ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA: UMA ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE A TOMADA DE DECISÃO DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E A VOLATILIDADE DO MERCADO BRASILEIRO DE AÇÕES (1995 – 2018)

César Nildo Alves Lisboa Filho
Universidade Federal Rural do Semi-Árido/UFERSA
cesaralves1909@gmail.com

Dr. Fábio Chaves Nobre
Universidade Federal Rural do Semi-Árido/UFERSA
fabio.nobre@ufersa.edu.br

Dra. Liana Holanda Nepomuceno Nobre
Universidade Federal Rural do Semi-Árido/UFERSA
liananobre@ufersa.edu.br

Dr. Judson da Cruz Gurgel
Universidade Federal Rural do Semi-Árido/UFERSA
judsongurgel@ufersa.edu.br

Dinara Tayná da Silva Araújo
Universidade Estadual do Rio Grande do Norte/ UERN
dinaratayn1@gmail.com

RESUMO

O mercado de ações tem grande importância para as economias nacionais de cada país é movido por grandes investidores um dos pontos que entram na análise antes de investir é a administração pública, a partir disso a pesquisa se propõem a analisar quais mostrar a relação de medidas tomadas pela administração pública e como elas afetam o mercado de ações. Um dos pontos analisados é o tempo de tramitação de cada projeto de lei ou emenda constitucional, com isso será analisado se a expectativa gerada pelo tempo em cada casa valoriza ou minimiza os efeitos causados na IBOVESPA. O risco país, outro importante índice para validar as atitudes governamentais no sentido de passar confiança ao mercado foi estudado nessa pesquisa, para analisar se o índice é prejudicado a partir de cada lei aprovada e se o mercado de ações brasileiro é influenciado a partir da variação desse índice. No período analisado (1995 – 2018) o país passou por três grandes crises (1998, 2008 e 2016), na pesquisa foi verificado como os governos se comportaram para que a economia se recuperasse e com isso avaliar se o mercado realmente reagiu como da forma desejada pelos governos com tais leis, a partir disso o trabalho irá analisou, também, como o mercado reagiu a cada aprovação, seja ela na câmara dos deputados, senado federal ou a sanção do presidente.

Palavras chaves: Tomadas de Decisões Governamentais, Risco Brasil, Mercado de Ações, PLs, PECs

1 INTRODUÇÃO

A valorização de ações de empresas de economia mista como Petrobras (PETR4 e PETR3) e Banco do Brasil (BBAS3) já que estas contêm grande parte das movimentações do mercado de ações nacional, como por exemplo, a venda de ativos da Petrobras para maior estruturação na exploração do petróleo marítimo (pré-sal) e culminar no enxugamento de gastos da empresa estatal, como por exemplo, é possível citar a venda do primeiro campo do pré-sal em 29 de julho de 2016 gerou uma valorização nas ações de mais 3% sendo que este título vinha em queda superior a 4% (Portal G1, 29 de julho de 2016).

O mercado de ações brasileiro é influenciado por essas atitudes governamentais, porém, muitas vezes o resultado é o inverso, sendo que a tomada de decisões da administração pública se dá por influência no resultado do mercado de ações, taxa de inflação, LDO (Lei das diretrizes orçamentárias), obras no setor de infraestrutura, ou seja, todas essas decisões são tomadas pensando no resultado financeiro obtido através de ações.

Os órgãos de regulação brasileiros que para alguns especialistas não trabalha para promover a ampla concorrência, segundo OCDE (2016) afirmou que " O Brasil está muito longe das melhores práticas em questões regulatórias", e comparou o Brasil com países da OCDE e constatou que o país é semelhante aos países com piores notas mas que está muito longe de alcançar países como Noruega e Reino Unido.

Países com boas políticas regulatórias promovem uma maior concorrência e está apta a restringir possíveis excessos de empresas. Atualmente o Brasil conta com 10 agências reguladoras: ANEEL - Agência Nacional de Energia Elétrica; ANATEL - Agência Nacional das Telecomunicações; ANAC- Agência Nacional de Aviação Civil; ANTAQ - Agência Nacional de Transportes Aquaviários; ANP - Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis; ANTT - Agência Nacional de Transportes Terrestres; ANVISA - Agência Nacional de Vigilância Sanitária; ANS - Agência Nacional de Saúde Suplementar; ANCINE - Agência Nacional do Cinema; ANA - Agência Nacional de Águas e BACEN - Banco Central do Brasil.

Este último por mais que não seja considerado legalmente como agência reguladora, pois está diretamente ligado ao governo federal, ele é responsável por gerenciar a política econômica brasileira, além de fiscalizar e controlar os agentes do mercado financeiro brasileiro como bancos e instituições de crédito, o mesmo é responsável por definir taxas como SELIC, taxa de crédito rural etc. Essas agências no Brasil são responsáveis por criar as normas de mercado onde as empresas vão atuar e fiscalizar para garantir os direitos do consumidor, portanto ela está no dia a dia das empresas instaladas em solo brasileiro desde sua criação até seu fechamento criando os protocolos a ser seguidos e os padrões de boa concorrência, falando nisso essas agências são responsáveis diretamente pela prevenção de monopólios, ou seja, ela deve criar ambiente onde o mercado se preencha com novos concorrentes.

Diante do exposto, surge a seguinte problemática: *Qual o efeito da tomada de decisão da administração pública, por meio de projeto de leis e projetos de emendas constitucionais, no risco Brasil e no Mercado brasileiro de Bolsa de Valores?* O objetivo geral da pesquisa consiste em analisar como o estado brasileiro toma decisões visando o impacto no mercado de ações brasileira e consequentemente no risco Brasil. Os objetivos específicos são: coletar os projetos de lei e emendas constitucionais, coletar dados sobre o risco Brasil e Bovespa eanalisar o efeito das PL's e PEC's no risco Brasil e Bovespa em cada casa do congresso e executivo.

2 QUADRO TEÓRICO

Em relação a temática da tomada de decisões da administração pública e seus efeitos no mercado de ações não foi amplamente debatido em pesquisas acadêmicas, porém existem pesquisas relacionadas ao tema como por exemplo Alves (2014), trouxe o tema “Impacto da aprovação governamental no retorno do mercado de capitais brasileiro” esta pesquisa serviu para a base teórica do estudo de relações, ou seja, para uma elucidação do cenário de relações entre a política e o mercado de ações. Já Nunes, Costa Jr e Meurer (2005) trataram da relação entre o mercado acionário e variáveis macroecnômicas.

O crescimento econômico está diretamente relacionado a estabilidade política, em períodos onde o cenário político se apresenta instável, as incertezas afetam diretamente o volume de investimentos (Alves, 2014). O investimento é fruto de uma série de decisões, uma delas é a instabilidade política pois esta variável está diretamente ligada a riscos, principalmente em títulos onde a maior parte das ações são do poder público. Governos que apresentam segurança ao cumprimento de suas leis, transparência em relação aos gastos públicos, além de manter o combate a corrupção ativo tende a atrair mais investimentos (Alves, 2014). As empresas analisam o nível de corrupção em determinados países e quanto suas reformas econômicas influenciam no aumento de pagamentos informais para agentes públicos com objetivo de obter privilégios e assim se manter competitivo (Anderson, 2016).

Ao longo dos séculos vários pesquisadores estudaram as melhores formas de administração pública visando um estado mais eficiente e que atendesse as demandas do seu povo, dentre essas pesquisas dois modelos mais recentes merecem ser destacados como o modelo burocrático que é atribuído a Weber. O modelo gerencial surge a partir de críticas ao modelo burocrático, dentre os críticos os que se destacam são Simon (1947), Waldo (1948) e Merton (1949).

Modelo Burocrático

Este modelo de administração pública está presente na história desde o século XVI com uso principalmente nas igrejas e instituições militares, somente no século XX os Estados Unidos se inspirou nos princípios burocráticos e começou uma grande reforma administrativa que ficou conhecida como “progressive era”, essa fase inicial da burocracia trazia a ideia de um estado mais competente e profissional, sendo suas principais características a formalidade, impessoalidade e profissionalismo, prezando que a formalidade teria papel de estabelecer normas e regulamentos, mantendo a hierarquia administrativa, a impessoalidade, ou seja, preserva as autoridades de se comunicarem através de seus cargos e não pela pessoa que o ocupa, profissionalismo ressaltando o papel meritocratico. (Portal Administração, 2014).

Secchi ainda cita com base no profissionalismo e na divisão racional, a separação entre planejamento e execução dá contornos práticos à distinção wilsoniana entre a política e a administração pública, na qual a política é responsável pela elaboração de objetivos e a administração pública responsável por transformar as decisões em ações concretas.

Após a segunda guerra mundial muitos críticos ao modelo de gestão começaram a aparecer e ganhar força com o tempo, a sugestão apresentada eram novas reformas objetivando transformar o estado mais próximo ao empreendedorismo e trazer uma menor rigidez ao sistema, como Merton em 1949 criticou a arrogância funcional perante aos usuários de empresas públicas que em muitos casos tem privilégios de trabalhar em monopólios. Com o crescente número de críticas e sem respostas para a crise enfrentada na década de 1970 deu

origem a novas correntes de pensamento, que logo foram implementadas em países da elite mundial como Grã-Bretanha, Estados unidos, Nova Zelândia, Austrália e formando novos adeptos, assim surge o modelo gerencial.

Modelo Gerencial

Este modelo foi apresentado na década de 1980, após duas grandes crises do petróleo os países não estavam com força suficiente para alcançar grandes crescimentos e a população não aceitava um aumento de impostos causando grandes crises fiscais, a fim de evitar o crescimento de déficits os países com maiores economias começaram a cortar gastos em empresas públicas e assim afetando diretamente seus serviços, era necessário ser eficiente já que com menos pessoal o acúmulo de trabalho era consequência, para realizar essa tarefa de trazer agilidade e eficiência para as empresas públicas não era possível realizar com o modelo weberiano burocrático uma vez que o mesmo era apegado às normas e regulamentos (Secchi, 2009) (Abrucio,1997).

Dentro desse cenário a visão neoliberal passou a fazer maior sentido onde pregava que nas empresas privadas o modelo de gestão era eficiente e que o estado não deveria estar presente com empresas no mercado, houve uma grande privatização de empresas estatais principalmente em países como Estados Unidos e Grã-Bretanha, e quando não privatizadas o modelo de gestão era utilizado como base para reformas (Abruccio, 1997).

O modelo gerencial traz como pontos principais à descentralização, o aumento da produtividade, a orientação ao serviço e com isso a eficiência no serviço. Abruccio (1997) afirma que as principais tendências de modificação do padrão burocrático de Weber influenciado pelo debate em torno do modelo gerencial foram o incentivo a adoção de parcerias com o setor privado e ONGs, avaliação dos resultados individuais baseados em indicadores de qualidade e produtividade, maior autonomia das agências do governo, descentralização política, planejamento estratégico adequado as mudanças no mundo contemporâneo, flexibilização da burocracia pública, a profissionalização do servidor público, além da motivação e valorização da ética no serviço público, aumentar a capacidade de gerenciar dos funcionários.

Segundo Campelo (2010) as reformas trouxeram uma maior responsabilidade contábil e fiscal para a administração pública, no Brasil foram criadas leis para garantir uma maior solidez financeira das contas públicas como a lei de responsabilidade fiscal, além de criar fundos de investimentos para auxiliar os setores bases da economia.

Decisões da administração pública

Pauta Econômica

As matérias de pauta econômica ou direito econômico no campo jurídico tem como conceito a reunião das normas que regulam a estrutura econômica e as relações entre os agentes econômicos na realização da atividade econômica (Moreira, 2018). Leis que buscam centralizar ou descentralizar o poder do governo, matérias com texto orçamentário, cambial ou impostos que não venham a interferir nos mercados são exemplos de leis econômicas.

Segundo Cagnin (2013) o primeiro governo Dilma (2011 – 2014) foi marcado por uma intensa intervenção estatal através do banco central e do ministério da fazenda, medidas essas influenciadas em outras decisões tomadas no final do segundo mandato do governo Lula (2007

– 2010). Durante o primeiro mandato ainda do governo Dilma, o governo interviu diretamente sobre os preços dos combustíveis, isso acarretou em grandes perdas para as empresas estatais, principalmente a Petrobrás que viu suas ações perderem valor de mercado rapidamente (Almeida; Oliveira & Losekann, 2015).

O Risco País segundo IPEA é uma forma de verificar o índice baseado nos títulos de dívidas, busca mostrar os retornos financeiros obtidos a cada dia por uma carteira selecionada de títulos do país. Esse índice serve como base para os investidores conhecerem o risco de retorno do investimento nos ativos.

Pauta Trabalhista

As matérias de pauta trabalhista são todos os projetos de lei que regulam as relações de trabalho (Organização Afinco, acesso em 24/08/2020), ou seja, direitos e obrigações de empregados e empregadores essas leis envolvem garantia direitos, criar novos ou que tenham objetivo de flexibilizar direitos. Nesse cenário começasse a ser debatido se o mercado de ações se sente beneficiado ou prejudicado quando uma lei trabalhista vem para flexibilizar leis trabalhistas. A flexibilização pode ser benéfica visto que a adequação do mercado as situações econômicas e sociais produz um cenário onde o desemprego será cada vez menor (Martins,2001).

Com a globalização e a economia cada vez mais descentralizada, os ganhos econômicos como as crises se tornam mundiais, assim o mercado de trabalho teve que se adaptar de acordo com os cenários, esse modo de pensar vem sendo colocado em ação desde a implementação do modelo gerencialista. Alguma lei com ementa trabalhista acaba que por vezes é confundida como uma lei de ementa regulatória por intervir diretamente no modo como as empresas funcionam e dizer como os funcionários serão tratados.

Pauta Regulatória

Atos regulatórios na área econômica por parte do governo parte do desejo de direcionar o mercado, estabelecendo regras ou incentivos (lucchesi, 2014) (santos jr, 2010), desse modo governo faz com que os mercados que mais contribuam com a economia nacional seja priorizada. No debate entre liberdade econômica e a regulação estatal de mercado, Smith é citado como o pai da do liberalismo, porém até o mesmo defende a regulação em alguns pontos onde o mesmo julga que seria prejudicial a sociedade que estas instituições trabalhassem em causa própria, um dos exemplos seriam os bancos (Biscouto, 2007).

Biscouto (2007) ainda cita que um dos defensores da intervenção estatal na economia é Stuart mill que defendia que o estado deveria atuar para defender os desamparados, a obrigatoriedade do estado na educação e o estado suprir o cidadão onde o privado faltasse. Atos regulatórios na área econômica por parte do governo parte do desejo de direcionar o mercado, estabelecendo regras ou incentivos (Lucchesi, 2014) (Santos Jr, 2010), desse modo governo faz com que os mercados que mais contribuam com a economia nacional sejam priorizada. Já Barboza, Rêgo e Barros (2020) afirmam que essa burocracia dá credibilidade ao sistema. As opiniões sobre o tema regulação diverge entre os pesquisadores, para alguns que tem o pensamento liberal tem opinião que o estado não pode interferir no mercado e que sim ele mesmo se autorregularia.

Filguedero (2016) e Cence, Bedin e Fischer (2011), afirmam que o estado monitora as atividades que geram riquezas afim de corrigir falhas ou regular o mercado interno com o intuito de gerar o bem-estar do coletivo. Partindo desta discussão, o trabalho se propõe a estudar os

efeitos de cada ação do governo seja em pautas regulatórias, econômicas ou trabalhistas.

3METODOLOGIA

Este estudo é caracterizado como uma pesquisa descritiva explicativa e considerada uma pesquisa de natureza positivista segundo Ollaik (2012), pois segundo Gil (2008) “Pesquisas descritivas vai além da simples identificação da existência de relações entre variáveis, pretendendo determinar a natureza dessa relação”.

Para a coleta de dados foi utilizado à pesquisa documental. A base selecionada para pesquisa serão os projetos de lei (PL) e Projetos de Emenda Constitucionais (PEC) aprovados até a data 16 de setembro de 2019 que foram apresentados à câmara dos deputados dentro do período de 1995 a 2018 com isso será analisada cada situação em busca de sanar os objetivos que esta pesquisa se propõe a explicar.

No total foram selecionados 124 projetos de lei (Quadro 1), assim como 18 projetos de emendas constitucionais. Para uma análise simultânea foram pesquisados também o risco Brasil referente as datas de pesquisa na IBOVESPA, sendo destacados os três dias anteriores a aprovação, o dia da aprovação e os três dias posteriores a aprovação. A tabela estará completa em anexo detalhando a ementa de cada uma e com os dados de IBOVESPA e risco Brasil.

Quadro 01 – Classificação dos projetos de leis

Número PLs	Classif.	Número PLs	Classif.	Número PLs	Classif.	Número PLs	Classif.	Número PLs	Classif.	Número PLs	Classif.
199/1995	CLT	1088/1995	Economia	2985/2000	Economia	1285/1995	Regulatorio	3939/1997	Regulatorio	6426/2005	Regulatorio
54/1995	CLT	1131/1995	Economia	3756/2000	Economia	1287/1995	Regulatorio	4145/1998	Regulatorio	7105/2006	Regulatorio
579/1995	CLT	1236/1995	Economia	3998/2001	Economia	259/1995	Regulatorio	4224/1998	Regulatorio	1472/2007	Regulatorio
929/1995	CLT	276/1995	Economia	4941/2001	Economia	517/1995	Regulatorio	4828/1998	Regulatorio	2896/2008	Regulatorio
1733/1996	CLT	370/1995	Economia	5139/2001	Economia	622/1995	Regulatorio	102/1999	Regulatorio	4362/2008	Regulatorio
3334/1997	CLT	373/1995	Economia	5907/2001	Economia	821/1995	Regulatorio	1477/1999	Regulatorio	5050/2009	Regulatorio
4302/1998	CLT	667/1995	Economia	7018/2002	Economia	1526/1996	Regulatorio	2233/1999	Regulatorio	7827/2010	Regulatorio
4693/1998	CLT	913/1995	Economia	5506/2005	Economia	1669/1996	Regulatorio	2978/2000	Regulatorio	2096/2011	Regulatorio
4694/1998	CLT	1409/1996	Economia	7514/2006	Economia	1724/1996	Regulatorio	3156/2000	Regulatorio	2431/2011	Regulatorio
4695/1998	CLT	1801/1996	Economia	7701/2006	Economia	1838/1996	Regulatorio	3837/2000	Regulatorio	2622/2011	Regulatorio
1455/1999	CLT	2142/1996	Economia	5939/2009	Economia	1889/1996	Regulatorio	4295/2001	Regulatorio	5207/2013	Regulatorio
2845/2000	CLT	2317/1996	Economia	5941/2009	Economia	2211/1996	Regulatorio	5120/2001	Regulatorio	719/2015	Regulatorio
3523/2000	CLT	2448/1996	Economia	2565/2011	Economia	3100/1997	Regulatorio	6022/2001	Regulatorio	4567/2016	Regulatorio
1033/2003	CLT	2536/1996	Economia	4458/2012	Economia	3242/1997	Regulatorio	7209/2002	Regulatorio	5278/2016	Regulatorio
2513/2007	CLT	2688/1996	Economia	2455/2015	Economia	3512/1997	Regulatorio	1089/2003	Regulatorio	6621/2016	Regulatorio
252/2007	CLT	3553/1997	Economia	2834/2015	Economia	3585/1997	Regulatorio	1394/2003	Regulatorio	7609/2017	Regulatorio
7158/2010	CLT	4434/1998	Economia	2960/2015	Economia	3777/1997	Regulatorio	1555/2003	Regulatorio	8843/2017	Regulatorio
2865/2011	CLT	4711/1998	Economia	863/2015	Economia	3808/1997	Regulatorio	547/2003	Regulatorio	9086/2017	Regulatorio
2176/2015	CLT	1527/1999	Economia	6488/2016	Economia	3920/1997	Regulatorio	6423/2005	Regulatorio	9206/2017	Regulatorio
6787/2016	CLT	1594/1999	Economia	6568/2016	Economia						
		1946/1999	Economia	8456/2017	Economia						
		4899/1999	Economia	8965/2017	Economia						
		2974/2000	Economia	9283/2017	Economia						
				10160/2018	Economia						

Fonte: Elaborado pelos autores (2021)

Esta pesquisa se deu pela mistura de fontes documentais onde foi localizado registros da pontuação diária do IBOVESPA foram retiradas através do portal do Banco Central do Brasil, os dados de risco Brasil foram localizados através do portal do IPEA, além de contar com um grande volume de dados apresentados nos portais institucionais da câmara dos

deputados e do senado federal onde nos forneceu as ementas e das datas de aprovação dos projetos de lei e projeto de emendas constitucionais aprovados e detalha todas as medidas tomadas pelos governos pesquisados (1995 - 2018).

Este método de pesquisa e coleta segundo Appolinário (2009:85) apud: Jackson Ronie 2009 todo trabalho onde a fonte dos dados se dá através de livros Sempre que uma pesquisa se utiliza apenas de fontes documentais (livros, revistas, documentos legais, arquivos em mídia eletrônica, diz-se que a pesquisa possui estratégia documental, portanto o método de coleta vem ao encontro do que o trabalho propõe, uma análise profunda do quanto é influenciado o mercado de ações pelas decisões públicas.

Os dados foram analisados por meio do teste T, ou seja, foi comparado a ação governamental e os índices da bolsa para saber se há alguma relação entre as hipóteses testadas e esta análise estará exposta em tabela que irá descrever a cotação final da bolsa nos três dias anteriores a votação, no dia da votação e nos três dias posteriores a aprovação, além disso, foram incluídas na tabela as cotações do risco Brasil nestas datas, para avaliar o nível de interferência das decisões no índice geral da bolsa, outro dado a ser analisado foi o período de aprovação da lei, ou seja, quantos dias a lei passou em cada casa até ser aprovada, como o objetivo de investigar se o tempo de tramitação de uma lei impacta na expectativa gerada no mercado, estes testes foram aplicados em todas as casas do governo, a tabela na integra consta no apêndice.

No quadro 1 foi incluso as classificações de cada lei, para um maior detalhamento foram divididas em características, sendo elas:

Quadro 1- Definição das variaveis

Variáveis	**Descrição**	**Definição**	**Qtde de projetos**
EcoCent	Economia - Centralização	Quando o governo busca atraves de uma lei centralizar o poder economico do país.	20
EcoDesc	Economia - Descentralização	Quando o governo busca atraves de uma lei descentralizar o poder economico, delega funções ao mercado se auto-regular.	30
CLTGarDir	CLT – Garantia de Direitos	Quando o governo busca atraves de uma lei prover novos direitos ou garanti direitos trabalhistas existentes a novas carreiras.	14
CLTFlex	CLT – Flexibilização	Quando o governo busca através de uma lei flexibilizar leis trabalhistas buscando atrair mais empregos ou facilitar a contratação de novas pessoas.	8
RegInc	Regulatório – Incentivo	Quando o governo busca através de uma lei estimular determinado mercado ou incentivar novos mercados a ingressarem no país.	34
RegRest	Regulatório – Restrinção	Quando o governo busca através de uma lei restringir determinadas ações de empresas ou cria criterios para comercialização, impedindo que os produtos sejam vendidos sem devida regulamentação.	36

Fonte: Própria pesquisa (2020)

Desta maneira será possivel comparar os dados de maneira mais efetiva, uma vez que será possivel verificar como o mercado reagirá quando uma lei vier a favorecer trabalhadores, consumidores, assim como quando vier a favorecer comercios em geral. Após concluir o processo de pesquisa e ajustar os dados na tabela, os mesmos foram analisados atraves do sistema SPSS, gerando teste T. Os resultados serão apresentados em tabelas e graficos gerados a partir do mesmo sistema, esse modelo de apresentação dos dados serve para acompanhamento do leitor ao mesmo tempo em que a pesquisa os detalha.

As hipoteses a seguir servem para balizar os resultados obtidos, de forma a testar a validade ou não de determinada afirmação. As afirmações a seguir foram gerdas para quando os projetos estavam na câmara dos deputados sugerem que não há diferenciação entre os projetos de maneira antagonicas, ou seja, nos casos de medidas economicas, regulatorias e trabalhistas seguem a mesma média ou apresentam diferenças não significantes, sendo a medida de interferencia estatal ou que flexibilizem ou centralizem o poder sobre economia, mercado ou trabalho.

As hipóteses da pesquisa podem ser descritas no quadro 2:

Quadro 2 - Hipóteses de pesquisa para a Câmara de Deputado Federal

Ord.	Hipóteses
H1	Há diferenças de médias do índice Risco Brasil nos projetos de lei referente a economia–Centralização e Economia-Descentralização na Câmara de Deputado Federal.
H2	Há diferenças de médias do índice Bovespa nos projetos de lei referente a economia–Centralização e Economia-Descentralização na Câmara de Deputado Federal.
H3	Há diferenças de médias do índice Risco Brasil nos projetos de lei referente a Regulação-Incentivo e Regulação-Restrição na Câmara de Deputado Federal.
H4	Há diferenças de médias do índice Bovespa nos projetos de lei referente a Regulação-Incentivo e Regulação-Restrição na Câmara de Deputado Federal.
H5	Há diferenças de médias do índice Risco Brasil nos projetos de lei referente a CLT-Flexibilização e CLT-Garantias de Direitos na Câmara de Deputado Federal.
H6	Há diferenças de médias do índice Bovespa nos projetos de lei referente a CLT-Flexibilização e CLT-Garantias de Direitos na Câmara de Deputado Federal.

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

O quadro 3 apresenta hipóteses para a discussão enquanto os projetos são discutidos no senado federal e sugerem que há diferenciação de médias estatisticamente significativas, ou seja, quando o estado intervém na economia, no mercado ou em leis trabalhistas o mercado apresenta reage diferente ao se tratar de flexibilização ou centralizem o poder estatal.

Quadro 3- Hipóteses de pesquisa para o Senado

Ord.	Hipóteses
H7	Há diferenças de médias do índice Risco Brasil nos projetos de lei referente a economia–Centralização e Economia-Descentralização no Senado.
H8	Há diferenças de médias do índice Bovespa nos projetos de lei referente a economia–Centralização e Economia-Descentralização no Senado
H9	Há diferenças de médias do índice Risco Brasil nos projetos de lei referente a Regulação-Incentivo e Regulação-Restrição no Senado.
H10	Há diferenças de médias do índice Bovespa nos projetos de lei referente a Regulação-Incentivo e Regulação-Restrição no Senado.

H11	Há diferenças de médias do índice Risco Brasil nos projetos de lei referente a CLT-Flexibilização e CLT-Garantias de Direitos no Senado.
H12	Há diferenças de médias do índice Bovespa nos projetos de lei referente a CLT-Flexibilização e CLT-Garantias de Direitos no Senado.

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

O quadro 4 apresenta hipóteses quando o projeto chega ao poder executivo para sanção, elas sugerem que há diferenças de médias estatisticamente significativas quando o estado intervém de maneira que flexibilize ou centralize o poder estatal nas áreas de economia, mercado e trabalho.

Quadro 4 - Hipóteses de pesquisa para o Executivo

Ord.	**Hipóteses**
H13	Há diferenças de médias do índice Risco Brasil nos projetos de lei referente a economia–Centralização e Economia-Descentralização no Executivo.
H14	Há diferenças de médias do índice Bovespa nos projetos de lei referente a economia–Centralização e Economia-Descentralização no Executivo.
H15	Há diferenças de médias do índice Risco Brasil nos projetos de lei referente a Regulação-Incentivo e Regulação-Restrição no Executivo.
H16	Há diferenças de médias do índice Bovespa nos projetos de lei referente a Regulação-Incentivo e Regulação-Restrição no Executivo
H17	Há diferenças de médias do índice Risco Brasil nos projetos de lei referente a CLT-Flexibilização e CLT-Garantias de Direitos no Executivo.
H18	Há diferenças de médias do índice Bovespa nos projetos de lei referente a CLT-Flexibilização e CLT-Garantias de Direitos no Executivo.

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Este tipo de análise nos trará na prática as reais consequências de acordo com cada projeto aprovado, também a partir dessa comparação quais são as principais pautas que o mercado acompanha e saber se o impacto é sentido no próprio dia de votação ou no dia posterior, este tipo de comparação foi inspirado no trabalho "A influência da mídia sobre o comportamento dos investidores: Um estudo da operação lava jato" (Silva et. All, 2017) onde a mesma comparou com as datas de publicação das matérias, assim como comparou o dia anterior e posterior.

O método de correlação é umas medidas estatísticas para identificar se duas ou mais variáveis se relacionam, por exemplo, quanto maior a aceleração de um carro maior a queima de combustíveis. A partir deste método de comparação, serão analisadas todas as variáveis para conseguir solucionar o principal objetivo da pesquisa.

4 RESULTADOS

A Tabela 01 mostra a média e desvio padrão do índice Risco Brasil e índice Bovespa por categoria, descrito na metodologia, no âmbito da Câmara Federal. Referente ao índice Risco Brasil se tem que os desvios-padrões foram menores que suas respectivas médias, isso demonstra que os índices Risco Brasil coletados estão próximos da média com pouca dispersão. O mesmo comportamento da média e do desvio-padrão se repete para o índice Bovespa.

Tabela 1 Estatistica descritiva referente a câmera

Descrição	Índice Risco Brasil		Índice Bovespa	
	Média	Desvio padrão	Média	Desvio padrão
CLT – Flexibilização	588,38	286,92	40.417,93	27.057,21
CLT - Garantias de direitos	679,31	373,21	30.256,09	23.003,77
Economia – Descentralização	455,48	297,13	52.300,26	24.009,06
Economia – Centralização	690,28	274,20	37.391,51	23.063,18
Regulatório – Incentivo	607,00	375,47	39.539,41	24.520,47
Regulatório – Restrição	597,90	338,73	34.050,94	23.986,89

Fonte: Própria pesquisa (2020)

A Tabela 01 evidencia que a menor média de pontos do índice Risco Brasil pertence a variável "Economia – Descentralização" (455,48). Isto pode indicar que os projetos de lei e projetos de emendas constitucionais, referente a variável citada, ao ser dada entrada na Câmara possui um menor impacto em relação as outras variáveis da tabela. A maior média (690,28) pertente aos projetos de lei que se referem a variável "Economia – Centralização", ou seja, quando o projeto de lei ou projeto de emenda constitucional se refere a centralização dos atos econômicos, o índice Risco Brasil aumenta.

Referente ao índice Bovespa, a Tabela 01 indica que a variável "CLT-Garantias de direitos" apresentou a menor média de pontos (30.256,09) em relação as outras variáveis, enquanto que a maior média pertence a variável "Economia – Descentralização", ou seja, os investidores aplicam mais no mercado acionário brasileiro quando as PLs ou PECs referente a variável "Economia – Descentralização" são colocados para aprovação na câmara federal.

A Tabela 02 evidencia cenário semelhante no senado federal aos resultados apresentados na câmara dos deputados, ou seja, apresentam desvios padrões menores que as médias, portanto apresentando pouca dispersão em relação à média.

Tabela 2 Estatística descritiva referente a Senado

Descrição	Índice Risco Brasil		Índice Bovespa	
	Média	Desvio padrão	Média	Desvio padrão
CLT – Flexibilização	721,20	373,90	26.976,79	24.711,38
CLT - Garantias de direitos	811,50	498,75	28.430,00	24.052,94
Economia – Descentralização	454,55	290,34	45.999,26	23.020,87
Economia – Centralização	664,96	286,45	34.146,45	21.657,30
Regulatório – Incentivo	583,58	355,99	38.633,07	24.286,69
Regulatório – Restrição	570,93	343,00	36.383,10	25.895,46

Fonte: Própria pesquisa (2020)

A Tabela 02 apresenta como menor média de pontos do risco Brasil é a "Economia– Descentralização" (454,55), ou seja, quando o senado federal aprova uma medida que visa descentralizar a economia do estado o índice evidencia que há um menor risco de investimento

no país. Por outro lado diferentemente da câmara o cenário onde se apresenta um maior risco é quando o senado aprova medidas de pauta "CLT- Garantia de direitos" (811,50), ou seja, quando o estado intervém em práticas trabalhistas visando trazer novos direitos à determinada classe ou garantir direitos já existentes a novas categorias.

Referente ao Ibovespa, a Tabela 02 demonstra que no senado federal o maior índice é da pauta "Economia – Descentralização" (28.430,00), diferente do risco Brasil o índice Ibovespa quanto maior o valor melhor pois representa um maior número de investimentos, ou seja, quando o senado aprova medidas que descentralizam a economia aumenta o número de investimentos, o inverso disso acontece quando a pauta é "CLT-Flexibilização" (26.976,79) que apresenta a menor média de investimentos, ou seja, quando o senado intervém em práticas trabalhistas visando aliviar para os patrões as leis trabalhistas, ou retirando outros direitos.

A Tabela 03 assim como nas tabelas anteriores apresentam médias e desvios padrão de todas as categorias quando aprovadas pelo executivo, ou seja, quando chega para sanção presidência. Em todos os cas

os o desvio padrão é inferior que as suas respectivas médias, portanto apresentando pouca dispersão.

Tabela 3 Estatístico descritiva referente ao Executivo

Descrição	Índice Risco Brasil		Índice Bovespa	
	Média	Desvio padrão	Média	Desvio padrão
CLT – Flexibilização	547,25	233,26	34.588,68	26.170,63
CLT - Garantias de direitos	810,71	452,61	28.977,18	21.471,67
Economia – Descentralização	472,47	319,20	50.052,90	26.618,76
Economia – Centralização	634,44	258,96	35.674,24	22.704,40
Regulatório – Incentivo	570,05	355,41	40.956,07	26.279,34
Regulatório – Restrição	547,48	299,05	36.704,23	27.169,10

Fonte: própria pesquisa (2020)

A Tabela 03 apresenta cenário semelhante as tabelas 01 e 02 onde a menor média de risco Brasil é a pauta "Economia – Descentralização" (472,47), ou seja, quando o estado busca sair do controle central da economia o índice aponta um menor risco de investimento externo. Assim como no senado federal a maior média de risco se mostra quando a pauta é "CLT – Garantia de direitos" (810,71), ou seja, o risco de se investir no país aumenta quando o presidente sanciona leis que venham a intervir nas práticas trabalhistas de forma que venha garantir novos direitos aos trabalhadores.

Ainda na Tabela 03 o Ibovespa apresenta resultado semelhante ao do senado federal quando se trata de sanção presidencial, ou seja, quando se trata de "Economia – Descentralização" (50.052,90) apresenta a maior média de pontos no Ibovespa, ou seja, o mercado apresenta um maior número de investimentos, o contrário também se repete quando se trata de "CLT – Garantia de direitos" (28.977,18) onde apresenta menor média de pontos no índice Ibovespa, portanto apresentando um menor número de investimentos.

A Tabela 04 mostra o teste t de diferença de média para os projetos de lei e projetos de emenda constitucional com passagem na Câmara, Senado e Executivo referente ao índice Risco Brasil. Sendo assim, os resultados da Tabela 04 evidenciam uma diferença de média

significativa, em todos os dias, com os PLs e PECs referente a descentralização (EcoDesc) e centralização (EcoCent) da economia na Câmara dos deputados federais, ou seja, a hipótese nula é rejeitada.

Ainda na referida tabela, os projetos que tramitam na Câmara, referente a centralização da economia, possuem um maior média de pontos no índice Risco Brasil em relação aos projetos de lei que se referem a descentralização da economia. Sendo assim, há indícios de que o índice Risco Brasil aumenta quando os projetos se referem a centralização da economia, ou seja, aumento da participação do estado na economia.

Um exemplo desta situação se refere ao projeto de lei 2974/00 que propõe a reabertura do prazo de opção, ao Programa de Recuperação Fiscal - REFIS que poderá ser formalizada até noventa (90) dias da publicação dessa lei, onde fica evidente a variação do risco Brasil na câmara houve um crescimento no risco, sendo o terceiro dia anterior a votação pontuando 706 e no terceiro dia posterior a votação pontuou 722(Disponível no apêndice 1 na página 45, isso significa dizer que o processo de reabertura do prazo de acesso ao programa de regularização de créditos decorrentes de débitos relativos a tributos e contribuições federais acrescenta um risco ao investidor.

Tabela 4 Médio e teste t para o índice Risco Brasil Economia

Descrição	**Dia**						
	(-3)	**(-2)**	**(-1)**	**0**	**1**	**2**	**3**
(CAM) - EcoDesc	**455,87**	**450,43**	**452,57**	**453,10**	**453,80**	**458,17**	**464,43**
(CAM) - EcoCent	**685,40**	**687,20**	**694,85**	**693,45**	**690,25**	**691,10**	**689,70**
Teste t (Sig)	**0,009**	**0,006**	**0,006**	**0,007**	**0,007**	**0,009**	**0,013**
(SEN) EcoDesc	**458,57**	**456,03**	**453,57**	**452,07**	**455,43**	**452,87**	**453,33**
(SEN) EcoCent	**661,75**	**660,00**	**661,35**	**665,60**	**666,35**	**669,65**	**670,00**
Teste t (Sig)	**0,021**	**0,021**	**0,018**	**0,016**	**0,016**	**0,013**	**0,013**
(EXE) EcoDesc	469,70	468,97	471,73	469,13	472,73	478,43	476,60
(EXE) EcoCent	631,50	631,80	633,95	635,35	637,45	638,05	632,95
Teste t (|Sig)	0,068	0,066	0,07	0,059	0,065	0,077	0,081

Fonte: Própria pesquisa (2020)

A Tabela 04 evidencia ainda que os projetos que tramitam no Senado e que são referentes a descentralização e centralização da economia, também possuem diferenças de médias e significativas do índice Risco Brasil, em todos os dias, ou seja, a hipótese nula é rejeitada.

Como na Câmara, os projetos que se referem a centralização da economia fazem com que o índice Risco Brasil se eleve, enquanto os projetos referentes a descentralização da economia diminuem o índice Risco Brasil. No poder executivo não houve diferenças de médias significativas entre os projetos referente a descentralização e centralização, ou seja, a hipótese nula não pode ser rejeitada. Isto quer dizer que O índice Risco Brasil possui o mesmo comportamento para ambas.

A Tabela 05 mostra os resultados de teste T com as mesmas variáveis projetos de pauta econômica que tratam de descentralização (EcoDesc) e centralização (EcoCent), porem apresentado em relação as médias do índice Ibovespa onde assim como no índice Brasil as médias apresentaram diferenças significativas em todos os dias pesquisados na câmara dos deputados, ou seja, a hipótese nula é rejeitada.

Ainda é apresentada na Tabela 05 que as médias de pontuação quando se trata de medidas que buscam descentralizar a economia são maiores do que as médias de quando são medidas que buscam centralizar, com isso pode-se afirmar que há um maior volume de pontuações na bolsa quando medidas descentralizadoras são aprovadas na câmara por exemplo o projeto de emenda constitucional 256/95 que estabelece que a alíquota da CPMF não excedera a vinte e cinco centésimos por cento, facultando ao executivo reduzi- la ou reestabelecer total ou parcialmente, no terceiro dia anterior a votação o saldo do índice Ibovespa pontuava 64.116,00 e a pontuação diminui seguidamente até chegar ao terceiro dia após a aprovação na câmara pontuava 59.093,00(Disponível no Apêndice 1 na página 46). Isso significa que uma medida centralizadora diminui o número de investimentos.

Tabela 5 Média e Teste t para índice Bovespa economia

Descrição	Dia						
	(-3)	**(-2)**	**(-1)**	**0**	**1**	**2**	**3**
(CAM) - EcoDesc	**52.087,87**	**52.507,77**	**52.369,90**	**52.356,20**	**52.349,70**	**52.246,20**	**52.184,20**
(CAM) - EcoCent	**37.630,95**	**37.445,25**	**37.398,60**	**37.364,40**	**37.330,80**	**37.181,75**	**37.388,85**
Teste T	**0,042**	**0,035**	**0,036**	**0,036**	**0,035**	**0,035**	**0,038**
(SEN) EcoDesc	45.740,30	45.819,97	46.072,13	46.168,60	45.939,73	46.044,10	46.209,97
(SEN) EcoCent	34.415,50	34.289,20	34.253,70	34.121,75	34.190,35	33.885,75	33.868,90
Teste T	0,094	0,087	0,081	0,075	0,081	0,071	0,068
(EXE) EcoDesc	48.639,50	50.187,30	50.442,33	50.245,27	**50.302,80**	**50.197,27**	**50.355,87**
(EXE) EcoCent	35.824,15	35.886,70	35.778,15	35.694,50	**35.513,55**	**35.409,40**	**35.613,20**
Teste T	0,101	0,058	0,053	0,053	**0,049**	**0,048**	**0,049**

Fonte: Própria pesquisa (2020)

No senado federal as médias de pontuação não apresentaram diferenças significativas segundo o teste T, ou seja, a hipótese nula não poderá ser rejeitada. Portanto há evidencias que não existem diferença de comportamento no índice Ibovespa entre ambas, ao chegar no executivo as médias não apresentam diferenças significativas até o dia da votação, isto é, não se rejeita a hipótese nula até o dia da votação.

Porém, após aprovado, há diferenças de médias significativas, isto, rejeita-se a hipótese nula referente aos dias posteriores a votação. Isto significa que as medidas que buscam descentralizar a economia geram um aumento em detrimento a medidas que buscam centralizar a economia.

A Tabela 06 apresenta dados em relação as médias de pontuação do risco Brasil quando se discute leis de pauta regulatória na câmara dos deputados, em nenhum dia apresenta diferenças estatísticas significantes, isto é, não se rejeita a hipótese nula. Portanto, não há evidências de comportamentos diferentes entre medidas regulatórias de incentivo (RegInc) e de restrição (RegRest).

Tabela 6 Média e teste t para o índice risco Brasil Regulatório

Descrição	**Dia**

	-3	-2	-1	0	1	2	3
(CAM) RegInc	606,79	603,53	603,79	603,68	609,59	613,09	608,50
(CAM) RegRest	598,97	597,06	597,58	598,19	597,72	597,72	598,03
Teste t (Sig)	0,928	0,94	0,942	0,949	0,893	0,862	0,904
(SEN) RegInc	591,53	582,00	586,24	584,68	582,29	579,68	578,68
(SEN)RegRest	582,14	570,56	534,08	570,89	575,06	585,06	578,72
Teste t (Sig)	0,916	0,89	0,524	0,87	0,932	0,95	1
(EXE) RegInc	567,47	569,94	571,91	569,41	568,50	571,21	571,94
(EXE) RegRest	546,36	546,81	548,72	544,61	550,22	551,97	543,64
Teste t (Sig)	0,783	0,766	0,77	0,755	0,822	0,815	0,725

Fonte: Própria pesquisa (2020)

Segundo a Tabela 6 no senado federal assim como na câmara não se apresenta em nenhum dia diferenças de médias significativas, portanto a hipótese nula não poderá ser rejeitada. Ao chegar no executivo assim como nas outras casas democráticas não se apresenta diferenças de médias significativas e portanto a hipótese nula não poderá ser rejeitada.

Ao falar sobre incentivos regulatórios quando aprovados na câmara resulta numa leve variação positiva no índice de risco Brasil após aprovação, quando se trata regulações restritivas o cenário é estável, sem grandes variações antes e depois da aprovação. Quando o projeto chega ao senado federal, as médias do índice de risco variam negativamente, apresentando um menor risco de investimento no país, o contrário também acontece, ou seja, medidas regulatórias restritivas aumentam o índice de risco.

Quando as medidas regulatórias chegam ao presidente para ser sancionado, em ambos os cenários o índice risco Brasil tem tendência a aumentar.

A Tabela 07 assim como a Tabela 06 se trata de medidas regulatórias porém se trata de médias de pontuação na Bovespa, a tabela demonstra não haver diferenças significativas em nenhum dia estudado na câmara dos deputados, portanto a hipótese nula não poderá ser rejeitada, portanto não há evidencia que tenha diferença de comportamento para entre as variáveis.

Tabela 7 Média e Teste t para índice Bovespa Regulatório

Descrição	Dia						
	-3	-2	-1	0	1	2	3
(CAM) RegInc	39.535,38	39.393,71	39.493,26	39.593,85	39.588,00	39.585,56	39.586,12
(CAM) RegRest	34.259,44	34.252,03	34.199,75	34.016,56	33.927,47	33.891,42	33.809,92
Teste t (Sig)	0,376	0,386	0,372	0,346	0,336	0,334	0,325
(SEN) RegInc	38.587,38	38.724,47	38.748,24	38.707,82	38.549,29	38.489,82	38.624,44
(SEN)RegRest	36.538,00	36.442,39	36.210,64	36.382,64	36.256,06	36.368,56	36.483,39
Teste t (Sig)	0,739	0,709	0,677	0,704	0,706	0,728	0,726
(EXE) RegInc	40.621,97	40.829,03	40.941,94	40.990,21	41.081,65	41.073,38	41.154,29
(EXE) RegRest	36.477,97	36.533,97	36.770,86	36.834,14	36.818,53	36.766,25	36.727,89
Teste t (Sig)	0,521	0,508	0,524	0,523	0,514	0,509	0,496

Fonte: Própria pesquisa (2020)

No senado federal assim como na câmara em nenhum dia pesquisado as médias apresentaram diferenças significativas, portanto a hipótese nula não poderá ser rejeitada, no

executivo também não foram apresentadas diferenças de médias significativas, portanto a hipótese nula não poderá ser rejeitada.

Analisando de forma horizontal as médias quando se refere a pauta regulatória pode-se observar claramente quando se fala em medidas aprovadas na câmara que gera incentivo as empresas e ao mercado a pontuação aumenta, o mercado passa a valorizar antes mesmo de ser aprovado pela expectativa gerada, quando se trata de medidas regulatórias que restringem o mercado ou empresas diretamente a pontuação cai antes mesmo de ser aprovado a tendência é de queda.

No senado federal a pontuação não tem tendências nem de queda nem de alta quando se trata de medidas regulatórias de incentivo, até a data de aprovação a tendência é de alta, porem após aprovada a tendência do mercado é encolher, somente valorizando no terceiro dia após aprovada, quando se trata de medidas regulatórias restritivas o cenário de oscilação é constante, a tendência de queda vem acontecendo até o segundo dia após aprovado onde a pontuação tende passa a subir. Quando essas medidas chegam as mãos do presidente para a sanção o mercado tende a manter uma aumentar nos dois cenários e tende a valorizar mesmo após ser sancionado.

A Tabela 08 apresenta os dados referentes ao risco Brasil quando se trata de medidas trabalhistas, classificadas em flexibilização(CLTFlex) e garantia de direitos(CLTGarDir), segundo o teste T as médias não apresentam diferenças estatisticamente significativas em nenhum dia pesquisado, portanto a hipótese nula não poderá ser rejeitada, portanto não há evidencias que tenha diferença de comportamento entre ambas as variáveis.

Tabela 8 Média e teste t para o índice risco Brasil CLT

Descrição	**Dia**						
	-3	**-2**	**-1**	**0**	**1**	**2**	**3**
(CAM) CLTFlex	596,00	591,75	586,50	586,75	584,25	584,50	588,88
(CAM) CLTGarDir	672,29	659,43	667,57	681,07	689,36	697,64	687,79
Teste t (Sig)	0,647	0,674	0,616	0,564	0,514	0,481	0,528
(SEN) CLTFlex	736,88	731,63	729,13	717,13	713,00	717,38	703,25
(SEN) CLTGarDir	815,43	818,86	814,57	801,50	786,57	810,57	833,00
Teste t (Sig)	0,72	0,696	0,696	0,681	0,709	0,659	0,563
(EXE) CLTFlex	544,50	545,63	549,13	551,13	549,50	546,25	544,63
(EXE) CLTGarDir	824,29	826,86	813,57	811,21	811,14	802,57	785,36
Teste t (Sig)	0,149	0,145	0,158	0,158	0,157	0,159	0,174

Fonte: Própria pesquisa (2020)

A Tabela 08 apresenta também os dados referente as médias do senado federal, assim como na câmara em nenhum dia pesquisado apresentou diferenças de médias significativas, portanto a hipótese nula não poderá ser rejeitada, no executivo assim como nas casas democráticas anteriores não apresentaram diferenças de médias significativas, portanto a hipótese nula não poderá ser rejeitada.

Analisando de maneira horizontal sobre pauta trabalhista o índice de risco Brasil ao tramitar na câmara com medidas que venham a flexibilizar direitos trabalhistas a tendência é que a pontuação diminua, no caso contrário quando medidas são tomadas visando garantir novos direitos aos trabalhadores e ou aderir novas categorias direitos já existentes a tendência

da pontuação é subir.

No senado federal é queda de pontuação no índice é mais nítida ainda quando se trata da flexibilização, começando antes da aprovação até os dias após a aprovação, afirmando que o índice é altamente sensível a direitos trabalhistas, quando se trata de garantia de direitos a variação não segue tendência nem de queda e nem de alta, é apresentada uma variação não constante porem a diferença entre o terceiro dia anterior a votação e o terceiro dia posterior evidencia uma alta no índice de risco.

Após chegar para sanção presidencial, quando se trata de flexibilização as medias apresentaram tendência a aumentar o risco quando se aproxima a data de sanção, porém, após sancionado a tendência é retornar ao risco anterior, quando se trata de garantia de direitos a tendência é do índice de risco Brasil diminuir.

A Tabela 09 assim como a Tabela 08 apresenta dados referentes as medidas de pauta trabalhistas entre as que flexibilizam (CLTFlex) e as que garantem direitos (CLTGarDir), novamente as médias não apresentam diferenças estatisticamente significativas na câmara dos deputados, portanto a hipótese nula não poderá ser rejeitada, portanto não há evidencias que possuam diferença de comportamento no índice Ibovespa em ambos os cenários.

Tabela 9 Média e Teste t para índice Bovespa CLT

Descrição	**Dias**						
	-3	**-2**	**-1**	**0**	**1**	**2**	**3**
(CAM) CLTFlex	40.180,25	40.314,50	40.308,63	40.285,13	40.493,75	40.622,50	40.720,75
(CAM) CLTGarDir	30.196,79	30.231,79	30.318,29	30.413,50	30.356,14	30.133,36	30.142,79
Teste t (Sig)	0,386	0,384	0,389	0,395	0,383	0,366	0,362
(SEN) CLTFlex	26.810,75	26.842,50	26.900,00	27.084,88	27.084,38	26.980,38	27.134,63
(SEN) CLTGarDir	28.040,14	28.317,43	28.204,21	28.449,86	28.668,79	28.683,43	28.646,14
Teste t (Sig)	0,912	0,896	0,908	0,904	0,89	0,882	0,896
(EXE) CLTFlex	34.101,63	34.354,88	34.439,00	34.473,13	34.711,25	35.044,25	34.996,63
(EXE) CLTGarDir	28.692,64	28.734,64	28.965,36	29.001,43	28.978,14	29.235,57	29.232,50
Teste t (Sig)	0,615	0,604	0,616	0,617	0,6	0,599	0,601

Fonte: Própria pesquisa (2020)

A Tabela 09 ainda apresenta dados referentes às médias no senado federal assim como na câmara dos deputados, não houve diferenças estatisticamente significativas em nenhum dos dias pesquisados, portanto a hipótese nula não poderá ser rejeitada. No executivo também não houve diferença significativa e, portanto a hipótese nula não poderá ser rejeitada.

No cenário de medidas de pauta trabalhista de forma horizontal o cenário na câmara quando se trata de flexibilização das leis trabalhistas o mercado tende a oscilar positivamente antes da aprovação e mantem uma constante positiva após ser aprovada, e quando se trata de medidas que venha a criar direitos trabalhistas ou garantir direitos, o mercado tende a crescer até o dia da aprovação, porém, após a matéria ser aprovada o mercado tende a uma constante negativa.

No senado federal a flexibilização traz um cenário positivo ao mercado onde o mesmo mantem uma constante de alta durante o período de discussão pré e pós-aprovação, quando se fala em garantia de direitos o mercado tende a oscilar positivamente antes da aprovação e segue

uma constante positiva após a aprovação da medida. A matéria quando chega ao presidente para a sanção nos dois cenários o mercado tende a reagir positivamente antes mesmo de ser aprovado a constante se mantem.

Os resultados demonstram uma tendência à neutralidade do mercado de ações ou do risco Brasil uma vez que só se apresentaram diferenças de médias significativas quando foi tratado de economia na câmara ou senado, ou seja, quando o estado tende a centralizar o poder econômico o mercado reage fortemente negativo, ao contrário de quando se trata de medidas de descentralizem o poder econômico estatal.

Nos casos regulatórios e trabalhistas o mercado tende a ficar neutro, ou seja, não tem diferenças de reações quando se apresentam leis que incentivem empresas ou determinado setor assim como quando ele regulamenta determinados setores impondo suas determinações para atuação no país. Quando se trata de medidas que tratem de direitos trabalhistas o mercado também não reage diferente quando tratamos de flexibilização de leis trabalhistas ou quando o estado cria novos direitos.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa a ser concluída possui seu grau de relevância devido ao campo de pesquisa da administração pública está em ascensão, porém, a relação entre o poder público e o mercado acionário brasileiro é pouco estudada na ciência nacional, este trabalho apresenta dados que poderão ser replicados mais a frente com atualizações conforme o tempo atualize os dados e se validar novamente dos resultados obtidos, uma das barreiras de pesquisa foi o número baixo de dias avaliados, se sugere nas pesquisas seguintes abranger um número maior de dias tanto antes da aprovação quanto depois de aprovado.

O objetivo de pesquisa: “analisar como o estado brasileiro toma decisões visando o impacto no mercado de ações brasileira e consequentemente no risco Brasil.” Dentro da pesquisa foram coletados os dados de três dias antes da aprovação e três dias posteriores a votação nas casas democráticas (Câmara dos deputados, senado federal e executivo), os dados foram submetidos ao teste T, onde foram analisadas se as médias possuíam diferenças significativas.

As hipóteses geradas a partir do referencial teórico foram que há diferenças significativas sempre que o estado intervém na economia, seja a intervenção de modo a aumentar o poder do estado sobre a economia, mercado ou medidas trabalhistas, ou quando o estado flexibilizava esse poder e o dividia com a auto regulação do mercado, a partir disso foram geradas 18 hipóteses, sendo seis para cada casa democrática.

Foi concluído que o mercado de ações brasileiro é sensível a votações cuja pauta do projeto seja econômica, ou seja, quando o estado intervém na economia seja centralizando ou descentralizando o poder, nesses casos foi apresentado diferenças de medias significativas, ou seja, quando o estado descentraliza o poder econômico o mercado reage positivamente, e quando busca centralizar a economia o mercado tende a perder pontuação na bolsa de valores e o risco Brasil aumenta.

Após concluir essa pesquisa novas questões são levantadas, por exemplo, se a ideologia política do executivo influencia nas pautas das leis aprovadas, assim como pode ser estudado se o tempo de tramitação de cada projeto de lei neste período aumenta ou diminui a expectativa do mercado em relação a aprovação de um projeto de lei, outra pesquisa sugerida é estudar os

projetos que não foram aprovados para identificar se o mercado reage aos projetos arquivados.

Devido ao estudo possuir um período de tempo estabelecido para analise, poderá ser replicado ao passar de alguns anos para verificar se o mercado possui o mesmo olhar sobre a administração pública.

BIBLIOGRAFIA

ABRUCIO, Fernando Luiz. **O impacto do modelo gerencial na Administração Pública Um breve estudo sobre a experiência internacional recente**. Cadernos ENAP. Disponível em:< https://repositorio.enap.gov.br/handle/1/556>. Acesso em: 02/02/2020.

BARBOZA, N. A. S., de M. RÊGO, T. D., PINTO, T. D. M. R. R. Teoria da burocracia–o papel político e gerencial no setor público de saúde brasileiro. **Brazilian Journal of Development**, v. 6, n. 6, p. 34375-34400, 2020.

BONFANTI, Cristiane. Para baixar dólar, BC muda estratégia e põe moeda Americana no mercado. UOL, 2018. Disponível em:< https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2018/06/25/bc-retira-dolar-das-reservas-internacionais-e-vende-para-conter-dolar.htm> Acesso em: 10/02/2019.

CENCI, Ana Righi; DE LIMA BEDIN, Gabriel; FISCHER, Ricardo Santi. Do liberalismo ao intervencionismo: o estado como protagonista da (des) regulação econômica. **Constituição, Economia e Desenvolvimento: Revista Eletrônica da Academia Brasileira de Direito Constitucional**, v. 3, n. 4, p. 77-97, 2011.

COLDIBELI, Larrisa. Empresas de menor Porte também podem ir à Bolsa; saiba como. UOL, 2013. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2013/01/08/empresas-de-menor-porte- tambem-podem-ir-a-bolsa-saiba-como.htm>. Acesso em: 18/02/2019.

Custo Brasil. **Bússola do Investidor,** 2019. Disponível em:<https://www.bussoladoinvestidor.com.br/abc_do_investidor/custo-brasil/ . Acesso em: 18/02/2019.

DANTAS, Tiago. **"Risco-país"**; Brasil Escola. Disponível em <https://brasilescola.uol.com.br/economia/riscopais.htm>. Acesso em 02/03/2019.

EMBI +Risco Brasil. *Ipeadata*, 2019. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?module=M&serid=40940>. Acesso em: 16/09/2019

FILGUEIREDO, Leonardo. **A questão do monopólio na Constituição da República Federativa do Brasil e o Setor Postal.** Portal GENJURÍDICO, 2016. Disponível em:< http://genjuridico.com.br/2016/07/19/a-questao-do-monopolio-na-constituicao-da- republica-federativa-do-brasil-e-o-setor-postal/>. Acesso em: 02/03/2019.

GIL, Carlos Antonio. **Métodos de Técnica e Pesquisa Social.** São Paulo, Editora Atlas S.A, 2008. Disponível em:< https://ayanrafael.files.wordpress.com/2011/08/gil-a-c- mc3a9todos-e-tc3a9cnicas-de-pesquisa-social.pdf> Acesso em: 27/08/2019.

História do Mercado de Capitais. Portal do Investidor, 2018. Disponível em:< https://www.investidor.gov.br/menu/Menu_Academico/O_Mercado_de_valores_mobiliarios_brasileiro/Historia_Mercado-Capitais.html> Acesso em: 16/09/2019.

Índice Bovespa (Ibovespa). BM&F BOVESPA, 2019. Disponível em: < http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-estatisticas-historicas.htm >. Acesso em: 16/09/2019.

NUNES, Mauricio. Et al. **A relação entre o mercado de ações e as variáveis**

macroeconômicas: uma análise econométrica para o Brasil. SIELO, Revista Brasil Economia. vol.59, Rio de Janeiro 2005.

OLIVEIRA, Gesner. TUROLLA, Frederico. **Política econômica do segundo governo FHC: mudança em condições adversas**. SIELO, São Paulo, 2003. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-20702003000200008> Acesso em: 12/12/2019.

O que é Mercado de Ações, Como funciona, como investir e vantagens. BTG PACTUAL digital, 2018. Disponível em: <https://www.btgpactualdigital.com/blog/investimentos/o-que-e-mercado-de-acoes- como-funciona-como-investir-e-vantagens> Acesso em: 12/01/2020.

Petrobras anuncia venda de primeiro campo do pré-sal, para a Statoil. PORTAL G1, 2016, Disponível em: < http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2016/07/petrobras- anuncia-venda-de-participacao-no-bloco-bm-s-8.html>. Acesso em: 30/01/2020.

SECCHI, Leonardo. **Modelos organizacionais e reformas da administração público**. Revista de Administração Pública- RAP, 2009. Disponível em:< http://www.scielo.br/pdf/rap/v43n2/v43n2a04.pdf>. Acesso em: 20/02/2020.

SANTOS, Julio. **Adam Smith e a mão invisivel do mercado na economia**. Adminitradores.com, 2010. Disponivel em: < https://administradores.com.br/artigos/adam-smith-e-a-mao-invisivel-do-mercado-na- economia> Acesso em: 02/03/2020.

TAMER, Alberto. FHC Recriou a Petrobrás. Estadão, 2010, Disponível em:< https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,fhc-recriourobras-imp-,627699. Acesso em:

Tudo sobre inflação: anual Histórico, Índices de Inflação e mais. BTG PACTUAL digital, 2018. Disponível em:<https://www.btgpactualdigital.com/blog/financas/tudo- sobre-inflacao> Acesso em: 18/03/2020.

LOURENÇO, Luana. **Empresária crítica e pesquisador elogia regulação do mercado de carbono**. Portal Agência Brasil, empresa de comunicação, 2007. Disponível em:< http://memoria.ebc.com.br/agenciabrasil/agenciabrasil/noticia/2007-09-19/empresario- critica-e-pesquisador-elogia-regulacao-do-mercado-de-carbono> Acesso em: 18/03/2020.

BISCOUTO, Eduardo. **Neoliberalismo e Regulação de mercado, uma análise a partir da nova sociologia econômica: O caso do sistema Brasileiro de defesa da concorrência (SBDC).** Florianópolis,2007.Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/xmlui/handle/123456789/90246?show=full>. Acesso em: 24 de Agosto de 2020

CAGNIN, Rafael, Et.al. **A gestão macroeconômica do governo Dilma (2011 e 2012).** São Paulo, 2013. Disponível em :<https://doi.org/10.1590/S0101-33002013000300011> Acesso em: 24 de Agosto de 2020

MARTINS, Sérgio. **A terceirização e o direito do trabalho**. São Paulo, 1996. Disponível em: https://www.lexml.gov.br/urn/urn:lex:br:rede.virtual.bibliotecas:livro:2003;000675996. Acesso em: 24 de Agosto de 2020

MOREIRA, Mauro. **Direito Econômico**. São Paulo. Disponível em:< https://www.institutoformula.com.br/wp-content/uploads/2018/08/D.-Econo%cc%82mico-Introduc%cc%a7a%cc%83o-1.pdf> Acesso em: 24 de Agosto de 2020

Sobre as Leis Trabalhistas, Disponível em:< http://www.afinco.org.br/indios-flash/secao2/leistrabalhistas.html#:~:text=Sobre%20as%20Leis%20Trabalhistas&text=S%C3%A3o%20as%20normas%20que%20regulam,obriga%C3%A7%C3%B5es%20de%20empregados%20e%20empregadores.> Acesso em: 24 de Agosto de 2020

Stock Markets Concepts, Disponivel em: https://www.ubs.com/global/en/legal/country/brazil/ubs_corretora/informacoes/conceitos-do-mercado.html Acesso em: 24 de Agosto de 2020