

O que o investidor esqueceu de olhar

Daniele Camba
08/06/2009



Na recente valorização da bolsa, os investidores se apegaram a todas as notícias positivas possíveis e imagináveis que pudessem justificar a alta das ações e a entrada deles no mercado. Nas últimas semanas, não faltaram indicadores apontando que a economia americana já passou pelo fundo do poço e agora deve tomar impulso e ensaiar uma recuperação. As vendas no varejo e as de casas novas, por exemplo, começaram a subir ou pelo menos pararam de cair, enquanto os novos pedidos de seguro desemprego começaram a cair ou no mínimo passaram a subir numa toada menor. A leitura imediata que o mercado fez dos dados foi que, se a atividade econômica está melhorando, não há mais motivos para as ações continuarem a refletir uma situação de pânico.



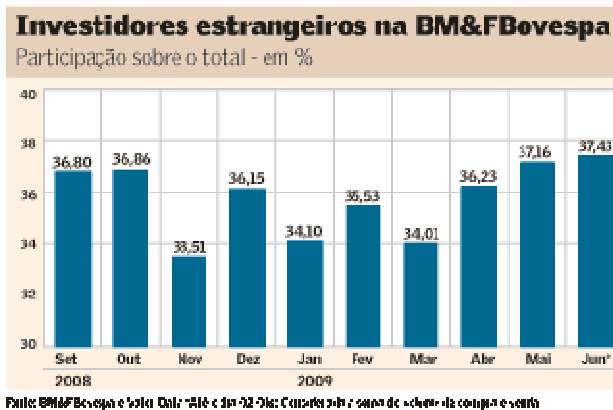
Até aí tudo certo. Mas existe um detalhe importante dentro desse raciocínio: o investidor olhou o que quis e deixou de lado dados que apontam que a situação da economia ainda é preocupante. Em seu relatório de estratégia para este mês, a chefe de análise da Fator Corretora, Lika Takahashi, lista em cada uma das principais áreas da economia americana todos os dados que os investidores quiseram ler e os outros que eles se recusaram a fazer o mesmo.

No setor de imóveis, onde começou a crise, o mercado leu que as vendas de casas novas subiram 0,3% em abril, as de casas pendentes, 6,7% e que o estoque de casas novas caiu pelo terceiro mês consecutivo.

No entanto, ninguém deu muita bola para o fato de que o ritmo de queda dos preços das casas, que era de cerca de 1% até a quebra do banco Lehman Brothers, em setembro de 2008, subiu para 2,5% em março. Além disso, o nível de vendas de casas novas está próximo à mínima em mais de 40 anos; o estoque desses imóveis ainda é muito alto; sem contar que as vendas crescentes de casas com hipotecas executadas e a queda das taxas de juros das hipotecas são

os grandes causadores da melhora do setor.

Lika fez o mesmo exercício para o mercado de trabalho, os pedidos de bens duráveis e para a confiança do consumidor. Neste último quesito - vital para a economia americana, já que o consumo das famílias equivale a mais de dois terços do Produto Interno Bruto (PIB) dos EUA -, o investidor prestou atenção apenas no fato da confiança do consumidor subir de 40,8, em março, para 54,9, em abril, muito acima da expectativa de 42. No entanto, ele esqueceu que esse número é composto significativamente por expectativas (72% do cálculo) e pouco por condições atuais (apenas 28%).



Como resultado dessa leitura seletiva, os investidores passaram a apostar suas fichas que a recuperação econômica será em formato de "V" (uma melhora rápida e acentuada, após uma queda na mesma intensidade), afirma Lika no relatório. Ela acredita que os sinais são apenas de que a recessão chegou ao fim. Mas dizer que isso significa que a recuperação está batendo na porta do mundo são outros quinhentos. Por esses motivos, a chefe de análise da Fator Corretora mantém firmemente sua estimativa de 51 mil pontos para o Índice Bovespa em dezembro deste ano. O Ibovespa fechou a sexta-feira aos 53.341 pontos. Lika também manteve em 60 mil pontos a projeção para o fim de 2010.

A conta não fecha

A alta acentuada da bolsa também intriga outros profissionais de mercado. "Por mais que eu me esforce, não tenho criatividade suficiente para entender esse nível de valorização; os fundamentos econômicos não justificam", diz o diretor de investimentos da Fundação Cesp, Jorge Simino. Ele lembra que a relação de preço sobre lucro (P/L, indicador que dá uma ideia de quantos anos o investidor deve demorar para ter de volta o quanto aplicou) da Bovespa para este ano entre 13 e 14 vezes é salgado demais. Historicamente, a bolsa tem um P/L médio entre 10 e 11 vezes. Algumas ações estão ainda mais supervalorizadas. Como as do Pão de Açúcar, que hoje negociam com P/L em torno de 23 vezes e as da Cia. Siderúrgica Nacional (CSN), com P/L de 30 vezes, exemplifica Simino.

Daniele Camba é repórter de Investimentos