

Crise na bolsa deve provocar mudança nos investimentos

O preço das ações é decorrente da expectativa dos lucros futuros das empresas, descontados pelo custo de oportunidade, que pode ser traduzido como a taxa média de juros dos mercados. Assim, a capacidade de geração de riqueza pelas empresas, aliada a uma política macroeconômica apropriada determinam o preço das ações. Baseados nessa premissa bastante estudada por teóricos da administração financeira, são formados os preços das ações das mais diversas empresas.

As bolsas de valores refletem o somatório das expectativas sobre o conjunto das empresas e em função disto elas sobem e descem. Todavia a direção que tomam as bolsas de valores, tanto para alta como para baixa, não reflete apenas aspectos fundamentais, mas também aspectos comportamentais. Avaliar o preço das ações tem um componente econômico financeiro e um componente psicológico. O componente fundamental é a evolução do lucro das empresas, que decorre de fatores endógenos às empresas e também do ambiente econômico.

Uma empresa precisa ser bem administrada para dar resultado, porém recebe influências da situação econômica, como o crescimento do produto interno, evolução do comércio e dos níveis da taxa de juros e ainda das políticas e diretrizes formuladas pelos governos com relação à economia da nação. Apesar das dificuldades de se prever esse conjunto de variáveis complexas, existem mecanismos bastante desenvolvidos para estudá-lo. Não existirá certeza, mesmo para aqueles que dominam as técnicas, mas probabilidades.

A junção de um conjunto de variáveis forma uma resultante que indica a direção das bolsas. Aqueles que desconhecem esse emaranhado opinam que a bolsa é um cassino freqüentado por especuladores financeiros, prontos para dar o tombo em alguém e no conjunto dos investidores. Quem pensa assim deseduca e não tem uma visão coerente do mercado. Tal visão, para aqueles que conhecem o assunto, não se sustenta. A especulação pode realmente afetar o comportamento das bolsas, mas não é o fator fundamental. Esse fator fundamental se baseia no entendimento dos resultados econômicos apresentados e projetados, embora sejam de difícil avaliação.

O lado comportamental da evolução das bolsas precisa ser compreendido. Os modelos para sua análise são totalmente diferentes dos anteriores. A análise fundamentalista se baseia em fatos reais e sua complexidade se dá em decorrência da enormidade das variáveis a serem analisadas. A análise comportamental se baseia nos aspectos psicológicos da formação de opiniões sobre o futuro e podem estar ou não em sintonia com a realidade. Assim, independente da realidade observada, a emoção é peça fundamental para uma análise completa. Considerados os dois fatores básicos, um real e o outro psicológico, podemos prescrever as linhas básicas para o comportamento favorável por parte dos investidores e mesmo de governos.

Apesar da complexidade é possível que uma pessoa, mesmo sem deter um conhecimento profundo sobre o assunto, possa aplicar dinheiro na bolsa sem correr riscos exagerados. Tudo isso dependerá da observação de algumas variáveis fundamentais básicas e de equilíbrio emocional. A variável básica é: aplicar sempre a longo prazo e de maneira diversificada. Pode parecer pouco para enfrentar situação tão complexa, mas é suficiente para se evitar dissabores maiores. O equilíbrio emocional visa impedir que

nosso comportamento se assemelhe ao de ratos em laboratório, fugindo apavorados de momentos de tensão e realizando prejuízos irrecuperáveis. Os que especulam estão correndo risco muito maior.

Um aspecto que devemos nos lembrar para aplicar em bolsa é que empresários, sobretudo de empresas sólidas negociadas em bolsa, sempre estarão lucrando. Empresas normalmente dão lucro, pois agregam valor à economia. Elas geram riqueza e conseqüentemente beneficiam os proprietários dessa riqueza e por conseqüência, toda a nação, pela maior utilização dos fatores de produção incluindo a criação de empregos.

Todavia as empresas são empreendimentos de risco e as expectativas sobre sua evolução se alteram no tempo. Assim os empresários arriscam, porém o somatório dos resultados é positivo, sobretudo quando se trata de proprietários de empresas bem administradas, como é a maioria daquelas que são negociadas em bolsa. Isso é fácil de observar e se aplicarmos nossos recursos financeiros dentro das regras de diversificação e longo prazo, a probabilidade de sair ganhando é alta, mesmo que eventualmente tenhamos que enfrentar tempestades.

É bom que se compreenda os aspectos comportamentais que influenciam a bolsa, independente dos fatores reais, pois eles guardam entre si não mais que uma pequena correlação em determinados períodos, ou mesmo correlações invertidas. Em outras palavras cada uma das análises utilizadas tem uma finalidade diferente que tentaremos explicar.

A análise fundamentalista diz que o presente é um reflexo da expectativa sobre o futuro, ao passo que a Teoria Dow, utilizada para analisar o aspecto comportamental, afirma que o presente é reflexo do que ocorreu no passado. São diametralmente opostas. A primeira procura encontrar os indicadores que modelam o futuro positivo ou negativo das bolsas, das empresas e do ambiente econômico. A segunda procura descobrir o momento em que o presente inicia uma reversão de tendência, com base no que ocorreu com os preços no passado, com reflexo no comportamento das pessoas. Elas são complementares.

Para entender o que vai acontecer com as bolsas nos próximos meses temos que observar o que diz a Teoria Dow. Para entender o que vai acontecer no futuro mais remoto, temos que entender a análise fundamentalista. O que vai então acontecer com as bolsas em um prazo de seis meses? Não se pode afirmar com absoluta certeza, mas a probabilidade maior é que a bolsa continue em baixa, por algum tempo, até que se complete o ciclo de reversão.

É necessário coragem para fazer tal afirmação, mas ela se baseia em fenômenos similares, que ocorreram diversas vezes no passado. Provavelmente ocorrerá o mesmo, independente de ações de controle pelos Bancos Centrais em todo o mundo, incluindo no Brasil. O vetor proveniente do comportamento humano vai predominar no curto prazo e o vetor proveniente da realidade econômica vai predominar no longo prazo. Há cerca de dois meses, publiquei um artigo no extinto *Diário da Tarde*, de Belo Horizonte, prevendo uma reversão dos movimentos das bolsas. Afirmava que não era hora de aplicar em ações, mas de diversificar, adquirindo títulos de renda fixa, aumentando sua proporção em uma carteira de investimentos.

Não fiz nenhuma análise profunda para fazer essa previsão. Tomei por base a Teoria Dow. Ela mostrava

claramente que estávamos entrando em um período de distribuição, significando que todos aqueles investidores, que em passado recente ganharam mais que a expectativa, estariam vendendo seus papéis. Muita gente ganhou dinheiro nestes últimos meses ou até anos. Todos que ganharam pensavam obviamente em realizar os lucros consistentemente e isso fez com que o movimento de alta se encerrasse. O fato de uma crise no mercado imobiliário americano estar produzindo essa reversão é apenas mais um fator a ser considerado para indicar a reversão, não o único.

Esse movimento natural e observável no tempo, ou seja, a queda que está ocorrendo e provavelmente continuará por algum tempo, vai provocar uma mudança na realidade dos investimentos. Com a queda das ações, o custo de capital das empresas vai subir e a expectativa de lucros futuros vai cair. Isto poderá provocar um desaquecimento da economia. Os Bancos Centrais tomarão iniciativas no sentido inverso que podem ser de duas formas: baixando a taxa de juros e aumentando a liquidez. Vejam que existirão duas variáveis atuando em sentido inverso: a comportamental e a real. Até que se volte o equilíbrio as bolsas continuarão caindo e este período provavelmente deverá durar alguns meses. Se os Bancos Centrais conseguirem êxito em sua ação agora, a queda será menor e por menos tempo. Caso contrário haverá um outro momento de pânico com quedas mais acentuadas e só depois ocorrerá uma nova reversão de expectativas, após um período de calmaria.

Todos aqueles que analisam o histórico das cotações, desde o início do Século XX, poderão perceber o que estou afirmando. Repito que não é uma certeza, pois ela não existe. Porém a probabilidade que isso ocorra é maior do que não ocorrer. O que se pode prescrever para o futuro é a necessidade de aprimorarmos a administração das empresas e das políticas governamentais no sentido de aumentar a produtividade econômica e esta se encarregará de provocar uma nova reversão de tendências nos próximos meses ou anos. A outra prescrição é para o investidor comum: somente a longo prazo é possível ganhar na bolsa.

No curto prazo, se você especular, estará correndo altos riscos de perder. A reversão ocorrerá mais cedo quanto mais rápido a bolsa encontrar seu novo equilíbrio e quanto mais acertadas forem as ações empresariais e governamentais.

As responsabilidades dos governos serão crescentes para que os prejuízos sejam menores. Este é um momento em que não apenas as taxas de juros deverão ser muito bem administradas, evitando que o custo de capital provocado pela queda das bolsas aumente, aprofundando a crise, mas principalmente a priorização de políticas econômicas adequadas, rumo a abertura da economia, a redução de gastos e o aumento da produtividade.

Na origem da solução para o Brasil, o aumento da produtividade governamental será prioritário: gastar menos e muito melhor. Isso implica inclusive na, priorização dos gastos mais adequados, redução da arrecadação de impostos e no aumento dos investimentos na economia real por parte da sociedade, pois o governo sabidamente não tem poder suficiente.

Para isso é necessária visão empreendedora e competência gerencial. Será que o governo brasileiro tem visão e competência para tanto? Será que nossa economia e nossas empresas estão blindadas como algumas autoridades estão repetindo? Isso só o futuro dirá. Não resta dúvida de que o governo terá que demonstrar muito mais competência para que a crise seja absorvida sem maiores danos para a economia, para as empresas e conseqüentemente para a população.

Date Created

11/09/2007