

**UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS - UNISINOS
UNIDADE ACADÊMICA DE GRADUAÇÃO
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

ÉBER BIQUES FERNANDES

**FATORES DO AMBIENTE EXTERNO QUE INFLUENCIAM NA
VOLATILIDADE DO DÓLAR FUTURO:
OPERAÇÕES DE *DAY TRADE* DE PESSOAS FÍSICAS**

**SÃO LEOPOLDO
2020**

Éber Biques Fernandes

Fatores do Ambiente externo que influenciam na
Volatilidade do Dólar Futuro:
Operações de *day trade* de pessoas físicas

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado como requisito parcial para
obtenção do título de Bacharel em
Administração, pelo Curso de Administração
da Universidade do Vale do Rio dos Sinos -
UNISINOS

Orientador: Prof. Ms. Marcio R. de Mello

São Leopoldo

2020

AGRADECIMENTOS

À Mariana, minha esposa, mãe do meu filho Antônio, companheira e parceira nos dias de angústia e nos sonhos.

Ao Antônio, que chegou há pouco mais de um ano, ao final desta etapa, e que transformou minha vida.

Especialmente à Elieti, minha irmã, a qual, mesmo nesta época de pandemia, em que ficamos isolados, motivou-me e cobrou-me em inúmeros momentos de tensões ao longo da caminhada, exercendo papel fundamental à conclusão deste trabalho.

Aos meus pais, Ilza e Silvio, que sempre me incentivaram.

Ao meu cunhado Luiz e ao meu afilhado Nuno, pela compreensão com as reuniões remotas com minha irmã, para o debate de ideias.

Aos meus sogros, Susana e Luiz Fernando, pelo entendimento de meu afastamento em muitos momentos, para a realização desta tarefa.

Ao meu orientador Marcio, pelo aceite da proposta de orientar este trabalho, pela ajuda constante e pela contribuição imprescindível para minha formação.

RESUMO

No campo da gestão, a administração estratégica compreende como uma de suas etapas a análise de ambiente - neste trabalho, também denominada como análise de contexto - o que contempla um estudo formado por indicadores econômicos, notícias, contexto macroeconômico, entre outros elementos. Contudo, o campo carece de maior especificidade em setores mais dinâmicos, como o financeiro, e mais especificamente, as operações de *day trade*. Nessa perspectiva, a questão que norteou a pesquisa averiguou: de que forma o ambiente externo pode influenciar na volatilidade do dólar futuro? Para responder a essa questão, objetivou-se identificar quais elementos do ambiente externo influenciam volatilidade do dólar futuro e como ocorre tal influência. Para a realização desta pesquisa de finalidade aplicada, com objetivo descritivo, utilizou-se a abordagem quantitativa-qualitativa. Como estratégia de pesquisa, adotou-se o estudo de caso, e o método de análise envolveu a análise de conteúdo. Como contribuição gerencial, a pesquisa destacou a importância de considerar o contexto (fatores políticos e econômicos / internos e externos) como uma ferramenta de auxílio à tomada de decisão dos profissionais do mercado financeiro. Os elementos do ambiente externo (escaneamento, monitoramento, previsão e avaliação) citados pela literatura de gestão estratégica revelaram-se importantes para os profissionais do mercado financeiro. Entretanto, faz-se necessário levar em consideração os acontecimentos-surpresa - ou as chamadas *breaking news* - sobre a variação do dólar.

Palavras-chave: Ambiente externo. *Breaking news*. *Day trade*. Dólar. Mercado financeiro.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Tela do software de operações na Bolsa de Valores	20
Figura 2 - Processo de administração estratégica.....	22
Figura 3 - Forças do ambiente externo de Porter	25
Figura 4 - Classificação da pesquisa.....	32
Figura 5 - Notícia G1/Brasil	37
Figura 6 - Notícia Frankfurter Allgemeine Zeitung/Alemanha	37
Figura 7 - The Guardian/Inglaterra	37
Figura 8 - The New York Times/Estados Unidos.....	38
Figura 9 - Notícia Revista Veja/Brasil	39
Figura 10 - Notícia CNN/Estados Unidos	39
Figura 11 - The Guardian/Inglaterra	39
Figura 12 - Jornal Valor Econômico/Brasil	40
Figura 13 - The New York Times/Estados Unidos.....	40

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Evolução do Índice Bovespa.....	15
Gráfico 2 - Categorização das evidências	42

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Exemplos de oportunidades e ameaças.....	26
Quadro 2 - Evidências das maiores variações do dólar.....	41

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Ranking dos cinco setores de maior representatividade IBOV	16
Tabela 2 - Investidores pessoas físicas (2002 a 2019).....	18
Tabela 3 - Participação dos atores na Bolsa de Valores	19
Tabela 4 - Maiores variações absolutas do dólar de 2019 (25 dias).....	36

LISTA DE SIGLAS

B3	Brasil, Bolsa e Balcão – Bolsa de Valores do Brasil
BM&F	Bolsa de Mercados Futuros
Bovespa	Bolsa de Valores de São Paulo
CETIP	Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos Públicos
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DOLFUT	Dólar Futuro
EUA	Estados Unidos
FED	Federal Reserve (Banco Central Norte-Americano)
IBOV	Índice Bovespa
IPO	<i>Initial Public Offering</i> (em português, Oferta Pública Inicial)
IR	Imposto de Renda
SWAP	Swap cambial são contratos de troca de indexadores (conceito)
WDO	Minidólar

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
1.1 Objetivos	11
1.1.1 Objetivo Geral	11
1.1.2 Objetivos Específicos	11
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	12
2.1 Mercado de Capitais Brasileiro	12
2.1.1 Mercado Futuro.....	16
2.1.2 Operações <i>Day Trade</i>	18
2.2 Contextualização da Administração Estratégica	21
2.3 Processo de Administração Estratégica	22
2.4 Análise do Ambiente Externo	23
2.4.1 Escaneamento	27
2.4.2 Monitoramento	28
2.4.3 Previsão	28
2.4.4 Avaliação	29
3 METODOLOGIA	30
3.1 Caracterização da Pesquisa	30
3.2 Procedimentos de Coleta de Dados	33
3.3 Análise dos Dados	34
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	36
5 CONCLUSÃO	45
REFERÊNCIAS	47
APÊNDICE A - ROTEIRO DE ENTREVISTA	51
APÊNDICE B - TABELA AUXILIAR COM LINKS DAS NOTÍCIAS	52
ANEXO A - TABELA DE VARIAÇÃO DO DÓLAR DE 2019	53
ANEXO B - GRÁFICO DE VARIAÇÃO DO DÓLAR DE 2019	59

1 INTRODUÇÃO

O volume médio negociado do mercado financeiro brasileiro saltou quantitativamente de 12,18 milhões para 17,20 milhões de reais, entre os anos de 2018 e 2019¹, respectivamente - incremento que evidencia a importância do setor para a economia nacional. Evidentemente que se trata de um mercado segmentado em diversos ativos, como milho, soja, gado, ouro, dólar, entre outros itens, e seus derivativos². No caso do dólar, seus derivativos abrangem o Dólar Futuro (DOLFUT) e o Minidólar futuro (WDO). Nesse panorama, a Brasil, Bolsa e Balcão - Bolsa de Valores do Brasil (B3), instituição responsável no âmbito nacional, categoriza os atores em estrangeiros, institucionais, bancos, empresas, instituições financeiras e pessoas físicas - a última categoria, que é também foco desta pesquisa, movimentou, em 2019, 18,2% do volume de compra e venda da movimentação total nesse período.

Configuram-se então três maneiras de atuação no mercado financeiro: no i) *swing trade*, em que a pessoa física monta uma posição (compra ou venda) e assim se mantém por uma ou duas semanas; no ii) *position trade*, no qual o tempo de carregamento da posição é maior (mais de um mês); e no iii) *day trade*, em que não se carrega posição para outro dia, já que o encerramento se dá no mesmo dia. Devido ao dinamismo do *day trade*, é necessário que o operador tenha planejamento, metas, objetivos em curto médio e em longo prazo, além de mecanismos de coordenação e controle, os quais se mostram elementos fundamentais à gestão de qualquer organização.

No contexto do campo de gestão, a administração estratégica abarca como uma de suas etapas a análise de ambiente - que neste trabalho, também se denomina como análise de contexto - formada por indicadores econômicos, notícias, contexto macroeconômico, entre outros aspectos, e carece de maior especificidade em setores mais dinâmicos, como no caso do setor financeiro. Nesse sentido, a questão que norteou esta pesquisa investigou: de que forma o ambiente externo pode influenciar na volatilidade do dólar futuro? A resposta à questão contribuiu, na prática, para a observância dos elementos de maior significância do ambiente externo nas operações de *day trade* de pessoas físicas, diminuindo o risco em exposições indevidas.

¹ B3 (2019a).

² Derivativos são o valor futuro do ativo especificado.

Teoricamente, esta pesquisa ofereceu maior entendimento para o campo de administração estratégica em um segmento dinâmico como o setor financeiro.

1.1 Objetivos

Elencam-se os objetivos da pesquisa, na sequência.

1.1.1 Objetivo Geral

O objetivo geral que orientou a pesquisa visou identificar quais elementos do ambiente externo influenciam na volatilidade do dólar futuro e como ocorre essa influência.

1.1.2 Objetivos Específicos

Especificamente, pretendeu-se:

- a) mapear a volatilidade do dólar futuro no ano de 2019;
- b) identificar as oscilações significativas (volatilidade da cotação do dólar futuro);
- c) identificar os elementos do contexto que ocorreram no período de cada oscilação;
- d) relacionar possíveis influências da volatilidade com os elementos de contexto.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Esta seção apresenta o objeto de pesquisa (2.1.2 *day trade*) em seu contexto mais amplo (2.1.1 mercado futuro e 2.1 mercado financeiro brasileiro). As subseções que seguem abordam a contextualização da administração estratégia (2.2) e o processo estratégico (2.3). A última subseção explana as etapas desse processo e enfatiza a análise do ambiente externo (2.4) e seus quatro componentes de análise, a saber: (2.4.1) escaneamento, (2.4.2) monitoramento, (2.4.3) previsão e (2.4.4) avaliação.

2.1 Mercado de Capitais Brasileiro

Antes da década de 1960, os investimentos dos brasileiros eram praticamente restritos aos imóveis (ativos reais). Os investidores evitavam títulos públicos ou privados, uma vez que, na referida época, incluindo-se o final da década de 1950, prevalecia um ambiente econômico de inflação crescente. (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2019). No mesmo período, instituiu-se a legislação que limitava em 12% ao ano a taxa máxima de juros - a chamada Lei da Usura - que acarretava um limitador ao desenvolvimento de um mercado de capitais.

Contudo, mais adiante, entre os anos de 1964 e 1965, ocorreram importantes reformas na economia nacional, como a reestruturação do mercado financeiro. Dentre as mudanças propostas, aquelas de maior relevância para o mercado de capitais foram: a i) Lei nº 4.237/64, que implementou a correção monetária; a ii) Lei nº 4595/64, que criou o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central, além de reformular todo o sistema de intermediação financeira; e a iii) Lei 4.728/65, que foi a primeira Lei de Mercado de Capitais, também considerada como o marco legal do Mercado de Capitais. “Até então, os corretores eram nomeados pelo poder público e a função era transmitida por herança, como num regime cartorial e pouco profissional”. (PAVINI, 2015).

Essas leis, com destaque à Lei 4.728/65, reformularam a Bolsa de Valores, que, na época, executava o papel de fiscalização e de regulamentação entre os intermediários e as companhias de capital aberto - funções que atualmente são exercidas pela Comissão de Valores Monetários (CVM). Também, criaram o Banco de Investimento, cuja principal tarefa se concentrava no desenvolvimento da indústria de fundos de investimento.

Outra mudança foi a transformação dos corretores em sociedades corretoras, o

que acabou com o sistema de concessões, mas manteve o sistema de cartas patentes concedidas pelo Banco Central. No entanto, as autorizações passaram a ser para empresas - e não mais para pessoas físicas - o que ajudou a profissionalizar o mercado. Foram criados também os bancos de investimentos, com o papel de fomentar as operações de mercado aberto. (PAVINI, 2015). As legislações supracitadas propiciaram diversas modificações no mercado acionário, quais sejam, a reformulação da Bolsa de Valores, que então cumpria o papel de fiscalização e de regulamentação entre os intermediários e as companhias de capital aberto - o que atualmente se realiza pela CVM.

Com o passar dos anos, outros incentivos buscaram a ampliação do mercado acionário, como por exemplo, a criação dos Fundos 157, criados pelo Decreto-Lei nº 157/67, os quais representavam opção aos contribuintes que poderiam descontar de 2% a 4% do total da aquisição de quotas do imposto de renda devido. Com isso, percebeu-se grande volume de recursos direcionados para o mercado acionário. Entretanto, a velocidade de emissão de novas ações pelas empresas não acompanhou o aumento de demanda. Ademais, com o surgimento de uma forte onda especulativa entre os anos de 1970 e 1971, desencadeou-se o *boom* da Bolsa do Rio de Janeiro, em que as ações não paravam de subir.

Em julho de 1971, após alcançar seu ponto máximo, iniciou-se então um processo de realização do lucro dos investidores mais experientes (venda de posições), o que influenciou outros investidores, assustados com a rapidez dos movimentos de baixa, a vender seus títulos, acarretando assim o efeito manada. Esse movimento especulativo - conhecido como *boom de 1971* - teve curta duração, porém, suas consequências foram sentidas nos anos subsequentes de mercado reprimido.

Com o passar do tempo, ocorreram algumas tentativas em forma de incentivos para influenciar o crescimento do mercado, a saber, a isenção fiscal de ganhos obtidos na Bolsa de Valores; financiamentos com juros subsidiados para subscritores de ações distribuídas publicamente; além da possibilidade de abatimento de parte dos valores aplicados na subscrição pública de ações decorrentes de ganho de capital no Imposto de Renda (IR).

No ano de 1976, em pleno quadro de estagnação e de tentativa de recuperação do mercado acionário, introduziram-se duas normas legais, ainda em vigor: a i) Lei nº 6404/76, nova Lei das Sociedades Anônimas, que modernizou as regras que regiam as sociedades anônimas; e a ii) Lei 6385/76 de Mercado de Capitais que, entre algumas inovações, criou o CVM, uma instituição governamental destinada

exclusivamente a regulamentar, a desenvolver o mercado de capitais e a fiscalizar companhias abertas e a Bolsa de Valores.

Apesar da experiência pioneira na arrecadação de capitais externos para a aplicação no mercado de capitais brasileiro, o aumento do volume de investidores ocorreu somente a partir dos anos de 1990. Além disso, algumas empresas brasileiras começaram a acessar o mercado através de listagem nas bolsas de valores estrangeiras. À vista disso, tais empresas puderam contatar acionistas exigentes e sofisticados, e paralelamente, as transações começaram a ser desenvolvidas pelo Sistema de Negociação Eletrônica, o que simbolizou um passo significativo na informatização dos processos de compra e venda de ações.

Posteriormente, a falta de transparência na gestão e a ausência de instrumentos adequados para a supervisão das companhias listadas na Bolsa de Valores aumentaram a percepção do risco e conseqüentemente elevaram o custo de capital das empresas. Nesse cenário, no ano de 1999, lançou-se o sistema de negociação eletrônica *Home Broker*, permitindo que as ordens de compra e venda fossem executadas através de *softwares* específicos fora do ambiente da Bolsa de Valores. Logo após, a partir do ano 2000, começou o processo de integração das bolsas de valores brasileiras.

Elas foram incorporadas pela Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), que instituiu o Novo Mercado como um segmento especial de listagem na Bolsa de Valores, em que as companhias listadas no segmento se comprometeriam a adotar boas práticas de governança corporativa, além de níveis intermediários (Nível I e Nível II) para facilitar a adaptação à realidade do mercado de ações brasileiro. Dessa forma, era esperado que as empresas listadas nesses segmentos especiais expressassem compromissos crescentes de liderança corporativa, os quais envolvem a minimização dos riscos envolvidos e a diminuição no deságio do preço da ação, o que implicava na valorização do patrimônio de todos os acionistas.

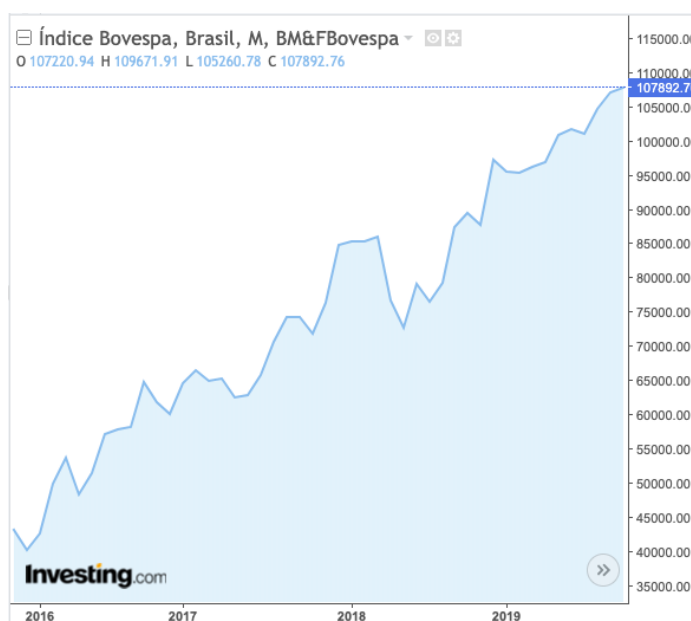
A partir de 2003, com o mercado reaquecido, a quantidade de *Initial Public Offering* (em português, Oferta Pública Inicial) (IPO), nos períodos de 1996 a 2003, contabilizou apenas quatro. Todavia, no período entre 2003 e 2011, o número de IPOs ultrapassou uma centena, o que evidenciou a magnitude do crescimento desse mercado. Além disso, no ano de 2005, extinguiu-se o pregão viva-voz, e assim, as ações passaram a ser negociadas exclusivamente de forma eletrônica.

Em 2007, com a desmutualização da Bovespa e da Bolsa de Mercados Futuros (BM&F), ambas deixaram de ser empresas sem fins lucrativos e tornaram-se sociedades anônimas. Isso permitiu a fusão das instituições, que formaram, em 2008, a BM&FBovespa, única bolsa de valores do Brasil e líder na América Latina. No que tange ao mercado futuro, vale mencionar que será abordado em uma seção própria, mais adiante, visto que contempla o foco desta pesquisa.

Já em 2017, a CVM aprovou a fusão da BM&FBovespa com a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos Públicos (CETIP), a maior depositária de títulos privados de renda fixa da América Latina e a maior câmara de ativos privados do Brasil, formando a B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão.

A evolução e o sucesso do mercado de capitais brasileiro se expressam no Ibovespa (Índice Bovespa - IBOV). O IBOV foi criado em 1968, e desde então, reúne uma carteira teórica de ativos com maior volume negociado, sendo reavaliado a cada quatro meses. Um exemplo recente da representação desse indicador se ilustra no Gráfico 1.

Gráfico 1 - Evolução do Índice Bovespa



Fonte: Fusion Media (2019b).

O Gráfico 1 indica um período formado pelos últimos quatro anos e comprova que o IBOV tem alcançado máximas históricas, cujos volumes negociados crescem a cada ano e surpreendem os investidores nacionais e estrangeiros. Além do mais, atualmente, o IBOV congloba uma lista composta por sessenta e oito empresas, subdividida por setores de atuação, dos quais, aqueles de maior relevância estão

elencados na Tabela 1. Cumpre destacar que dois deles são de empresas do setor financeiro: *Financ e Outros/Interms Financs* (financeiras e outros/intermediários financeiros) e *Financeiros e Outros/Serviços Financeiros Diversos*.

Tabela 1 - Ranking dos cinco setores de maior representatividade IBOV

Setor	Código	Ação	Part. (%)	Part. (%)Acum.
Financ e Outros / Interms Financs	BBDC3	BRADESCO	1,87	26,00
	BBDC4	BRADESCO	6,97	
	BBAS3	BRASIL	3,55	
	BPAC11	BTGP BANCO	0,71	
	ITSA4	ITAUSA	3,19	
	ITUB4	ITAUUNIBANCO	8,84	
	SANB11	SANTANDER BR	0,87	
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	CSAN3	COSAN	0,51	14,99
	PETR3	PETROBRAS	4,99	
	PETR4	PETROBRAS	7,12	
	BRDT3	PETROBRAS BR	1,10	
	UGPA3	ULTRAPAR	1,27	
Mats Básicos / Mineração	BRAP4	BRADESPAR	0,42	8,97
	VALE3	VALE	8,56	
Consumo Cíclico / Comércio	BTOW3	B2W DIGITAL	0,58	5,65
	LAME4	LOJAS AMERIC	0,79	
	LREN3	LOJAS RENNER	2,15	
	MGLU3	MAGAZ LUIZA	1,63	
	VVAR3	VIAVAREJO	0,51	
Financeiro e Outros/Serviços Financeiros Diversos	B3SA3	B3	5,15	5,60
	CIEL3	CIELO	0,45	

Fonte: B3 (2019b).

Observa-se grande representatividade de empresas ligadas ao setor financeiro. Os maiores volumes de negócios desse setor - no qual operam as pessoas físicas - ocorrem no mercado futuro, como será tratado em tópico exclusivo, devido à relevância que recebe neste trabalho.

2.1.1 Mercado Futuro

Atualmente, na B3 (2019c), em razão da fusão entre a Bovespa e a BM&F, podem-se operar (comprar ou vender) diversos ativos (ações) e derivativos (contratos futuros) no mesmo ambiente. Nessa perspectiva, salienta-se que os contratos futuros sintetizam a base do mercado futuro e foram criados originalmente para a proteção contra os riscos de um investimento. Abrangem uma forma de *Hedge*, uma vez que neutralizam a posição comprada ou vendida para que seu preço não varie. Ao operar um contrato futuro, está se negociando algo com um valor futuro e assumindo uma posição nesse mercado: *comprada* ou *vendida*.

Evidentemente, cada derivativo revela características de volatilidade e preços. Por exemplo, em uma situação hipotética, um produtor de café plantou o equivalente a 100 sacas de sessenta quilos, totalizando seis toneladas. Atualmente, o preço da saca é de R\$ 520/saca - o que para ele representa ótimo preço, pois possibilitaria o pagamento dos custos do plantio e a obtenção de um bom lucro. Mas qual será o preço da mesma saca em determinada data futura? Assim se processa o raciocínio básico de todas as transações de compra e venda de contratos futuros de café. Com receio de que os preços estejam muito baixos no momento da colheita (em determinada data futura), decide-se criar uma proteção e emitem-se contratos de venda equivalentes a 100 sacas.

Com isso, desvelam-se três cenários: i) o preço do café se mantém o mesmo (o que é pouco provável), e o produtor não tem lucro nem prejuízo; ii) o preço da saca sobe para R\$ 550/saca, e assim o produtor vende as 100 sacas no mercado à vista e garante R\$ 55.000,00. Nesse caso, a operação de mercado futuro gerou prejuízo de R\$ 3.000,00. Ao final do processo, o produtor obterá resultado de R\$ 52.000, ou seja, R\$ 520/saca; e, por último, iii) o preço cai para R\$ 500,00/saca, e o produtor vende as 100 sacas no mercado à vista, totalizando R\$ 50.000,00. Agora, o produtor obtém lucro de R\$ 2.000,00 no mercado futuro, recebendo o preço desejado por saca, que é de R\$ 520,00/saca. Para o produtor, trata-se de um ótimo negócio, pois se livra dos riscos e pode se concentrar apenas no plantio. Por outro lado, alguém comprou o risco do produtor em caráter especulativo e pode ter auferido lucros ou suportado prejuízos com a operação. Esse especulador pode ser pessoa jurídica ou física.

As vantagens das operações em mercado futuro envolvem: i) facilidade, já que as operações se realizam de maneira eletrônica, por meio de softwares específicos; ii) flexibilidade, em virtude da possibilidade de auferir ganho tanto na venda quanto na compra do ativo; iii) alavancagem, o que significa a possibilidade de movimentar valores muito superiores ao capital que o operador possui em conta. Para isso, importa que ele deposite uma margem de garantia, que serve para cobrir a operação, em caso de prejuízo; iv) liquidez, haja vista que, devido ao grande volume de compra e venda, o operador pode encerrar seu contrato a qualquer momento, inclusive no mesmo dia, numa operação denominada *day trade*. (TORO INVESTIMENTOS, 2019).

2.1.2 Operações *Day Trade*

A operação de *day trade*, não se restringe apenas aos mercados futuros, objeto deste trabalho. Esta forma de atuação pode ser utilizada para outros ativos, como ações, sofrendo inclusive uma tributação exclusiva. Porém, se tratando de risco, se mostra diferente do investimento tradicional. À vista disso,

Enquanto na compra de ações a perda é limitada ao valor investido caso a empresa quebre, no mercado futuro as perdas são ilimitadas. Se o investidor aposta que o dólar futuro vai subir e ele cai, ele tem de pagar a diferença para quem ganhou. Por isso, as corretoras exigem depósitos de garantias e estabelecem limites de perdas que, quando são atingidos, levam à liquidação compulsória da operação. (PAVINI, 2019).

Devido à alavancagem, pode-se operar nos mercados futuros com pouco capital, o que tem atraído grande número de pessoas físicas para esse negócio. O aumento da procura por essa forma de rendimento se representa pelo crescente número de cadastros de pessoas físicas na Bolsa de Valores, como se visualiza na Tabela 2.

Tabela 2 - Investidores pessoas físicas (2002 a 2019)

Distribuição da participação de homens e mulheres no total de investidores pessoa física					
Ano	Homens		Mulheres		Total PF
	Qtd	%	Qtd	%	Qtd
2002	70.219	82,37%	15.030	17,63%	85.249
2003	69.753	81,60%	15.725	18,40%	85.478
2004	94.434	80,77%	22.480	19,23%	116.914
2005	122.220	78,76%	32.963	21,24%	155.183
2006	171.717	78,18%	47.917	21,82%	219.634
2007	344.171	75,38%	112.386	24,62%	456.557
2008	411.098	76,63%	125.385	23,37%	536.483
2009	416.302	75,37%	136.062	24,63%	552.364
2010	459.644	75,24%	151.271	24,76%	610.915
2011	437.287	74,98%	145.915	25,02%	583.202
2012	438.601	74,70%	148.564	25,30%	587.165
2013	440.727	74,79%	148.549	25,21%	589.276
2014	426.322	75,57%	137.794	24,43%	564.116
2015	424.682	76,23%	132.427	23,77%	557.109
2016	433.759	76,90%	130.265	23,10%	564.024
2017	477.887	77,13%	141.738	22,87%	619.625
2018	633.899	77,94%	179.392	22,06%	813.291
2019	1.292.536	76,89%	388.497	23,11%	1.681.033

Fonte: B3 (2020).

Ressalta-se que, nos últimos anos, houve um salto expressivo na participação das pessoas físicas na B3. Contudo, o volume financeiro de negócios ainda é pouco representativo, conforme evidencia a Tabela 3, a qual categoriza os atores que operam na Bolsa em cinco grupos: pessoas físicas, institucionais, estrangeiros, empresas e instituições financeiras.

Tabela 3 - Participação dos atores na Bolsa de Valores

ANOS ANTERIORES / PREVIOUS YEARS					
Ano Tipo Invest. Year Investor Type	Pes.Físicas Individuals	Institucionais Institutions	Estrangeiro Foreign	Empresas Companies	Inst.Financ. Financial Instit.
2019	18,2%	31,5%	45,1%	0,7%	4,6%
2018	17,9%	27,8%	48,9%	0,9%	4,6%
2017	16,8%	27,2%	48,4%	1,5%	6,0%
2016	17,0%	24,9%	52,3%	1,0%	5,2%
2015	13,7%	27,2%	52,8%	1,2%	5,1%

Fonte: B3 (2019a).

O incremento da participação das pessoas físicas nos últimos anos expressa relação direta com o volume financeiro negociado. Em 2020, a tendência é a de que o valor de participação das pessoas físicas ultrapasse 19%. (B3, 2019a).

Ademais, uma das principais vantagens de realizar operações *day trade* reside na facilidade de acesso a esse mercado. Em outras palavras, há possibilidade de desenvolver o trabalho de forma *home office* - o que nos dias atuais tem se tornado cada vez mais popular. Logo,

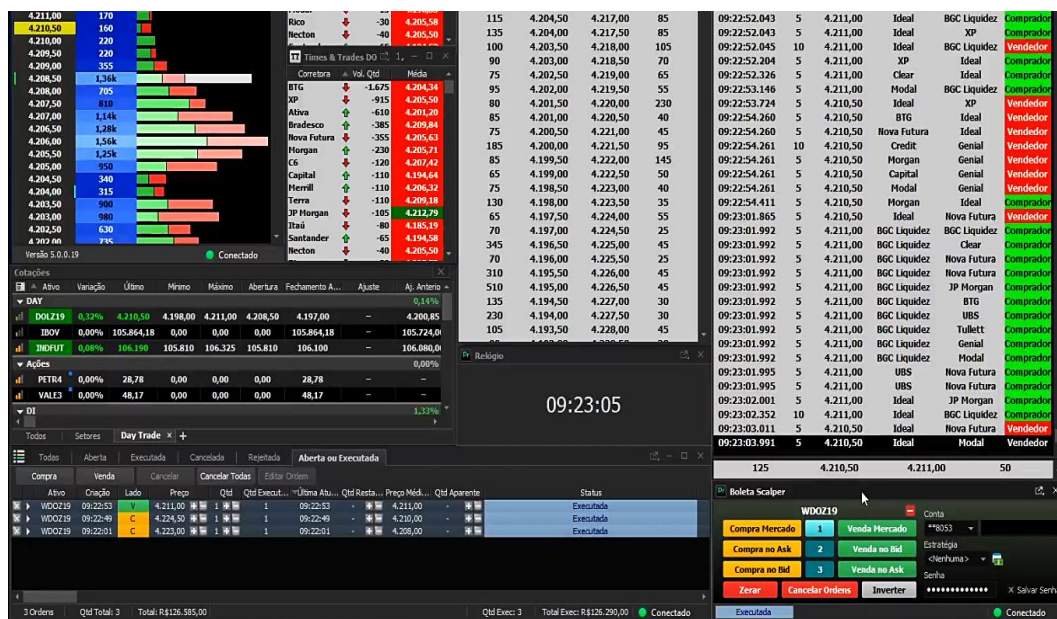
O que torna o *day trading* atraente é o estilo de vida. Você pode trabalhar em casa, trabalhar apenas algumas horas todos os dias e tirar dias de folga sempre que quiser. Você pode gastar quanto tempo você quiser com sua família e amigos sem pedir férias de um chefe ou gerente. [...] você é o CEO e toma as decisões executivas para o seu negócio. (AZIZ, 2015, p. 5).

Outra vantagem aparece na flexibilidade desse tipo de negócio, ou seja, é possível que o *trader* opere comprado ou vendido, independentemente da ordem, pois não se trata de um artigo físico. Por exemplo, no caso de operar vendido, o operador pode enviar uma ordem de venda a um preço X, se o preço recua a X-1, é possível zerar a operação, realizando uma ordem de compra e auferindo lucro na diferença - característica chamada de venda a descoberto.

Para que uma operação seja classificada como *day trade*, o *day trader* (operador de *day trade*) obrigatoriamente precisa zerar suas posições no mesmo dia. As operações são executadas, monitoradas e encerradas em softwares específicos,

como por exemplo o ProfitChart Pro. Na Figura 1, a seguir, confere-se uma das telas de operação dessa ferramenta:

Figura 1 - Tela do software de operações na Bolsa de Valores



Fonte: Software ProfitChart Pro

A Figura 1 demonstra uma configuração distinta: no caso em tela, o operador utiliza uma técnica chamada de leitura de fluxo, na qual não há gráficos. Assim, as decisões se embasam somente pelo volume de negócios efetuados. Salienta-se que existem *traders* que empregam gráficos para embasar a tomada de decisão, numa técnica que se chama análise gráfica. Além disso, essas operações movimentam grandes volumes monetários e demandam que a atividade seja administrada estrategicamente pelo *day trader*. Dessa maneira, com base em uma análise racional, ele poderá reduzir seus riscos e aumentar as oportunidades.

Das 9:30, quando o mercado abre, até às 11:30 (horário de Nova York) é quando o mercado terá maior volume de negociação e também maior volatilidade. Este é o melhor momento para negociar [...]. A vantagem de ter todo esse volume é que ele fornece liquidez. Isso significa que há muitos compradores e muitos vendedores, o que por sua vez significa que (o *trader*) pode facilmente entrar e sair das negociações. (AZIZ, 2015, p. 32).

Em uma tradução livre, *day trade* significa *dia de negócios*, o que corresponde a todas as operações de compras e vendas dos mesmos ativos promovidas em um mesmo dia, dentro da mesma bolsa de valores. Inegavelmente, abarca um negócio dinâmico e que pode se beneficiar do conhecimento advindo do campo da

administração estratégica. A seguir, aborda-se a administração estratégia a partir de uma breve contextualização e seu processo.

2.2 Contextualização da Administração Estratégica

Na década de 1950, a Fundação Ford e a Carnegie Corporation patrocinaram uma pesquisa sobre os currículos das escolas de administração dos Estados Unidos. Um resumo do estudo - denominado Relatório Gordon-Howell - sugeriu que o ensino de administração incluísse um curso de capacitação na área de política de negócios, o qual “deveria enfatizar a identificação, a análise e a solução de problemas do mundo real em amplas e importantes áreas. Isso proporcionaria aos estudantes a oportunidade de realizar julgamentos, o que não era explicitamente exigido em outros cursos”. (GORDON; HOWELL, 1959 *apud* CERTO *et al.* 2005, p. 2-3).

O relatório foi amplamente aceito, e por volta da década de 1970, a disciplina sugerida já integrava o currículo de muitas escolas de administração. Entretanto, com o passar do tempo, o enfoque inicial do curso foi ampliado, passando a incluir a organização global e seu ambiente. Logo, temas como responsabilidade social e ética, assim como os fatores políticos, econômicos e legislativos passaram a figurar como elementos importantes sobre o êxito da operação de uma organização. (CERTO *et al.*, 2005).

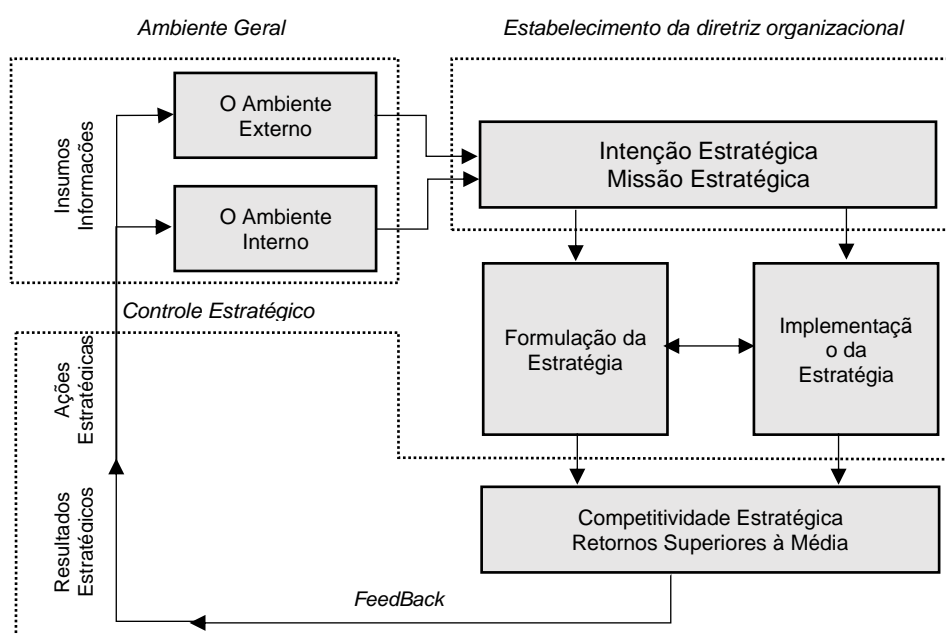
Essa abordagem, segundo leciona Leontiades (1982), induziu os líderes da área a mudar o nome da disciplina de *Políticas de Negócios* para *Administração Estratégica*. Apesar da sua constituição tardia em relação a outras disciplinas do Conhecimento Administrativo, com influências da Sociologia e da Economia, a Administração Estratégica simboliza uma evolução das teorias organizacionais (VASCONCELOS, 2001), embora haja falta de concordância com relação ao significado preciso do termo (ANSOFF, 1993), uma vez que, conceitualmente, ele tenha evoluído - e continuará a evoluir. (GINTER; WHITE, 1982).

Nesta pesquisa, a administração estratégica é definida com “um processo contínuo e interativo que visa manter uma organização como um conjunto apropriadamente integrado a seu ambiente”. (CERTO *et al.*, 2005, p. 3). Esse processo indica um sequenciamento em etapas, delineado na próxima subseção.

2.3 Processo de Administração Estratégica

As etapas básicas do processo de administração estratégica englobam: análise do ambiente geral; estabelecimento da diretriz organizacional; formulação da estratégia; implementação de estratégias; controle estratégico (CERTO *et al.*, 2005) – como se verifica na Figura 2.

Figura 2 - Processo de administração estratégica



Fonte: Adaptado de Hitt, Ireland e Hoskisson (2008).

A análise de ambiente compreende a primeira etapa do processo de administração estratégica e objetiva monitorar o ambiente organizacional, identificando riscos e oportunidades, futuros e/ou atuais. No processo, as análises foram divididas em: i) ambiente interno, que tem escopo direto com a administração da organização; e ii) análise do ambiente externo, que apesar de compor a primeira etapa do processo de administração estratégica, será detalhada em uma seção própria, posteriormente, como foco desta pesquisa.

A segunda etapa visa ao estabelecimento da diretriz organizacional ou à determinação da meta da organização. Sustenta-se por dois pilares que direcionam a organização, sendo eles: i) a missão, que é a representação da finalidade da organização ou a razão da sua existência; e ii) os objetivos, que resumem as metas organizacionais.

A etapa de formulação da estratégia pode ser definida por meio das ações que buscam garantir o êxito da organização no alcance de seus objetivos, assegurando assim o sucesso organizacional.

A implementação de estratégias, quarta etapa, tem como finalidade colocar em ação as estratégias criadas e/ou alinhadas nas etapas anteriores.

A última etapa - conceituada como controle estratégico - concentra-se no monitoramento e na avaliação do processo de administração estratégica, a fim de melhorá-lo e de assegurar um funcionamento adequado.

Em seguida, estuda-se a primeira etapa do processo, uma das mais importantes do processo de administração estratégica. (CERTO *et al.*, 2005).

2.4 Análise do Ambiente Externo

A maioria dos temas que remetem à análise do ambiente externo em administração se fundamentam no trabalho de Porter (1980). Essa perspectiva aponta que os retornos acima do normal são consequentes à entrada de uma empresa em uma indústria que detenha características estruturais favoráveis a ela, como maior poder de barganha e de negociação com fornecedores e clientes, existência de barreiras à entrada dos concorrentes ou ainda produtos difíceis de serem substituídos.

O poder de negociação dos fornecedores pode ser evidenciado pelo aumento nos preços ou pela baixa qualidade dos bens e dos serviços. Com o aumento dos preços ou com a redução dos custos (o que, muitas vezes, pode comprometer a qualidade do produto e/ou do serviço), os fornecedores asseguram margem maior para negociar e têm rentabilidade garantida. (PORTER, 1986).

O poder de negociação com os clientes envolve um fator cada vez mais relevante para as empresas, os quais, de acordo com o que ensina Matos (2006), mostram-se cada vez mais exigentes e cientes dos direitos que lhe são reservados: “O código de defesa do consumidor surge como um instrumento de pressão, levando as empresas a serem mais cuidadosas quanto ao bom serviço e ao bom atendimento”. (MATOS, 2006, p. 205). Matos (2006) arremata que o fato de os clientes prezarem muito quando suas reclamações são atendidas faz com que a tendência seja de que se mantenham fiéis à empresa, mesmo depois de enfrentar um problema. Outro ponto significativo menciona que a maior exigência dos clientes responde pelo aperfeiçoamento de muitos dos serviços e dos produtos oferecidos pelas empresas,

que se obrigam a serem melhores e mais eficazes. Nesse sentido, Porter (1986) recomenda que os clientes sejam muito bem cuidados pelos empresários, pois sua valorização contribui para o sucesso da empresa.

A ameaça de entrada de novos concorrentes diz respeito à probabilidade de novas empresas entrarem em um setor e conquistarem o mercado, seja oportunizando benefícios aos compradores na forma de preço mais baixos, seja elevando os custos da competição. (BETHLEM, 2004). Tais ameaças podem ser neutralizadas pelas chamadas *barreiras de entrada*, as quais contemplam: economia de escala; exigência de capital; diferenciação de produtos e/ou de serviços; e acessos a canais de distribuição. (HARRISON, 2005).

A ameaça de produtos substitutos diz respeito aos que chegam ao mercado através de um concorrente, com funções similares ou idênticas aos que já existem e que também agradam e atendem às expectativas dos clientes. (BARNEY; HESTERLY, 2011). Na visão de Mintzberg *et al.* (2006), os produtos substitutos carecem de atenção especial, tendo em vista que tendem a render mais em forma de lucro, devido à baixa concorrência. “Os substitutos não apenas limitam os lucros em tempos normais, mas também reduzem a bonança da qual um setor pode desfrutar em tempos de alta”. (MINTZBERG *et al.*, 2006, p. 100).

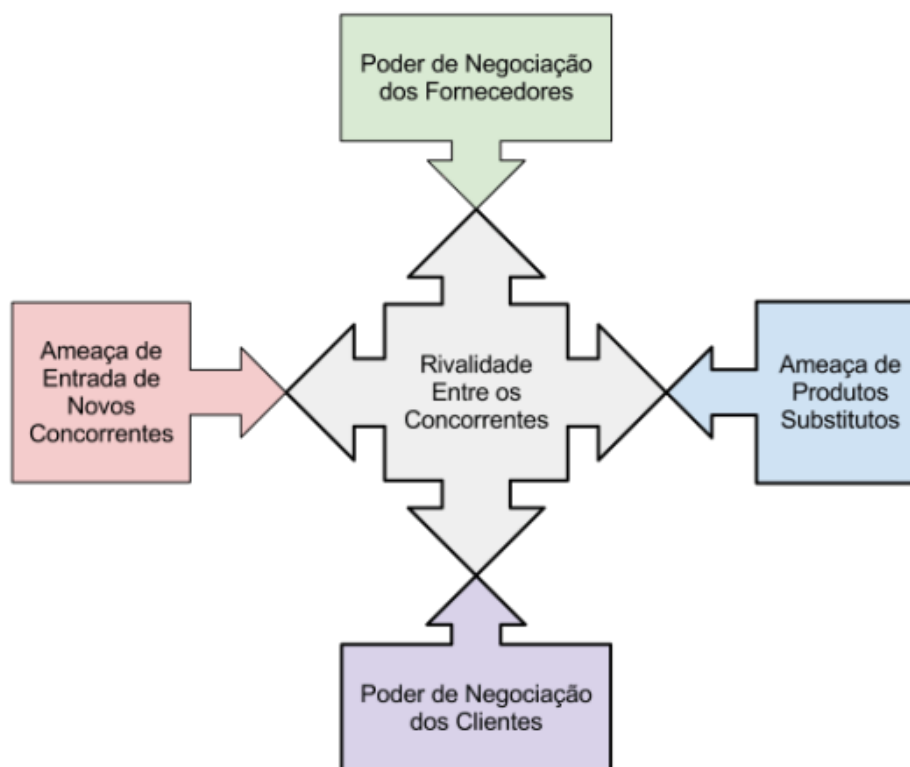
A rivalidade entre concorrentes - também conhecida como concorrência - abrange um fator que muitos administradores não veem como necessárias a sua abordagem e a sua análise de forma detalhada antes de iniciar um negócio. (PORTER, 1986). Porter (1986) salienta que muitos empreendedores acreditam que, no decorrer do desenvolvimento do negócio, as informações irão aparecer, no entanto, a falta de boas informações e a dificuldade de encontrá-las impulsionam que a batalha com a concorrência seja cada vez mais acirrada. Spinetti (2005, p. 74) argumenta que

[...] a competitividade entre empresas vem sendo promovida através de normas civilizadas onde desponta como forma organizada de luta pela preferência de consumidores, uma firme postura apoiada, teoricamente, em princípios éticos e morais, de aceitação universal.

Nas ponderações de Starec (2012), além da rivalidade entre os concorrentes que lutam pela sobrevivência de seus negócios, outros fatores também são considerados concorrentes das empresas, como por exemplo: a situação do mercado, as situações políticas e a emergência de novas tecnologias, entre outros aspectos.

Porter (1986) afirma que, entre outros fatores, convém que se conheçam os resultados dos concorrentes, se os mesmos estão satisfeitos e se têm interesse em alterar alguma estratégia da empresa, antes de ingressar em algum segmento. Essas cinco características estruturais formam o modelo conhecido como *cinco forças de Porter* (1980), como detalha a Figura 3.

Figura 3 - Forças do ambiente externo de Porter



Fonte: Porter (1980).

O modelo de Porter contempla o posicionamento macroestratégico das organizações e considera a indústria como a principal unidade de análise. Esta pesquisa está focada na relação entre os elementos do ambiente externo de maneira geral e a volatilidade do dólar futuro, independentemente da indústria de atuação. Assim, faz sentido a análise do ambiente externo que é proveniente do processo de Administração Estratégica.

O estudo do ambiente externo objetiva a identificação das ameaças e das oportunidades do ambiente. Alguns exemplos podem ser conferidos no Quadro 1:

Quadro 1 - Exemplos de oportunidades e ameaças

OPORTUNIDADES	AMEAÇAS
Economia favorável	Economia desfavorável
Abertura de mercados internacionais	Aumento da concorrência no segmento de atuação
Redução de impostos e subsídios governamentais	Invasão de produtos oriundos de mercados internacionais
Clima favorável	Aumento de impostos e retirada de subsídios governamentais
Aumento da população e do público-alvo da organização	Clima desfavorável, catástrofes naturais, etc.

Fonte: Adaptado de Lucca (2013, p. 147).

As **oportunidades** dizem respeito às condições do ambiente geral que podem ajudar a empresa a obter competitividade estratégica. (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2008). Em outras palavras, têm relação com qualquer fator favorável do ambiente externo da empresa que possua potencial para a ampliação da competitividade. (LUCCA, 2013). Andrade (2012, p. 57) assevera que

A análise dos fatores externos consiste na identificação de oportunidades e ameaças (*opportunities* e *threats*) que possibilitem o desenvolvimento de estratégias de ação com finalidade de precaver-se contra as ameaças antes que elas se tornem problemas, e tirar o máximo de proveito das oportunidades oferecidas pelo meio externo.

No contexto das operações de *day trade* no mercado financeiro, exemplifica-se a abertura da Bolsa de Valores de Nova Iorque posteriormente à abertura da Bolsa brasileira, o que gerou aumento do volume de transações e conseqüentemente se ampliaram as oportunidades de operações, tanto na compra quanto na venda do ativo dólar futuro.

Por sua vez, as **ameaças** conglobam as condições do ambiente externo que podem impedir os esforços de uma empresa em atingir competitividade estratégica. (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2008). Ilustrativamente, no contexto das operações de *day trade*, percebem-se as possíveis intervenções de do Banco Central (SWAP) diante de um cenário de alta expressiva do dólar futuro; nesse caso, o fluxo pode se mover em sentido contrário à posição que foi aberta naquele instante.

As fontes de análise do ambiente externo variam, como por exemplo, jornais, publicações, redes sociais, opinião pública, etc., as quais apresentam notícias

regulares ou não. A maioria das notícias regulares evoluem lentamente, e mais detalhes são esperados para serem revelados ao longo do tempo. Em contraste, as *breaking news* são, muitas vezes, eventos inesperados que evoluem dramaticamente rápido, sem muitos detalhes sobre o que aconteceu ou o que vai acontecer a seguir (ALKHODAIR; DING; FUNG; LIU, 2019). Nessas notícias, a “informação recém-recebida sobre um evento que está ocorrendo ou desenvolvendo atualmente”¹. Dois exemplos típicos foram os rompimentos das barragens de Mariana, em cinco de novembro de 2015 e de Brumadinho, em vinte e cinco de janeiro de 2019 - graves acontecimentos com repercussão em vários setores do Brasil e inesperados para a maioria das pessoas.

Hitt, Ireland e Hoskisson (2008) elencaram que as fontes são submetidas a quatro componentes de análise: escaneamento, monitoramento, previsão e avaliação.

2.4.1 Escaneamento

Escaneamento compreende uma palavra adaptada do inglês *scanner* (escan + ear), cujo significado é “passar algo para o formato digital; digitalizar um documento, foto, imagem etc., usando um escâner (*scanner*); digitalizar: escanear um livro antigo” ou também “examinar detalhadamente usando um escâner, um aparelho que codifica imagens para serem reproduzidas num computador”².

O escaneamento exige o estudo de todos os segmentos do ambiente geral. Com ele, pode-se identificar os primeiros sinais de possíveis mudanças, além daquelas que já estão em andamento no ambiente externo. A empresa, ao investigar, geralmente lida com dados e informações ambíguos, incompletos ou desconectados. O escaneamento ambiental é, para as empresas que competem em ambientes altamente voláteis, de suma importância. (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2008).

Muitos profissionais do mercado financeiro fazem o escaneamento de notícias de dados econômicos (por exemplo, relatório de dados da folha de pagamento dos Estados Unidos (EUA) - *payroll*) para atuarem (ou não) nas operações de *day trade*.

O *day trade* exige que você tome decisões rápidas e, ao mesmo tempo, seja muito disciplinado. Todas as manhãs, você deve escanear o mercado, encontrar as oportunidades, e às vezes em questão de segundos tomar

¹ Breaking News... (2019).

² Escaneamento... (2019).

decisões sobre se você deve comprar ou vender [...] você precisa executar essas ações com um alto grau de disciplina. (AZIZ, 2015, p. 47).

Na ação de escaneamento o *day trader* considera não somente os acontecimentos de forma isolada, mas a inter-relação existente entre eles no presente e no passado.

2.4.2 Monitoramento

Monitoramento significa “ação, desenvolvimento ou efeito de monitorar; em que há monitoração; monitoragem” ou ainda a “reunião dos mecanismos desenvolvidos para observar continuamente e de modo repetido, através de certos aparelhos, as evoluções”³. Na ação de monitorar, os analistas examinam as mudanças ambientais para verificar a eminência de uma tendência relevante entre as apontadas no escaneamento.

Para o monitoramento bem-sucedido, é fundamental que a empresa detenha a capacidade de detectar o significado de eventos e as tendências ambientais diferentes. (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2008). Por exemplo, as tensões comerciais entre países, que se estendem ao longo do tempo, aumentam o risco de incerteza e tendem a refletir no aumento de posição em ativos de segurança, como ouro ou dólar.

2.4.3 Previsão

Enquanto o escaneamento e o monitoramento, no ambiente externo, preocupam-se com os eventos e as tendências num determinado momento, a previsão cria projeções de cenários viáveis do que pode acontecer, bem como sua velocidade em virtude das mudanças e das tendências detectadas por meio do escaneamento e do monitoramento. (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2008). A previsão concerne ao “que se faz antecipadamente; antevisão. O que se realiza com antecedência e que poderá ocorrer futuramente: previsão do tempo. Suposições sobre o que ainda não ocorreu; conjectura”⁴.

Boletins institucionais oficiais efetuam algumas previsões de taxas, que podem influenciar (ou não) as operações *day trade*. Cabe ao *day trader* apurar essas fontes

³ Monitoramento... (2019).

⁴ Previsão... (2019).

formais em sua análise diária. Portanto, “o *day trade* é uma negociação baseada em probabilidades, e requer muita paciência para identificar configurações com potencial de risco / recompensas atraentes”. (AZIZ, 2015, p. 51). Finalmente, o escaneamento e o monitoramento sintetizam ações imprescindíveis para aumentar a acurácia de certas tendências de mercado (previsões).

2.4.4 Avaliação

Conceitua-se avaliação como o “ato de avaliar, de mensurar ou determinar o valor, o preço, a importância de alguma coisa” e tange ao “valor ou importância atribuída pela pessoa especializada em avaliar. Prova, exame ou verificação que determina ou verifica a competência, os conhecimentos ou saberes de alguém”⁵.

O objetivo de avaliar é definir o momento e a importância dos efeitos das mudanças e das tendências ambientais na administração estratégica da empresa. Por meio do escaneamento, do monitoramento e da previsão, os analistas compreendem o ambiente externo.

Dando um passo à frente, a finalidade da avaliação é especificar as implicações desse entendimento para a organização. Sem a avaliação, a empresa fica com informações que podem ser interessantes, mas de relevância competitiva desconhecida. (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2008).

No caso do *day trade* de pessoas físicas, a avaliação se promove na geração (ou não) da volatilidade das negociações, uma vez que a representatividade do volume financeiro desse grupo perante o mercado financeiro é muito pequena. Outro tipo de avaliação ocorre por meio do aprendizado pela prática. “(O *trader*) deve ter tempo para se preparar, [...] deve trabalhar duro, [...] planejar os seus negócios, [...] e revê-los”. (AZIZ, 2015, p. 49-50). Nesse processo, desenvolvem-se o aprendizado e o aperfeiçoamento das ações futuras.

O referencial de Administração Estratégica com foco na etapa de análise de ambiente - mais especificamente, os elementos do ambiente externo - procura destacar a relevância de se considerar referidos elementos para o desenvolvimento de negócios. Por conseguinte, esta pesquisa considerou as operações de *day trade* de pessoas físicas como um negócio o qual requer a aproximação.

⁵ Avaliação... (2019).

3 METODOLOGIA

No capítulo dedicado à metodologia, abordam-se a caracterização da pesquisa, os procedimentos de coletas de dados e as análises que foram utilizadas para o desenvolvimento deste estudo.

3.1 Caracterização da Pesquisa

A pesquisa científica pode ser definida quanto: i) à finalidade (ou natureza); ii) ao objetivo; e iii) à abordagem.

A **finalidade** tange à contribuição que o estudo trará para a ciência, podendo ser categorizada como pesquisa **básica** ou **aplicada**. A pesquisa básica é orientada para o aprofundamento de um conhecimento científico que já foi estudado. Normalmente, o pesquisador que faz um estudo com essa finalidade busca complementar algum aspecto ou particularidade de uma pesquisa anteriormente desenvolvida. Esse é um tipo de pesquisa teórica, que requer obrigatoriamente uma revisão bibliográfica e ideias apresentadas de modo sistematizado. A pesquisa básica ainda pode ser subdivida em pura e estratégica, dependendo do seu foco de análise: a pesquisa básica pura consiste em um estudo totalmente teórico, em que o pesquisador não se preocupa em como os resultados de suas pesquisas poderão ser utilizados posteriormente. Por sua vez, a pesquisa básica estratégica tem o objetivo de produzir um conhecimento útil para que possa ser eventualmente utilizado em estudos práticos. (MALHOTRA, 2011a, 2011b).

A pesquisa aplicada visa produzir o conhecimento que possa ser efetivamente aplicado na vida real, ajudando a alterar certa situação, fenômeno ou sistema. Pode ser complemento ou aprofundamento sobre um assunto previamente estudado. No entanto, propõe-se a apresentar alternativas que ajudem a melhorar ou a transformar, por exemplo, determinado aspecto do seu objeto de estudo. Assim, entende-se que a finalidade deste estudo foi desenvolver uma pesquisa aplicada, posto que se estruturou primariamente para um objetivo prático. (MALHOTRA, 2011a, 2011b).

O **objetivo** diz respeito ao tipo de conhecimento que o pesquisador quer produzir, podendo ser categorizado como pesquisa **exploratória**, **explicativa** ou **descritiva**. A pesquisa exploratória busca identificar um possível objeto de estudo ou uma problematização que poderá ser alvo de futuras pesquisas. Em outras palavras,

objetiva aproximar a comunidade científica de algo desconhecido ou pouco explorado. (MALHOTRA, 2011a, 2011b). Revela-se útil quando não há muita informação disponível sobre o objeto de estudo, suscitando que o investigador misture o máximo de referências bibliográficas com outros métodos, como entrevista, pesquisa documental ou outra técnica.

Já a pesquisa explicativa se evidencia mais complexa, pois pretende a construção de um conhecimento totalmente novo. Normalmente, envolve o *amadurecimento* de uma prévia pesquisa descritiva ou exploratória, e é mais comumente adotada em teses de doutorado ou de mestrado. (MALHOTRA, 2011a, 2011b). Por fim, a pesquisa descritiva objetiva esclarecer ao máximo um assunto já conhecido. Ao contrário da pesquisa exploratória, o assunto analisado nesse tipo de pesquisa é sistematizado e tem a questão de pesquisa e os objetivos bem definidos. Logo, entende-se que esta pesquisa foi do tipo descritiva. (MALHOTRA, 2011a, 2011b).

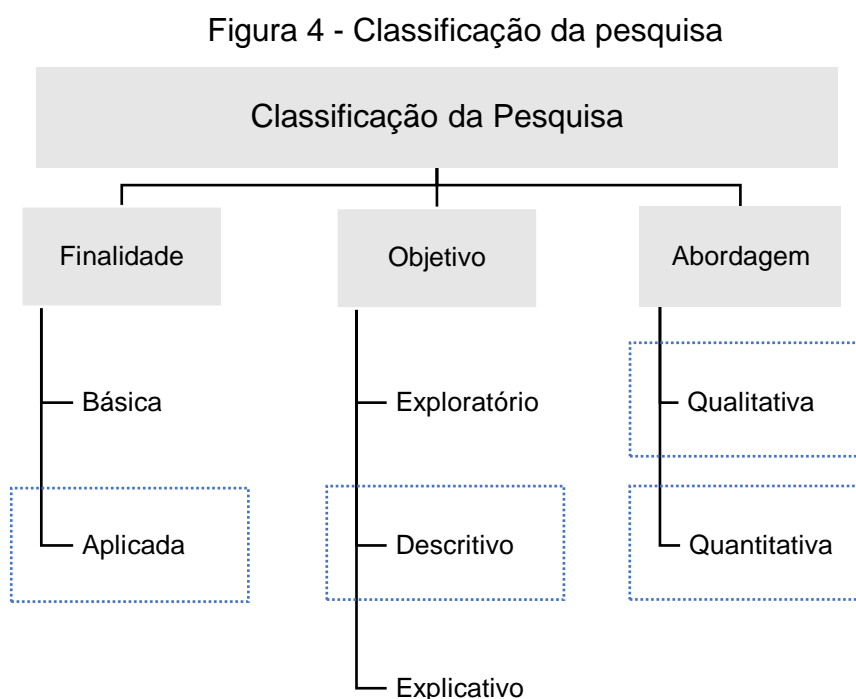
A abordagem de estudo pode ser categorizada como pesquisa **quantitativa** e/ou **qualitativa**. Primeiramente, a abordagem **quantitativa** utiliza técnicas estatísticas para validar hipóteses. As informações obtidas em uma pesquisa quantitativa possuem um formato de números ou de dados que possam ser *transformados* em outros números que comprovem relações entre variáveis independentes (quais são as causas) e variáveis dependentes (quais são os efeitos dependentes). Logo, se uma variável é manipulada, uma mudança poderia ser detectada na variável dependente. (MALHOTRA, 2011a, 2011b).

A abordagem de pesquisa **qualitativa** é interpretativa e natural do mundo, ou seja, os pesquisadores estudam as coisas em seus locais naturais, com vistas a dar sentido ou a interpretar os fenômenos nos termos dos significados que as pessoas atribuem a eles. (MALHOTRA, 2011a, 2011b). Circunda-se por uma complexa família de termos interconectados, conceitos e suposições. Abarca histórias separadas e distintas em educação, em comunicação, em ciências sociais, em psicologia, na área médica, na antropologia e na sociologia. (DENZIN; LINCOLN, 2000).

Qualquer definição de pesquisa qualitativa seria incompleta, pois opera em vários contextos e momentos. De qualquer forma, Denzin e Lincoln (2000) sugerem uma definição genérica em que destacam que a pesquisa qualitativa implica a ênfase nas qualidades das entidades e dos processos e dos significados que não são experimentalmente examinados ou mensurados em termos de quantidade, de montante, de intensidade ou de frequência. Os pesquisadores reforçam a natureza da

realidade socialmente construída, a relação íntima entre o pesquisador e o que está sendo estudado e as restrições situacionais que dão forma à investigação. No caso desta pesquisa, recorreu-se à abordagem quantitativa-qualitativa, com cada uma explicada nas próximas subseções.

A Figura 4 esquematiza as conexões entre as classificações de uma pesquisa científica e identifica as escolhas desta pesquisa conforme as informações previamente explanadas.



Fonte: Adaptado de Malhotra (2011a, 2011b).

No que se refere à estratégia de pesquisa, este estudo utilizou o estudo de caso, visto que se partiu do desejo de entender um fenômeno contemporâneo dentro de seu contexto. (YIN, 2005). “No estudo de caso, os resultados são válidos só para o caso que se estuda. Mas este é o grande valor do estudo de caso: fornecer o conhecimento aprofundado de uma realidade delimitada que os resultados obtidos podem permitir”. (TRIVIÑOS, 1987, p. 111). Na concepção de Yin (2005), os estudos de caso, assim como os experimentos, são generalizáveis a proposições teóricas - e não a populações ou a universos. Assim, o estudo de caso não representa uma amostragem, e ao fazer isso, seu objetivo é expandir e generalizar teorias (generalização analítica) e não a enumeração de frequências (generalização estatística).

Com relação aos problemas no estabelecimento da validade da pesquisa e na confiabilidade do estudo de caso, Yin (2005) adverte sobre a importância do uso de várias fontes de dados, a utilização de um banco de dados a fim de manter um encadeamento de evidências e o processo de triangulação dos dados coletados. Frisa ainda que a observação desses elementos contornará problemas de validade e de confiabilidade - os quais se notam durante todo o processo de pesquisa.

Quanto à seleção do caso, os critérios de escolha foram a conveniência e a disponibilidade de acesso às informações. Identificou-se o executor das operações de *day trade* como *Trader*, a fim de manter sigilo sobre essa fonte de informações. A unidade de análise deste estudo foi constituída pela possível influência entre os elementos do ambiente externo e a volatilidade do dólar futuro no período de 2019. Os elementos externos foram categorizados como econômico (exemplo: taxa de juros e inflação) e político (exemplo: legislação tributária). Outras categorias, denominadas *sociocultural* (exemplo: preocupação com o meio ambiente) e *tecnológico* (exemplo: inovações e novas tecnologias) não foram observadas no período estudado. Também, as categorias *econômico* e *político* foram subdivididas em *interno* ou *externo* a fim de identificar seu âmbito como nacional ou internacional, respectivamente.

3.2 Procedimentos de Coleta de Dados

A coleta de dados utilizou fontes secundárias (*sites* especializados em notícias econômicas, redes sociais, indicadores econômicos) e fontes primárias (entrevista com profissional da área). Na fase quantitativa, elaborou-se o mapeamento da volatilidade do dólar futuro (objetivo a) por meio da consulta ao site br.investing.com, o qual é especializado em dados do mercado financeiro que utiliza informações disponibilizadas pela B3. Operacionalmente, extraíram-se as informações diárias da cotação do derivativo do dólar (dólar futuro), o que resultou em uma planilha de 248 registros (Anexo A - Tabela de Variação do Dólar de 2019 e Anexo B - Gráfico de Variação do Dólar de 2019).

Na fase qualitativa, após esse mapeamento, o total de registros foi classificado de maneira decrescente, respeitando-se as variações absolutas de cada registro. A variação dos dados exportados referiu-se ao último preço negociado do dia anterior em relação ao último preço praticado no registro observado. Para considerar as maiores variações positivas e negativas, extraíram-se o valor absoluto dessas

variações e ordenaram-se os resultados. Com isso, pôde-se identificar dias com oscilações significativas para os operadores de *day trade* (objetivo b). Para compor o objeto de análise, consideraram-se 10% das maiores variações absolutas - apresentadas na seção de análise na Tabela 4.

Ademais, para esta pesquisa, promoveu-se uma entrevista semiestruturada. As entrevistas semiestruturadas podem ser consideradas como relatórios verbais (YIN, 2001) e formas de interação social, pois buscam conhecer as percepções individuais dos sujeitos envolvidos. (TRIVIÑOS, 1987). Esse instrumento de pesquisa corresponde a uma das mais importantes fontes de informações para o estudo de caso (YIN, 2005), com possibilidades que derivam da teoria que fundamenta a pesquisa e também das informações que o pesquisador já possui a respeito do fenômeno social que lhe interessa. (TRIVIÑOS, 1987).

O roteiro da entrevista desta pesquisa contou com sete questões abertas, como por exemplo: existe algum monitoramento dos acontecimentos na preparação diária do operador *day trader*? Se sim, quais seriam eles? (o que se pode consultar no Apêndice A – Roteiro de Entrevista).

A entrevista ocorreu no dia vinte e oito de abril de 2020. As respostas foram gravadas, transcritas e reenviadas ao respondente para validação. A escolha do entrevistado - a saber, Sr. Jeferson Laatus, o qual não se opôs à divulgação de seu nome na pesquisa - se deu por sua expertise no tema de estudo. Jeferson Laatus é um *trader* profissional especialista em dólar no mercado brasileiro com mais de dezoito anos de atuação. Sócio-fundador do Grupo Laatus, criado em 2014, é também responsável pela formação de mais de 3,5 mil alunos capacitados para atuar como *day trader* no mercado financeiro.

3.3 Análise dos Dados

A análise de dados atendeu a três finalidades: compreender os dados coletados; confirmar (ou não) os pressupostos da pesquisa; e ampliar o conhecimento sobre o assunto pesquisado. (MINAYO, 2004). Para isso, o método de análise proposto foi a análise de conteúdo, um instrumento de pesquisa que se constitui em um conjunto de técnicas de análises das comunicações. A análise de conteúdo organiza-se em torno de três polos cronológicos, quais sejam: a pré-análise; a

exploração do material; e o tratamento dos resultados, a inferência e a interpretação. (BARDIN, 2010).

Na percepção de Bardin (2010, p. 121), a pré-análise, geralmente, “envolve a escolha dos documentos que serão submetidos à análise, a formulação das hipóteses e dos objetivos e a elaboração de indicadores que fundamentem a interpretação final”. Cabe destacar que não há obrigatoriedade de uma sucessão cronológica entre esses fatores, embora estejam estreitamente relacionados.

A exploração do material envolve a operação de codificação que subsidiará a construção de categorias específicas - *a posteriori*. Exemplificativamente, citam-se oscilações significativas ao longo do período abordado.

O tratamento dos resultados, a inferência e a interpretação dos dados representam a fase que objetiva tornar os dados válidos e significativos. (BARDIN, 2010). Nessa etapa, o pesquisador propõe-se a examinar o conteúdo manifesto e latente do material. A análise do conteúdo manifesto dá-se em caráter objetivo, restringindo-se ao que é dito. Por sua vez, a análise do conteúdo latente enfatiza a subjetividade, buscando os significados ocultos, as entrelinhas e os sentidos implícitos nas falas dos teóricos. Repara-se que, na busca pela compreensão mais aprofundada, não é possível ignorar o conteúdo latente das mensagens. (MORAES, 1999; TRIVIÑOS, 1987).

A interpretação dos dados se localiza ao final da pesquisa, embora as inferências interpretativas tenham ocorrido durante todo o processo investigativo. Além disso, nesta pesquisa, descreveram-se a pré-análise e a exploração do material no procedimento de coleta de dados. Para o tratamento dos resultados, cada um dos dias selecionados da amostra (presente na Tabela 4) foi pesquisado com o intuito de estabelecer uma relação entre acontecimentos, notícias veiculadas na mídia e volatilidade do dólar (objetivo c).

Ao final, relacionaram-se as possíveis influências da volatilidade do dólar com os elementos de contexto (objetivo d). O resultado dessa fase, assim como a operacionalização dos componentes de análise do ambiente externo (escaneamento, monitoramento, previsão e avaliação) nas operações de *day trade*, foram analisadas em conjunto com as evidências coletadas pela entrevista semiestruturada.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Este capítulo se dedica à apresentação e à análise da mostra 10% das maiores variações absolutas do ano de 2019 (25 dias), utilizadas como amostra para análise. Destaca-se que não existe um ponto de corte para determinar o número de elementos a serem pesquisados. Nas ponderações de Laatus (2020),

Uma coisa interessante quando a gente pensa em mercado financeiro [...] a volatilidade é o melhor fator [...] em 2019 tiveram vários fatores que o mercado oscilasse bastante, mas a gente não tem um número de oscilação [...] que movimentou muito. Em mercado de risco [...] dá muita oportunidade para os profissionais do mercado financeiro, os especuladores.

A Tabela 4 organiza os vinte e cinco dias da amostra em ordem decrescente, conforme as respectivas variações absolutas.

Tabela 4 - Maiores variações absolutas do dólar de 2019 (25 dias)

Data	Último	Abertura	Máxima	Mínima	Vol.	Var%	Absoluto
22/03/2019	3.888,96	3.865,00	3.918,00	3.855,00	1,86M	2,37%	2,37%
01/08/2019	3.852,05	3.836,00	3.869,50	3.820,00	1,56M	2,31%	2,31%
06/11/2019	4.084,76	3.999,50	4.094,00	3.982,50	1,81M	2,30%	2,30%
27/03/2019	3.950,55	3.921,00	4.002,50	3.905,00	2,03M	2,20%	2,20%
14/08/2019	4.044,23	4.001,00	4.060,00	3.992,50	1,93M	1,96%	1,96%
31/01/2019	3.651,90	3.670,00	3.682,00	3.645,00	98,09K	-1,92%	1,92%
05/08/2019	3.967,38	3.931,50	3.988,00	3.922,00	1,58M	1,91%	1,91%
04/09/2019	4.108,34	4.144,00	4.159,50	4.095,50	1,26M	-1,88%	1,88%
24/04/2019	3.990,93	3.921,50	3.996,50	3.919,50	1,56M	1,75%	1,75%
19/08/2019	4.070,13	4.001,00	4.080,50	3.995,50	1,89M	1,65%	1,65%
17/05/2019	4.106,98	4.061,50	4.118,50	4.053,50	2,00M	1,62%	1,62%
03/01/2019	3.758,78	3.804,00	3.815,50	3.745,00	1,26M	-1,58%	1,58%
22/10/2019	4.077,06	4.130,50	4.131,50	4.065,00	1,45M	-1,52%	1,52%
08/11/2019	4.151,94	4.123,00	4.176,00	4.114,00	1,60M	1,46%	1,46%
06/03/2019	3.837,17	3.801,00	3.851,00	3.787,00	940,63K	1,45%	1,45%
03/10/2019	4.090,79	4.136,50	4.138,50	4.082,50	1,46M	-1,45%	1,45%
02/01/2019	3.819,04	3.890,00	3.904,00	3.778,50	1,27M	-1,44%	1,44%
21/03/2019	3.798,75	3.786,50	3.839,00	3.765,00	1,89M	1,44%	1,44%
07/03/2019	3.890,30	3.845,00	3.909,00	3.822,50	2,02M	1,38%	1,38%
08/08/2019	3.933,34	3.966,00	3.975,00	3.926,00	1,49M	-1,33%	1,33%
16/12/2019	4.058,33	4.103,00	4.104,50	4.056,00	1,34M	-1,33%	1,33%
10/07/2019	3.763,18	3.795,50	3.798,00	3.756,50	1,53M	-1,29%	1,29%
12/02/2019	3.716,12	3.750,00	3.752,00	3.707,00	1,42M	-1,28%	1,28%
21/05/2019	4.055,30	4.097,00	4.117,50	4.037,50	1,66M	-1,24%	1,24%
08/05/2019	3.938,41	3.987,00	3.988,00	3.934,00	1,38M	-1,22%	1,22%

Fonte: Adaptado de Fusion Media (2020).

Notou-se que, no dia vinte e dois de março de 2019, ocorreu a maior variação no período analisado: 2,37%. No mesmo dia houve ampla repercussão nos veículos de comunicação nacionais e internacionais sobre a prisão do ex-Presidente da República, Michel Temer. As Figuras 5, 6, 7 e 8 explicitam as evidências.

Figura 5 - Notícia G1/Brasil



G1 RIO DE JANEIRO

Michel Temer e Moreira Franco passam 1ª noite em prisões no RJ

Ex-presidente deve prestar depoimento à PF nesta sexta-feira (22). A defesa dele entrou com pedido de habeas corpus no TRF-2, que pode ser julgado também nesta sexta.

Por G1 Rio
22/03/2019 04h00 - Atualizado há um ano

[f](#) [t](#) [w](#) [in](#) [p](#)

Fonte: Michel... (2019).

Figura 6 - Notícia Frankfurter Allgemeine Zeitung/Alemanha



KORRUPTIONSVORWÜRFE

Brasiliens ehemaliger Präsident Temer hinter Gittern

VON TJERK BRÜHWILLER, SÃO PAULO - AKTUALISIERT AM 22.03.2019 - 06:08

Fonte: Brühwiller (2019).

Figura 7 - The Guardian/Inglaterra



Brazil's former president Michel Temer arrested in corruption investigation

Temer arrested as part of Operation Car Wash, which led to the convictions of numerous members of Brazil's political elite

Fonte: Kaiser (2019).

Figura 8 - The New York Times/Estados Unidos

The New York Times

With a Second President in Jail, Brazil's Carwash Probe Lives on



Former Brazilian President Michel Temer after being arrested on Thursday in Sao Paulo. Agence France-
Presse — Getty Images

By Ernesto Londoño and Leticia Casado

March 22, 2019

[f](#)
[t](#)
[e](#)
[r](#)
[b](#)

Fonte: Londoño e Casado (2019).

No ponto de vista de Laatus (2020), os acontecimentos políticos exercem grande impacto sobre o mercado financeiro:

A prisão do ex-Presidente Temer [...] (trouxe) um descrédito muito grande para o país e a gente acaba vendo uma oscilação maior no dólar, uma fuga de capital mais ampla [...] uma movimentação maior que outros dias, porque traz um total descrédito para quanto ao segmento de um país [...], lembra? A política é o que move um país, não adianta, a política que faz tudo acontecer.

Outro exemplo se contempla em primeiro de agosto de 2019, quando ocorreu a segunda maior variação no período analisado: 2,31%. Diferentemente do primeiro exemplo, nesse dia houve ampla repercussão de uma notícia internacional: *Guerra comercial entre Estados Unidos e China*, em conformidade com as Figuras 9, 10 e 11.

Figura 9 - Notícia Revista Veja/Brasil

Economia

Trump anuncia que EUA vão inserir novas tarifas a produtos chineses

Presidente americano afirmou que as tarifas adicionais de 10% sobre US\$ 300 milhões de produtos chineses começa a valer em setembro

Por da Redação - 1 ago 2019, 16h02

Fonte: Trump... (2019).

Figura 10 - Notícia CNN/Estados Unidos

Trump says he will go ahead with new China tariffs that would hit iPhones and toys

By [Katie Lobosco](#), [Kevin Liptak](#) and [Abby Phillip](#), CNN

Updated 2146 GMT (0546 HKT) August 1, 2019

Fonte: Lobosco, Liptak e Phillip (2019).

Figura 11 - The Guardian/Inglaterra

Trump's threat of new China tariffs sparks backlash from US retailers

Industry warns of job losses and higher consumer prices after president targets another \$300bn in imports

Fonte: Greve (2019).

Apesar de as primeiras duas notícias serem de cunho político, há também notícias que são categorizadas como econômicas e que podem interferir nas

variações do dólar, como a veiculada em trinta e um de janeiro de 2019, em que o sistema de Reserva dos Estados Unidos - conhecido como FED (Banco Central Norte-Americano) - cortou a taxa de juros.

Figura 12 - Jornal Valor Econômico/Brasil

Dólar recua para patamar dos R\$ 3,70 com sinalização do Fed

Por Lucas Hirata e Daniela Meibak, De São Paulo — Valor

31/01/2019 05h00 · Atualizado 2019-01-31T08:00:43.000Z

Fonte: Hirata e Meibak (2019).

Figura 13 - The New York Times/Estados Unidos

Here's What the Fed's Halt on Interest Rates Means for Your Wallet

There are consequences whether you have a savings account or a credit card (or both).

Fonte: Bernard (2019).

As evidências coletadas mostraram duas categorias: política e econômica. Como as evidências foram contextualizadas em âmbitos nacional (interna) e internacional em um contexto macroeconômico (externo), houve a necessidade de criar duas subcategorias: interna e externa. Em consonância com o especialista entrevistado, os acontecimentos externos, quando têm impacto macroeconômico, superam os acontecimentos internos, e por sua vez, acontecimentos internos exercem

maior influência sobre as variações do dólar que os acontecimentos externos localizados.

O contexto externo vai ser sempre mais importante que o contexto interno, sempre que abala os países, não o país. Se estiver acontecendo uma coisa global, ela nunca vai ser importante do que se tiver acontecendo alguma coisa no Brasil [...] O externo sempre vai ser mais importante quando for a nível global. Quando for localizado, o interno vai ser mais importante.

Internamente [...] os piores momentos que você tem economicamente ou de oscilações negativas do dólar [...] são efeitos políticos internos; a política tem um peso muito grande internamente. E externamente são efeitos macroeconômicos [...] O problema político internamente afeta bastante e externamente é o contexto macroeconômico. (LAATUS, 2020).

O exemplo mencionado sobre o corte de juros do FED, apesar de compreender um evento externo localizado (relativo ao mercado norte-americano), tem abrangência global, em virtude de sua importância.

As relações das incidências de maior variação do dólar e os exemplos de evidências que foram coletadas e analisadas podem se visualizar no Quadro 2.

Quadro 2 - Evidências das maiores variações do dólar

(continua)

Data	Resumo Notícia	Categoria	Subcategoria	Mídia
22/03/2019	Prisão Temer	Política	Interna	Portal G1
01/08/2019	Guerra comercial Estados Unidos e China	Política	Externa	Revista Veja
06/11/2019	Megaleilão Petrobras	Política	Interna	Revista Exame
27/03/2019	PEC câmara controla orçamento	Política	Interna	Portal G1
14/08/2019	Dados fracos industriais da China e contração economia alemã	Econômica	Externa	Portal Sumo Research
31/01/2019	FED mantém taxa de juros	Econômica	Externa	Jornal Valor Econômico
05/08/2019	Guerra comercial Estados Unidos e China	Política	Externa	Portal G1
04/09/2019	Reforma Previdência (Aprovação CCJ)	Política	Interna	Portal G1
24/04/2019	Reforma da Previdência (Falta de notícias)	Política	Interna	Revista Exame
19/08/2019	Twitter TRUMP	Política	Externa	Portal Sumo Research
17/05/2019	Reforma da Previdência (Novo Projeto de Maia)	Política	Interna	Jornal Gazeta do Povo
03/01/2019	Otimismo Governo Bolsonaro	Política	Interna	Sitel UOL
22/10/2019	Reforma Previdência	Política	Interna	Site Investing
08/11/2019	Prisão segunda instância e caso Lula	Política	Interna	Revista Veja
06/03/2019	Twitter Bolsonaro	Política	Interna	Revista Isto É Dinheiro
03/10/2019	Expectativa de corte de juros - Estados Unidos	Econômica	Externa	Portal G1
02/01/2019	Prisão de Temer e reforma da Previdência	Política	Interna	Portal G1

(conclusão)

Data	Resumo Notícia	Categoria	Subcategoria	Mídia
21/03/2019	Novo governo brasileiro	Política	Interna	Revista Exame
07/03/2019	Cenário Externo (BC europeu corta previsão de crescimento)	Econômica	Externa	Portal G1
08/08/2019	Dados econômicos - China	Econômica	Externa	Site Terra
16/12/2019	Dados econômicos -China	Econômica	Externa	Jornal Valor Econômico
10/07/2019	Reforma da Previdência	Política	Interna	Site UOL
12/02/2019	Alta do Presidente Bolsonaro	Política	Interna	Site IG
21/05/2019	Reforma da Previdência	Política	Interna	Portal G1
08/05/2019	Corte da SELIC	Econômica	Interna	Site UOL

Nota: A coluna de Mídia é complementada pela Tabela com os links das notícias, Apêndice B.

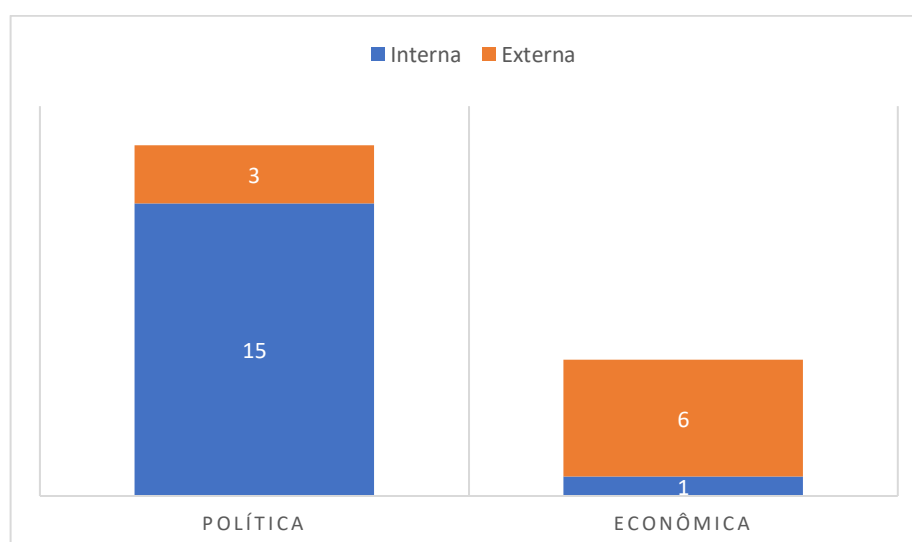
Fonte: Elaborada pelo autor (2020).

Ao analisar os dias com maiores variações, percebeu-se maior número de dias categorizados com notícias políticas comparando-se aos dias relacionados com notícias econômicas. Dentro dos eventos políticos, o que se pôde apurar é que a maioria abrangeu o contexto interno, o que se corrobora pela fala do entrevistado:

Internamente [...] os piores momentos que você tem economicamente ou de oscilações negativa do dólar [...] são efeitos políticos internos, e a política tem um peso muito grande internamente. E externamente são efeitos macroeconômicos [...]. O problema político internamente afeta bastante e externamente é o contexto macroeconômico. (LAATUS, 2020).

O Gráfico 2 traz a representação da distribuição da amostra em categorias (política e econômica) e subcategorias (interna e externa).

Gráfico 2 - Categorização das evidências



Fonte: Elaborada pelo autor (2020).

Em se tratando dos componentes de análise do ambiente externo - escaneamento, monitoramento, previsão e avaliação (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2008) - as evidências indicam a importância do escaneamento e do monitoramento dos acontecimentos para o profissional do mercado financeiro. Na opinião de Laatus (2020),

A gente que escolhe esta profissão tem que monitorar tudo a todo tempo [...]; quando se é um profissional do mercado financeiro, você tem que estar sempre atento aos eventos que estão acontecendo e qual impacto eles podem ter em cima do mercado financeiro. Este evento pode ser um evento interno, do Brasil [...] assim como eventos internacionais, grandes [...] de impacto global.

Quanto ao componente *previsão*, subsidiando-se pela realização de escaneamento e de monitoramento, definiram-se possíveis cenários. Nas palavras de Laatus (2020), “[...] você reage muito mais rápido do que quando você está preparado para possíveis cenários”.

O último componente de análise englobou a avaliação, em que o *trader* se localiza dentro de um contexto, avaliando os acontecimentos, as projeções de possíveis cenários e suas ações.

Não existe um profissional de day trade ou um profissional de mercado financeiro ter sucesso se ele não sabe o que faz um mercado movimentar ou o que pode fazer o mercado movimentar no dia. Então se, [...] não busca conhecer contexto [...] se (preocupar) em entender o que é o contexto e qual o impacto que ele tem, eu desaconselho [...] estar nesta profissão, justamente porque ele não sabe o que está fazendo. É de extrema importância, diria que é obrigatório [...] contexto é a base, para o que eu faço, para mim, são três pilares: contexto, disciplina e técnica. (LAATUS, 2020).

As evidências da pesquisa demonstraram que, além dos componentes de análise do ambiente externo, há outro elemento que possui forte influência sobre a variação do dólar, e que não pode ser escaneado, monitorado, previsto ou avaliado. Trata-se de um acontecimento surpresa, conhecido no mercado financeiro como *breaking news*. A natureza dessas notícias se associa com muitos rumores disseminados na mídia. Na verdade, o volume de rumores é diretamente proporcional à importância e ao interesse pelo tema para os indivíduos. (ALLPORT; POSTMAN, 1965).

Para Alkhodair, Ding, Fung e Liu (2019), os temas sensíveis e as notícias de última hora tendem a ser associados a um enorme volume de rumores - o que se revela especialmente verdadeiro nos estágios iniciais de difusão, quando o tema é quente, claro e atrai muita atenção.

As *breaking news* causam grande oscilação no mercado financeiro, uma vez que

[...] o mercado não gosta de surpresa, sempre que ele é pego de surpresa, ele oscila muito mais, por quê? Se é pego de surpresa, muitas vezes esta notícia é contra uma posição grande que você estava montando e o cenário era favorável aquela posição e vem uma notícia, uma breaking news e te pega de surpresa e faz mudar toda a relação com a posição ou vai ter que se desfazer rapidamente dela. Isto com certeza gera muito mais volatilidade, muito mais movimentação. E notícias que você já estava monitorando, que já é esperado, não que não traga movimento no mercado, mas não traz movimento como uma breaking news traz [...] Quando você é pego de surpresa, você reage muito mais rápido do que quando você está preparado para possíveis cenários. (LAATUS, 2020).

Finalmente, as evidências desta pesquisa sinalizaram a preponderância de acontecimentos políticos sobre os econômicos. Concomitantemente, os acontecimentos econômicos de nível global (macroeconômicos) desvelaram mais ocorrências sobre a variação do dólar. Em se tratando dos componentes de análise do ambiente externo, além do escaneamento, do monitoramento, da previsão e da avaliação, há de se considerar elementos não previstos que têm grande impacto nas suas variações.

5 CONCLUSÃO

Neste trabalho, mapeou-se a variação do dólar futuro no ano de 2019 (objetivo a), o que resultou em um universo de análise de 248 dias, dos quais se identificaram as maiores oscilações absolutas significativas, resultando em uma amostra de vinte e cinco dias pesquisados (objetivo b). Ao identificar os elementos do contexto dos dias analisados (objetivo c), a pesquisa relacionou os acontecimentos mais relevantes de cada período (objetivo d).

A consecução dos objetivos específicos possibilitou a identificação dos elementos externos que possivelmente influenciaram na volatilidade do dólar futuro. Também se detectou que a influência ocorreu por meio de acontecimentos tanto políticos quanto econômicos, reconhecendo-se os políticos como mais relevantes no âmbito interno. Por sua vez, os acontecimentos econômicos foram evidenciados em maior número em âmbito externo (macroeconômico).

A contribuição gerencial desta pesquisa reside na importância de se considerar o contexto (fatores políticos e econômicos/internos e externos) como uma ferramenta para o auxílio na tomada de decisão dos profissionais do mercado financeiro. A literatura cita os elementos do ambiente externo (escaneamento, monitoramento, previsão e avaliação), que abarcam elementos importantes para os profissionais do mercado financeiro. Em contrapartida, importa considerar os acontecimentos vistos como surpresa - as chamadas *breaking News* - sobre a variação do dólar.

Como limitações desta pesquisa, sublinham-se o número de elementos considerados e os dias não informados pela fonte oficial (B3) - como no caso da grande oscilação ocasionada por uma *breaking news* no dia de um grande desastre natural ocorrido no Brasil: o rompimento da barragem de Brumadinho, em vinte e cinco de janeiro de 2019. Outra limitação significativa que fugiu do escopo desta pesquisa seria a análise do ambiente interno, sendo elementos deste ambiente a disciplina e a técnica do profissional.

Como sugestão de pesquisas futuras, outros trabalhos poderiam abordar uma amostra maior e/ou um período maior, a fim de revelar outras categorias de análise - como por exemplo, acontecimentos ambientais e socioeconômicos. Outra sugestão seria o desenvolvimento de um trabalho interdisciplinar que contemplasse elementos psicológicos do ambiente interno - como disciplina, medos e crenças limitantes.

Por fim, dentre as possibilidades de atuação existentes no mercado financeiro, a especialidade de *day trader*, ainda é pouco conhecida, com carência de referencial teórico e de conhecimento prático, haja vista os poucos profissionais que atuam na área. Nesse sentido, demanda-se maior atenção à profissão, que se mostra em franca expansão, como se comprova pelo incremento da participação das pessoas físicas em operação na Bolsa de Valores brasileira.

REFERÊNCIAS

ALKHODAIRA, S. A.; DING, S. H.H.; FUN, B. C. M.; LIU, J. Detecting breaking news rumors of emerging topics in social media. **Information Processing and Management**, [S. l.], 23 Feb. 2019. Disponível em: http://dmas.lab.mcgill.ca/fung/pub/ADFL20ipm_postprint.pdf. Acesso em: 15 nov. 2019.

ANDRADE, A. R. **Planejamento estratégico**: formulação, implementação e controle. São Paulo: Atlas, 2012.

ANSOFF, H. I. **Implantando a administração estratégica**. São Paulo: Atlas, 1993.

AVALIAÇÃO. *In*: DICIO, dicionário online de português. [S. l.], 2019. Disponível em: <https://www.dicio.com.br/avaliacao/>. Acesso em: 22 abr. 2020.

AZIZ, A. **How to day trade for a living**: a beginner's guide to trading tools and tactics, money management, discipline and trading psychology. 4. ed. Canadá: AMS Publishing Group, 2015.

B3. **Dados de mercado**. [S. l.], 2019a. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/dados-de-mercado/. Acesso em: 15 nov. 2019.

B3. **Índice Bovespa (Ibovespa)**: setor de atuação. [S. l.], 2019b. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-composicao-da-carreira.htm/. Acesso em: 15 nov. 2019.

B3. **Institucional**. [S. l.], 2019c. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/. Acesso em: 15 nov. 2019.

B3. **Histórico pessoas físicas**. [S. l.], 2020. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/historico-pessoas-fisicas/. Acesso em: 15 nov. 2019.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. 3. ed. Lisboa: Edições 70, 2010.

BARNEY, J. B.; HESTERLY, W. S. **Administração estratégica e vantagem competitiva**. Tradução Midori Yamamoto; Revisão técnica Pedro Zanni. 3. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011.

BERNARD, Tara Siegel. Here's what the fed's halt on interest rates means for your wallet. **The New York Times**, New York, 31 Jan. 2019. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2019/01/31/your-money/fed-rate-halt-consumer-impact.html>. Acesso em: 22 abr. 2020.

BETHLEM, A. de S. **Estratégia empresarial**: conceitos, processo e administração estratégica. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

BREAKING NEWS. *In*: LEXICO. California: Oxford University Press, 2019. Disponível em: https://en.oxforddictionaries.com/definition/breaking_news. Acesso em: 22 abr. 2020.

BRÜHWILLER, Tjerk. Brasiliens ehemaliger Präsident Temer hinter Gittern. *Frankfurter Allgemeine*, [S. l.], 22 mar. 2019. Disponível em: <https://www.faz.net/aktuell/politik/ausland/brasiliens-ehemaliger-praesident-temer-hinter-gittern-16102304.html>. Acesso em: 22 abr. 2020.

CERTO, S.; PETER, P. J.; MARCONDES, R. C.; CESAR, A. M. R. **Administração estratégica**: planejamento e implantação da estratégia. 2. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2005.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. História mercado capitais. **Portal do Investidor**, Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Academico/O_Mercado_de_valores_mobiliarios_brasileiro/Historia_Mercado-Capitais.html. Acesso em: 04 nov. 2019.

DENZIN, N. K; LINCOLN, Y. S. The discipline and practice of qualitative research. *In*: DENZIN, Norman K; LINCOLN, Yvonna S. **Handbook of qualitative research**. Thousand Oaks: Sage, 2000. p. 1-36.

ESCANEAMENTO. *In*: DICIO, dicionário online de português. [S. l.], 2019. Disponível em: <https://www.dicio.com.br/escanejamento/>. Acesso em: 22 abr. 2020.

FUSION MEDIA. British Virgin Islands, 2019a. Disponível em: br.investing.com. Acesso em: 22 abr. 2019.

FUSION MEDIA. **Índice Bovespa**. British Virgin Islands, 2019b. Disponível em: <https://br.investing.com/indices/bovespa>. Acesso em: 22 abr. 2019.

GINTER, P. M.; WHITE, D. A social learning approach to strategic management: toward a Theoretical Foundation. **Academy of Management Review**, Apr. 1982.

GREVE, J. E. Trump's threat of new China tariffs sparks backlash from US retailers. **The Guardian**, Washington, 2 Aug. 2019. Disponível em: <https://www.theguardian.com/business/2019/aug/01/trump-china-tariffs-retailers>. Acesso em: 22 abr. 2020.

HARRISON, J. S. **Administração estratégica de recursos**: e relacionamento. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HIRATA, Lucas; MEIBAK, Daniela. Dólar recua para patamar dos R\$ 3,70 com sinalização do Fed. **Valor**, São Paulo, 31 jan. 2019. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2019/01/31/dolar-recua-para-patamar-dos-r-370-com-sinalizacao-do-fed.ghtml>. Acesso em: 22 abr. 2020.

HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. **Administração estratégica**: competitividade e globalização. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2008.

KAISER, Anna Jean. Brazil's former president Michel Temer arrested in corruption investigation. **The Guardian**, Rio de Janeiro, 21 Mar 2019. Disponível em: <https://www.theguardian.com/world/2019/mar/21/brazils-former-president-michel-temer-arrested-in-corruption-investigation>. Acesso em: 22 abr. 2020.

LEONTIADES, M. The confusing words of business policy. **Academy of Management Review**, [S.l.], Jan. 1982.

LOBOSCO, Katie; LIPTAK, Kevin; PHILLIP, Abby. Tump says he will go ahead with new China tariffs that would hit iPhones and toys. CNN, Burbank, 1 Aug. 2019. Disponível em: <https://edition.cnn.com/2019/08/01/economy/new-china-tariffs-threat-trump/index.html>. Acesso em: 22 abr. 2020.

LONDOÑO, Ernesto; CASADO, Letícia. With a second president in jail, Brazil's carwash probe lives on. **The New York Times**, New York, Mar. 22, 2019. Disponível em: <https://www.nytimes.com/2019/03/22/world/americas/brazil-car-wash-corruption-temer.html>

LUCCA, G. **Gestão estratégica balanceada**: um enfoque nas boas práticas estratégicas. São Paulo: Atlas, 2013.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing**: foco na decisão. 3. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011b.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing**: uma orientação aplicada. 6. ed. São Paulo: Bookman. 2011a.

MATOS, F. G. **Estratégia de renovação**: vencendo o buraco negro nas organizações. 2. ed. São Paulo: IOB Thomson, 2006.

MICHEL Temer e Moreira Franco passam 1ª noite em prisões no RJ. **G1 Rio**, Rio de Janeiro, 22 mar. 2019. <https://g1.globo.com/rj/rio-de-janeiro/noticia/2019/03/22/michel-temer-e-moreira-franco-passam-primeira-noite-em-prisoas-no-rj.ghtml>. Acesso em: 22 abr. 2020.

MINAYO, M. C. de S. **Pesquisa social**. Petrópolis: Vozes, 2004.

MINTZBERG, H.; LAMPEL, J.; QUINN, J. B.; GHOSHAL, S. **O processo da estratégia**: conceitos, contextos e casos selecionados. 4. ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.

MONITORAMENTO. *In*: DICIO, dicionário online de português. [S. l.], 2019. Disponível em: <https://www.dicio.com.br/monitoramento/>. Acesso em: 22 abr. 2020.

MORAES, R. Análise de conteúdo. **Educação**, Porto Alegre, n. 37, p. 7-32, 1999.

PAVINI, A. 50 anos lei do mercado de capitais. **Revista Exame**, São Paulo, 2015. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/mercados/50-anos-da-lei-do-mercado-de-capitais/>. Acesso em: 25 nov. 2019.

PAVINI, A. Prejuízo, depressão e morte no day trade: quando tudo sai de controle. **Revista Exame**, São Paulo, 2019. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/mercados/prejuizo-depressao-e-morte-no-day-trade-quando-tudo-sai-de-controle/>. Acesso em: 25 nov. 2019.

PORTER, M. E. **Estratégia competitiva**: técnicas para análise de indústrias e da concorrência. 7. ed. Rio de Janeiro. Campus, 1986.

PORTER, M. E. (ed.). **Estratégia**: a busca da vantagem competitiva. Rio de Janeiro: Campus, 1980.

SPINETTI, L. **Inteligência nas empresas**. Rio de Janeiro: Ed. Rio, 2005.

STAREC, C. **Gestão da informação, inovação e inteligência competitiva**: como transformar a informação em vantagem competitiva nas organizações. São Paulo. Saraiva, 2012.

TORO INVESTIMENTOS. **Mercado futuro - o que é e como funciona**. Belo Horizonte, 2019. Disponível em: <https://artigos.toroinvestimentos.com.br/mercado-futuro-o-que-e-como-funciona>. Acesso em: 04 nov. 2019.

TRIVIÑOS, A. N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais**. São Paulo: Atlas, 1987.

TRUMP anuncia que EUA vão inserir novas tarifas a produtos chineses. **Veja**, São Paulo, 1 ago. 2019. Disponível em: <https://veja.abril.com.br/economia/trump-anuncia-que-eua-vaao-inserir-novas-tarifas-a-produtos-chineses/>. Acesso em: 22 abr. 2020.

VASCONCELOS, F. Safári de estratégia, questões bizantinas e a síndrome do ornitorrinco: uma análise empírica dos impactos da diversidade teórica em estratégia empresarial sobre a prática dos processos de tomada de decisão estratégica. *In*: ENANPAD, 25., 2001. **Anais...** Campinas: ANPAD, set. 2001.

YIN, R. K. **Estudo de caso**: planejamento e métodos. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

APÊNDICE A - ROTEIRO DE ENTREVISTA

1. Apresentação da pesquisa.
2. Perguntas:
 - a. Existe algum monitoramento dos acontecimentos em sua preparação diária? Se sim, quais seriam eles?
 - b. Considerando-se o ano de 2019, em que se observaram inúmeros acontecimentos internos e externos, para um dia de grande oscilação, quando o *day trader* teria maiores oportunidades nas operações, qual seria um percentual de variação atípico?
 - c. O que é mais importante, o contexto interno ou o contexto externo?
 - d. Se fosse categorizar os acontecimentos entre políticos e econômicos, qual teria maior relevância? Poderia exemplificar?
 - e. Entre as notícias que estão sendo monitoradas e as *breaking news*¹, qual a diferença entre elas com relação à oscilação do dólar (em termos de agressividade e volatilidade)?
 - f. Na análise do estudo, no período de 2019, o dia com maior oscilação foi o da prisão do ex-Presidente Temer; você lembra deste dia? Pode contar mais detalhes?
 - g. Para finalizar, qual seria a importância da análise do contexto para o profissional de *day trade*?
3. Agradecimentos

¹ Notícias ou acontecimentos inesperados

APÊNDICE B - TABELA AUXILIAR COM LINKS DAS NOTÍCIAS

Data	Link
22/03/2019	https://g1.globo.com/rj/rio-de-janeiro/noticia/2019/03/22/michel-temer-e-moreira-franco-passam-primeira-noite-em-prisoas-no-rj.ghtml
01/08/2019	https://veja.abril.com.br/economia/trump-anuncia-que-eua-vaao-inserir-novas-tarifas-a-produtos-chineses/
06/11/2019	https://exame.abril.com.br/negocios/leilao-frustrante-lanca-duvida-sobre-petrobras-e-sobre-o-brasil/
27/03/2019	https://g1.globo.com/politica/blog/valdo-cruz/post/2019/03/27/pec-do-orcamento-coloca-em-risco-teto-dos-gastos-em-2020.ghtml
14/08/2019	https://www.sunoresearch.com.br/noticias/china-crescimento-da-industria-tem-pior-resultado-em-17-anos/
31/01/2019	https://valor.globo.com/financas/noticia/2019/01/31/dolar-recua-para-patamar-dos-r-370-com-sinalizacao-do-fed.ghtml
05/08/2019	https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/08/05/eua-acusam-china-de-manipulacao-cambial.ghtml
04/09/2019	https://g1.globo.com/politica/noticia/2019/09/04/ccj-do-senado-aprova-texto-base-da-reforma-da-previdencia-e-inicia-analise-dos-destaques.ghtml
24/04/2019	https://exame.abril.com.br/economia/o-que-fica-ou-cai-na-reforma-da-previdencia-e-a-que-preco-segundo-o-itaui/
19/08/2019	https://www.sunoresearch.com.br/noticias/trump-fed-corte-taxa-juros/
17/05/2019	https://www.gazetadopovo.com.br/republica/novo-projeto-de-reforma-da-previdencia/
03/01/2019	https://economia.uol.com.br/cotacoes/noticias/redacao/2019/01/03/dolar-bolsa-operam.htm
22/10/2019	https://br.investing.com/news/forex-news/dolar-tem-forte-queda-contrareal-em-meio-a-otimismo-sobre-previdencia-exterior-ajuda-693923
08/11/2019	https://veja.abril.com.br/economia/risco-lula-faz-dolar-disparar-e-bater-nos-r-415/
06/03/2019	https://www.istoedinheiro.com.br/dolar-sobe-141-e-vai-a-r-383-maior-cotacao-de-2019/
03/10/2019	https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/10/03/dolar.ghtml
02/01/2019	https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/03/21/cotacao-do-dolar-em-21032019.ghtml
21/03/2019	https://exame.abril.com.br/mercados/dolar-recua-e-volta-a-r380-com-novo-governo-sob-holofotes/
07/03/2019	https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/03/07/cotacao-do-dolar-em-07032019.ghtml
08/08/2019	https://www.terra.com.br/economia/dolar-cai-mais-de-1-ante-real-acompanhando-exterior-e-apos-previdencia,babaf1f7801168697e1e5e786e019454qrjds1f8.html
16/12/2019	https://valor.globo.com/financas/noticia/2019/12/16/dolar-comercial-opera-em-baixa-com-otimismo-no-exterior.ghtml
10/07/2019	https://economia.uol.com.br/cotacoes/noticias/redacao/2019/07/10/comprar-ou-nao-dolar.htm
12/02/2019	https://ultimosegundo.ig.com.br/politica/2019-02-12/bolsonaro-alta.html
21/05/2019	https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/05/21/cotacao-do-dolar-em-21052019.ghtml
08/05/2019	https://economia.uol.com.br/cotacoes/noticias/redacao/2019/09/19/dolar-fecha-com-alta-de-15-a-r-4164-na-venda.htm

ANEXO A - TABELA DE VARIAÇÃO DO DÓLAR DE 2019

Material extraído do site br.investing.com.

(continua)

Data	Último	Abertura	Máxima	Mínima	Vol.	Var%
02/01/2019	3.819,04	3.890,00	3.904,00	3.778,50	1,27M	-1,44%
03/01/2019	3.758,78	3.804,00	3.815,50	3.745,00	1,26M	-1,58%
04/01/2019	3.720,32	3.751,00	3.791,50	3.714,50	1,33M	-1,02%
07/01/2019	3.733,22	3.722,00	3.743,50	3.695,50	1,27M	0,35%
08/01/2019	3.720,03	3.745,50	3.747,50	3.708,50	1,23M	-0,35%
09/01/2019	3.695,37	3.711,00	3.716,00	3.680,00	1,19M	-0,66%
10/01/2019	3.715,33	3.695,00	3.730,50	3.679,00	1,33M	0,54%
11/01/2019	3.714,81	3.700,00	3.733,50	3.696,00	1,16M	-0,01%
14/01/2019	3.695,91	3.723,50	3.738,00	3.687,00	1,28M	-0,51%
15/01/2019	3.726,71	3.706,00	3.735,00	3.698,00	1,40M	0,83%
16/01/2019	3.727,99	3.717,50	3.740,00	3.711,00	1,28M	0,03%
17/01/2019	3.753,77	3.736,50	3.776,50	3.729,00	1,69M	0,69%
18/01/2019	3.769,21	3.748,00	3.775,00	3.729,00	1,43M	0,41%
21/01/2019	3.761,10	3.761,00	3.782,00	3.755,00	697,71K	-0,22%
22/01/2019	3.784,34	3.768,00	3.819,00	3.747,50	1,59M	0,62%
23/01/2019	3.772,39	3.801,50	3.813,50	3.757,50	1,60M	-0,32%
24/01/2019	3.769,67	3.773,00	3.796,00	3.739,00	1,61M	-0,07%
28/01/2019	3.768,20	3.780,00	3.787,50	3.751,50	1,34M	-0,04%
29/01/2019	3.726,99	3.766,00	3.766,50	3.715,50	1,30M	-1,09%
30/01/2019	3.723,39	3.715,50	3.732,00	3.673,00	1,50M	-0,10%
31/01/2019	3.651,90	3.670,00	3.682,00	3.645,00	98,09K	-1,92%
01/02/2019	3.661,47	3.659,50	3.687,50	3.643,50	1,38M	0,26%
04/02/2019	3.671,74	3.672,00	3.693,50	3.665,50	1,22M	0,28%
05/02/2019	3.674,89	3.671,00	3.689,50	3.666,00	1,09M	0,09%
06/02/2019	3.702,86	3.685,50	3.720,50	3.685,50	1,35M	0,76%
07/02/2019	3.718,12	3.711,00	3.743,00	3.705,50	1,54M	0,41%
08/02/2019	3.737,59	3.723,00	3.753,50	3.708,50	1,43M	0,52%
11/02/2019	3.764,42	3.737,50	3.779,50	3.733,00	1,39M	0,72%
12/02/2019	3.716,12	3.750,00	3.752,00	3.707,00	1,42M	-1,28%
13/02/2019	3.753,14	3.719,00	3.767,00	3.717,00	1,39M	1,00%
14/02/2019	3.740,62	3.755,50	3.798,50	3.718,50	1,71M	-0,33%
15/02/2019	3.713,96	3.719,50	3.729,50	3.701,50	1,23M	-0,71%
18/02/2019	3.733,81	3.719,50	3.745,00	3.714,00	774,73K	0,53%
19/02/2019	3.708,95	3.740,00	3.747,00	3.706,00	1,23M	-0,67%
20/02/2019	3.715,98	3.723,00	3.739,00	3.692,50	1,52M	0,19%
21/02/2019	3.753,24	3.721,00	3.773,50	3.718,00	1,51M	1,00%
22/02/2019	3.735,32	3.759,00	3.767,00	3.727,50	1,21M	-0,48%
25/02/2019	3.739,71	3.729,50	3.752,00	3.719,50	1,13M	0,12%
26/02/2019	3.750,86	3.753,50	3.767,00	3.738,50	1,57M	0,30%

(continuação)

27/02/2019	3.725,38	3.743,50	3.747,00	3.722,00	1,42M	-0,68%
28/02/2019	3.738,50	3.735,00	3.754,50	3.727,00	91,09K	0,35%
01/03/2019	3.782,44	3.757,00	3.802,00	3.752,00	1,59M	1,18%
06/03/2019	3.837,17	3.801,00	3.851,00	3.787,00	940,63K	1,45%
07/03/2019	3.890,30	3.845,00	3.909,00	3.822,50	2,02M	1,38%
08/03/2019	3.872,22	3.873,00	3.909,00	3.855,50	1,51M	-0,46%
11/03/2019	3.845,58	3.860,00	3.865,00	3.839,00	1,28M	-0,69%
12/03/2019	3.815,70	3.847,50	3.849,50	3.807,00	1,36M	-0,78%
13/03/2019	3.816,33	3.808,50	3.839,00	3.805,00	1,54M	0,02%
14/03/2019	3.849,13	3.826,00	3.858,50	3.821,00	1,28M	0,86%
15/03/2019	3.820,24	3.841,00	3.874,50	3.810,50	1,39M	-0,75%
18/03/2019	3.794,23	3.810,00	3.830,00	3.786,50	1,32M	-0,68%
19/03/2019	3.781,55	3.788,50	3.802,00	3.767,00	1,43M	-0,33%
20/03/2019	3.744,76	3.787,50	3.800,50	3.740,00	1,60M	-0,97%
21/03/2019	3.798,75	3.786,50	3.839,00	3.765,00	1,89M	1,44%
22/03/2019	3.888,96	3.865,00	3.918,00	3.855,00	1,86M	2,37%
25/03/2019	3.864,89	3.933,00	3.938,50	3.845,00	1,66M	-0,62%
26/03/2019	3.865,36	3.851,50	3.880,50	3.834,50	1,55M	0,01%
27/03/2019	3.950,55	3.921,00	4.002,50	3.905,00	2,03M	2,20%
28/03/2019	3.908,61	3.991,50	4.018,00	3.898,50	1,74M	-1,06%
29/03/2019	3.896,70	3.880,00	3.910,00	3.868,00	76,58K	-0,30%
01/04/2019	3.879,49	3.900,00	3.901,00	3.856,50	903,62K	-0,44%
02/04/2019	3.863,22	3.860,00	3.886,50	3.855,50	1,22M	-0,42%
03/04/2019	3.877,43	3.841,50	3.889,00	3.841,00	1,11M	0,37%
04/04/2019	3.858,71	3.877,00	3.895,00	3.855,00	1,18M	-0,48%
05/04/2019	3.871,46	3.863,00	3.884,00	3.849,50	1,03M	0,33%
08/04/2019	3.852,00	3.874,00	3.883,50	3.848,50	1,00M	-0,50%
09/04/2019	3.859,99	3.859,00	3.870,00	3.852,50	1,00M	0,21%
10/04/2019	3.821,76	3.842,50	3.853,00	3.820,00	1,03M	-0,99%
11/04/2019	3.863,63	3.842,00	3.868,00	3.836,00	990,90K	1,10%
12/04/2019	3.885,34	3.884,00	3.912,00	3.863,50	1,26M	0,56%
15/04/2019	3.872,61	3.884,00	3.894,50	3.863,00	1,23M	-0,33%
16/04/2019	3.900,35	3.880,00	3.911,00	3.878,50	1,20M	0,72%
17/04/2019	3.935,64	3.892,00	3.951,50	3.889,50	1,50M	0,90%
18/04/2019	3.921,17	3.926,00	3.955,00	3.907,00	1,12M	-0,37%
22/04/2019	3.935,62	3.928,00	3.942,00	3.916,00	796,82K	0,37%
23/04/2019	3.922,42	3.933,00	3.966,00	3.914,50	1,29M	-0,34%
24/04/2019	3.990,93	3.921,50	3.996,50	3.919,50	1,56M	1,75%
25/04/2019	3.957,18	4.002,00	4.008,00	3.948,50	1,30M	-0,85%
26/04/2019	3.932,97	3.958,00	3.976,50	3.921,00	1,10M	-0,61%
29/04/2019	3.938,20	3.928,50	3.946,50	3.921,50	925,53K	0,13%
30/04/2019	3.945,30	3.931,50	3.952,50	3.925,00	66,51K	0,18%
02/05/2019	3.974,34	3.943,50	3.981,50	3.936,50	1,20M	0,74%
03/05/2019	3.948,45	3.971,50	3.977,50	3.941,00	1,11M	-0,65%

(continuação)

06/05/2019	3.962,81	3.972,50	3.984,00	3.957,00	1,02M	0,36%
07/05/2019	3.987,19	3.973,50	4.009,50	3.972,50	1,47M	0,62%
08/05/2019	3.938,41	3.987,00	3.988,00	3.934,00	1,38M	-1,22%
09/05/2019	3.954,18	3.951,00	3.989,50	3.940,00	1,60M	0,40%
10/05/2019	3.959,01	3.953,50	3.981,00	3.940,00	1,54M	0,12%
13/05/2019	3.983,96	3.983,50	4.013,50	3.980,00	1,54M	0,63%
14/05/2019	3.985,54	3.995,00	4.002,00	3.973,00	1,33M	0,04%
15/05/2019	3.993,64	4.006,50	4.028,00	3.980,50	1,65M	0,20%
16/05/2019	4.041,50	4.009,00	4.061,50	4.000,50	1,58M	1,20%
17/05/2019	4.106,98	4.061,50	4.118,50	4.053,50	2,00M	1,62%
20/05/2019	4.106,29	4.092,00	4.127,00	4.083,00	1,60M	-0,02%
21/05/2019	4.055,30	4.097,00	4.117,50	4.037,50	1,66M	-1,24%
22/05/2019	4.043,15	4.046,00	4.055,00	4.010,50	1,48M	-0,30%
23/05/2019	4.051,82	4.061,50	4.074,00	4.028,00	1,53M	0,21%
24/05/2019	4.016,54	4.042,00	4.050,00	4.011,00	1,35M	-0,87%
27/05/2019	4.037,50	4.017,00	4.046,00	4.006,50	748,53K	0,52%
28/05/2019	4.017,95	4.041,00	4.055,00	4.012,00	1,45M	-0,48%
29/05/2019	3.983,50	4.040,00	4.042,00	3.969,00	1,49M	-0,86%
30/05/2019	3.967,43	3.975,00	3.994,00	3.955,00	1,28M	-0,40%
31/05/2019	3.940,70	3.995,00	3.998,00	3.936,00	82,54K	-0,67%
03/06/2019	3.907,83	3.941,50	3.944,00	3.891,00	1,38M	-0,83%
04/06/2019	3.862,75	3.897,00	3.897,00	3.857,00	1,42M	-1,15%
05/06/2019	3.887,82	3.865,50	3.910,00	3.845,00	1,73M	0,65%
06/06/2019	3.883,94	3.880,50	3.894,50	3.863,50	1,36M	-0,10%
07/06/2019	3.874,78	3.887,00	3.892,00	3.856,00	1,15M	-0,24%
10/06/2019	3.881,91	3.899,50	3.905,00	3.873,00	1,04M	0,18%
11/06/2019	3.853,15	3.885,00	3.890,00	3.847,50	1,10M	-0,74%
12/06/2019	3.856,63	3.869,50	3.876,50	3.834,50	1,44M	0,09%
13/06/2019	3.859,87	3.855,00	3.869,00	3.838,50	1,23M	0,08%
14/06/2019	3.898,59	3.860,00	3.917,00	3.852,00	1,68M	1,00%
17/06/2019	3.905,51	3.897,00	3.927,50	3.883,50	1,38M	0,18%
18/06/2019	3.861,81	3.878,00	3.881,00	3.851,50	1,16M	-1,12%
19/06/2019	3.846,53	3.870,00	3.886,50	3.841,00	1,42M	-0,40%
21/06/2019	3.831,83	3.833,00	3.848,00	3.815,50	1,07M	-0,38%
24/06/2019	3.828,38	3.832,00	3.839,00	3.809,00	1,17M	-0,09%
25/06/2019	3.847,22	3.829,00	3.858,00	3.820,00	1,43M	0,49%
26/06/2019	3.852,35	3.836,50	3.856,50	3.832,50	1,23M	0,13%
27/06/2019	3.835,30	3.863,00	3.872,50	3.819,00	1,28M	-0,44%
28/06/2019	3.832,20	3.822,50	3.836,00	3.813,50	81,85K	-0,08%
01/07/2019	3.847,00	3.845,00	3.858,50	3.820,00	1,13M	0,39%
02/07/2019	3.855,24	3.851,00	3.890,00	3.827,50	1,80M	0,21%
03/07/2019	3.841,12	3.875,50	3.883,50	3.825,00	1,36M	-0,37%
04/07/2019	3.801,16	3.811,00	3.816,50	3.792,50	890,02K	-1,04%
05/07/2019	3.825,46	3.807,50	3.845,50	3.804,50	1,20M	0,64%

(continuação)

08/07/2019	3.812,35	3.825,50	3.826,00	3.806,50	894,73K	-0,34%
10/07/2019	3.763,18	3.795,50	3.798,00	3.756,50	1,53M	-1,29%
11/07/2019	3.759,42	3.744,00	3.772,50	3.740,50	1,54M	-0,10%
12/07/2019	3.747,87	3.765,00	3.769,00	3.735,50	1,32M	-0,31%
15/07/2019	3.761,58	3.737,50	3.765,00	3.733,50	965,77K	0,37%
16/07/2019	3.768,92	3.758,00	3.776,00	3.757,00	1,12M	0,20%
17/07/2019	3.764,42	3.770,00	3.771,50	3.759,00	933,33K	-0,12%
18/07/2019	3.733,44	3.764,00	3.767,50	3.721,00	1,25M	-0,82%
19/07/2019	3.749,55	3.736,00	3.757,00	3.734,50	1,15M	0,43%
22/07/2019	3.737,37	3.747,00	3.750,50	3.732,50	760,80K	-0,32%
23/07/2019	3.772,97	3.745,00	3.782,00	3.743,50	1,27M	0,95%
24/07/2019	3.769,86	3.768,00	3.780,00	3.754,00	986,38K	-0,08%
25/07/2019	3.782,83	3.766,00	3.807,50	3.757,00	1,48M	0,34%
26/07/2019	3.770,24	3.778,00	3.795,50	3.761,00	1,07M	-0,33%
29/07/2019	3.784,80	3.785,50	3.801,50	3.777,50	947,21K	0,39%
30/07/2019	3.789,72	3.786,00	3.799,00	3.776,00	1,09M	0,13%
31/07/2019	3.764,90	3.785,00	3.789,00	3.762,00	62,05K	-0,65%
01/08/2019	3.852,05	3.836,00	3.869,50	3.820,00	1,56M	2,31%
02/08/2019	3.893,03	3.860,00	3.901,50	3.857,00	1,55M	1,06%
05/08/2019	3.967,38	3.931,50	3.988,00	3.922,00	1,58M	1,91%
06/08/2019	3.969,80	3.950,50	3.994,00	3.945,00	1,56M	0,06%
07/08/2019	3.986,28	3.951,00	4.000,00	3.951,00	1,70M	0,42%
08/08/2019	3.933,34	3.966,00	3.975,00	3.926,00	1,49M	-1,33%
09/08/2019	3.950,29	3.938,50	3.957,00	3.930,00	1,39M	0,43%
12/08/2019	3.988,26	4.000,00	4.020,00	3.981,50	1,49M	0,96%
13/08/2019	3.966,33	3.995,00	4.019,00	3.952,00	1,98M	-0,55%
14/08/2019	4.044,23	4.001,00	4.060,00	3.992,50	1,93M	1,96%
15/08/2019	3.997,92	4.024,00	4.050,00	3.986,00	2,12M	-1,15%
16/08/2019	4.004,09	3.985,50	4.013,00	3.980,50	1,36M	0,15%
19/08/2019	4.070,13	4.001,00	4.080,50	3.995,50	1,89M	1,65%
20/08/2019	4.044,83	4.068,00	4.078,50	4.030,00	1,71M	-0,62%
21/08/2019	4.029,28	4.032,00	4.042,00	4.017,50	1,59M	-0,38%
22/08/2019	4.070,60	4.034,50	4.084,00	4.020,00	1,72M	1,03%
23/08/2019	4.117,38	4.072,00	4.133,00	4.052,50	2,34M	1,15%
26/08/2019	4.151,19	4.108,00	4.169,50	4.103,00	1,82M	0,82%
27/08/2019	4.146,95	4.152,00	4.194,50	4.121,00	2,03M	-0,10%
28/08/2019	4.160,61	4.142,00	4.169,50	4.131,00	1,46M	0,33%
29/08/2019	4.159,60	4.164,00	4.177,50	4.143,00	1,48M	-0,02%
30/08/2019	4.138,50	4.157,50	4.163,50	4.136,00	89,15K	-0,51%
02/09/2019	4.187,54	4.149,00	4.197,50	4.148,00	850,09K	1,18%
03/09/2019	4.187,07	4.185,00	4.193,00	4.158,00	1,36M	-0,01%
04/09/2019	4.108,34	4.144,00	4.159,50	4.095,50	1,26M	-1,88%
05/09/2019	4.103,74	4.092,00	4.121,50	4.076,00	1,31M	-0,11%
06/09/2019	4.080,88	4.100,00	4.103,00	4.060,50	1,19M	-0,56%

(continuação)

09/09/2019	4.103,61	4.053,50	4.110,00	4.053,00	1,22M	0,56%
10/09/2019	4.101,65	4.098,50	4.135,00	4.084,00	1,57M	-0,05%
11/09/2019	4.073,25	4.098,00	4.098,50	4.056,50	1,40M	-0,69%
12/09/2019	4.062,24	4.050,00	4.075,50	4.031,50	1,57M	-0,27%
13/09/2019	4.088,39	4.051,00	4.098,50	4.046,00	1,30M	0,64%
16/09/2019	4.094,01	4.096,50	4.109,50	4.078,50	1,12M	0,14%
17/09/2019	4.083,35	4.093,50	4.119,50	4.075,00	1,38M	-0,26%
18/09/2019	4.102,94	4.081,00	4.116,50	4.075,00	1,51M	0,48%
19/09/2019	4.153,10	4.134,00	4.171,00	4.127,50	1,44M	1,22%
20/09/2019	4.161,54	4.167,00	4.185,50	4.148,00	1,47M	0,20%
23/09/2019	4.172,86	4.147,50	4.186,50	4.145,50	1,15M	0,27%
24/09/2019	4.170,70	4.154,00	4.185,50	4.153,00	1,31M	-0,05%
25/09/2019	4.158,53	4.186,00	4.195,00	4.145,50	1,35M	-0,29%
26/09/2019	4.164,11	4.149,00	4.173,50	4.122,50	1,40M	0,13%
27/09/2019	4.157,48	4.165,00	4.168,00	4.145,50	1,11M	-0,16%
30/09/2019	4.164,40	4.156,50	4.168,00	4.150,50	57,86K	0,17%
01/10/2019	4.169,38	4.173,00	4.193,50	4.162,00	1,32M	0,12%
02/10/2019	4.150,97	4.185,00	4.186,00	4.136,00	1,43M	-0,44%
03/10/2019	4.090,79	4.136,50	4.138,50	4.082,50	1,46M	-1,45%
04/10/2019	4.070,77	4.089,00	4.095,00	4.058,00	1,12M	-0,49%
07/10/2019	4.103,51	4.076,00	4.117,00	4.065,50	1,27M	0,80%
08/10/2019	4.090,82	4.118,50	4.119,50	4.080,00	1,30M	-0,31%
09/10/2019	4.101,80	4.083,50	4.117,00	4.077,00	1,12M	0,27%
10/10/2019	4.133,74	4.107,00	4.143,00	4.095,50	1,62M	0,78%
11/10/2019	4.100,08	4.097,50	4.132,00	4.085,50	1,37M	-0,81%
14/10/2019	4.136,92	4.117,00	4.143,00	4.114,00	912,42K	0,90%
15/10/2019	4.164,67	4.128,00	4.187,00	4.127,00	1,17M	0,67%
16/10/2019	4.165,83	4.179,00	4.191,50	4.152,00	1,17M	0,03%
17/10/2019	4.167,13	4.149,00	4.186,00	4.132,00	1,51M	0,03%
18/10/2019	4.117,41	4.162,00	4.168,00	4.115,00	1,34M	-1,19%
21/10/2019	4.140,11	4.123,00	4.156,00	4.121,00	1,13M	0,55%
22/10/2019	4.077,06	4.130,50	4.131,50	4.065,00	1,45M	-1,52%
23/10/2019	4.036,52	4.086,50	4.095,00	4.031,50	1,41M	-0,99%
24/10/2019	4.037,13	4.032,00	4.047,00	4.000,50	1,48M	0,02%
25/10/2019	4.007,93	4.026,50	4.035,00	3.994,00	1,26M	-0,72%
28/10/2019	3.987,93	4.007,00	4.011,00	3.974,00	1,11M	-0,50%
29/10/2019	4.000,11	3.994,00	4.006,50	3.984,00	1,29M	0,31%
30/10/2019	4.008,56	4.005,00	4.032,00	3.981,50	1,66M	0,21%
31/10/2019	4.004,10	3.975,00	4.007,50	3.965,00	95,44K	-0,11%
01/11/2019	4.000,09	4.012,50	4.017,00	3.976,50	1,40M	-0,10%
04/11/2019	4.015,22	3.985,00	4.026,00	3.982,00	1,23M	0,38%
05/11/2019	3.992,93	4.007,00	4.030,00	3.990,00	1,48M	-0,56%
06/11/2019	4.084,76	3.999,50	4.094,00	3.982,50	1,81M	2,30%
07/11/2019	4.092,24	4.059,50	4.109,50	4.048,00	1,86M	0,18%

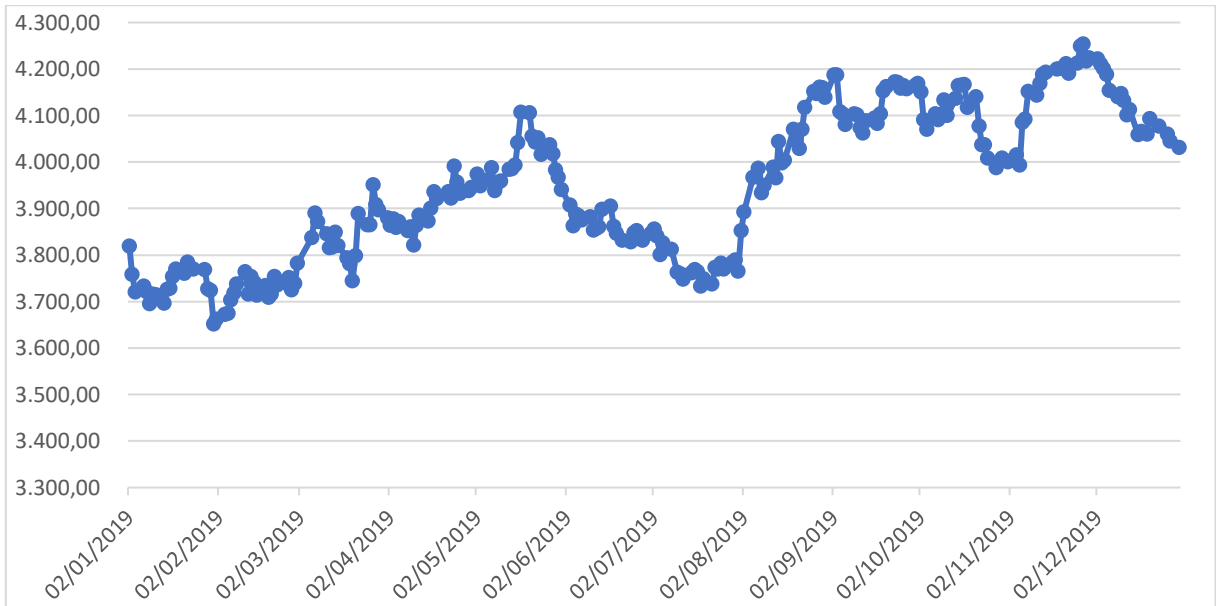
(conclusão)

08/11/2019	4.151,94	4.123,00	4.176,00	4.114,00	1,60M	1,46%
11/11/2019	4.143,84	4.165,00	4.176,50	4.141,00	1,29M	-0,20%
12/11/2019	4.168,81	4.150,50	4.192,50	4.148,00	1,54M	0,60%
13/11/2019	4.188,62	4.180,00	4.195,00	4.167,50	1,53M	0,48%
14/11/2019	4.192,95	4.178,00	4.204,00	4.168,00	1,39M	0,10%
18/11/2019	4.199,88	4.180,00	4.225,00	4.173,50	1,25M	0,17%
19/11/2019	4.200,85	4.211,50	4.223,00	4.190,50	1,53M	0,02%
21/11/2019	4.210,76	4.206,00	4.226,50	4.187,00	1,77M	0,24%
22/11/2019	4.190,95	4.197,50	4.203,50	4.175,50	1,34M	-0,47%
25/11/2019	4.212,56	4.196,00	4.233,50	4.190,50	1,39M	0,52%
26/11/2019	4.248,64	4.248,00	4.278,00	4.232,50	1,91M	0,86%
27/11/2019	4.254,06	4.228,50	4.271,50	4.228,00	1,54M	0,13%
28/11/2019	4.217,07	4.253,00	4.261,50	4.186,50	1,12M	-0,87%
29/11/2019	4.224,00	4.200,00	4.235,00	4.182,50	147,65K	0,16%
02/12/2019	4.221,80	4.258,00	4.260,00	4.214,50	1,26M	-0,05%
03/12/2019	4.210,41	4.217,00	4.220,00	4.191,50	1,61M	-0,27%
04/12/2019	4.201,14	4.198,50	4.215,50	4.188,00	1,34M	-0,22%
05/12/2019	4.188,79	4.206,50	4.228,00	4.181,50	1,61M	-0,29%
06/12/2019	4.153,67	4.185,00	4.199,00	4.139,00	1,47M	-0,84%
09/12/2019	4.139,85	4.148,50	4.164,50	4.128,50	1,31M	-0,33%
10/12/2019	4.146,95	4.141,50	4.155,00	4.136,50	1,14M	0,17%
11/12/2019	4.132,71	4.144,00	4.146,50	4.112,00	1,60M	-0,34%
12/12/2019	4.101,16	4.117,00	4.134,00	4.084,50	1,70M	-0,76%
13/12/2019	4.113,13	4.085,00	4.120,00	4.076,50	1,65M	0,29%
16/12/2019	4.058,33	4.103,00	4.104,50	4.056,00	1,34M	-1,33%
17/12/2019	4.066,07	4.062,00	4.078,50	4.051,50	1,26M	0,19%
18/12/2019	4.063,90	4.072,00	4.076,50	4.046,00	1,25M	-0,05%
19/12/2019	4.060,14	4.066,00	4.071,50	4.052,00	1,05M	-0,09%
20/12/2019	4.092,73	4.071,00	4.101,00	4.059,00	1,17M	0,80%
23/12/2019	4.077,67	4.091,50	4.096,50	4.058,00	1,01M	-0,37%
26/12/2019	4.060,22	4.075,50	4.083,50	4.046,00	848,19K	-0,43%
27/12/2019	4.044,66	4.046,50	4.060,50	4.034,50	863,26K	-0,38%
30/12/2019	4.030,70	4.040,50	4.043,50	4.029,00	136,17K	-0,35%

Fonte: Fusion Media (2019a).

ANEXO B - GRÁFICO DE VARIAÇÃO DO DÓLAR DE 2019

Material extraído e adaptado do site br.investing.com.



Fonte: Adaptado pelo autor com base em Fusion Media (2019).