

O mercado de ações nada contra a corrente

Por Walter Mendes

No início de dezembro, afirmei nesta coluna que o mercado brasileiro de ações deveria apresentar recuperação, baseada na significativa melhora do ambiente internacional, conjugada com a expectativa (talvez, a esta altura, melhor dizer esperança) de retomada do crescimento interno neste ano. Deixada para trás a grande decepção com a pífia expansão do PIB em 2012, que nos impediu de acompanhar a alta da maioria dos mercados de ações do mundo, o Brasil poderia mostrar um estreitamento dessa diferença em relação aos pares internacionais (citava como exemplo a enorme perda de performance para o mercado mexicano).

Tal movimento efetivamente ocorreu em dezembro, mas tem claramente perdido força ou até mesmo se revertido neste mês (em relação ao México, quase todo o ganho de dezembro já foi revertido nos primeiros dias de janeiro).

Comparativo dos indicadores

Índices mais acompanhados - em US\$ (30/12/11 = 100)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Valor Data

Seguindo a incrível capacidade do Brasil de gerar ruídos incômodos e surpresas negativas, viramos o ano novo com o alívio do acordo que evitou o "fiscal cliff"

(abismo fiscal) americano, mas perplexos com a triste discussão pública sobre a possibilidade de um racionamento de energia elétrica. Para quem precisa urgente de uma recuperação do crescimento e, particularmente, do investimento, não poderia haver algo mais inconveniente. Mesmo que as chuvas venham generosas e evitem o problema, o risco vai perdurar por pelo menos dois a três meses, afetando negativamente a confiança dos investidores e empresários e, por conseguinte, as decisões de investimento. Além disso, não deverá passar despercebida a contradição de que o aumento do risco de desabastecimento de energia esteja ocorrendo logo após a controvertida redução da tarifa elétrica definida pelo governo por medida provisória. Pode-se imaginar o grau de incerteza que esse quadro tem gerado nos investidores estrangeiros, responsáveis por cerca de 40% do nosso mercado de ações.

Neste contexto, como fica a perspectiva de recuperação da bolsa em 2013? Acho que não é preciso muito esforço para prever um mercado bem fraco se ocorrer um racionamento, pois a esperada retomada do crescimento seria frustrada.

No caso mais provável, de que se evite o racionamento, mantidas as atuais condições moderadamente favoráveis do cenário internacional, teríamos uma recuperação, embora bem mais modesta que aquela esperada no início de dezembro. Isso porque a discussão do racionamento já afetou a confiança e o ânimo dos investidores, induzindo-os a "olhar o copo meio vazio". Assim, ganham importância a persistência da inflação acima da meta central do BC (apesar da economia estagnada), as manobras contábeis para cumprir a meta de superávit primário, a resistência da inadimplência no crédito e outras tantas fragilidades que perderiam relevância caso o PIB e os investimentos mostrassem clara recuperação. Daí a metáfora do mercado nadando contra a correnteza, usada no título. O fluxo de notícias reduz a velocidade potencial do mercado.

Nesta situação, como deveria se comportar o investidor brasileiro, que tem a necessidade de buscar mais risco, dada a queda da taxa de juros real? Acho que não muito diferente do que deveria ter feito em 2012 ou mesmo nos últimos três anos. Desde 2010, o mercado brasileiro de ações medido pelos índices mais relevantes, como o Ibovespa ou IBrX, tem apresentado um fraquíssimo desempenho. Mas isso não impediu que diversos fundos de ações com uma política de investimentos livre, não atrelada aos índices de mercado, apresentassem, particularmente no ano passado, uma performance muito atraente.

A diversificação do mercado de ações brasileiro, alimentada pelos IPOs [lançamentos iniciais de papéis na bolsa] dos últimos oito anos, tem gerado muitas oportunidades e possibilitado aos gestores que não atuam com a camisa de força dos índices garimpar e aproveitar o desempenho das boas empresas abertas, que têm navegado com segurança, apesar da maré contrária da economia.

Em resumo, após o chamado "rali de fim de ano", o mercado deverá se acomodar nos patamares atuais até que a questão do racionamento esteja solucionada. Mesmo que o desfecho seja positivo, acho que não se deve contar com uma alta vigorosa dos principais índices neste ano, principalmente em função do comportamento cauteloso dos investidores estrangeiros. Porém, isso não exclui a possibilidade de se obter ganhos interessantes no mercado de ações por meio de fundos não referenciados a índices, já que, no atual patamar dos juros reais, essa busca de retorno em bolsa torna-se quase imperativa a todos os investidores locais, institucionais ou pessoa física.

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.