

Drawdowns, tempo de recuperação e o que a história diz sobre o medo atual

A pior crise de todos os tempos será sempre a próxima. O que diferencia o investidor é saber o que fazer enquanto ela dura.

São Paulo, 21 de março de 2026

Meus caros,

A guerra do Irã trouxe volatilidade aos mercados, e o que mais tem assustado é a queda íngreme do S&P 500 desde o bombardeio de 28 de fevereiro de 2026, que resultou na morte do líder supremo Ali Khamenei. São momentos assim que testam a capacidade de separar medo, fato e decisão.

Antes de qualquer análise de posicionamento, vamos ao que os dados dizem.

Primeiro, contextualizemos com dados

O índice VIX — que mede a volatilidade implícita esperada para o S&P 500 nos próximos 30 dias, a partir dos preços das opções sobre o índice — saltou de 17,93 para 24,06 desde 25 de fevereiro, uma alta de 34,2% em menos de um mês. Popularmente chamado de "índice do medo", o VIX não mede o quanto o mercado caiu, mas o quanto os participantes esperam que ele oscile.

O S&P 500, índice que reúne as 500 maiores empresas americanas e funciona como referência de liquidez global, recuou de seu pico de 6.946 pontos em 25 de fevereiro para os atuais 6.506 — queda de 6,3% em menos de um mês. O movimento ainda está em curso.

A queda atual, até o momento, não se compara às grandes quedas dos últimos vinte anos em magnitude nem em duração. Mas vale olhar o que esses eventos maiores ensinaram — menos para prever o que virá, mais para calibrar a leitura do presente.

Quedas rápidas tendem a recuperar mais rápido. Quedas graduais movidas por fundamentos exigem muito mais tempo de recuperação.

O que os grandes drawdowns ensinaram

Nos últimos vinte anos, cinco eventos se destacam como referência para esse tipo de análise. Cada um com dinâmica própria, cada um com lição específica sobre tempo, magnitude e velocidade de recuperação.

Crise Financeira Global (2007–2013): A mais destrutiva do período. Queda de quase 57% ao longo de 17 meses, com recuperação completa levando aproximadamente 4,5 anos. O VIX atingiu cerca de 80 pontos em novembro de 2008 — nível jamais visto antes nem depois. Uma crise de solvência sistêmica, sem precedente moderno.

Crise da Dívida Europeia (2011): Queda de aproximadamente 22%, de caráter mais técnico e psicológico: o medo de contágio do euro foi real, mas o gatilho era mais contível. Recuperação em cerca de dez meses.

Crash do Petróleo e da China (2015–2016): A menor em magnitude, cerca de 14%, mas com spike expressivo do VIX por conta do flash crash do yuan chinês em agosto de 2015. Recuperação em aproximadamente onze meses.

Covid-19 (2020): O caso mais curioso: queda de 34% em 33 dias — a mais rápida da história do índice —, mas recuperação completa em apenas cinco meses. Os estímulos fiscais e monetários sem precedente aceleraram o retorno. O VIX chegou a cerca de 85, superando o pico de 2008.

Inflação e Fed (2022): Um bear market lento: nove meses de derretimento gradual de 25%, com recuperação levando aproximadamente dois anos. Diferente dos outros, não foi um choque de liquidez. Foi um reajuste estrutural de valuation à medida que os juros subiam.

O padrão que emerge desses cinco episódios é consistente: quedas rápidas — motivadas por pânico, por eventos inesperados de curta duração — tendem a se recuperar rapidamente. Quedas graduais, motivadas por mudanças estruturais nos fundamentos, exigem mais tempo e mais paciência.

A relação entre VIX e S&P 500 também se confirma em todos eles: quedas acentuadas no índice de ações encontram paralelo em aumentos do índice de volatilidade, e o inverso também se sustenta. Não é coincidência — é o medo e a recuperação da confiança se manifestando em preços.

O que está em jogo agora

As incertezas do momento atual são reais. O fechamento do Estreito de Ormuz pressiona os preços do petróleo, o que potencializa a inflação global e coloca pressão adicional sobre os bancos centrais para manter juros mais elevados. Expectativas de inflação maior e juros mais altos têm, em geral, efeito negativo sobre as cotações de ações no curto prazo.

O maior medo em circulação é o de escalada para um conflito mais amplo — uma eventual Terceira Guerra Mundial. O que se analisa, porém, é que esse medo ainda não encontra lastro nos movimentos das autoridades globais. Há expectativa crescente de redução da tensão, possível recomposição de lideranças no Irã e movimentação da OPEP para aumento da oferta de petróleo.

Em paralelo, os fundamentos de longo prazo seguem intactos. Toda a economia voltada para inteligência artificial — fabricação de chips, construção de data centers, oferta de serviços com agentes de IA — continua em curso, independente do humor de curto prazo do mercado.

Implicações para o posicionamento

A queda atual — de 6,3% em menos de um mês, com VIX em 24 pontos — ainda não se qualifica como um drawdown relevante nos parâmetros históricos. O movimento parece mais circunstancial do que estrutural, refletindo medo racional diante de um evento geopolítico real, mas sem os ingredientes de uma crise sistêmica.

Para o investidor de longo prazo, momentos como este têm uma característica específica: permitem adquirir ativos de qualidade com desconto temporário, em um movimento descolado dos fundamentos macro e microeconômicos. Isso não é otimismo fácil — é o que os dados dos últimos vinte anos mostram de forma recorrente.

Riscos sempre existem, e sempre existirão. O que cabe agora é revisitar os fundamentos por trás de cada tese, ponderá-los com o horizonte de investimento de cada um, e manter a disciplina de não confundir volatilidade com deterioração permanente de valor.

Seguimos atentos.

Nota técnica — VIX (CBOE Volatility Index): índice calculado pela Bolsa de Chicago que mede a volatilidade implícita esperada para o S&P 500 nos próximos 30 dias, derivada dos preços das opções sobre o índice. Mede expectativa de oscilação, não magnitude da queda. / Drawdown: queda percentual de um ativo ou portfólio a partir de seu pico até o vale subsequente, antes que um novo pico seja atingido. Principal métrica para quantificar risco de perda ao longo do tempo.

Antonio Bruno Alves

Nômeno

antonio@nomeno.com.br · nomeno.com.br

Aviso regulatório

As informações apresentadas nesta carta possuem caráter exclusivamente informativo e educacional. Elas não constituem oferta, solicitação de oferta, recomendação individualizada, consultoria de valores mobiliários, análise de valores mobiliários, administração de carteira ou garantia de rentabilidade.

As decisões de investimento são de responsabilidade exclusiva do investidor e devem considerar seus objetivos, situação financeira, conhecimento, experiência, horizonte de investimento e tolerância a riscos. Produtos de investimento podem envolver riscos, inclusive perda parcial ou total do capital investido. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura.

A NÔMENO Assessor de Investimentos Ltda., inscrita sob o CNPJ nº 38.201.032/0001-28, é uma empresa de assessoria de investimento devidamente registrada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), na forma da Resolução CVM 178. Atua no mercado financeiro como preposto do Banco BTG Pactual S/A, o que pode ser verificado através do site da ANCORD (<https://www.ancord.org.br/certificacao-e-credenciamento/>) ou através do site da Necton Investimentos (<https://www.necton.com.br/seja-parceiro/>).

Razão social: NÔMENO Assessor de Investimentos Ltda. · CNPJ: 38.201.032/0001-28 · Intermediário: Banco BTG Pactual S/A · Site: nomeno.com.br