

**Análise de investimentos em mercado de ações em períodos eleitorais: Uma revisão sistemática da literatura internacional**

**Analysis of stock market investments during election periods: A systematic review of the international literature**

Nelinho de Jesus VIEIRA<sup>1</sup>, Edegar Luiz Del SENT<sup>2</sup>, Geysler Rogis Flor BERTOLINI<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Discente do Mestrado em Contabilidade da Universidade Estadual do Oeste do Paraná – Unioeste. R. Universitária, 1619 – Cascavel – PR. [nelinhoprofessor@gmail.com](mailto:nelinhoprofessor@gmail.com)

<sup>2</sup> Discente do Mestrado em Contabilidade da Universidade Estadual do Oeste do Paraná – Unioeste. R. Universitária, 1619 – Cascavel – PR. [edegar2003@hotmail.com](mailto:edegar2003@hotmail.com)

<sup>3</sup> Docente do Doutorado em Desenvolvimento Rural Sustentável, do Mestrado Profissional em Administração e do Mestrado em Contabilidade da Unioeste. R. Universitária, 1619 – Cascavel – PR. [geysler\\_rogis@yahoo.com.br](mailto:geysler_rogis@yahoo.com.br)

Recebido em 11 de Janeiro de 2023; Aprovado em 01 de Maio de 2023

**RESUMO:** O objetivo do estudo foi realizar uma revisão sistemática dos estudos sobre a análise de investimentos em mercado de ações durante períodos eleitorais nos últimos 20 anos, utilizando as bases de dados da *Web of Science* e *SCOPUS*. O estudo foi conduzido por meio de uma análise qualitativa e documental. Após a análise dos artigos, foram identificados cinco focos principais: país, empresa, sentimento, família e oferta pública inicial. A maioria dos estudos abordou os reflexos da instabilidade de períodos eleitorais em países, enquanto que os estudos que enfatizaram as empresas como foco principal mostraram que todas elas são afetadas pela instabilidade provocada por períodos eleitorais. Já os estudos que trataram do sentimento, família e oferta pública inicial contaram com apenas um estudo em cada um desses focos principais. Os resultados obtidos indicam que a instabilidade provocada por períodos eleitorais não é uma contingência capaz de afetar todos os países. Em relação aos estudos que trataram do sentimento, foi possível compreender que a interação e o humor das pessoas nas redes sociais têm relação com as variações no mercado financeiro. Com relação ao foco principal família, foi constatado que a instabilidade das eleições reflete na participação dessas no mercado de capitais. Além disso, a instabilidade política também afeta as decisões de oferta pública inicial.

**PALAVRAS-CHAVES:** Investidores. Mercado de Capitais. Eleições. Instabilidade Política.

**ABSTRACT:** The objective of the study was to conduct a systematic review of studies on the analysis of investments in the stock market during electoral periods in the last 20 years, using the databases of *Web of Science* and *SCOPUS*. The study was carried out through a qualitative and documentary analysis. After analyzing the articles, five main focuses were identified: country, company, sentiment, family, and initial public offering. The majority of the studies addressed the effects of electoral period instability in countries, while the studies that emphasized companies as the main focus showed that all of them are affected by the instability caused by electoral periods. On the other hand, the studies that dealt with sentiment, family, and initial public offering had only one study each. The results obtained indicate that the instability caused by electoral periods is not a contingency capable of affecting all countries. Regarding the studies that dealt with sentiment, it was possible to understand that the interaction and humor of people on social media are related to variations in the financial market. Regarding the main focus on family, it was found that the instability of elections reflects on their participation in the capital market. In addition, political instability also affects initial public offering decisions.

**KEYWORDS:** Investors, Capital Markets, Elections, Political Instability.

## INTRODUÇÃO

Um dos maiores investidores do mundo, o americano Warren Buffet, disse certa vez: “Quem compra uma ação torna-se sócio de um homem com transtorno bipolar chamado Mr. Market” (ELDER, 2006, p. 18). No início dos anos 1900, pesquisadores descobriram que para investidores que não pertencem a canais tradicionais, como especuladores e *insiders*, as ações podem ser investimentos adequados em determinadas situações econômicas (SIEGEL, 2015; LOPES, SOUSA, PACE, 2015).

Smith (1996) insiste que as ações devem ser uma parte importante do portfólio de um investidor. Foi por meio da análise dos retornos das ações desde a Guerra Civil que ele demonstrou que as chances de os investidores terem que esperar muito tempo, ele definiu como 6 a 15 anos, para vender com lucro eram baixas. O autor concluiu que, a menos que os investimentos de alguém estejam no pico de uma alta histórica, o principal de um investimento de capital tende a aumentar, e o período em que o valor médio de mercado de um investimento é menor do que o valor pago por ele terá uma duração relativamente curta (SIEGEL, 2015).

É interessante observar e mapear a volatilidade dos preços das ações durante

uma corrida à presidência porque essa volatilidade impulsiona os ciclos de negócios e é um processo natural de mudança nas expectativas dos consumidores (HURST, 1970). Além disso, o mercado de ações pode ser considerado uma variável que exerce significativa influência nos índices econômicos dos países, gerando reflexos nas tomadas de decisões dos gestores públicos (GIL-ALANA et al., 2021).

O clima político de um país é uma das fontes mais importantes de incerteza e instabilidade e, como tal, tem um grande impacto na saúde geral da economia (PASTOR & VERONESI, 2011). Diante disso, grandes choques como os ataques de 11 de setembro, os bombardeios no metrô de Londres ou a aprovação da Lei de Proteção ao Paciente e Cuidados Acessíveis (“Obamacare”) podem desencadear uma reviravolta avassaladora e duradoura. Por outro lado, mesmo pequenos rumores relacionados à política podem permear todos os aspectos da economia, dos mercados e das decisões de investimento. (DA SILVA; DA SILVA BARBOSA; RIBEIRO, 2017).

A incerteza política está relacionada ao escopo, probabilidade e impacto da ação futura do governo. Pesquisas recentes mostram que a incerteza política tem um

efeito adverso real na tomada de decisões corporativas, conforme exposto por Smales (2016). A insegurança na economia, gerada pela gestão política, cria ambiguidade nos mercados financeiros, impactando na economia real por meio das decisões de investimento e contratação das empresas. (PASTOR, 2012; VERONESI, 2013).

Desse modo, a fim de preencher essa lacuna de pesquisa, faz-se necessário apresentar os pesquisadores científicos internacionais que desenvolveram trabalhos sobre a análise de investimentos em mercados de ações em períodos eleitorais, tais como os estudos elaborados por (GIL-ALANA et al., 2021; MORALES; ANDREOSSO-O'CALLAGHAN, 2019; AGARWAL et al., 2018; DA SILVA; DA SILVA BARBOSA; RIBEIRO, 2017; ÇOLAK; DURNEV; QIAN, 2017; SMALES, 2016). Desse modo, esta revisão sistemática se torna relevante, pois apresentará o rol de estudos que tratam sobre as incertezas no mercado de ações ocasionadas em períodos eleitorais em diversos países.

Tendo em vista a discussão apresentada, emerge o questionamento:

Como os pesquisadores vem abordando o tema relacionado sobre análise de investimentos no mercado de ações com foco no contexto de eleições nos últimos vinte anos?

Portanto, o objetivo deste trabalho, é identificar os estudos que versam sobre a análise de investimentos em mercado de ações durante períodos eleitorais, a fim de entender quais os principais focos dos pesquisadores sobre essa temática.

O trabalho apresentado, está organizado primeiramente com esta introdução, na sequência, materiais e métodos, em seguida a análise e resultado dos estudos encontrados e por fim as conclusões da análise.

## **MATERIAL E MÉTODOS**

Em relação aos procedimentos metodológicos, este trabalho é orientado por uma revisão sistemática, que consiste em uma síntese sobre as características dos resultados de estudos publicados e que têm relação com a temática em análise (LIMA E FILGUEIRAS, 2021). Além disso, esta pesquisa tem caráter documental, e os artigos publicados em âmbito internacional no período entre 2002 até 2022 são os materiais de análise.

A escolha do recorte temporal justifica-se em virtude de que nas últimas duas décadas ocorreram as disputas eleitorais mais atuais e que podem ter gerado reflexos nos mercados de capitais nos diversos países.

O procedimento inicial deste trabalho, foi realizar a busca de todos os artigos com as seguintes palavras-chaves: (*investment*

*AND analysis AND stock AND market AND elections*) na base de dados *Web of Science* e também da *SCOPUS*. O recorte temporal utilizado foram os últimos 20 anos, considerando o período de 2002 a setembro de 2022, data em que está sendo realizada esta pesquisa. Em relação aos termos de busca, foram considerados os trabalhos que apresentassem as palavras pesquisadas nos títulos, resumos e palavras-chave.

A primeira busca foi na base de dados da *SCOPUS* e a pesquisa retornou 13 artigos, sendo que desses apenas 4 foram selecionados, pois somente eles tinham acesso livre. A segunda busca foi na base de dados da *Web of Science* e retornou 13 artigos, destes, apenas 6 foram selecionados para a revisão, pois os outros não tinham acesso livre. Desse modo, restaram 10 artigos que foram utilizados nesta revisão sistemática.

Para a organização e análise das informações dos artigos, foi utilizado a planilha do *Microsoft Excel*. Dessa forma, todas as características dos estudos foram organizadas separadamente de acordo com: ano de publicação, autor, título, objetivo, metodologia e resultados. Após organização dos estudos na planilha, foi feita uma análise qualitativa afim de identificar o foco principal de cada estudo.

Os critérios considerados para inclusão dos artigos foram:

a) artigos que continham as palavras chaves e versavam sobre a temática em análise;

b) artigos com acesso livre;

c) artigos publicados nos últimos vinte anos e tem relação com o tema.

Os critérios de exclusão foram:

a) artigos que não continham as palavras chaves e não versavam sobre a temática em análise;

b) artigos que não tinham acesso livre;

c) artigos fora do recorte temporal e que não tinham relação com o tema.

A partir dos critérios de seleção elencados, foi possível selecionar apenas os artigos que abordam o assunto em análise nesta pesquisa.

## **RESULTADOS E DISCUSSÃO**

A apresentação dos resultados tem início com a organização dos artigos considerando as principais características dos trabalhos que foram selecionados para esta revisão sistemática, os quais são apresentados no Anexo 1.

O país em que ocorreu a maior quantidade de publicações foi o Estados Unidos da América, contando com quatro publicações. Já as outras seis publicações foram uma em países diferentes, mas todos com uma publicação.

Com o objetivo de apresentar uma explanação sobre os principais focos dos estudos desta revisão sistemática,

desenvolvemos o Anexo 2. Dessa forma, é possível explicar melhor qual foi o direcionamento das pesquisas selecionadas para esta revisão sistemática, onde são apresentados a síntese dos objetivos e também o foco principal de cada estudo analisado.

Conforme pode ser observado no Anexo 2, quatro estudos têm como foco principal, os reflexos das incertezas políticas nos mercados de ações dos países. Por outro lado, três artigos tratam das reações ocorridas no valor das ações em empresas em função de eventos de trocas de gestão política. Um trabalho trata sobre os reflexos ocorridos no mercado de capitais, em decorrência da relação do humor do público nas redes sociais e o comportamento dos investidores. Na sequência, apenas um artigo que tem como foco principal a relação entre de participação das famílias no mercado de ações em período de incertezas políticas. E por fim, também um artigo que versa sobre os reflexos ocasionados dos períodos de troca de governo sobre a oferta pública inicial.

Na Figura 1, é possível observar os principais focos dos pesquisadores que desenvolveram os artigos que fazem parte desta revisão sistemática.

**Figura 01** - Foco dos pesquisadores sobre a temática eleição e mercado de ações



Fonte: Elaborada pelos autores (2022).

Na Figura 1, constam as informações sobre os principais focos das pesquisas que foram utilizadas neste trabalho, conforme pode ser observado, os pesquisadores desenvolveram os trabalhos dando ênfase nos reflexos que os períodos eleitorais geram em empresas, fazendo com que as decisões sejam mais cautelosas. Também enfatizam que as famílias tendem a sofrer reflexos e agem de forma diferente em períodos eleitorais. Outro fator de destaque entre as pesquisas, está relacionado com a volatilidade dos preços das ações em períodos que antecedem as eleições e após a ocorrência dessas. Outro foco que foi evidenciado entre os artigos publicados desta revisão sistemática, é a relação do sentimento das pessoas em relação às notícias sobre eleições e a interferência disso no mercado financeiro. Vale destacar ainda que, entre os estudos analisados, a

relação entre a oferta pública inicial e o resultado de eleições também é abordada.

#### *Foco País*

Os estudos que foram desenvolvidos considerando o foco principal país, destaca-se o artigo #1 de Luiz et al., (2021); #3 de Lúcia Morales et al., (2019); #8 de Lee, (2016) e #9 de Francis et al., (2013) foram os trabalhos que trataram da relação entre incertezas políticas e os reflexos em determinados países. No artigo #1, os autores procuram investigar como funciona a dinâmica do mercado de ações dos Estados Unidos da América em função da gestão presidencial. Eles avaliaram o primeiro e segundo mandato dos presidentes durante o período de 1977 até 2019. Constataram que durante o segundo mandato o mercado de ações nos Estados Unidos da América, é menos eficiente, e que a volatilidade é persistente. De acordo com os resultados do trabalho, isso ocorre em virtude dos excessos econômicos do primeiro mandato em que os presidentes buscam reeleição. A ocorrência de variações nos preços das ações, em decorrência de políticas monetárias e fiscais, contradiz a teoria do mercado eficiente, mas acaba por ajudar os investidores em suas tomadas de decisões.

Objetivando examinar as estratégias da China para contornar as incertezas criadas pela eleição presidencial dos Estados

Unidos da América e o Brexit, apresenta-se o trabalho #3, em que o foco dos autores é verificar o comportamento do mercado de ações na China diante de um contexto de eleição presidencial nos Estados Unidos e também a saída do Reino Unido da união europeia. O período de tempo considerado no artigo #3, foram os anos de 2014 até 2017 e os resultados do trabalho apontam que é relevante a estabilidade política das economias líderes mundiais, pois essas políticas podem gerar incerteza no mercado de ações. No entanto, os autores concluíram que a saída do Reino Unido da união europeia e a eleição dos Estados Unidos não refletiram negativamente no mercado de ações da China, o que demonstra que os chineses são resilientes aos eventos políticos ocorridos no período analisado, apesar de isso perturbar a economia de outros países.

O artigo #8, explora os efeitos das incertezas das pesquisas eleitorais no mercado financeiro da Austrália. Os autores analisaram seis ciclos eleitorais, de 1998 até 2013. Os resultados do estudo, indicam que a incerteza das eleições na Austrália, durante o período analisado, reflete de forma significativa no mercado de ações. À medida que a eleição se aproxima, os reflexos são mais expressivos, causando maior volatilidade nos preços, o que de certa forma resulta em aumento no custo de

capital, causando transtornos para a obtenção de investimentos nos diversos setores empresariais e também refletindo no processo decisório dos investidores em relação à portfólio.

Em relação ao estudo #9, os pesquisadores tiveram por objetivo examinar a incerteza política causada pelas eleições presidenciais dos Estados Unidos da América e sua influência na detenção de ações ordinárias por parte de investidores institucionais. Os autores analisaram o período entre 1981 e 2010, considerando três mudanças partidárias entre os democratas e republicanos. A partir dos resultados do trabalho, é possível entender que a incerteza política afeta significativamente a propriedade institucional de ações ordinárias, destaca-se que o reflexo é expressivo, sendo uma redução de 0,76 a 2,0 pontos percentuais durante os períodos eleitorais. Em relação aos partidos em análise, de acordo com as conclusões apresentadas no estudo, o percentual de redução na propriedade institucional em anos de eleição é menor quando os democratas vencem.

#### *Foco Empresa*

Tendo como foco principal empresa, apresenta-se os artigos #2 de Kanchan Naidu et al., (2019); artigo #6 de Alexander da Silva et al., (2017) e o artigo #10 de Ming-Hsiang Chen et al., (2005). No artigo

#2, os autores, objetivaram analisar a volatilidade nos preços das ações, compreender a importância da volatilidade e também analisar a volatilidade em empresas do setor de tecnologias de informações. Os pesquisadores consideraram o período temporal entre janeiro de 2017 a janeiro de 2019 e os resultados do estudo mostram que a volatilidade reflete nas empresas de tecnologia de informação que foram analisadas, pois a volatilidade causa queda nos retornos mensais que faz com muitos investidores vendam seus títulos e conseqüentemente causa queda no preço das ações. Desse modo, os resultados também demonstram uma relação inversa entre a volatilidade e os retornos, sendo que os principais fatores que podem causar essa alteração nos preços dos ativos, são a gestão política, as relações públicas, desastres, os indicadores da economia e também as condições de outros países.

No artigo #6, os autores tiveram por objetivo analisar o efeito das eleições presidenciais em 2014 no risco de mercado medido em função do volume dos títulos negociados por empresas brasileiras na bolsa de valores. Os autores consideraram o período de janeiro de 2010 até agosto de 2015 para fazer os testes de preços das ações e a pesquisa considerou todas as empresas com negociação na bolsa de

valores no mês de outubro de 2014. De acordo com os resultados do trabalho, os autores constataram que a indefinição do cenário provocada pelas eleições, pode ter resultado em uma instabilidade no risco das empresas a um nível de significância de cinco por cento. Desse modo, os resultados demonstraram que setenta e um por cento das empresas em análise, apresentaram quebra estrutural, isso quer dizer que o risco das empresas em relação aos investimentos sofreu alterações para mais e para menos, entre as empresas analisadas, os setores mais afetados foram o de mineração, petróleo e gás.

O trabalho #10, teve por objetivo examinar a relação entre as variáveis macroeconômicas e não macroeconômicas de redes hoteleiras listadas na bolsa de valores de Taiwan. De acordo com os resultados do estudo, foi possível identificar que todas as forças não macroeconômicas como megaeventos esportivos, guerra no Iraque em 2003 e principalmente as eleições presidenciais, influenciaram de forma significativa no retorno das ações do hotel. Por fim, os autores destacam que o estudo proporcionou particular atenção às variáveis não macroeconômicas como eventos políticos, esportivos, crises financeiras, desastres naturais e guerras. Os autores recomendam pesquisas mais vigorosas sobre eventos políticos e

esportivos, pois de acordo com os pesquisadores, as ações das empresas tendem a responder às eleições presidenciais que ocorrem nos países.

#### *Foco Sentimento*

Em relação ao foco principal sentimento, apresenta-se o artigo #4 dos autores Tahir et al., (2018). Os estudiosos tiveram por objetivo explorar a relação entre o sentimento relacionado à política e os movimentos nas negociações com as ações do FTSE 100, um indexador que opera com as 100 ações de maior representatividade na bolsa de valores de Londres. Os pesquisadores coletaram mais de 60.000 *tweets* e 3 *hashtags* no período de seis dias, incluindo dias que antecederam, durante e após as eleições locais em 2016. De acordo com os resultados do estudo, os autores sugerem que existem evidências de correlação entre o humor geral das pessoas e o comportamento dos investimentos em curto prazo. Apesar de o estudo não apresentar resultados estatisticamente significativos, isso não quer dizer que não exista relação entre o sentimento do público no Twitter e as variações dos preços de ações. A autores sugerem uma nova pesquisa com uma amostra maior, pois existem fortes indícios a partir dos resultados obtidos de que as discussões políticas no Twitter podem ter relação com

o desempenho do mercado de ações no Reino Unido.

#### *Foco Família*

Tendo como foco principal a família, no artigo #5 dos autores Agarwal et al., (2018), desenvolveram um estudo em que objetivaram estudar os efeitos da incerteza política na participação das famílias no mercado de ações. Os autores utilizaram dados de cinquenta estados dos Estados Unidos no período de 1990 até 2016, considerando eleições governamentais. A partir dos resultados encontrados no estudo, foi possível afirmar que as famílias reduzem de forma significativa a participação e realocação em fundos para ativos com mais segurança durante períodos de maior incerteza política como no caso de contextos que antecedem as eleições governamentais. Isso pode ser em virtude da instabilidade que permanece após as eleições devido a possíveis trocas de gestão. Além disso, os resultados também apontam que as variações nas exposições aos riscos em períodos que antecedem as eleições ajudam a explicar a heterogeneidade nas respostas das famílias à incerteza política.

#### *Foco Oferta Pública Inicial*

O artigo #7 dos autores Gönül Çolak et al., (2017) teve como foco principal a oferta pública inicial, nesse trabalho, os autores tiveram por objetivo analisar a atividade de oferta pública inicial (IPO) sob incerteza

política em torno das eleições para governador nos Estados Unidos. Os pesquisadores utilizaram uma amostra composta pelas ofertas públicas iniciais entre 1988 até 2011 originadas nos cinquenta estados do Estados Unidos da América e resultou em 5.727 IPOs. De acordo com os resultados do trabalho, a incerteza política deprime de forma significativa a atividade de IPO, as empresas tendem a adiar as decisões de IPO até que seja resolvida a incerteza política. Diante disso, os autores afirmam que o número de IPOs diminui nos dois anos anteriores à eleição e aumenta nos dois anos seguintes. Ainda, é possível afirmar que as eleições para governadores nos Estados Unidos contribuem para a criação de ciclos nas atividades de IPOs. Outro fator relevante é que a política afeta de forma mais significativa as empresas geograficamente mais concentradas, pois essas são mais dependentes de contratos governamentais.

#### **CONCLUSÕES**

Este estudo teve como objetivo realizar uma revisão sistemática para analisar as abordagens utilizadas em estudos sobre análise de investimentos no mercado de ações durante períodos eleitorais. Para o desenvolvimento deste trabalho considerou-se artigos nacionais e internacionais publicados nas últimas duas

décadas. A revisão sistemática foi desenvolvida a partir dos trabalhos que versam sobre a temática em análise, disponíveis nas bases de dados da SCOPUS e da *Web of Science*. Diante do exposto, analisou-se 10 artigos relacionados com o tema e com os objetivos deste trabalho.

A partir das análises dos estudos desta revisão sistemática, constatou-se que os autores trataram de cinco focos principais diferentes, sendo eles: país, empresa, sentimento, família e oferta pública inicial. Destaca-se que a maioria dos estudos, versou sobre os reflexos de instabilidade ocasionada por períodos eleitorais em países, contando com quatro trabalhos, em seguida apresentam-se os estudos que enfatizaram empresas como foco principal. Já o foco principal sentimento, família e oferta pública inicial, nessa revisão sistemática foram encontrados um artigo para cada temática citadas. Isso pode ser uma informação relevante no sentido de que outras pesquisas podem avançar sobre esses temas, visto que poucos estudos trataram sobre o assunto.

De acordo com os resultados, foi possível entender a partir dos estudos que tiveram como foco principal países, que a instabilidade provocada por períodos eleitorais, não é uma contingência capaz de afetar em todos os países. Pois, conforme foi possível observar, que as eleições

ocorridas nos Estados Unidos não afetaram de forma significativa o mercado de capitais da China. Por outro lado, os Estados Unidos e Austrália são países em que o mercado de ações foram afetados diante de instabilidades causadas por períodos eleitorais.

Em relação aos artigos que tiveram como foco principal empresas, constatou-se que em sua totalidade, todas as empresas analisadas pelos trabalhos, sofrem com a instabilidade provocada por períodos eleitorais. Destaca-se que entre os setores estudados estão: empresas de tecnologia de informação, mineração, petróleo, gás e redes hoteleiras. Portanto, não se pode afirmar que todos os tipos de empresas podem ser afetados por instabilidades políticas, para isso seria preciso novas pesquisas.

Em relação aos estudos que trataram como foco principal o sentimento, pode-se compreender que a interação e o humor das pessoas nas redes sociais têm relação com as variações no mercado financeiro. No entanto, não é possível afirmar que as postagens no Twitter relacionadas com política, interferem de maneira significativa no mercado de ações no Reino Unido.

Em se tratando de foco principal família, compreendeu-se que a instabilidade das eleições governamentais dos Estados Unidos reflete na participação das famílias

no mercado de capitais. Nesse sentido, a incerteza política auxilia nas explicações sobre a heterogeneidade do mercado de ações e também as variações relacionadas com exposição ao risco, visto que em períodos eleitorais as pessoas tendem a serem mais cautelosas em suas decisões no mercado de ações. No que diz respeito ao foco principal oferta pública inicial, foi possível constatar que as empresas que dependem de contratos com os governos eleitos, sofrem mais com a instabilidade eleitoral. Desse modo, o estudo proporciona informações úteis aos investidores, pois a partir dos resultados, constatou-se que as eleições provocam ciclos na oferta pública inicial, apresentando redução na abertura de capitais nos dois primeiros anos e de aumentos nos dois últimos, portanto fornece direcionador aos investidores.

Frente ao exposto, destaca-se que apesar do recorte temporal contemplar as últimas duas décadas, ainda se observa a existência de lacunas a serem exploradas. De acordo com a análise realizada a partir desta revisão sistemática, destaca-se uma possível lacuna a ser pesquisada no sentido de realizar-se uma análise sobre quais países sofrem mais os reflexos de instabilidades políticas, ademais, também se contempla uma possível lacuna a ser explorado frente a quais são os setores da economia que sofrem oscilação diante das

instabilidades causadas por eleições presidenciais. Por fim, destaca-se que este estudo busca contribuir teoricamente no sentido de proporcionar uma análise sobre os reflexos de eleições no mercado de capitais, e de que forma esses reflexos podem interferir nas tomadas de decisões por parte dos *stakeholders*.

## REFERÊNCIAS

- AGARWAL, Vikas et al. Political uncertainty and household stock market participation. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, p. 1-55, 2018.
- CHEN, Ming-Hsiang; KIM, Woo Gon; KIM, Hyun Jeong. The impact of macroeconomic and non-macroeconomic forces on hotel stock returns. **International Journal of Hospitality Management**, v. 24, n. 2, p. 243-258, 2005.
- DA SILVA, A.; DA SILVA BARBOSA, J.; RIBEIRO, F. Comportamento do Volume de Negociações e do Risco de Mercado antes e após os Resultados das Eleições Presidenciais em 2014: Um Estudo com Empresas Brasileiras de Capital Aberto. **Revista Evidência Contábil & Finanças**, v. 5, n. 1, p. 39-55, 2017.
- ELDER, A. **Aprenda a operar no mercado de ações**. Elsevier Brasil, 2006.
- FRANCIS, Bill B.; HASAN, Iftexhar; ZHU, Yun. The impact of political uncertainty on institutional ownership. **Journal of Financial Stability**, v. 57, p. 100921, 2021.
- GIL-ALANA, L. A. et al. Mapping US presidential terms with S&P500 index: Time series analysis approach. **International Journal of Finance & Economics**, v. 26, n. 2, p. 1938-1954, 2021.

ÇOLAK, Gönül; DURNEV, Art; QIAN, Yiming. Political uncertainty and IPO activity: Evidence from US gubernatorial elections. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 52, n. 6, p. 2523-2564, 2017.

HURST, J. M. **The profit magic of stock transaction timing**. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, 1970.

LIMA, T. M.; FILGUEIRAS, M. S. **Uma revisão do uso de revisões sistemáticas como método de pesquisa em humanidades e ciências sociais**. *Scientometrics*, v. 127, n. 1, p. 401-416, 2021.

LOPES, L.; SOUSA, A. F. de; PACE, E. S. U. Criação de Valor para Investidores em Processos de Fusões & Aquisições na Indústria de Transformação, 2001-2011. **Revista Competitividade e Sustentabilidade**, [S. l.], v. 2, n. 1, p. 15–32, 2015. DOI: 10.48075/comsus.v2i1.12971.

MORALES, Lucía; ANDREOSSO-O'CALLAGHAN, Bernadette. Challenges and opportunities brought to the chinese economy by brexit and the new US administration. **Journal of Emerging Market Finance**, v. 18, n. 2, p. 145-171, 2019.

NAIDU, Kanchan; GHANGARE, Ajay; CHHAJER, Kaushal. Measurement of Volatility of Selected IT Companies in Context of National Stock Exchange and Assessment of Risk Factors From an Investor's Point of View. **International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE)**, v.8, n.3, p. 8491-8495, 2019.

NISAR, Tahir M.; YEUNG, Man. Twitter as a tool for forecasting stock market movements: A short-window event study. **The journal of finance and data science**, v. 4, n. 2, p. 101-119, 2018.

PASTOR, L.; VERONESI, P. Political uncertainty and risk premia. **Journal of financial Economics**, v. 110, n. 3, p. 520-545, 2013.

PASTOR, L.; VERONESI, P. **Political Uncertainty and Risk Premia**. National Bureau of Economic Research, 2011.

PASTOR, L. VERONESI, P. **Political Uncertainty and Risk Premia**. *The Journal of Finance* 67, 1219–1264. 2012.

SIEGEL, J. J. **Investindo em Ações no Longo Prazo-5**. 5 ed. Porto Alegre: Bookman, 2015.

SMALES, L. A. The role of political uncertainty in Australian financial markets. **Accounting & Finance**, v. 56, n. 2, p. 545-575, 2016.

SMITH, Adam. **A riqueza das nações: investigação sobre sua natureza e suas causas**. São Paulo: Nova Cultural, 1996. (Os Economistas).

**Anexo 1 - Características dos artigos selecionados**

<b>Artigo</b>	<b>Autor</b>	<b>Ano</b>	<b>Título</b>	<b>Revista</b>	<b>País</b>
#1	Luis A. Gil-Alana; Robert Mudida; OlaOluwa S. Yaya; Kazeem A. Osulale e Ahamuefula E. Ogbonna	2021	Mapping US presidential terms with S&P500 index: Time series analysis approach	International Journal of Finance and Economics	Quênia, Nigéria e Espanha
#2	Kanchan Naidu, Ajay Ghangare e Kaushal Chhajjer	2019	Measurement of Volatility of Selected IT Companies in Context of National Stock Exchange and Assessment of Risk Factors From an Investor's.	International Journal of Recent Technology and Engineering	Índia
#3	Lucía Morales e Bernadette Andreosso-O'Callaghan.	2019	Challenges and opportunities brought to the chinese economy by brexit and the new US administration.	Journal of Emerging Market Finance	Alemanha e Irlanda
#4	Tahir M. Nisar e Man Yeung	2018	Twitter as a tool for forecasting stock market movements: A short-window event study.	Jornal de Finanças e Ciência de Dados	Reino Unido
#5	Agarwal, V., Aslan, H., Huang, L., & Ren, H.	2018	Political uncertainty and household stock market participation	Journal of Financial And Quantitative Analysis	Estados Unidos da América
#6	Alexander da Silva, Josilene da Silva Barbosa e Flávio Ribeiro	2017	Size Behavior Of Negotiations And Market Risk Before And After The Results Of The Presidential Elections In Brazil In 2014: A Study Of Brazilian Public Companies	Revista Evidenciacao Contabil & Financas	Brasil
#7	Gönül Çolak, Art Durnev e Yiming Qian	2017	Political uncertainty and IPO activity: Evidence from US gubernatorial elections.	Journal of Financial and Quantitative Analysis	Estados Unidos da América
#8	Lee A. Smales	2016	The role of political uncertainty in A ustralian financial markets.	Accounting and Finance	Austrália
#9	Francis, B., Hasan, I. e Zhu, Y.	2013	The impact of political uncertainty on institutional ownership.	Journal of Financial Stability	Estados Unidos da América
#10	Ming-Hsiang Chen, Woo Gon Kim e Hyun Jeong Kim.	2005	The impact of macroeconomic and non-macroeconomic forces on hotel stock returns.	International Journal of Hospitality Management	Estados Unidos da América e Taiwan

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

## Anexo 2 - Objetivos dos artigos selecionados

Artigo	Autor	Ano	Objetivo	Foco do artigo
#1	Luis A. Gil-Alana; Robert Mudida; OlaOluwa S. Yaya; Kazeem A. Osuolale Ahamuefula E. Ogbonna	2021	O artigo teve por objetivo mapear os termos presidenciais dos EUA com a dinâmica dos preços nos mercados de ações dos Estados Unidos da América, concentrando-se no índice S&P500.	<b>País:</b> Variação dos preços em decorrência de alteração presidencial.
#2	Kanchan Naidu, Ajay Ghangare e Kaushal Chhajer	2019	1. Para calcular a volatilidade no preço das ações. 2. Compreender a importância da volatilidade em; 3. Analisar a Volatilidade em Empresas Selecionadas de Planejamento de Investimentos Setor de TI e FMCG	<b>Empresa:</b> Volatilidade em empresas de TI.
#3	Lucía Morales e Bernadette Andreosso- O'Callaghan.	2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>• identificar os principais desafios e oportunidades que o novo presidente dos EUA e os eventos do Brexit estão trazendo para a economia chinesa em termos de sua posição internacional.</li> <li>• examinar os movimentos estratégicos da China para lidar com a incerteza criada pela eleição de Trump e Brexit sobre seu crescimento e desenvolvimento econômico e sua posição estratégica na região do Pacífico.</li> </ul>	<b>País:</b> Examinar as estratégias de um país diante incertezas criadas pelas eleições de outro país.
#4	Tahir M. Nisar e Man Yeung	2018	Explorar a relação entre o sentimento relacionado à política e os movimentos do FTSE 100, realizamos um estudo de evento de janela curta de um evento político baseado no Reino Unido.	<b>Sentimento:</b> Examinar a relação entre o humor do público e o comportamento dos investimentos em períodos de eleições.
#5	Agarwal, V., Aslan, H., Huang, L., & Ren, H.	2018	Estudar o efeito da incerteza política na participação das famílias no mercado de ações.	<b>Família:</b> Relação entre incerteza política e a participação das famílias no mercado de ações.
#6	Alexander da Silva, Josilene da Silva Barbosa e Flávio Ribeiro	2017	Consiste em analisar o efeito do resultado das eleições presidenciais em 2014 no risco de mercado medido em função do volume de títulos negociados pelas empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA.	<b>Empresa:</b> Analisar o efeito do volume de títulos negociados por empresas brasileiras causado pelo resultado das eleições.
#7	Gönül Çolak, Art Durnev e Yiming Qian	2017	Analisar a atividade de oferta pública inicial (IPO) sob incerteza política em torno das eleições para governador nos Estados Unidos	<b>Oferta Pública Inicial:</b> O reflexo das eleições na oferta pública inicial.
#8	Lee A. Smales	2016	Este artigo explora a relação entre a incerteza nas pesquisas eleitorais	<b>País:</b> Relação entre a incerteza sobre as pesquisas eleitorais e a

			federais australianas e a incerteza resultante do mercado financeiro.	incerteza no mercado financeiro do país.
#9	Francis, B., Hasan, I. e Zhu, Y.	2013	Examinar como a incerteza política, especialmente no que se refere às eleições presidenciais e à mudança do controle democrata e republicano da Casa Branca, influencia a detenção de ações ordinárias por investidores institucionais.	<b>País:</b> Relação entre a incerteza política e as estratégias de investidores institucionais de uma país.
#10	Ming-Hsiang Chen, Woo Gon Kim e Hyun Jeong Kim.	2005	Examinar a relação entre variáveis macroeconômicas e não macroeconômicas e retornos de ações de hotéis usando empresas hoteleiras listadas na Bolsa de Valores de Taiwan.	<b>Empresa:</b> A relação entre variáveis econômicas e o retorno de ações em redes de hotelaria de um país.

Fonte: Dados da pesquisa (2022).