exemplo, a desvalorização do real perante o dólar, que será apresentada no gráfico da Figura 5.

**Figura 5 – Fluxo de valor do dólar nos 4 anos**

Fonte: Trading View, 2021a.

De acordo com as informações apresentadas pelo gráfico de 5 anos da cotação do dólar (valor apresentado em D0 na data de 26/05/2021), a tese volta a se confirmar. E como no caso do aumento de preço do ouro, no cenário de estresse, o dólar, por ser uma moeda de economia mais

consolidada, acaba tendo alta nos seus preços de negociação. Outro ponto comparativo que deve ser analisado é a necessidade de se buscar o desempenho de uma bolsa de valores em que se possa comparar os resultados, respectivamente com cada mercado. Diante disso, o gráfico apresentará o desempenho de uma das bolsas do mercado americano, o S&P 500, que reflete as 500 ações mais negociadas dentro do nicho de renda variável do país.

Conforme exposto anteriormente, a Figura 6 mostra a diferença de ter exposição em economia americana. O mercado (que na data de 25/05/2021 era negociado a 4.195,98 pontos), apresentou uma melhora nos valores do índice em um intervalo de tempo muito menor, sendo que no mês de maio desse ano o índice superou seus recordes históricos.

**Figura 6 – Gráfico índice S&P 500 de 4 anos**



Fonte: Trading View, 2021b.

Conforme dados de aportes financeiros mencionados na Tabela 1, pode-se demonstrar novamente a desconfiança que o investidor estrangeiro tinha referente ao Brasil. Consecutivas realizações vieram à tona com os referidos números. Somente em novembro, o fluxo de aporte foi um número satisfatório, batendo a casa dos 33 bilhões de reais. Nessas prerrogativas, o índice Ibovespa teve um aumento, saltando mais de 17 pontos percentuais e finalizando o mês na casa dos 108.893,32 pontos.

Outro fato que é saliente, perante a análise dos resultados, é a significativa diferença de capacidade de aporte de recursos dos investidores estrangeiros. Tanto na realização de lucros, como em novos aportes, essa segmentação de investidor tem uma força muito grande dentro do índice brasileiro, simplesmente pelo fato de os valores disponíveis que eles alocam para investimentos serem em grande escala. Todo investidor estrangeiro, de acordo com Silva (2018, p. 215), necessita entender que, além do valor da taxa de juros, em que o dinheiro será investido, ele terá de assumir o risco da volatilidade da moeda do país exposto.

**Tabela 1** – Resultado financeiro por segmento com valor na bolsa

<b>Investidor</b>	<b>JAN R\$</b>	<b>FEV R\$</b>	<b>MAR R\$</b>	<b>ABR R\$</b>	<b>MAI R\$</b>	<b>JUN R\$</b>
<b>PF</b>	4.445.316	4.053.186	17.633.040	7.338.541	1.798.172	4.705.873
<b>Institucional</b>	16.456.807	16.008.122	3.920.387	-3.138.216	4.689.773	- 4.956.484
<b>Estrangeiro</b>	- 19.157.730	-20.971.587	- 24.207.912	-5.069.118	-7.441.242	343.030
<b>Investidor</b>	<b>JUL R\$</b>	<b>AGO R\$</b>	<b>SET R\$</b>	<b>OUT R\$</b>	<b>NOV R\$</b>	
<b>PF</b>	9.624.089	5.690.166	5.975.886	2.688.831	-9.084.967	
<b>Institucional</b>	-1.362.913	2.022.613	-5.081.455	-7.399.078	-19.255.659	
<b>Estrangeiro</b>	-8.408.546	-444.084	-2.397.087	2.867.274	3.323.027	

Fonte: E-mail recebido da B3, 2021.

Portanto, no caso do investidor estrangeiro, que replica seus aportes em bolsa de valores dentro do Brasil, entende-se também do risco da volatilidade do valor do dólar perante o real, já apresentado na Figura 5. Essa é mais uma maneira de demonstrar tamanha importância do investidor estrangeiro dentro da bolsa de valores, pelo fato de assumir o risco da troca cambial, saindo do posicionamento em dólar, comprando a moeda, neste caso o real, e aplicando seus recursos dentro da bolsa do país destino, nesse caso o Brasil. Nota-se que a diferença de comportamento dos tipos de investidores também é plausível de análise. O saldo consolidado do investidor pessoa física, no período de dez meses (janeiro até outubro), foi de constantes aportes, sempre visando à retomada econômica e realizando compras acreditando que as empresas estavam em patamares descontados.

A parte do investidor institucional fica compravada que em praticamente todos os meses, salvo abril, julho e setembro, seu comportamento foi o inverso do investidor estrangeiro, fato que mostra a diferença de expectativas de confiança. O número de resgates do investidor estrangeiro se tornou em proporções maiores, enquanto o investidor institucional se aproximava de um comportamento da pessoa física.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a análise de todos os resultados, ficou visível numericamente que o investidor estrangeiro desenvolveu certa desconfiança em relação ao Brasil durante o cenário da pandemia do coronavírus, fato que contribuiu para que, no mês de março, a bolsa de valores viesse para números ainda mais baixos. Sendo um investidor que posiciona seus recursos na moeda de seu país, no caso o dólar, toda sua movimentação reflete em uma alta ou queda exponencial dentro do mercado. Essa desconfiança reflete-se pela ocorrência da retirada de recurso, conhecida como “zeragem de posição”, e não somente pela quantidade de dinheiro.

Além da relevância de termos investimentos estrangeiros dentro do país, envolvendo o fluxo cambial, pode-se ressaltar a diferença de comportamento pelos volumes de aportes que se contradizem, principalmente no mês de março, quando os investidores fizeram a retirada dos seus recursos, como já salientado anteriormente. No entanto, os investidores pessoas físicas

aproveitaram as oportunidades de compras para tentar, futuramente, realizar lucros ainda maiores.

Dentro dos investimentos, como em qualquer negócio, existem diversos posicionamentos perante a visão individual de interpretação do cenário, sendo essa uma das razões para que o mercado tenha pleno funcionamento. Caso todos os vieses fossem iguais, não se teria atuação nas duas pontas, seja na comprada ou na vendida, não permitindo o pleno funcionamento do mercado de valores mobiliários.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2018. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597018066/>. Acesso em: 11 set. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas: Meta para a taxa Selic**. 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas>. Acesso em: 21 jan. 2021.

B3 - Brasil, Bolsa, Balcão. **ETF de renda variável**. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/etf-de-renda-variavel.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/etf-de-renda-variavel.htm). Acesso em: 22 set. 2020.

BRITO, Osias Santana de. **Mercado Financeiro**. 3. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2019. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788571440258/>. Acesso em: 01 set. 2020.

CARRETE, Liliam Sanchez; TAVARES, Rosana. **Mercado Financeiro Brasileiro**. São Paulo: Atlas, 2019. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597021394/>. Acesso em: 11 set. 2020.

ESTRELA, Carlos. **Metodologia Científica**. 3. ed. São Paulo: Editora Artes Médicas, 2018. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788536702742/>. Acesso em: 10 nov. 2020.

FACHIN, Odília. **Fundamentos de Metodologia**. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2017. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502636552/>. Acesso em: 10 nov. 2020.

FERREIRA, Marcelo Andrade. **Sistema Financeiro Nacional: uma abordagem introdutória dos mecanismos das instituições financeiras**. Curitiba: Editora Intersaberes, 2014. *E-book*. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br/Acervo/Publicacao/30376>. Acesso em: 01 set. 2020.

FIGUEIREDO, Nélia Maria Almeida de. **Método e Metodologia na Pesquisa Científica**. 3. ed. São Caetano do Sul: Yendis Editora, 2008. *E-book*. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br/Acervo/Publicacao/159486>. Acesso em: 10 nov. 2020.

GOLDPRICE. **Gráfico do preço do ouro**. 2021. Disponível em: <https://goldprice.org/gold-price-history.html>. Acesso em: 21 jan. 2023.

INFOMONEY. **Bolsa conquista 1,5 milhão de novos investidores em 2020, um aumento de 92% no ano**. 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/bolsa->

conquista-15-milhao-de-novos-investidores-em-2020-um-aumento-de-92-no-ano/. Acesso em: 04 abr. 2021.

IZIDORO, Cleyton. **Mercado de Capitais**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015. *E-book*. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br/Leitor/Publicacao/151034>. Acesso em: 28 set. 2020.

KERR, Roberto. **Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011. *E-book*. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br/Acervo/Publicacao/2522>. Acesso em: 01 set. 2020.

MACHADO, Luiz Henrique Mourão. **Sistema Financeiro Nacional**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015. *E-book*. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br/Leitor/Publicacao/35529>. Acesso em: 09 set. 2020.

MASCARENHAS, Sidnei Augusto. **Metodologia Científica**. São Paulo: Person Education do Brasil, 2012. *E-book*. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br/Acervo/Publicacao/3063>. Acesso em: 11 nov. 2020.

MATIAS-PEREIRA, José. **Manual de Metodologia da Pesquisa Científica**. São Paulo: Editora Atlas, 2019. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597008821/>. Acesso em 10 nov. 2020.

OTTO NOGAMI, Carlos Roberto Martins Passos. **Princípios de Economia**. 7. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2016. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522124930/>. Acesso em: 12 jun. 2021.

PEREIRA, Cleverson Luiz. **Mercado de Capitais**. Curitiba: Editora Intersaberes, 2013. *E-book*. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br/Acervo/Publicacao/3806>. Acesso em: 01. set. 2020.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais**. 9. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2019. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597021752/>. Acesso em: 14 set. 2020.

SILVA, César Roberto Leite da. **Economia e Mercados: introdução à economia**. 20. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547227739/>. Acesso em: 12 jun. 2021.

TOLEDO FILHO, Jorge Ribeiro de. **Mercado de Capitais Brasileiro: uma introdução**. São Paulo: Cengage Learning Brasil, 2006. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522108190/>. Acesso em: 14 set. 2020.

TRADINGVIEW. **Gráfico Forex do USDBRL**. 2021a. Disponível em: <https://br.tradingview.com/symbols/USDBRL/>. Acesso em: 10 jun. 2021.

\_\_. **Gráfico do índice SPX**. 2021b. Disponível em: <https://br.tradingview.com/symbols/SPX/>. Acesso em: 09 jun. 2021.

\_\_. **Gráfico do índice IBOV**. 2021c. Disponível em: <https://br.tradingview.com/symbols/BMFBovespa-IBOV/>. Acesso em: 10 jun. 2021.