

14/03/2013 - 00:00

A difícil recuperação da confiança

Por **Walter Mendes**

Na semana passada, os investidores foram surpreendidos com o anúncio do aumento de 5% no preço do óleo diesel, ao qual se seguiram fortes altas de 14% e 21% de Petrobras PN e ON, respectivamente, e de mais de 5% do Ibovespa, em apenas dois pregões. Interessante é que o reajuste anterior concedido à gasolina e ao diesel, anunciado há pouco mais de um mês, havia provocado uma queda das ações da Petrobras, porque não resolvia o problema da defasagem frente ao produto importado. Este último aumento também não resolve totalmente o problema. O que mudou de lá para cá?

O que mudou, ou parece estar mudando, é o ambiente em que os eventos ocorreram.

Vale lembrar que o mercado brasileiro de ações vem há vários meses remando contra a corrente formada pelo decepcionante crescimento econômico, pela queda dos investimentos, pela alta inflação e pela percepção de uma intervenção crescente do governo em diversos setores relevantes para o mercado. Essa conjunção de fatores levou a uma substancial perda de performance dos principais índices da bolsa brasileira em relação aos indicadores de mercados emergentes e desenvolvidos, colocando o Brasil na lanterna das bolsas.

O primeiro reajuste claramente insuficiente dos combustíveis deste ano, anunciado em um momento de particular mau humor dos investidores, sob o efeito da divulgação dos dados do quarto trimestre de 2012, foi uma confirmação da subordinação da Petrobras aos interesses da política econômica.

Já o segundo aumento, divulgado quando ninguém esperava que outro reajuste fosse autorizado durante este semestre, ou mesmo neste ano, foi interpretado como um sinal de possível mudança de postura do governo em relação à prioridade da preservação da saúde financeira da Petrobras. Esse sinal teria se somado a outros eventos relacionados a concessões de serviços públicos federais. O aumento do retorno esperado pelo investimento em estradas federais a serem licitadas (depois do fracasso da primeira licitação), o anúncio de concessão de novas ferrovias com percentuais de retorno compatíveis com as expectativas do mercado e a divulgação do novo modelo para o setor de portos, com a liberalização de portos privados, contrariando os interesses dos sindicatos e de políticos ligados a essas áreas, indicaram uma mudança da postura do governo no reconhecimento da relevância dos investimentos privados em infraestrutura. Além disso, o governo anunciou uma parceria com os bancos privados para repasses de financiamentos para esses investimentos, abdicando de concentrá-los nas instituições oficiais. Não são poucos sinais em tão pouco tempo. Essa foi a mensagem que os ministros que fizeram o recente "road show" internacional para atrair investimentos tentaram passar. Mais do que efetivamente conseguir novos investidores para os projetos, acho que o principal objetivo foi demonstrar aos desconfiados aplicadores internacionais essa mudança de postura do governo quanto ao papel da iniciativa privada e o reconhecimento da necessidade de reorientar a política econômica para a expansão do investimento. Se essa interpretação é verdadeira e quando esse esforço trará resultados efetivos não se sabe. O sucesso dependerá da continuidade e consistência dessa mudança de atitude.

Além desses fatos, o crescimento acima do esperado da produção industrial em janeiro, com expansão significativa do setor de bens de capital, aumentou a esperança de que a economia possa realmente mostrar uma reação razoável neste ano.

Ainda é cedo para comemorar, mas aparentemente já existem sinais suficientes para justificar alguma aposta numa recuperação do mercado, ou pelo menos uma redução da posição vendida. Esse foi o comportamento de alguns investidores na semana passada, causando a alta de Petrobras e do Ibovespa.

Como sempre há um senão, a aceleração da inflação em janeiro e fevereiro levantou o risco de que seja ultrapassado o limite da banda, jogando um pouco de água fria na fervura. O Banco Central ameaçou, mas ainda não resolveu agir. A desoneração da cesta básica deve ajudar momentaneamente a evitar o problema, mas esse será um grande risco a ser monitorado durante os próximos meses.

De qualquer forma, vale ressaltar que o processo de recuperação da confiança dos investidores não será simples. Ao contrário, deverá ser lento, gradual e difícil. O mercado brasileiro gerou muitas decepções ao longo dos últimos dois anos, seja no campo macroeconômico, seja na gestão de importantes empresas abertas. Alguns falsos alarmes ocorreram nesse período, frustrando os investidores locais e internacionais, reduzindo a disposição para aumentar suas apostas no mercado de ações brasileiro. Da mesma forma que os aplicadores locais, os estrangeiros concentraram seus investimentos em alguns poucos setores e empresas pouco afetados pelo ambiente macroeconômico ou pela política e esqueceram as ações relevantes dos índices tradicionais. Essa estratégia se materializou na grande posição vendida no futuro do índice Ibovespa pelos estrangeiros. Para reconquistar a confiança é preciso que se continue a gerar fatos que confirmem tanto a mudança de postura intervencionista do governo quanto a recuperação da economia e dos resultados das empresas abertas, sem a perda do controle da inflação.

Nesse sentido, a recente decisão do conselho de administração da Vale de paralisar o projeto Rio Colorado na Argentina foi mais um sinal positivo a ser contabilizado nesse longo processo. Mesmo sendo uma decisão lógica sob o ponto de vista empresarial, havia dúvida se os interesses políticos poderiam se sobrepor ao interesse da empresa. Esse é o tipo de dúvida que deve ser cada vez mais afastado do radar dos investidores.

Walter Mendes é sócio e gestor da Cultinvest Asset Management. E-mail: walter.mendes@cultinvest.com.br

Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações.