

A liquidez é um atributo crucial quando da análise de ativos de capital, influenciando sua precificação. Qualquer investidor, seja na compra ou na venda, está exposto ao risco de liquidez, logo a mesma deve ser considerada quando da tomada de decisões de investimento. Assim sendo, o presente estudo teve como objetivo analisar o comportamento da liquidez no mercado acionário brasileiro. Para tanto, foram utilizados dados diários de dezembro de 1994 a abril de 2010 de 552 ações negociadas neste período, a fim de formar variáveis mensais da medida de liquidez de Liu (2006), utilizada neste estudo. Tal medida é denominada pelo autor como *Turnover* padronizado, e se apresenta como a padronização do *turnover*, ajustado pelo número de dias sem negociação no período. Optou-se pela medida por esta apresentar características inovadoras ao considerar os períodos em que não houve negociação com a ação, o que se adequa à análise do mercado acionário brasileiro, onde muitas ações apresentam pouca negociação. Inicialmente foram estimadas as estatísticas descritivas da variável utilizada, seguido pela modelagem dos dados de forma linear com base num modelo auto-regressivo com médias móveis (ARMA). Os testes realizados permitiram observar que a liquidez apresenta movimentos de expansão e retração das negociações, tendendo a um nível equilíbrio, onde em média a liquidez dos ativos permanece estável. Posteriormente, para obter uma análise mais realista do fenômeno analisado, foi estimado um modelo *Self-Exciting Threshold Auto-Regressive* (SETAR), onde se verificou a formatação com três regimes (baixa, média e alta). No modelo SETAR, os coeficientes auto-regressivos tomam diferentes valores, dependendo se o valor prévio está acima ou abaixo de certo limiar, exibindo regime de alterações dinâmicas. Tais regimes permitem considerar de forma mais realista os ciclos econômicos que afetam os mercados de capitais. Como resultado, foi possível concluir que quanto maior a intensidade das variações na liquidez, menor é a influência dos períodos passados na negociabilidade dos ativos. Desse modo, é difícil prever o comportamento da liquidez, principalmente em momentos de instabilidade ou crises financeiras, o que provoca um aumento no grau de risco dos investimentos. Adicionalmente, foi possível constatar a presença de grandes variações na liquidez, coincidindo com as crises financeiras internacionais existentes durante o período, indicando que a fluidez das negociações no mercado acionário brasileiro é dependente da situação de outros mercados. Além disso, a liquidez aprestou um comportamento diferenciado durante estas situações de crise, onde em um primeiro momento ocorre um forte aumento no número de negócios, indicando que os investidores avessos ao risco estão se desfazendo de seus ativos, já no momento seguinte as negociações diminuem, pois os investidores tendem a adotar posições mais protegidas, havendo uma estabilização nos níveis de liquidez após a turbulência inicial.