

# **IMPACTOS DA CRISE FINANCEIRA BRASILEIRA NOS VOLUMES DE INVESTIMENTOS NO PERÍODO DE 2008 A 2018.**

Edílson Bezerra Chagas<sup>1</sup>

## **RESUMO**

Este estudo tem o objetivo de analisar a relação existente entre os impactos que a crise econômica e financeira brasileira provocou na alocação de recursos para investimentos tradicionais como poupança, depósitos a prazo e fundos de investimentos no período de 2008 a 2018. A justificativa para este estudo é que ao se estudar aspectos macroeconômicos como a evolução da inflação e do produto interno bruto em uma mesma perspectiva de tempo da evolução de investimentos é possível se identificar a sensibilidade da sociedade a crise e como financiam suas necessidades cotidianas ou “poupam” recursos para necessidades futuras. Os resultados destes estudos demonstraram uma relação direta entre o produto interno bruto e os investimentos tradicionais e por sua vez uma relação inversa entre estes dois indicadores e a inflação.

**Palavras-Chave: Crise, investimentos, desenvolvimento, sociedade.**

## **1 INTRODUÇÃO**

A gestão de recursos financeiros e a sua correta alocação, nas variadas opções de investimentos existentes, têm ganhado cada vez mais espaço no cotidiano dos brasileiros. Por outro lado, as economias de um modo geral e no Brasil particularmente, vivem um momento desafiador de como se inserir nas cadeias globais de valor e combinar crescimento e desenvolvimento.

Este estudo tem o objetivo de analisar a relação existente entre a destinação de recursos financeiros e os impactos que a crise econômica e financeira causou ao Brasil, em especial a alocação de investimentos tradicionais como poupança, depósitos a prazo e fundos de investimentos.

Estudar este assunto é importante e se justifica, pois tenta relacionar como a crise financeira impacta as opções de investimento das famílias brasileiras e entender tanto os fatores como consumo, representado pela inflação, quanto os aspectos

---

<sup>1</sup> Professor no Centro Universitário Paulistano e no Serviço Nacional de Aprendizagem Comercial - SENAC. Mestre em Administração pela Universidade Presbiteriana Mackenzie e Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade São Judas Tadeu.

relacionados a produção de bens e serviços na economia do país, representado pelo produto interno bruto se comportam, e a partir destas reflexões apresentar perspectivas relevantes quanto ao comportamento da sociedade.

O sistema financeiro nacional é responsável pela captação de recursos financeiros disponíveis e pela distribuição destes recursos para os agentes econômicos que deles necessitam e é composto por: mercado monetário, mercado de crédito, mercado de câmbio e mercado de capitais (SECURATO, et al. 2005, p.77).

O mercado de capitais tem papel importante para qualquer economia, pois identifica oportunidade de distribuição de recursos entre agentes tomadores e agentes investidores.

Esta destinação de recursos assume papel interessante e desafiador em momentos como o da crise financeira global de 2008<sup>2</sup> que ainda reflete atualmente, em maior ou menor grau, no mundo todo.

Krugman (2001) avalia as crises ao redor do mundo e destaca fatores de influência ou contágios da crise nos países emergentes: grande fluxo de entrada de capitais, complicada interação entre o setor financeiro e não financeiro (investidores, bancos internacionais e governos soberanos) e redução do crescimento econômico a ponto de se aproximar de um colapso de produção.

O problema de pesquisa trata basicamente da relação entre a crise e seus impactos na aplicação de recursos financeiros, se e quanto à crise impactou nestas alocações e se houve *trade-off* entre alternativas com maior ou menor grau de risco.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

O ambiente econômico é composto de muitas variáveis como produto interno bruto, nível de emprego, consumo, poder de compra, ambiente legal, concorrência, capacidade de inovação, dentre outros.

Galbraith (2009), em sua obra clássica escrita em 1954 apresenta um panorama completo da crise de 1929 que continua atual, pois, relata como o otimismo exagerado dos investidores, a fiscalização negligente do governo e uma aposta

---

<sup>2</sup> BODIE, KANE e MARCUS (2015) descrevem a crise dos *subprime's* como a ascensão do risco sistêmico devido a supervalorização dos imóveis provocada em grande medida pela a necessidade constante de tomada de empréstimos de curto prazo para financiar a posse de títulos de longo prazo alocados em carteiras chamadas de *Colateral Debt Obligations* - *CDO's*, que eram bem avaliadas pelas agências de riscos e negociadas no mundo todo.

excessiva no consumo levaram as empresas a falência. Quando a crise especulativa atingiu a economia real, a falta de recursos para financiamento das atividades gerou desconfiança, desemprego, redução do consumo e a economia dos Estados Unidos entrou em colapso.

Segundo Pinheiro (2005), para a expansão dos negócios das empresas são necessários recursos financeiros que possam financiar seus projetos de ampliação e modernização por fontes externas (capital de terceiros) e próprias (aporte dos sócios, abertura de capital ou lucros retidos). A ausência de recursos para financiamento torna o ambiente corporativo frágil.

As famílias também necessitam de recursos financeiros para ampliar seu poder de compra e satisfazer suas necessidades. Os recursos financeiros são uma das principais preocupações das empresas e das famílias. Quando se têm reservas é possível planejar melhor o amanhã e muitas vezes as escolhas como: trabalhar e economizar são preocupações (ou sacrifícios) do presente para que se possa usufruir de seus benefícios no futuro. São estes recursos ou sobras de caixa destes investidores que serão alocados nos mercados de capitais.

Os investidores podem organizar seus recursos em uma carteira de ativos. Bodie, Kane e Marcus (2015), descrevem que uma carteira de ativos, podem ser classificadas de forma ampla como ações, obrigações, imóveis, *commodities* e que os investidores optam como alocar os ativos, entre as amplas classes de ativos e quanto a escolha dos títulos que serão mantidos nas classes de ativos.

A avaliação de um investimento envolve a análise do risco, a taxa de retorno esperada e a liquidez do papel, onde riscos mais elevados oferecem retornos mais elevados e o risco deve ser avaliado de acordo com a rentabilidade oferecida (ASSAF NETO, 2015).

A macroeconomia compõe o ambiente no qual a sociedade, de modo geral, está inserida. Fatores como produto interno bruto, taxa de emprego, inflação, taxa de juros, déficit orçamentário, entusiasmo (BODIE, KANE e MARCUS, 2015) são relevantes e podem influenciar diretamente os destinos dos investimentos. Os autores destacam também a influência das políticas do governo federal que envolve arrecadação e gastos (política fiscal) e controle de oferta e demanda dos consumidores com taxas de juros, controle da base monetária e dos recursos financeiros em circulação na economia (política monetária).

As questões relacionadas ao crescimento e ao desenvolvimento do Brasil sempre estão em pauta, pois as potencialidades do país quanto ao tamanho da população, biodiversidade, potencial energético, entre outros são inegáveis. Por outro lado, à fragilidade quanto a situações internas e externas, percebida nos tempos recentes, tornam o país extremamente sensível as crises.

Em seus estudos sobre a crise política e financeira dos Estados Unidos e o seu impacto internacional Chen, Filardo, He e Zhu (2015) identificam que no centro das ações estão às autoridades monetárias dos Estados Unidos como o Federal Reserve e que as estratégias adotadas impactam de forma diferente os outros países em questões relacionadas ao crescimento do PIB, inflação, crescimento do crédito, preço das ações e taxa de câmbio.

O texto da economista Maria da Conceição Tavares (Sister, 2009, p. 67) relata que a falta de crédito paralisou a economia dos Estados Unidos e que “as autoridades norte-americanas foram lentas”, uma vez que estas autoridades possuíam pleno conhecimento da gravidade da situação porque eram “gente de Wall Street”, porém eles “esperam até o limite da irresponsabilidade para intervir” ai já era tarde para evitar o colapso.

### **3 MÉTODO DE PESQUISA**

A definição do método de pesquisa é etapa fundamental para coleta de dados, tabulação e análise de informações fundamentais para o desenvolvimento do estudo. A opção pelo método pesquisa exploratória, por meio de dados secundários, deu-se basicamente porque o objetivo do trabalho é conciliar os indicadores econômicos e indicadores de performance de volumes de investimentos, para identificar se existe relação entre a crise econômica e a captação de recursos em investimento e se possuem modalidades específica que são mais impactados.

Buchanan e Bryman (2007) destacam que a escolha dos métodos de pesquisa também é influenciada por fatores organizacionais, históricos, políticos, éticos, pessoais e das audiências envolvidas.

Sem dúvida os fatores organizacionais, ou ambientes internos e externos, impactam de maneira definitiva nos aspectos ligados ao estudo e análise das organizações, e a escolha do método de pesquisa e da abordagem deve considerar

todos estes aspectos dentre outros para que a exploração possa se aproximar da realidade dos fatos que serão estudados.

Este estudo utilizou como indicadores de comparação o índice de preços ao consumidor amplo (IPCA) anual, que mede as variações de preços, o produto interno bruto (PIB) anual que demonstra os bens e serviços produzidos no país. Estes dois indicadores, em alguma medida, representam a comportamento da economia. Para a avaliação dos investimentos foram considerados os certificados de depósitos bancários (CDB), recibos de depósitos bancários (RDB), poupança e variados fundos de investimentos como renda fixa, multimercados, ações, previdência e cambiais. Estes investimentos estão disponíveis nas instituições financeiras e representam as opções de investimentos mais tradicionais e que concentram volume mais elevados de recursos em suas carteiras.

#### **4 ANÁLISE DOS DADOS**

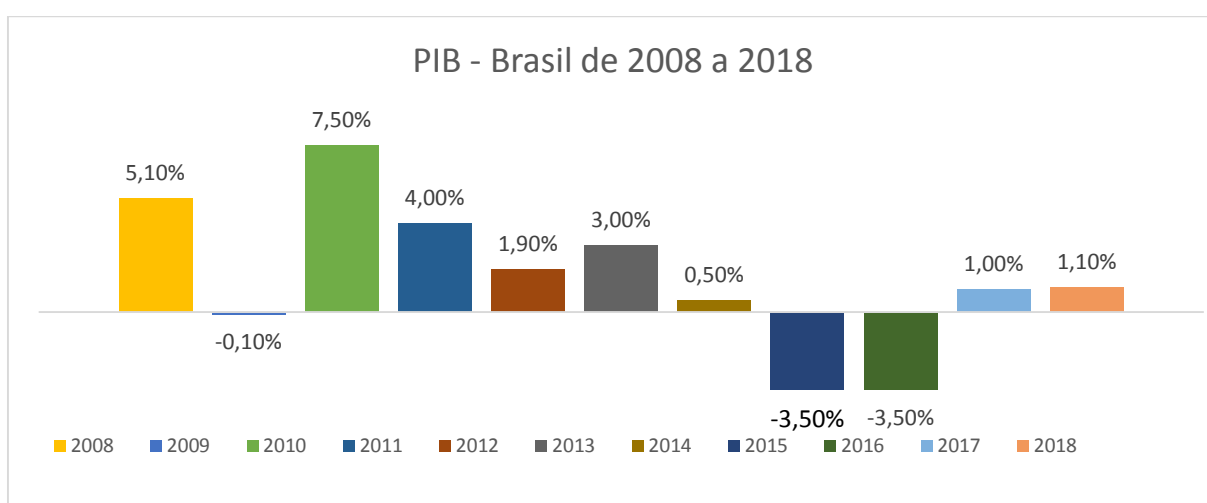
As informações a seguir foram extraídas das bases de dados da do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Banco Central do Brasil (BACEN) e da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). A princípio os dados serão apresentados separadamente em figuras e tabelas e ao final serão analisados conjuntamente. O período, de 2008 a 2018, teve o objetivo de analisar o período pós *subprime*, a acentuada queda do PIB nos anos de 2015 e 2016, o longo período de inflação situada acima da meta estabelecida pelo comitê de políticas monetárias (COPOM) e como se comportaram os investimentos neste período.

Em que pese o fato de que o PIB possui limitações em particular para quem cresce, ou seja o crescimento do PIB pode vir acompanhado do crescimento das desigualdade (GADREY e JANY-CATRICE, 2006), um crescimento rápido e persistente do PIB indica uma expansão com amplas oportunidades de aumento das vendas, da produção (BODIE, KANE e MARCUS, 2015), com possibilidade de aumento dos empregos e da renda das famílias.

A figura 1 apresenta o produto interno bruto (PIB), que em alguma medida representa o que foi produzido ano longo de cada ano pela economia do país. A expressão “voo de galinha” é utilizada para caracterizar um crescimento histórico muito baixo (médio de 2%) desde os anos 90 (ROSSETI, 2019). No gráfico percebe-

se um crescimento diferente desta média histórica de 2% nos anos de 2008, 2010, 2011 e desempenho muito ruim nos anos de 2015, 2016 e fraca recuperação nos anos de 2017 e 2108. Segundo Carvalho (2018) dentre os fatores determinantes deste crescimento da economia brasileira neste período ou o “passo a frente” destaca-se a distribuição de renda, o acesso ao crédito, o investimento público e o bom preços das commodities no mercado internacional e os períodos de depressão econômica ou o “passo atrás” teve como origem o aumento (ou desvalorização) do câmbio, o ajuste fiscal, a instabilidade gerada pelo processo do impeachment, o início da imposição do teto dos gastos, o aumento dos juros e a inflação.

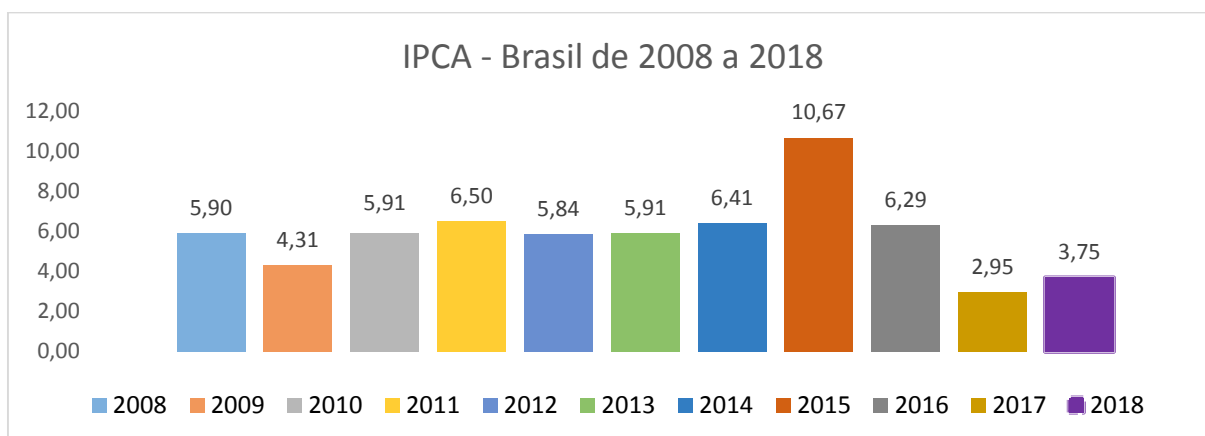
Figura 1 – Produto interno bruto (PIB) Brasil



Fonte: Dados IBGE (2020) – organizado pelo autor.

A figura 2 apresenta o comportamento da inflação de 2008 a 2018. Alguns elementos que impactam a inflação são o aumento dos custos de produção, demanda maior que a oferta, expectativas de aumentos ou impactados futuros (produtores e vendedores aumentam seus produtos com expectativa de que os custos aumentem no futuro) e os a desvalorização cambial (como nossa economia depende muito de produtos importado que possuem mais complexidade e tecnologia como os eletroeletrônicos, um real desvalorizado perante ao dólar faz com que necessitemos de mais reais para comprar os mesmo produtos com preços fixados em moeda estrangeira). Segundo Carvalho (2018), boa parte deste período de inflação acima do teto de 4,5% ao ano, foi ocasionado pelo aumento das tarifas dos preços administrados (energia elétrica, gás e combustíveis) e da desvalorização do real em relação ao dólar saindo de R\$ 1,66 em 25/02/2011 para R\$ 4,09 em 22/01/2016.

Figura 2 – Índice de preços ao consumidor amplo (IPCA) Brasil.



Fonte: Dados IBGE (2020) – organizados pelo autor.

Barbosa Filho (2017) em seu estudo sobre a crise econômica brasileira atribui às intervenções governamentais de elevação de gastos públicos, redução das taxas de juros, concessão de subsídios sem critérios, controle de preços, ou seja, um conjunto de ações conhecidas como “nova matriz econômica”, fatores que ocasionaram choques de oferta e demanda e marcaram o início da crise recente do Brasil.<sup>3</sup>

As opções de investimento no Brasil vêm se modernizando desde 2002 com a criação de variadas oportunidades de aplicações e oferecendo acesso a mercados mais sofisticados, porém com a intermediação de um gestor ou administrador que exerce o papel de especialista na administração destas movimentações, compra, vendas e performance destes investimentos (VARGA e VENGERT, 2011).

As figuras 3 e 4 apresentam as principais opções de investimento para a pessoa física disponíveis nas instituições financeiras como os certificados de depósitos bancários (CDB), recibos de depósitos bancários (RDB)<sup>4</sup>, poupança (SBPE – Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo, que reúne recursos para a habitação, e na

<sup>3</sup> Barbosa Filho (2017) demarcou maio de 2014 com a implementação da “nova matriz econômica”, no governo da presidente Dilma Rousseff, pelo ministro Guido Mantega, o início das ações de política monetária e fiscal que desestabilizaram a economia e provocaram os choques de oferta e demanda geradores da crise. O ajuste fiscal implementado pelo ministro Joaquim Levy (2015), agravou a crise, pois, interrompeu os investimentos, fato este que paralisou definitivamente a economia.

<sup>4</sup> Os Certificados de Depósitos Bancários (CDB) e os Recibos de Depósitos Bancários (RDB) são títulos privados, oferecidos pelas instituições financeiras, com o objetivo de captação de recursos junto ao mercado, com taxas e prazos negociados. O Banco Central divulga dados sobre rentabilidade, saldo, taxas praticadas, volume de captação, captação líquida, dias corridos e dias úteis das operações com depósito a prazo.

poupança rural do Banco do Brasil) e variados fundos de investimentos e estão separadas em dois períodos de tempo, de 2008 a 2014 e de 2014 a 2018. Os percentuais de variação ao final da tabela serão avaliados ao final em conjunto com os indicadores macroeconômicos produto interno bruto (PIB) e índice de inflação preços ao consumidor amplo (IPCA). O período de 2007 foi apresentado para servir de base para o cálculo de variação percentual em relação ao período de 2008. Particularmente o ano de 2008 apresenta elevado crescimento 53,58% em relação a 2007 em particular nos depósitos a prazo CDB e RDB. O cenário para investimentos tornou-se mais favorável, em especial no período de 2010 a 2014 alavancado pelo crescimento dos investimentos públicos (BARBOSA FILHO, 2017).

Figura 3 – Saldos das principais opções de investimentos 2008 - 2013

Opções de investimentos	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Poupança - SBPE e rural	235.261.647	270.441.216	319.083.003	378.798.733	420.008.994	496.302.435	597.943.061
CDB/RDB (flutuante e outros)	243.210.476	473.032.413	470.390.654	529.662.250	611.710.265	557.394.010	513.115.049
CDB/RDB (pré e pós-fixado)	25.317.207	30.850.173	27.916.878	25.911.487	36.178.343	33.759.976	32.380.709
Fundos de Renda Fixa	545.334	549.666	618.938	726.139	911.218	1.050.899	1.121.056
Fundos de Ações	169.356	112.476	166.002	189.059	181.485	202.561	205.990
Fundos Multimercados	276.059	266.145	335.926	405.222	401.462	478.601	510.463
Fundos Cambiais	694	769	651	863	924	797	2.193
Fundos de Previdência	92.559	111.413	149.020	184.105	230.875	291.658	331.161
<b>Total</b>	<b>504.873.332</b>	<b>775.364.270</b>	<b>818.661.072</b>	<b>935.877.858</b>	<b>1.069.623.566</b>	<b>1.089.480.938</b>	<b>1.145.609.681</b>
Variação % período anterior		<b>53,58%</b>	<b>5,58%</b>	<b>14,32%</b>	<b>14,29%</b>	<b>1,86%</b>	<b>5,15%</b>

Fonte: Dados BACEN e ANBIMA (2020) – Valore em R\$ (organizado pelo autor).

A figura 4 complementa os dados da figura 3, na qual percebe-se decréscimo dos investimentos que ficou negativo no ano de 2015 (em relação a 2014). A penúltima coluna da tabela apresenta as médias simples dos valores em reais dos investimentos no período de 2008 a 2018 e a última coluna apresenta a representatividade destes investimentos (participação %) em relação a somatória das médias dos investimentos. Como comentado anteriormente percebe-se concentração de 96,81% nos investimentos poupança (48,68%) e CDB/RDB flutuante e outros (48,13%), revelando a predominância de um perfil conservador nos investimentos.



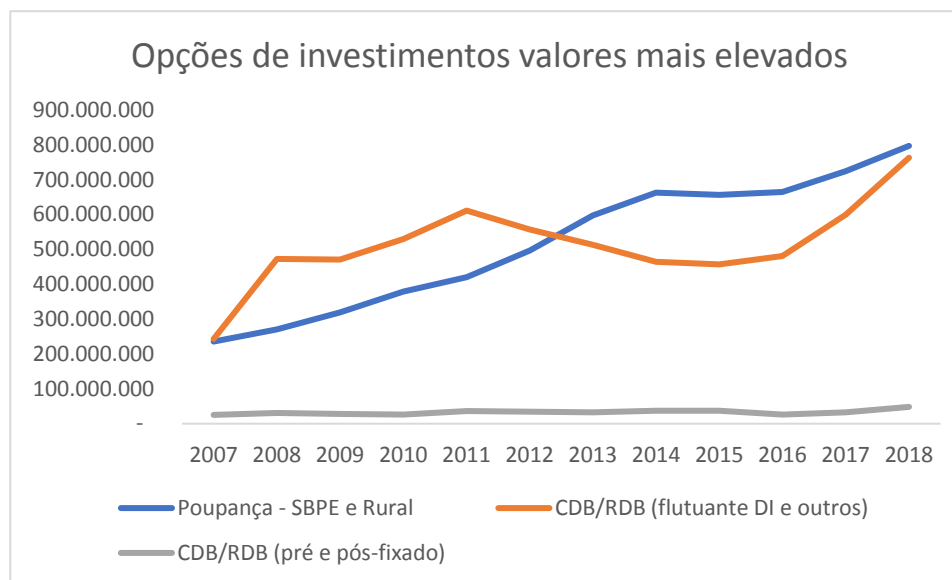
Figura 4 – Saldos das principais opções de investimentos 2014 – 2018

Opções de investimentos	2014	2015	2016	2017	2018	Média 2008 - 2018	Participação %
Poupança - SBPE e rural	662.727.110	656.589.773	664.992.425	724.603.447	797.281.003	544.433.745	48,6816%
CDB/RDB (flutuante e outros)	464.669.393	456.940.850	481.031.051	599.529.386	763.486.335	538.269.241	48,1304%
CDB/RDB (pré e pós-fixado)	36.682.485	36.744.674	25.699.217	32.458.362	47.880.398	33.314.791	2,9789%
Fundos de Renda Fixa	1.248.176	1.407.334	1.676.810	1.917.080	2.043.948	1.206.479	0,1079%
Fundos de Ações	176.254	139.630	149.787	228.171	305.920	187.030	0,0167%
Fundos Multimercados	534.694	590.239	670.913	839.629	975.168	546.224	0,0488%
Fundos Cambiais	3.094	6.381	3.823	3.080	4.365	2.449	0,0002%
Fundos de Previdência	400.147	497.008	622.027	733.731	811.543	396.608	0,0355%
<b>Total</b>	<b>1.166.441.353</b>	<b>1.152.915.889</b>	<b>1.174.846.053</b>	<b>1.360.312.887</b>	<b>1.612.788.682</b>	<b>1.118.356.568</b>	<b>100,0000%</b>
Variação % período anterior	<b>1,82%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>1,90%</b>	<b>15,79%</b>	<b>18,56%</b>		

Fonte: Dados BACEN e ANBIMA (2020) – Valores em R\$ (organizado pelo autor).

As figuras 5 e 6 apresentam os saldos das principais opções de investimentos, apresentados nas figuras 3 e 4, porém, demonstrados de forma gráfica, agrupadas em dois blocos em virtude da discrepância de valores. A figura 5 analisa o histórico da poupança, CDB e RDB e observa-se que a poupança tem comportamento crescente com pequena estabilidade no período de 2014 a 2016. Quanto ao CDB e RDB observa-se crescimento até 2011 e um decréscimo a partir deste ano que só volta e ter crescimento ao final de 2016.

Figura 5 – Saldos das principais opções de investimentos: Poupança, CDB e RDB.

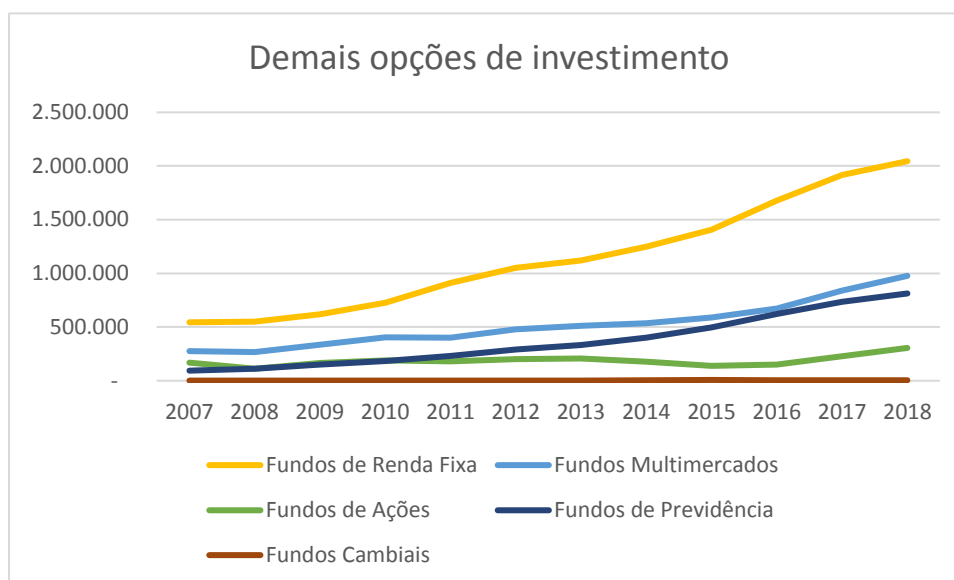


Fonte: Dados BACEN e ANBIMA (2020) – Valores em R\$ (organizado pelo autor).

A figura 6 apresenta os saldos das demais opções de investimentos representadas por fundos de investimentos em particular renda fixa, multimercados, ações, previdência e cambiais. De modo geral observa-se um comportamento crescente nos investimentos em fundos. A figura 4 nos auxilia nesta observação, pois

apresenta em valores as quedas nos fundos de ações no ano de 2015 que só apresenta recuperação de crescimento em 2018. Percebe-se um comportamento crescente para os saldos dos fundos de renda fixa, multimercado e previdência.

Figura 6 – Saldos das demais opções de investimentos: Fundos.



Fonte: Dados BACEN e ANBIMA (2020) – Valore em R\$ (organizado pelo autor).

A figura 7 demonstra uma compilação dos resultados das opções de investimento e as suas respectivas médias de saldos, onde percebe-se concentração de 48,68% na poupança e rural e 48,13% no CDB e RDB flutuante.

Figura 7 – Média dos das principais opções de investimentos 2008 – 2018

<b>Opções de investimentos</b>	<b>Média 2008 - 2018</b>	<b>Participação %</b>
Poupança - SBPE e rural	544.433.745	48,6816%
CDB/RDB (flutuante e outros)	538.269.241	48,1304%
CDB/RDB (pré e pós-fixado)	33.314.791	2,9789%
Fundos de Renda Fixa	1.206.479	0,1079%
Fundos de Ações	187.030	0,0167%
Fundos Multimercados	546.224	0,0488%
Fundos Cambiais	2.449	0,0002%
Fundos de Previdência	396.608	0,0355%
<b>Total</b>	<b>1.118.356.568</b>	<b>100,0000%</b>

Fonte: Dados BACEN e ANBIMA (2020) – Valore em R\$ (organizado pelo autor).

A figura 8 apresenta a variação, dos indicadores agrupados do IPCA, PIB e os saldos dos investimentos, em relação ao período imediatamente anterior. Esta análise é complementada pela figura 9 que apresenta as mesmas informações sobre a forma de gráfico. A inflação se demonstrou resistente as ferramentas utilizadas para seu

controle em especial ao aumento da taxa de juros básica da economia SELIC que no ano de 2008 ficou em 11,25% ao ano, subiu até 13,75% em dezembro de 2008 oscilou e caiu até 7,25% ao ano em outubro de 2012, teve uma nova pressão de alta chegando a 14,25% em setembro de 2015, e por fim, teve uma trajetória descendente terminando o ano de 2018 em 6,50% ao ano. Ao longo de todo este período a inflação se manteve acima da meta, tendo sua queda para 2,95% acontecido apenas em 2017. Os demais indicadores PIB e investimentos serão analisados conjuntamente a seguir.

Figura 8 – Indicadores agrupados IPCA, PIB e Investimentos 2008 – 2018

<b>ANO</b>	<b>IPCA</b>	<b>PIB</b>	<b>Invest.</b>
<b>2008</b>	<b>5,90</b>	<b>5,10</b>	<b>53,58</b>
<b>2009</b>	<b>4,31</b>	<b>-0,10</b>	<b>5,58</b>
<b>2010</b>	<b>5,91</b>	<b>7,50</b>	<b>14,32</b>
<b>2011</b>	<b>6,50</b>	<b>4,00</b>	<b>14,29</b>
<b>2012</b>	<b>5,84</b>	<b>1,90</b>	<b>1,86</b>
<b>2013</b>	<b>5,91</b>	<b>3,00</b>	<b>5,15</b>
<b>2014</b>	<b>6,41</b>	<b>0,50</b>	<b>1,82</b>
<b>2015</b>	<b>10,67</b>	<b>-3,50</b>	<b>-1,16</b>
<b>2016</b>	<b>6,29</b>	<b>-3,50</b>	<b>1,90</b>
<b>2017</b>	<b>2,95</b>	<b>1,00</b>	<b>15,79</b>
<b>2018</b>	<b>3,75</b>	<b>1,10</b>	<b>18,56</b>

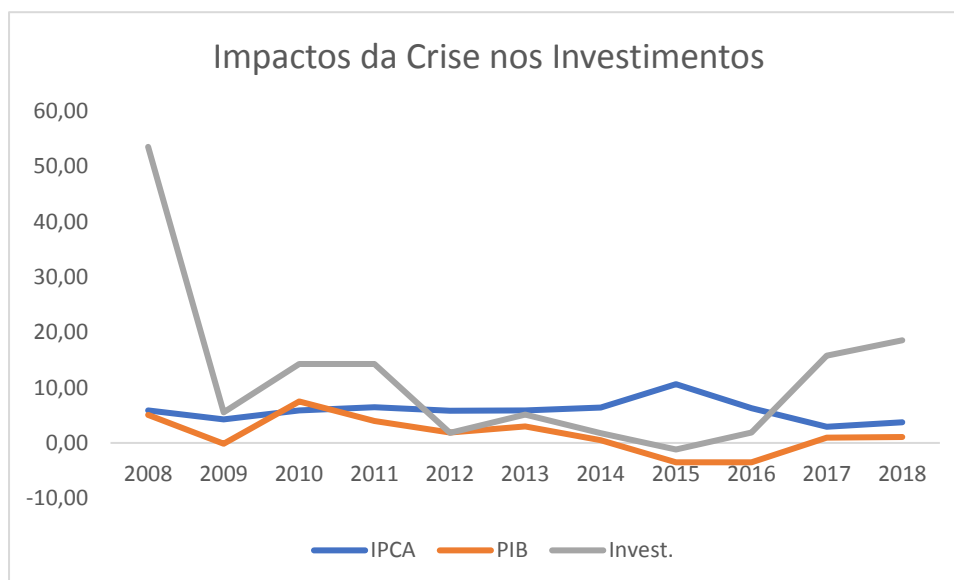
Fonte: Dados IBGE, BACEN e ANBIMA (2020) – Valore em percentuais (organizado pelo autor).

A figura 9 compara de forma gráfica o IPCA, PIB e investimentos. A inflação apresentou comportamento constante, crescente e resistente desde 2008 até o pico em 2015 e só a partir daí a queda aconteceu<sup>5</sup>. O PIB apresentou alguns picos, em especial em 2010 e no período de 2013 a 2017 um comportamento inverso ao da inflação ou seja a redução do PIB foi acompanhada de aumento na inflação, em 2015 e 2016 o PIB se mantém muito baixo -3,5% a inflação começa a reduzir, igualando o comportamento inverso em 2017 e mantendo alguma constância em especial a inflação. Já os investimentos iniciam o período de análise com a forte queda provocada pela crise de 2008, porém o gráfico demonstra que os investimentos

<sup>5</sup> Krugman (1992) destaca que um dos principais problemas da inflação é que ela gera ganhos contábeis ou fictícios para os proprietários de ativos financeiros que não são reais e por outro lado pode gerar redução dos custos tributários das empresas, por serem contabilizados como despesas financeiras, ou seja existem agentes que se beneficiam ou ganham com a inflação.

acompanham a tendência do PIB. A partir de 2015 os investimentos seguem o comportamento, porém com uma tendência de alta mais acentuada.

Figura 9 - Indicadores agrupados IPCA, PIB e Investimentos 2008 – 2018



Fonte: Dados IBGE, BACEN e ANBIMA (2020) – Valore em R\$ (organizado pelo autor).

A visão de Pamplona, Mazzuco e Silva (2019) complementa bem estas análises. Estes autores estudaram a influência da política de investimentos no desempenho econômico de empresas industriais brasileiras em períodos pré-crise e crise econômica e confirmam que as empresas brasileiras vêm perdendo desempenho econômico e investido menos em ativos fixos com o enfraquecimento da economia nos anos de 2014 e 2015.

A crise tem provocado declínio econômico o que agrava os problemas sociais e políticos existentes no Brasil. Esta é uma combinação de fatores extremamente preocupante para as famílias, para as empresas e para os diferentes níveis de governo.

## 5 CONCLUSÃO

Este estudo pretendeu avaliar os impactos da crise financeiro brasileira nos volumes de investimentos no período de 2008 a 2018. Este não é um objetivo simples, pois, embora estes impactos possam ter uma relação direta o Brasil é um país muito grande e extremamente desigual, fazendo com que a crise se apresente de forma também diferente.

Examinar esta temática é relevante e se justifica, pois tenta descobrir como a crise financeira impacta as opções de investimento das famílias brasileiras, a fim de entender fatores como consumo, representado pela inflação e produção, representado pelo produto interno bruto acompanham a capacidade de investimentos.

Quanto ao problema de pesquisa que tratou a relação entre a crise e seus impactos na aplicação de recursos financeiros e se houve *trade-off* entre alternativas com maior ou menor grau de risco, percebe-se que as opções de investimento se concentraram em alternativas as mais conservadoras com poupança, certificados de depósitos bancários (CDBs) e recibos de depósitos bancários (RDBs).

A conclusão deste estudo verificou que o crescimento da produção e a capacidade de investimentos das famílias segue uma tendência de comportamento similar e uma relação positiva, ou seja, crescimento em uma destas variáveis provoca crescimento na outra e redução de uma destas variáveis provoca redução na outra. Já a inflação possui comportamento diferente e uma relação negativa, ou seja, enquanto a inflação cresce o PIB e os investimentos diminuem e quando a inflação reduz PIB e investimentos aumentam.

Esta pesquisa apresenta lacunas e limitações em seu escopo que poderiam ser minimizadas se fossem utilizados períodos maiores, outros indicadores como paridade de poder de compra, formação bruta de capital fixo, índice de desenvolvimento humano, nível de escolaridade, uma revisão bibliográfica que incluísse regiões do país ou até mesmo outros países da América Latina ou BRICS, o cruzamento das variáveis por meio das técnicas e softwares de econometria, só para citar alguns fatores que podem ser incluídos em trabalhos futuros.

Estudar os fatores e estabelecer metodologias que permitam análise e diagnósticos sobre o crescimento e desenvolvimento certamente podem ajudar a entender melhor este país tão cheio de riquezas e desigualdades.

## REFERÊNCIAS

ANBIMA. Dados e estatísticas. São Paulo: 2020. Disponível em: [https://data.anbima.com.br/?\\_ga=2.219594329.1138336926.1606172315-1321724966.1605840370](https://data.anbima.com.br/?_ga=2.219594329.1138336926.1606172315-1321724966.1605840370). Acesso em: 23 Nov. 2020.

ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BACEN. **Estatísticas econômico-financeiras**. Brasília, 2020. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/pefi300/consultarAplicacoesFinanceiras.paint?method=consultarValoresUC50>. Acesso em: 23 Nov. 2020.

BARBOSA FILHO, F. H. A Crise Econômica de 2014/2017. **Estudos Avançados**. v. 31, n. 89, 2017.

BODIE, Z.; KANE, A; MARCUS, A.J. **Investimentos**. 10. ed. Porto Alegre: McGraw-Hill, 2015.

BUCHANAN, D. A.; BRYMAN, A. Contextualizing methods choice in organizational research. **Organizational research methods**, v. 10, n. 3, p. 483-501, jul, 2007.

CARVALHO, L. **Valsa brasileira: Do boom ao caos econômico**. 1. ed. São Paulo: Todavia, 2018.

CHEN, Q; FILARDO, A; HE, D; ZHU, F. Crisis financiera, política, monetaria no convencional de EUA y repercusiones internacionales. **Boletín del CEMLA**. v.61 n.2, p. 103-134, 2015.

GADREY, J; JANY-CATRICE, F. **Novos indicadores de riqueza**. 1. ed. São Paulo: Editora Senac São Paulo, 2006.

GALBRAITH, J. K. **The great crash 1929**. Boston: Houghton Mifflin, 2009.

IBGE. Estatísticas e painel de indicadores. Rio de Janeiro, 2020. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/indicadores>. Acesso em: 23 Nov. 2020.

KRUGMAN, P. **Crises monetárias**. São Paulo: Makron Books, 2001.

KRUGMAN, P. **A era do conformismo**. Rio de Janeiro: Campus, 1992.

PAMPLONA, E; MAZZUCO, M. A. S.; SILVA, T. P. Influência da política de investimentos no desempenho econômico de empresas industriais brasileiras em períodos pré-crise e crise econômica. **Revista enfoque – Reflexão Contábil**, Maringá, v. 38 n. 3, p. 19-36, 2019.

PINHEIRO, J. L. **Mercado de capitais, fundamentos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

ROSSETTI, J. P. **Liquidez mundial em busca de oportunidades de investimentos**. Nova Lima, DOM. V.12, n.37, p. 40-47, jan./abr, 2019.

SECURATO, J.R. et al. **Mercado financeiro e análise de investimentos**. São Paulo: Saint Paul, 2005.

SISTER, S. (Org.). **O abc da crise**. São Paulo: Perseu Abramo, 2009.

VARGA, G. WENGERT, M. A indústria de fundos de investimento no Brasil. **Revista de economia e administração**. v. 10, n.1, p. 66 – 109, jan/mar, 2011.