

A MAIOR QUEDA DO ÍNDICE IBOVESPA NA HISTÓRIA: SOBRE O CONFISCO DA POUPANÇA NO PLANO COLLOR E A DESCONFIANÇA NA ECONOMIA.

*Andrews da Silva Marques**
*Prof. Msc. Marcos Antonio Canhada ***

* Bacharelado em Ciências Econômicas pela Universidade de Sorocaba (Uniso). Email: 00112408@uniso.br

** Orientador do trabalho: Professor do Curso de Ciências Econômicas da (Uniso). E-mail: marco.canhada@prof.uniso.br.

Recebido em: 27 de outubro de 2025. Avaliado em: novembro de 2025

RESUMO

O presente trabalho analisa a maior queda da história do índice Ibovespa, ocorrida em março de 1990, em decorrência do confisco da poupança promovido pelo então presidente Fernando Collor de Mello, no contexto do Plano Collor. O problema de pesquisa consistiu em identificar quais fatores que afetaram os investidores brasileiros e provocaram a drástica desvalorização do mercado acionário naquele período. O estudo teve como objetivo geral compreender as causas que levaram ao colapso do Ibovespa, e como objetivos específicos, comparar o episódio com outras crises econômicas e examinar a relação entre o confisco, a incerteza macroeconômica e o comportamento dos investidores. Para isso, adotou-se uma metodologia de pesquisa bibliográfica e documental, com base em dados da B3, do Banco Central do Brasil e do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). A análise revelou que a combinação entre hiperinflação, valorização artificial do câmbio, fragilidade das reservas internacionais frente à dívida externa e a falta de credibilidade do governo juntamente com o plano Collor (confisco) gerou um ambiente de desconfiança causando um pânico no mercado de ações. Conclui-se que as medidas do Plano Collor foram determinantes para a fuga de capitais e para a maior queda diária já registrada no Ibovespa, confirmando a hipótese de que o confisco provocou a desestabilização do mercado de capitais brasileiro.

PALAVRAS-CHAVE: mercado de capitais; confisco; pânico no mercado de ações; plano Collor; desconfiança na economia; incerteza macroeconômica.

THE BIGGEST FALL IN THE IBOVESPA INDEX IN HISTORY: ON THE CONFISCATION OF SAVINGS IN THE COLLOR PLAN AND THE DISTRUST IN THE ECONOMY.

ABSTRACT

This paper analyzes the largest decline in the history of the Ibovespa index, which occurred in March 1990, as a result of the savings confiscation promoted by then-president Fernando Collor de Mello, within the context of the Collor Plan. The research problem consisted of identifying the factors that affected Brazilian investors and caused the drastic devaluation of the stock market during that period. The study's general objective was to understand the causes that led to the collapse of the Ibovespa, and its specific objectives were to compare the episode with other economic crises and examine the relationship between the confiscation, macroeconomic uncertainty, and investor behavior. To this end, a bibliographic and documentary research methodology was adopted, based on data from B3, the Central Bank of Brazil, and the Institute of Applied Economic Research (IPEA). The analysis revealed that the combination of hyperinflation, artificially high exchange rate appreciation, weak international reserves in the face of foreign debt, and the government's lack of credibility, along with the Collor Plan (confiscation), created an atmosphere of distrust, leading to panic in the stock market. The conclusion is that the Collor Plan's measures were decisive in the capital flight and the largest daily drop ever recorded in the Ibovespa index, confirming the hypothesis that the confiscation destabilized the Brazilian capital market.

Keywords: capital market; confiscation; stock market panic; Collor plan; distrust in the economy; macroeconomic uncertainty

1 INTRODUÇÃO

O tema deste trabalho de conclusão de curso é o mercado de capitais, cita os problemas que levaram o pânico no mercado de ações em 1990. O problema de pesquisa deste trabalho é: quais os motivos que afetaram os investidores brasileiros e provocaram a maior queda do índice Ibovespa no ano de 1990 durante o plano Collor?

Este trabalho teve como objetivo geral entender o porquê no ano de 1990 houve a maior queda no índice Ibovespa causando um pânico no mercado de capitais, e como objetivo específico de comparar a crise do plano Collor pelo mercado de ações com outras crises e compreender o que levou a corrida dos investidores brasileiros e estrangeiros na venda das ações, principalmente na data de 20/03/1990 que despencou 20,95% e em 21/03/1990 caindo 22,27% apenas em dois dias, por que a medida do confisco adotado pelo presidente Collor na época fez com que os investidores vendessem suas ações.

Esta questão de pesquisa tem como hipótese, segundo Andozia (2019, p.202), relatando em sua dissertação, a euforia dos investidores buscando vender o maior número de ações para cobrir as perdas provocadas pelos confiscos realizados pelo governo no ano de 1990, cogitavam taxaço dos rendimentos ou bloqueio das aplicações no overnight e em fundo de investimento, liquidação de fundos ao portador, devido ao clima de incerteza e insegurança. A movimentação no mercado financeiro diante do temor dos investidores, lendo a notícias dos jornais noticiando fuga de capital depositado no overnight e em fundo de investimento, que o novo pacote econômico atingiu as aplicações financeiras, causou o maior período de queda do índice Ibovespa.

Esse trabalho estuda a década de 90, onde houve a maior queda do índice Ibovespa na bolsa brasileira, os dados serão coletados na b3, Banco Central do Brasil e no Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Este trabalho se mostra relevante para demonstrar aos governos federais e a comunidade acadêmicos que o confisco da poupança, como tentativa de controlar alta da inflação, não é uma boa solução. Todavia, causará um pânico no mercado acionário, com vendas de ações para cobrir as despesas, reduzindo o valor de mercado das empresas, assim como crise econômica, instabilidade política e um legado de desconfiança, portanto, não é uma boa decisão a ser tomada.

Tratando-se de ferramenta para o delineamento, será utilizado a pesquisa bibliográfica que uma vez estabelecido por Lakatos; Marconi (2003, p.183), o tema de estudo para torna-lo público abrangerá toda a bibliografia relacionada a pesquisa, desde

os conteúdos avulsos, publicações em jornais, livros, material acadêmico teses e dissertações, sua finalidade é apresentar ao pesquisador tudo que foi exposto no trabalho, esse trabalho enquadra-se no modelo de pesquisa documental, onde se apoiará em dados estatístico da B3, Banco Central e fontes primarias.

Para Lakatos; Marconi (2003, p.223), o universo ou população é um grupo de seres com aspecto de movimentos, ou até mesmo seres imóveis, que representam semelhança entre si. Tratando-se de amostra, os autores relatam que representa uma fatia da população a ser investigada, pois é impossível abranger o universo por completo, tentando retirar uma quantia maior possível a ser investigada. Diante disso, o universo do trabalho de pesquisa será o mercado de capitais sobre a influência do plano Collor, neste trabalho não se fará uso de amostragem.

Esse trabalho de pesquisa adotou a coleta documental, isto é, a partir de documentos originais de informações, como dados estáticos históricos fornecidos pela Bolsa de Valores do Brasil (B3), Banco Central do Brasil (BCB), Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), teses e artigos acadêmicos.

Na análise, o pesquisador aprofunda minuciosamente nos dados decorrentes do trabalho, desta maneira, possivelmente conseguira conclusões para confrontar os dados e hipótese apresentados, ou elas são comprovadas ou rejeitadas perante análise (MARCONI & LAKATOS). No exposto projeto de pesquisa, o presente tópico será conduzido mediante o método hipotético dedutivo.

Por fim, tal artigo está dividido em cinco seções, a contar da introdução como sendo a primeira; a segunda contém o arcabouço teórico, onde se descrevem as principais teorias acerca do mercado de ações no Brasil, o sentimento de incerteza, desconfiança na economia, o pessimismo sobre o cenário macroeconômico e o plano do presidente em 1990, Fernando Collor de Mello, para controlar a hiperinflação através do plano Collor (confisco); a terceira seção consta a apresentação e análise dos dados decorrentes das hipóteses consideradas; a quarta apresenta as conclusões acerca da pesquisa realizada; e, por último, a quinta seção traz as referências utilizadas ao longo do artigo.

2 ARCABOUÇO TEÓRICO

Segundo Hernandez (2012, p. 53), Fernando Collor de Melo venceu no segundo turno o candidato Lula, que tomou posse em 1990 como Presidente da República, de

imediatamente o presidente implementou o plano Collor, para tentar controlar a inflação que corroía o poder de compra dos brasileiros, o plano foi implementado da seguinte forma: o bloqueio por dezoito meses dos valores das contas correntes e poupanças superiores a NCz\$ 50 mil, mudou a moeda nacional voltando a ser cruzeiro, eliminou os benefícios fiscais para a reavaliação, congelamento de preços e salários, extinção de vários órgãos do governo e demitiu vários funcionários públicos federais.

Colabora Carvalho (2002, p. 284), ainda sobre a posse de Fernando Collor de Mello na presidência, a estratégia de bloqueio da liquidez da maior parte dos haveres financeiros reduziu rapidamente a inflação, que caiu de cerca de 70% ao mês no início do ano para cerca de 10% mensais nos meses seguintes, no entanto, em dezembro, os preços já cresciam a uma taxa de 20% ao mês, a tentativa de estabilização por meio do bloqueio durou cerca de seis meses e foi considerada fracassada em setembro, quando as políticas monetária e cambial retornaram aos padrões típicos do período de alta inflação.

Complementa Carvalho (2002, p. 286,287), explicando que o programa econômico que foi lançado logo após a posse de Fernando Collor de Mello, chamado oficialmente de Plano Brasil Novo, ficou conhecido popularmente como Plano Collor, este nome é frequentemente associado apenas ao congelamento dos ativos financeiros, embora o plano envolvesse uma série de ações diversas nas áreas fiscal, cambial, de comércio exterior, política de rendas e na gestão pública, a principal medida foi justamente o bloqueio da liquidez da maior parte dos ativos financeiros, exceto o dinheiro em circulação, para isso, instituiu-se uma nova moeda, o cruzeiro, para qual os ativos seriam convertidos mediante regras específicas e o pagamento de um imposto sobre operações financeiras (IOF) de 8%, os valores que ficam bloqueados, denominados em cruzados novos, seriam retidos pelo Banco Central por 18 meses, com juros de 6% ao ano mais correção monetária, sendo liberados posteriormente em 12 parcelas mensais.

Aprofundando ainda mais em relação ao confisco, segundo Andozia (2019, p.1,2), a retirada brusca do dinheiro em circulação, fez com que em poucos dias sumisse cerca de 75% da moeda que circulava entre a mão da população brasileira por meio de um confisco, como se habilitou a dizer, era o otimismo do novo governo federal para vencer a inflação que consumia o poder de compra dos brasileiros que já ultrapassava a marca de 80% ao mês. De um dia para o outro as retiradas em contas correntes da poupança foram limitadas a 50 mil cruzados novos, não importava o saldo existente em conta, compromissos com o custo da habitação ou para a subsistência da família, ou qualquer

outro fator que por ventura pudesse justificar a necessidade de uma maior quantia, no plano Collor não era possível. Para aplicações no *overnight*, contas remuneradas em fundo de investimento, o limite de saque era de 25 mil cruzados novos ou 20% do valor investido, sujeito a tributação de 8% sobre o valor resgatado, no confisco a devolução dos valores ocorria apenas a partir de 16 de setembro de 1991, em 12 parcelas mensais consecutivas.

Falando agora sobre o mercado de capitais, segundo Toledo (2006 *apud* VALENTE JUNIOR 2018, p.42), o mercado de ações brasileiro começou com a criação da bolsa de valores no Rio de Janeiro, antes da criação de Brasília era conhecida como o distrito federal, em 1877 ocorreu a regularização do pregão, e no ano de 1897 com o Decreto-Lei nº 2.475 oficializa-se a bolsa de valores e seus corretores, já em São Paulo a bolsa de valores surgiu em 1890, e os integrantes eram designados pelo governo como funcionários de confiança.

Para Assaf Neto (2014, p.82,83), descreve que as ações representam uma parte do capital social de uma instituição privada ou pública e podem ser compradas e vendidas na bolsa de valores, elas mostram a participação dos acionistas nesse capital, existem dois tipos principais de ações: as ordinárias e as preferenciais. Os rendimentos dos ativos são variáveis, vai depender das condições de mercado e da conjuntura econômica para aquela empresa, o acionista poderá ter como vantagem: dividendos, juros sobre o capital próprio, bonificação e valorização.

Sobre aplicações financeiras, colabora Raul Neto; Felix (2002 *apud* SOUZA 2004, p.2,3), afirmando que as quantidades de aplicações financeiras possuem uma ligação direta com o mercado financeiro, e com o mercado de ações. De acordo com esses autores, o mercado financeiro é um meio mais eficiente para a captação de recursos para empresas, pois ao contrário do autofinanciamento, das empresas estatais e do mercado de crédito, a sociedade anônima de capital aberto tem a capacidade de suportar os riscos do negócio para toda a sociedade.

De acordo com Graham (2007, p.30), uma operação de investimento é aquela que após a pesquisa sobre o ativo mais adequado, promete o retorno do montante acrescido de juros, as operações que não atendem a essas condições são especulativas. A partir disso, no momento em que é aplicado o investimento, há oscilações da rentabilidade, em relação ao comportamento do sobe e desce do mercado, segundo Pereira (2017, p.170), para analisar esse comportamento nos preços do mercado acionário influenciado pelo tom

das notícias, foi verificada a influência que o sentimento textual das notícias exerce sobre a queda ou a valorização do índice Ibovespa e sobre o risco (a possibilidade de ganhar ou perder) que o mercado pode oferecer influenciado pelo mal sentimento das notícias.

Complementa Pereira (2017, p.171), a principal prova experimental sobre essa discussão do sentimento de desconfiança, dependendo de como a notícia é interpretada, provoca sempre, algum tipo de reação no mercado acionário, nas diligências sobre o poder de sentimento de otimismo ou pessimismo, foi constatado que o sentimento de incerteza trazido pela mídia, é o período que o índice Ibovespa apresentou um baixo desempenho, ou seja, chegou a levar o índice a maiores quedas, enquanto em um cenário de otimismo influenciado pela mídia puxou o mercado de ações para cima, no entanto notou-se que os sentimentos avaliados, tanto de otimismo e pessimismo, apresentava condições capazes de prever os movimentos do mercado, contrariando que os índices de que a mídia de países subdesenvolvidos não seriam capazes de provocar reações significativas no mercado.

Em relação aos aspectos macroeconômicos da economia brasileira dos anos 90, Giambiagi e Moreira (1999, p. 14), afirma que

[...] a década de 80 foi marcada pela estagnação do nível de atividade, por profundos desequilíbrios macroeconômicos e, em especial, pela hiperinflação virtual. No período 1980-1993, a taxa de crescimento média da economia brasileira foi muito baixa, de apenas 2,1% a.a., fazendo com que o país registrasse uma estagnação do PIB per capita entre 1980 e 1993. O crescimento do produto foi também muito irregular, alternando anos de grande expansão com outros de significativo declínio. A indústria, principal locomotiva do crescimento econômico desde o governo JK, foi particularmente atingida e sua participação no PIB diminuiu de 33,7% em 1980 para 29,1% em 1993, nesse mesmo período de 1980 a 1993, a taxa de inflação, medida pelo IGP-DI, atingiu o patamar médio de 438% a.a. Paradoxalmente, ao mesmo tempo que se tentava conter a inflação, iam sendo criados mecanismos que objetivavam torná-la suportável, o que acabava facilitando a sua aceleração. O fracasso de uma sequência de planos heterodoxos de estabilização em curto período de tempo, cinco planos em cinco anos, contribuiu para aumentar a instabilidade na economia, intensificando a aceleração da inflação.

A estagnação da indústria no Brasil foi certamente significativa, mas o atraso tecnológico enfrentado por esse setor durante o período talvez tenha sido ainda mais relevante. Enquanto isso, no cenário internacional, a indústria passava por profundas transformações tecnológicas e organizacionais, paralelamente, outra questão que marcou de forma negativa esse período foi a acentuada redução das taxas de investimento no país, especialmente na segunda metade da década de 1980. Em 1980, a taxa de investimento, calculada a preços constantes daquele ano, correspondia a 23,6% do PIB, já em 1990, esse indicador havia recuado para 15,5% do PIB e continuou diminuindo até atingir, em

1992, o nível mais baixo de 14% do PIB, essa retração foi consequência tanto da queda na poupança agregada com destaque para as poupanças pública e externa quanto do aumento no preço relativo dos bens de investimento, resultado direto da instabilidade econômica e das políticas públicas adotadas para combater tal instabilidade (GIAMBIAGI; MOREIRA, 1999, p. 15).

Colabora Casarões (2014, p.138), relatando que neste período havia uma desconfiança com a economia local, principalmente tratando-se da dívida externa com os Estados Unidos, a desconfiança era tanta que os estrangeiros atrasavam a liberação das verbas em função dos problemas “técnicos e jurídicos” que o país enfrentava, o não pagamentos dos credores internos, como instituição financeira internacionais, também era motivo de desconfiança para os norte-americanos, a incapacidade da ministra da economia Zélia Cardoso de Mello, em nutrir esse relacionamento positivo com os credores, seja em função de suas convicções ou responsabilidades, levava o país para uma crise financeira, período no qual formuladores econômicos, e Zélia em particular, haviam partido de diagnóstico corretos sobre a economia brasileira – a crise fiscal do estado e o esgotamento do modelo nacional desenvolvimentista para finalmente reduzir a dívida pública externa e enxugar o tamanho do estado, por meio da liberalização do comércio internacional.

Continua afirmando Casarões (2014, p.141), sobre o cenário macroeconômico, que de fato, nos primeiros movimentos do Presidente Collor de Mello, apresentou uma deterioração das relações comerciais com outros países, principalmente setores importantes para a economia, nosso país vizinho, Argentina o qual o Brasil tem relação comercial, com o abalo em ambos os países provocado pelo plano de estabilização econômica e a contínua crise inflacionaria traziam perspectivas sóbrias para o fluxo comercial bilateral, com base nos dados de janeiro a fevereiro de 1990 (antes, portanto, choque do plano Collor) houve queda nas vendas comparado ao ano interior.

3 COLETA E ANÁLISE DE DADOS

3.1 A comparação das crises pelo Ibovespa

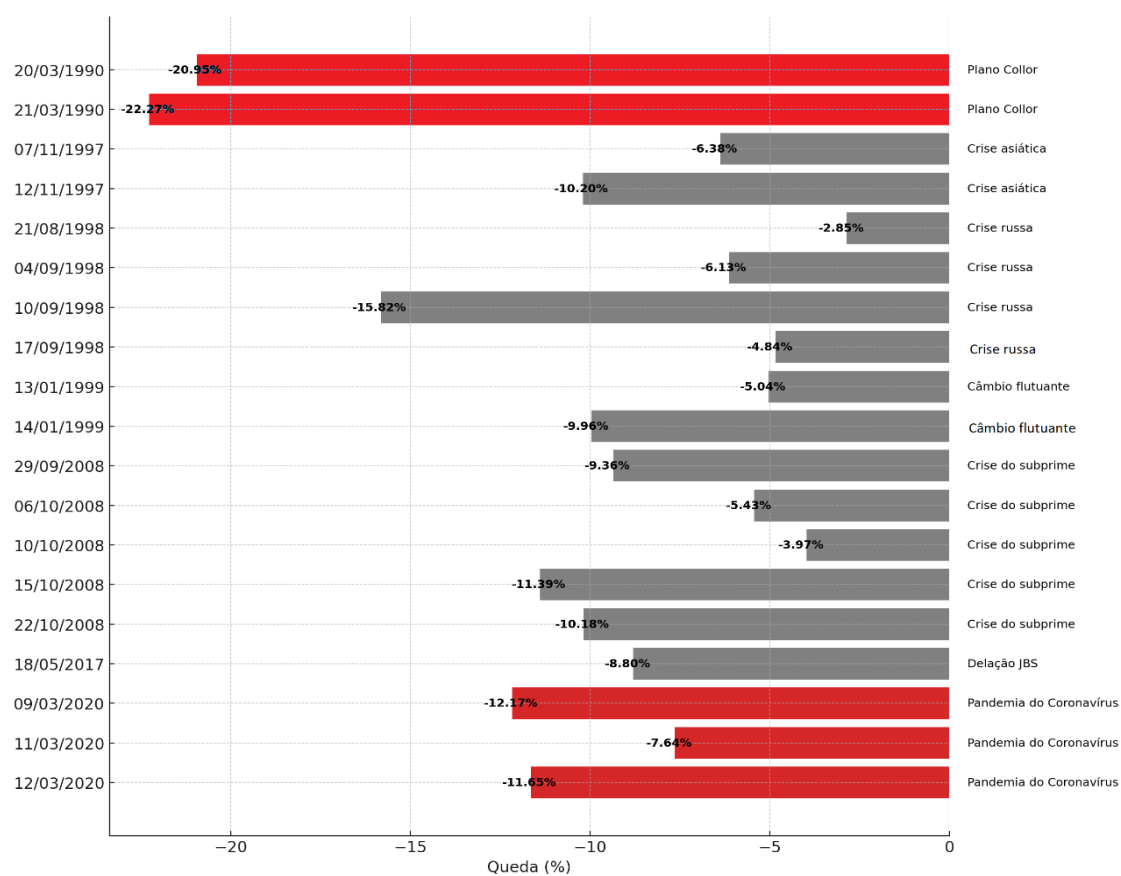
O cenário em que a economia brasileira passava em 1990 refletia um momento de incerteza e pessimismo, após o anúncio de uma política pública (confisco) do então

presidente para tentar desenfrear a hiperinflação da época, foi então implementado e nomeado o Plano Brasil Novo, esse plano logo conteria várias discordâncias por partes dos críticos, analisando mais a fundo aparentava ser inconsistente, foi elaborado e concluído de forma apressada pelos novos representantes do país, foi apresentado como um instrumento que violavam os princípios jurídicos, sendo o mais pragmático possível, e com as quebras dos contratos estabelecidos que levou uma quebra de confiança no mercado financeiro, foram congelados os saldos dos investimentos financeiros que fosse superior aos Cr\$ 50 Mil, em qualquer instituição financeira que o investidor tivesse aplicação (LEME, 1993, p. 135).

Concorda Andozia (2019, p.202), que com toda essa incerteza, levou uma corrida dos investidores ao mercado financeiro, registrando a maior queda do índice Ibovespa na história.

O gráfico 1 apresenta a evolução das quedas diárias do Ibovespa, com destaque para o Plano Collor, comparativamente com outras seis crises importantes ao longo das últimas décadas.

Gráfico 1- Quedas da bolsa em dia de *Circuit Breaker* (Ibovespa) - 1990–2020



Fonte: IBOVESPA **Estatísticas Históricas** (2025) Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-estatisticas-historicas.htm Acesso em: 07 de set. 2025

No gráfico 1 fica claro a que maior queda do índice ocorreu no ano de 1990, comparando com outras crises, a queda do Ibovespa diária nos dias 20 e 21 de março de 1990 chega a um total acumulado negativo 43,22% em apenas dois dias, o segundo destaque vai para a crise russa em 10/09/1998 com uma queda expressiva de mais de 15% em apenas um dia, mesmo quando compararmos a queda do índice Ibovespa em época da pandemia do coronavírus em um total de apenas três dias apenas, somasse uma queda expressiva de 31,46% resultando em uma diferença de 11,76% para o plano Collor.

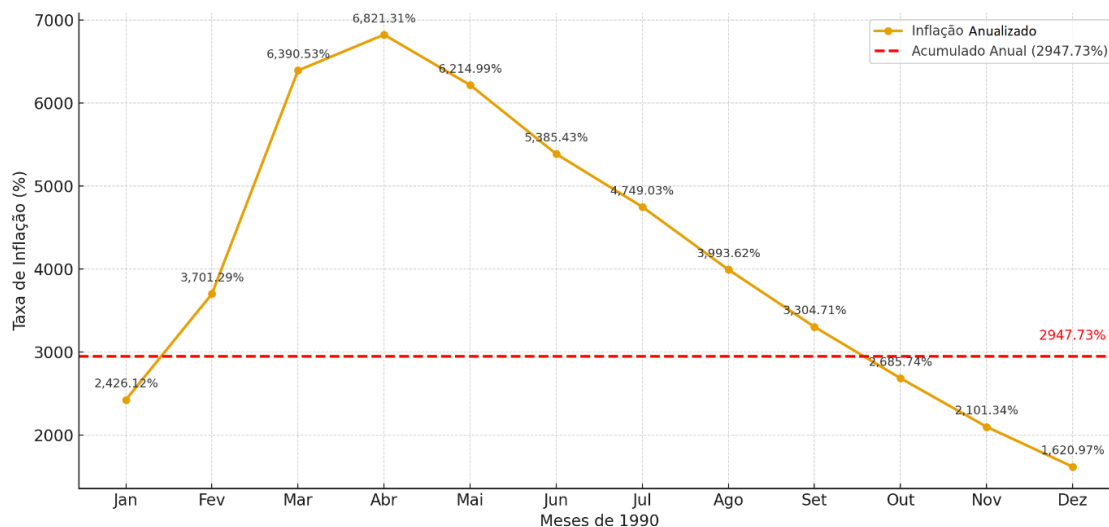
Percebe-se também no gráfico 1 uma queda expressiva no ano de 2008 na crise do subprime principalmente no mês de outubro, foram quatro dias em destaque que somaram 30,97% negativo, ou seja, o gráfico 1 ajuda a visualizar que por mais que compararmos outras crises não ultrapassam a queda do índice Ibovespa no plano Collor.

3.2 O cenário de hiperinflação no Brasil

O gráfico 2 apresenta uma evolução da inflação no Brasil no acumulado em 12 meses no ano de 1990, de acordo com Leme (1993, p.110,129,133), o Brasil enfrentava, desde meados da década de 1980, um quadro de hiperinflação crônica, as sucessivas tentativas de estabilização como os Planos Cruzado (1986), Bresser (1987) e Verão (1989) buscaram conter os preços por meio de congelamentos e choques heterodoxos, mas não atacaram as causas estruturais da inflação, como resultado, a economia terminou a década de 1980 com índices acima de 1.000% ao ano, refletindo o avanço da chamada inflação inercial.

Podemos dizer que as empresas e famílias reajustavam preços e salários de forma automática, antecipando aumentos futuros, esse processo alimentava um ciclo de reindexação, ou seja, a inflação do passado era automaticamente repassada ao presente.

Gráfico 2 – Inflação no Brasil em 1990



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). *Séries estatísticas e séries históricas*. 2025. Disponível em: https://ftp.ibge.gov.br/Precos_Indices_de_Precos_ao_Consumidor/IPCA/Serie_Historica/. Acesso em: 07 de set. 2025.

RATE INFLATION. **Brazil historical inflation rate**. 2025. Disponível em:

<https://www.rateinflation.com/inflation-rate/brazil-historical-inflation-rate/>. Acesso em: 07 de set. 2025.

O gráfico 2 mostra que, após o pico de abril (6.821% anualizados), há uma queda progressiva nos índices mensais até dezembro (quando já estava em 1.620%), antes do plano Collor, a inflação já vinha acelerando (janeiro a março), o choque do confisco inicialmente até seguiu parte da liquidez, mas não trouxe credibilidade duradoura, o ano de 1990 foi marcado por um dos períodos mais críticos da economia brasileira em termos de inflação, os dados apresentados no gráfico 2 mostram uma trajetória de hiperinflação que atingiu patamares extremos, chegando a 6.821,31% em abril e encerrando o ano com um acumulado de 2.947,73%, esse comportamento inflacionário, segundo Leme (1993) está diretamente relacionado ao contexto histórico da transição entre os anos 1980 e 1990, período no qual o Brasil já vinha acumulando sucessivos fracassos de planos de estabilização, como os Planos Cruzado, Bresser e Verão.

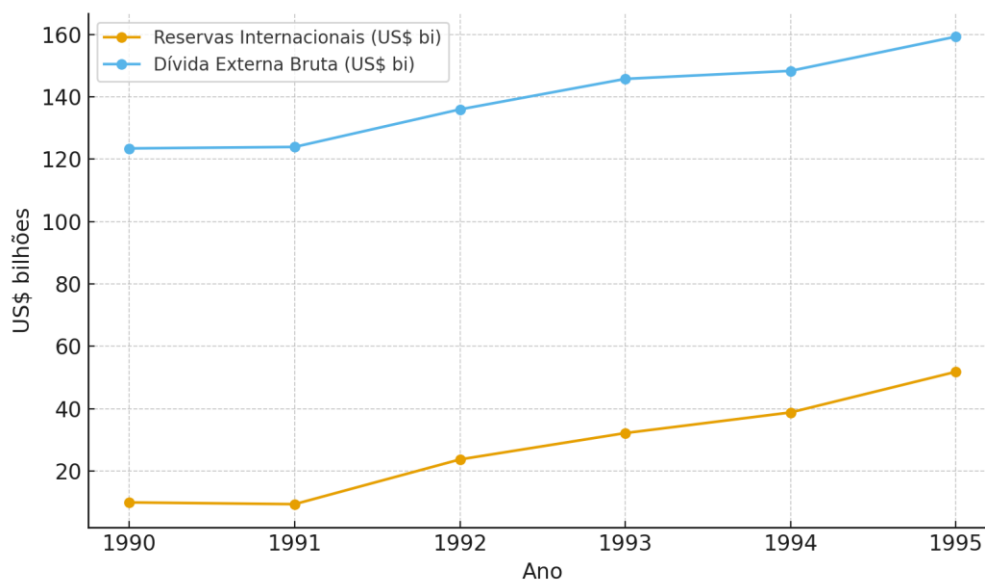
O gráfico 2 evidencia que o impacto inicial do plano foi insuficiente para gerar credibilidade e estabilização efetiva, conforme Andozia (2019), apesar de o confisco ter provocado uma desaceleração nos índices mensais a partir de maio, a inflação manteve-se em patamares extremamente elevados até o final do ano, o que revela que o plano não enfrentou de forma estrutural os desequilíbrios fiscais e a desconfiança dos agentes econômicos.

Dessa forma, os dados de 1990 mostram que, embora tenha havido uma queda relativa nos índices mensais após o pico de abril, o Brasil continuou mergulhado em um quadro de hiperinflação.

3.3 Análise da Relação entre as Reservas Internacionais e Dívida Externa no Brasil durante o Plano Collor

Durante o início da década de 1990, o Brasil atravessava um período de forte vulnerabilidade externa, evidenciada pela baixa relação entre as reservas internacionais e a dívida externa bruta, de acordo com dados do Banco Central do Brasil (BCB, 1999) e do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA, 2024), o gráfico 3 apresenta uma relação entre as reservas internacionais e a dívida externa do Brasil, mostrando um cenário do aumento da dívida externa frente à capacidade de pagamento em moeda estrangeira, e o gráfico 4 mostra a relação entre as reservas internacionais e dívida externa em percentual a cada ano.

Gráfico 3 - Reservas Internacionais x Dívida Externa – Brasil (1990–1995)



Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Análise do Mercado de Câmbio: Séries Históricas de Reservas Internacionais** 1999. Disponível em:

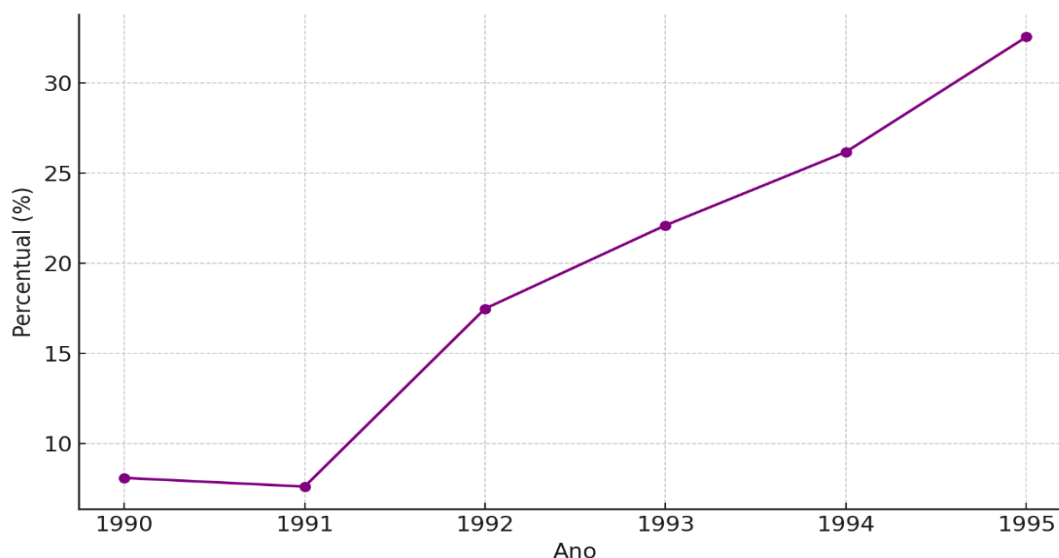
[https://www.bcb.gov.br/rex/MerCambio/Port/cambio991/1999-](https://www.bcb.gov.br/rex/MerCambio/Port/cambio991/1999-1cap2tb24.asp?frame=1&idpai=&utm_source=chatgpt.com)

[1cap2tb24.asp?frame=1&idpai=&utm_source=chatgpt.com](https://www.bcb.gov.br/rex/MerCambio/Port/cambio991/1999-1cap2tb24.asp?frame=1&idpai=&utm_source=chatgpt.com) Acesso em: 10 out. 2025.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Séries Históricas – Dívida Externa Bruta** 2024. Disponível em:

https://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=38367&utm_source=chatgpt.com Acesso em: 10 out. 2025.

Gráfico 4 – Reservas Internacionais x Dívida Externa – Brasil (1990–1995)



Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Análise do Mercado de Câmbio: Séries Históricas de Reservas Internacionais** 1999. Disponível em:

[https://www.bcb.gov.br/rex/MerCambio/Port/cambio991/1999-](https://www.bcb.gov.br/rex/MerCambio/Port/cambio991/1999-1cap2fb24.asp?frame=1&idpai=&utm_source=chatgpt.com)

[1cap2fb24.asp?frame=1&idpai=&utm_source=chatgpt.com](https://www.bcb.gov.br/rex/MerCambio/Port/cambio991/1999-1cap2fb24.asp?frame=1&idpai=&utm_source=chatgpt.com) Acesso em: 10 out. 2025.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Séries Históricas – Dívida Externa Bruta** 2024. Disponível em:

https://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=38367&utm_source=chatgpt.com Acesso em: 10 out. 2025.

A análise do gráfico 3 mostra que, em 1990, as reservas internacionais brasileiras totalizavam aproximadamente US\$ 9,97 bilhões, enquanto a dívida externa alcançava US\$ 123,4 bilhões, isso representa uma relação de apenas 8%, como mostra o gráfico 4, revelando que as reservas cobriam uma fração muito pequena do passivo externo do país, conforme os dados retirados do Banco Central e Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, tal cenário indicava uma capacidade limitada de enfrentamento de choques cambiais ou de pagamento da dívida externa, reforçando o sentimento de incerteza e risco entre investidores nacionais e estrangeiros no contexto do Plano Collor segundo Andozia (2019).

Entre 1991 e 1992, as reservas permaneceram praticamente estagnadas, refletindo as dificuldades do governo em estabilizar a economia após o confisco de ativos financeiros e o bloqueio de liquidez no mercado interno, somente a partir de 1992

observa-se uma recuperação gradual das reservas, atingindo US\$ 23,75 bilhões em 1992 e US\$ 51,84 bilhões em 1995, o que elevou a razão reservas/dívida externa para cerca de 33% como mostra o gráfico 4, para Giambiagi (1999), esse aumento refletiu em parte, a melhora do saldo da balança comercial e o retorno de capitais externos com a reabertura da economia.

No entanto, o contraste entre o início e o final do período demonstra que, em 1990, o Brasil entrou na década com uma posição externa frágil, marcada pela combinação de alta dívida, baixo volume de reservas, essa condição estrutural amplificou a crise de desconfiança gerada pelo Plano Collor, contribuindo para a queda acentuada do índice Ibovespa segundo Andozia (2019), por fim, com reservas de dólar baixo frente a uma dívida externa alta e com o pessimismo da capacidade do governo em honrar com seus compromissos caso tenha fuga de capital, assim, pode ser interpretada como um dos indicadores centrais da incerteza econômica que caracterizou o início da década de 1990.

3.4 Taxas de câmbio, incerteza e queda do Ibovespa no Plano Collor

A evolução da taxa de câmbio no início da década de 1990 reflete o ambiente de instabilidade e incerteza econômica que marcou o Plano Collor, entre 1988 e 1990, o câmbio nominal passou por pequenas valorizações frente ao dólar, mas elas foram insuficientes para compensar a inflação interna, resultando em uma desvalorização real da moeda, essa desvalorização, somada à contração da liquidez causada pelo bloqueio de ativos financeiros em março de 1990, agravaram a desconfiança dos investidores quanto à sustentabilidade do programa de estabilização (ALMEIDA; BACHA, 1999, p. 16,17).

No contexto do Plano Collor, o câmbio valorizado artificialmente e a restrição monetária abrupta tiveram efeitos diretos sobre o mercado de capitais, com o congelamento de depósitos e o controle rígido da moeda, muitos investidores buscaram liquidez imediata, vendendo ações e ativos financeiros, o que levou à maior queda diária do Ibovespa registrada até então (20,95% em 20/03/1990 e 22,27% em 21/03/1990), a combinação de política cambial restritiva, quebra de expectativas e bloqueio de recursos provocou fuga de capitais e colapso da confiança no sistema financeiro nacional (CARVALHO, 2002, p. 283,284).

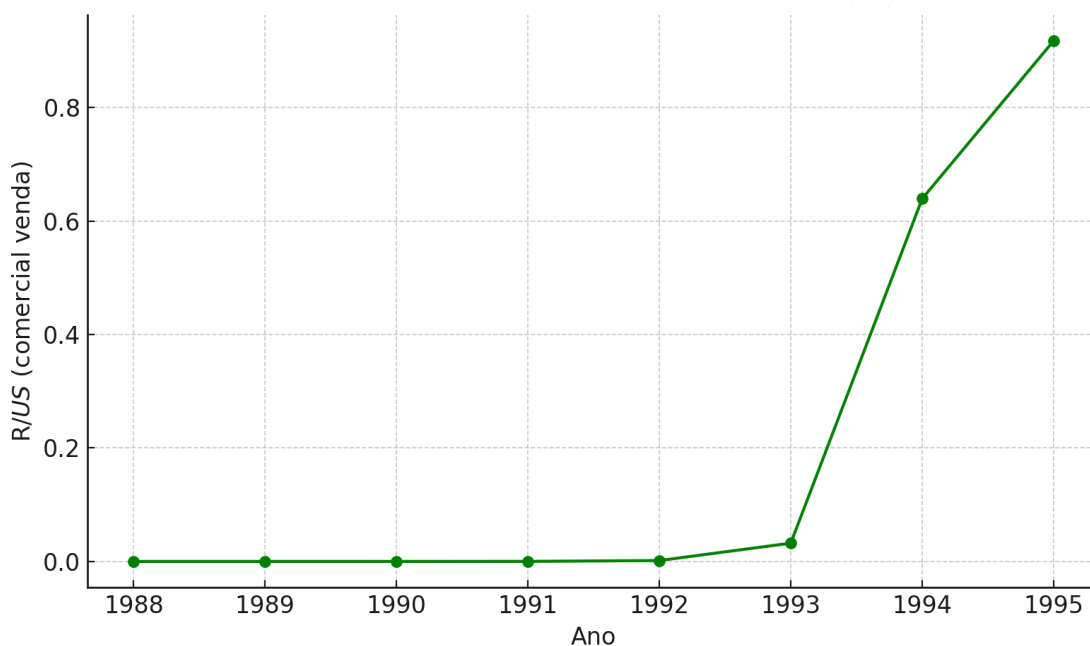
Além disso, a falta de reservas internacionais robustas e a elevada dívida externa, que em 1990 equivalia a 13 vezes o volume das reservas internacionais, como mostra o

gráfico 3 (reservas x dívidas), intensificaram o risco-país, elevando a percepção de vulnerabilidade externa e potencial de desvalorização futura do câmbio, esse cenário levou investidores estrangeiros e nacionais a se protegerem, retirando recursos do mercado de ações e do sistema bancário (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011).

Conforme os autores citados acima, em síntese, a política cambial do início da década de 1990, ao tentar conter a inflação por meio da valorização do câmbio e da contração monetária, gerou um ambiente de incerteza financeira e desconfiança, essa instabilidade foi um dos principais fatores que explicam o colapso do índice Ibovespa durante o Plano Collor, ao sinalizar ao mercado a falta de coordenação entre política cambial e fiscal, elementos fundamentais para a credibilidade macroeconômica.

O gráfico 5 apresenta a taxa de câmbio comercial, sendo o preço de uma moeda estrangeira medido em unidades ou frações (centavos) da moeda nacional, neste caso a moeda estrangeira é o dólar, as taxas médias são calculadas para compra e venda e utilizam as cotações diárias do período de referência para realizar o cálculo, neste caso, o período de 1988 – 1995 para identificarmos a flutuação do câmbio neste período.

Gráfico 5 – Taxa de câmbio comercial de venda – Brasil (R\$/US\$) - 1988–1995



Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxa de Câmbio R\$/US\$ comercial venda média.** 1889 até 2024. Disponível em: <https://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=31924> Acesso em: 13 de out. 2025

O gráfico 5 da taxa de câmbio comercial de venda (R\$/US\$) no período 1988–1995 mostra um comportamento bastante instável e distorcido, que reflete as transformações econômicas profundas vividas pelo Brasil durante o início da década de 1990, a taxa de câmbio praticamente não variava, mantendo-se em níveis muito baixos (quase fixos). Segundo Almeida e Bocha (1999), isso ocorria porque o país adotava controles rígidos sobre o câmbio, e as pequenas desvalorizações nominais da moeda doméstica não eram suficientes para compensar a inflação elevada, na prática, a moeda brasileira estava artificialmente valorizada.

O gráfico 5 mostra uma leve elevação na taxa de câmbio, mas ainda em níveis muito baixos (por exemplo, 0,0001 em 1991 e 0,0016 em 1992), isso indica que, mesmo após o choque econômico do Plano Collor que bloqueou ativos financeiros e contraiu a liquidez da economia conforme explica Hernandez (2012, p. 53), o governo manteve uma política cambial valorizada, utilizando o câmbio como instrumento para segurar a inflação, para Giambiagi e Além (2011) essa valorização artificial do câmbio transmitia uma sensação de instabilidade, o mercado entendia que a moeda estava sobrevalorizada e que, cedo ou tarde, haveria uma correção brusca, conforme Carvalho (2002) essa expectativa elevava o risco cambial e o risco-país, alimentando a incerteza dos investidores e estimulando fuga de capitais do mercado acionário que contribuiu diretamente para a forte queda do Ibovespa em março de 1990, o gráfico 5 também exhibe uma forte elevação da taxa de câmbio a partir de 1993, chegando a R\$ 0,64 por dólar em 1994 e R\$ 0,91 em 1995.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo compreender os motivos que levaram à maior queda da história do índice Ibovespa, ocorrida em março de 1990, em decorrência das medidas adotadas no Plano Collor, especialmente o confisco da poupança. Buscou-se analisar de que forma a política econômica implementada pelo governo de Fernando Collor de Mello, atrelada a um ambiente de incerteza, desconfiança na economia, causou fuga de capitais no mercado de ações brasileiro.

Os resultados obtidos por meio da coleta e análise de dados históricos da B3, do Banco Central do Brasil e do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada permitiram confirmar a hipótese apresentada, segundo a qual o confisco e o bloqueio das aplicações

financeiras provocaram pânico entre os investidores, atrelado a um cenário de instabilidade da economia, culminando na venda em massa de ações e, conseqüentemente, na maior queda percentual diária do Ibovespa registrada até hoje. As evidências empíricas analisadas, como o comportamento da inflação, a fragilidade das reservas internacionais em comparação à dívida externa e a valorização artificial do câmbio, corroboram a existência de um ambiente macroeconômico marcado pela desconfiança e pela instabilidade, fatores que reforçam a explicação para o colapso do mercado de capitais naquele período.

Dessa forma, pode-se afirmar que os objetivos gerais e específicos foram alcançados, o trabalho conseguiu identificar os fatores determinantes da queda do Ibovespa durante o Plano Collor, demonstrar a correlação entre o confisco e a corrida dos investidores para liquidar suas posições, além de comparar este episódio com outras crises econômicas nacionais e internacionais através do Ibovespa, confirmando a peculiaridade e gravidade do evento de 1990.

A hipótese de que o confisco da poupança e das aplicações financeiras foi o principal fator de desestabilização do mercado de capitais brasileiro naquele contexto histórico foi, portanto, confirmada. O estudo evidenciou que a falta de credibilidade da política econômica, a elevada inflação e a fragilidade das contas externas amplificaram os efeitos negativos das medidas adotadas, reforçando a percepção de risco e insegurança entre os agentes econômicos.

Conclui-se, portanto, que o confisco da poupança implementado no Plano Collor representou não apenas uma tentativa fracassada de estabilização econômica, mas também um marco histórico de perda de credibilidade e desestruturação do mercado de capitais brasileiro, cujos efeitos sobre a desconfiança dos investidores perduraram por toda a década de 1990.

Como sugestão para pesquisas futuras, recomenda-se aprofundar a análise dos impactos de políticas econômicas heterodoxas sobre os mercados financeiros em países emergentes, bem como investigar comparativamente as reações do mercado acionário brasileiro em períodos de crise política e fiscal. Além disso, estudos quantitativos que explorem a relação entre sentimento do investidor, política monetária e comportamento do Ibovespa podem contribuir para um entendimento mais abrangente dos mecanismos de confiança e incerteza na economia nacional.

REFERÊNCIAS

ANDOZIA, Francine de Lorenzo **Passaram a mão na minha poupança: estudo para** Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, São Paulo. 2019. Dissertação (Mestrado em história econômica) Universidade de São Paulo, São Paulo, 2019.

Disponível em:

https://teses.usp.br/teses/disponiveis/8/8137/tde-04092019-155409/publico/2019_FrancineDeLorenzoAndozia_VCorr.pdf Acesso em: 03 de mar. 2025

ALMEIDA, Clóvis Oliveira; BACHA, Carlos José Caitano **Evolução da política cambial e da taxa de câmbio no Brasil (1961-1997)**. Revista de Economia da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, v. 14, n. 2, 1999. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/rpe/article/download/11909/8624>. Acesso em: 13 out. 2025.

ASSAF NETO, Alexandre **Finanças corporativas e valor**. 7. Ed. São Paulo: Editora Atlas S.A, 2014. E-book disponível em:

https://www.ispsn.org/sites/default/files/documentos-virtuais/pdf/finanas-corporativas-e-valor_compress_0.pdf Acesso em: 06 de mar. 2025

CARVALHO, Carlos Eduardo **O fracasso do plano Collor: erros de execução ou de concepção: estudo para Pontifícia Universidade Católica, São Paulo**. 2002 Doutorado (tese) disponível em:

file:///C:/Users/Andrews/Downloads/v4n2p283_331.pdf Acesso em: 02 de abr. 2025

CASARÕES, Guilherme Stolle Paixão **O tempo é o senhor da razão a política externa do governo Collor, vinte anos depois: estudo para a faculdade de filosofia, letras e ciências humanas, São Paulo**. 2014. Doutorado Tese (Ciências Política).

Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/8/8131/tde-13052015113251/publico/2014_GuilhermeStollePaixaoCasaroes_VOrig.pdf Acesso em: 04 de set. 2025

GIAMBIAGI, Fabio; MOREIRA, Maurício Mesquita **A economia Brasileira nos anos 90**: 1. ed. Rio de Janeiro: BNDES, 1999. Acesso em: 02 de set. 2025

GIAMBIAGI, Fabio.; ALÉM, Ana Cláudia **Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil**. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. Acesso em 13 de out. 2025

GRAHAM, Benjamin **O investidor inteligente**. 6. ed. São Paulo: Jardim Botânico Partners, julho 2007. E-book disponível em:

https://inteligencia007.wordpress.com/wp-content/uploads/2019/06/o_investidor_inteligente_-_benjamin_grahamm.pdf Acesso em: 18 de abr. 2025

HERNANDES, Natália Santarém **Protesto no Brasil como, quem e por quê? Um estudo das bases individuais da participação política não convencional no Brasil, nos anos de 1991 e 2006: estudo para universidade federal de Santa Catarina, Centro de**

Filosofia e Ciências Humanas, Florianópolis, SC, 2012. Dissertação (Mestrado).

Disponível em:

<https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/106746/313795.pdf?sequence=1&isAllowed=y> Acesso em: 22 de abr. 2025

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS Eva Maria **Fundamentos de Metodologia Científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas 2003 Acesso em: 03 de mar. 2025

LEME, Thomaz de Aquino Garcez **Três décadas de tentativa de estabilização da economia brasileira**: estudo para a Fundação Getúlio Vargas, escola administrativa de empresas, São Paulo. 1993. Tese (Apresentada ao curso de pós graduação da EAESP/FGV). Disponível em:

<https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/4c86d0dd-e419-409a-8b45-286644e5cc2e/content> Acesso em: 07 de set. 2025

PEREIRA, Maria Daniella de Oliveira da Silva **O efeito do sentimento das notícias sobre o comportamento dos preços no mercado acionário brasileiro**: tese apresentada ao curso de doutorado do programa multi-institucional e inter-regional de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba e Universidade Federal do Rio Grande do Norte, João pessoa/PB. 2017. Disponível em:

<https://repositorio.ufpb.br/jspui/bitstream/123456789/12575/1/Arquivototal.pdf> Acesso em: 10 de abr. 2025

SOUZA, Gustavo de Grôppo **Causalidade das variáveis macroeconômicas sobre o Ibovespa**: estudo para Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”, Universidade de São Paulo, Piracicaba. 2004. Dissertação (Mestrado). Disponível em:

<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/11/11132/tde-06012005-165535/publico/gustavo.pdf> Acesso em: 15 de abr. 2025

VALENTE JUNIOR, Luiz Carlos **As empresas de capital aberto de Santa Catarina**: um estudo geoeconômico para universidade federal de Santa Catarina, Florianópolis. 2018. Dissertação (Mestrado) Disponível em:

<https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/205956/PGCN0689-D.pdf?sequence=-1&isAllowed=y> Acesso em: 15 de abr.2025