

Economia

MERCADO DE CAPITAIS

Queda de Dilma em pesquisas reflete na bolsa

Oscilações na corrida presidencial já devolveram ganhos de 26% às ações da Petrobras em meio à crise de Pasadena

Por que o mercado não gosta dela?

Intervencionismo: Um dos exemplos mais claros se refere à tentativa de limitar o retorno financeiro (em 5,5% para rodovias e em 6,5% para ferrovias) aos investidores do plano de concessões de infraestrutura lançado em 2012.

Manipulação de preços: O bloqueio do repasse em preços de combustíveis e de energia elétrica, por meio da influência na Petrobras e na Eletrobras, é considerado uma prática corriqueira e um dos poucos instrumentos capazes de reforçar o discurso de controle da inflação no último ano da atual gestão.

Ingerência sobre estatais: Com o objetivo de manter o poder de consumo da classe média, a regulação de preços determina que as estatais reduzam as margens e até mesmo trabalhem no vermelho – o que mina a capacidade de investimentos em curto e médio prazo.

Alteração de marco regulatórios: A MP 579, que trata da renovação das concessões de energia elétrica, estabeleceu uma redução do valor das tarifas energéticas em 20% no final de 2012. O processo é considerado responsável por reduzir em 1% os indicadores de inflação em 2013, uma vez que 15% da composição dos preços industriais é originado pelo custo energético.

Quebra de confiança na equipe econômica: Nomes como o de Guido Mantega (ministro da Fazenda, desde março de 2006) e Arno Augustin (secretário do Tesouro Nacional, desde junho 2007) geram insatisfação no mercado. Sobre Mantega, recaí a acusação de tentar manipular projeções de PIB superdimensionadas e metas de superávit primário que não se confirmam. Augustin, por sua vez, é tratado como o principal agente da chamada economia criativa, utilizada para controlar a escalada de preços que pesam sobre o IPCA.



Rafael Vigna

rafael.vigna@jornaldocomercio.com.br

Um novo balizador de desempenho vem sendo utilizado para precificar o desempenho das ações de estatais no Ibovespa. Desde o início do terceiro trimestre, o resultado das pesquisas de intenção de voto para a corrida presidencial de outubro deixou de ser apenas um indicador exclusivo dos estrategistas políticos para se tornar um aliado de investidores em busca de bons retornos no curto prazo.

O movimento delineado a partir de março é bastante claro. Sempre que a presidente Dilma Rousseff (PT) oscila negativamente, ou os candidatos de oposição avançam, o principal índice acionário do País - o Ibovespa - reage com altas puxadas, principalmente, pelos papéis da Petrobras e da Eletrobras. De acordo com analistas, as duas companhias servem de exemplo para ressaltar as características que mais cola-

boram com a intensificação dos ranços do mercado contra a atual presidente.

A influência do resultado das urnas foi capaz, inclusive, de reverter um cenário de queda provocado pelo escândalo da aquisição da refinaria de Pasadena nas ações ordinárias da Petrobras (PETR3). No auge da crise, no dia 11 de março, quando o plenário da Câmara dos Deputados aprovou a criação de uma comissão externa para investigar o pagamento de propina a funcionários da petrolífera brasileira para um suposto favorecimento da empresa SBM Offshore em contratos de locação de plataformas, os ativos registravam queda de 21,95%, cotados a R\$ 12,48, após terem encerrado 2013 próximos a R\$ 16,00.

Depois de seis pesquisas, publicadas por dois dos maiores institutos do País, as altas acumuladas devolveram ganhos de 26,15% à PETR3, até o dia 9 de junho, data de divulgação da penúltima sondagem do Ibope.

Na Eletrobras (ELET3) não é diferente. Com os abalos eleitorais, a companhia elétrica nacional já supera os 50% de alta na cotação dos papéis ordinários.

O panorama instituído desde março é ampliado por um estudo da consultoria Economática. Com Dilma no comando, as duas estatais - Petrobras e Eletrobras - perderam juntas R\$ 228 bilhões em valor de mercado. Somadas ao Banco do Brasil, que também sofre influências políticas, o tombo supera os R\$ 496 bilhões - o equivalente a 52,8% do total estimado para as três companhias.

Na composição desta fórmula, ainda pesa outro fator de correção. O estrategista político e diretor estadual da Associação Brasileira de Consultores Políticos (ABCOP), Paulo Di Vicenzi, chama a atenção para um padrão no que se refere à aprovação dos governos.

Desde 1998, em 104 casos avaliados em eleições presidenciais e estaduais, nenhum dos candidatos de situação, que exi-

biram índices inferiores a 34% (atual patamar de aprovação da presidente), foram reeleitos.

Por isso, Vicenzi identifica dificuldades para alterar o jogo de gangorra entre Dilma e a bolsa. Isso porque quando não há reajuste dos combustíveis e a Petrobras fica obrigada a pagar mais caro pelo petróleo que será distribuído internamente e a Eletrobras repete o movimento com a energia, as duas empresas perdem valor de mercado de maneira acentuada.

“Hoje, qualquer pesquisa que mostrar queda de Dilma ou avaliação de popularidade baixa funciona como um sinal verde para os operadores. Isso porque os governos futuros terão de restabelecer essas duas empresas em patamares adequados ao mercado. O PT de Dilma sabe disso e, provavelmente, também o fará, mas não pode anunciar, sob pena de desmontar o seu discurso de combate à inflação. Se afrouxar na inflação, a eleição estará perdida”, avalia Vicenzi.

Variação das ações

PETR3 S.A (ON)

↓ Queda: **-21.95%**^(*)
 ■ As ações passaram de R\$ 15,99, no fechamento de 2013, para R\$ 12,48, em 11 de março.
 ↑ Recuperação: **+26.15%**^(**)
 ■ As ações passaram de R\$ 12,48, em 11 de março, para R\$ 16,90, em 9 de junho.

ELET3 SA (ON)

↓ Queda: **-24.89%**^(*)
 ■ As ações passaram de R\$ 5,87, no fechamento de 2013, para R\$ 4,70, em 11 de março.
 ↑ Recuperação: **+53.83%**^(**)
 ■ As ações passaram de R\$ 4,70, em 11 de março, para R\$ 7,23, em 9 de junho.

(*) A análise de queda considera o período entre o fechamento de 2013 e 11/3, a data de criação de uma comissão externa na Câmara dos Deputados para investigar o pagamento de propina a funcionários da Petrobras para um suposto favorecimento à empresa SBM Offshore em contratos de locação de plataformas petrolíferas.

(**) A avaliação de recuperação considera 11/3, a data de criação da comissão de investigação, até o dia 9 de junho, quando foi divulgada a última pesquisa presidencial do Ibope com variações dos candidatos.

Explicações passam por desgaste da presidente na gestão econômica e do setor energético

Na avaliação do sócio-diretor da Fundamenta Investimentos, Valter Bianchi Filho, o setor energético é uma das chaves para compreender o mal-estar do mercado acionário com relação à possibilidade de reeleição de Dilma Rousseff. Este fator foi coroado com a MP 579, que forçou a redução de preços de energia elétrica no final de 2012.

A manobra do governo federal foi capaz de eliminar um ponto percentual do IPCA oficial no ano passado. Isso porque os custos energéticos costumam compor em

cerca de 15% os preços dos produtos industrializados. Por um lado, a medida reforçou o discurso de combate à inflação e ampliou o poder de compra nas duas pontas da cadeia de consumo. De outro, sinalizou a quebra do Plano Nacional de Energia (PNE) e foi responsável por elevar o sinal de alerta contra o intervencionismo estatal.

O panorama desfavorável ao governo é apimentado pelo desgaste na gestão econômica. Como a bandeira dos juros baixos se tonou insustentável em razão do insis-

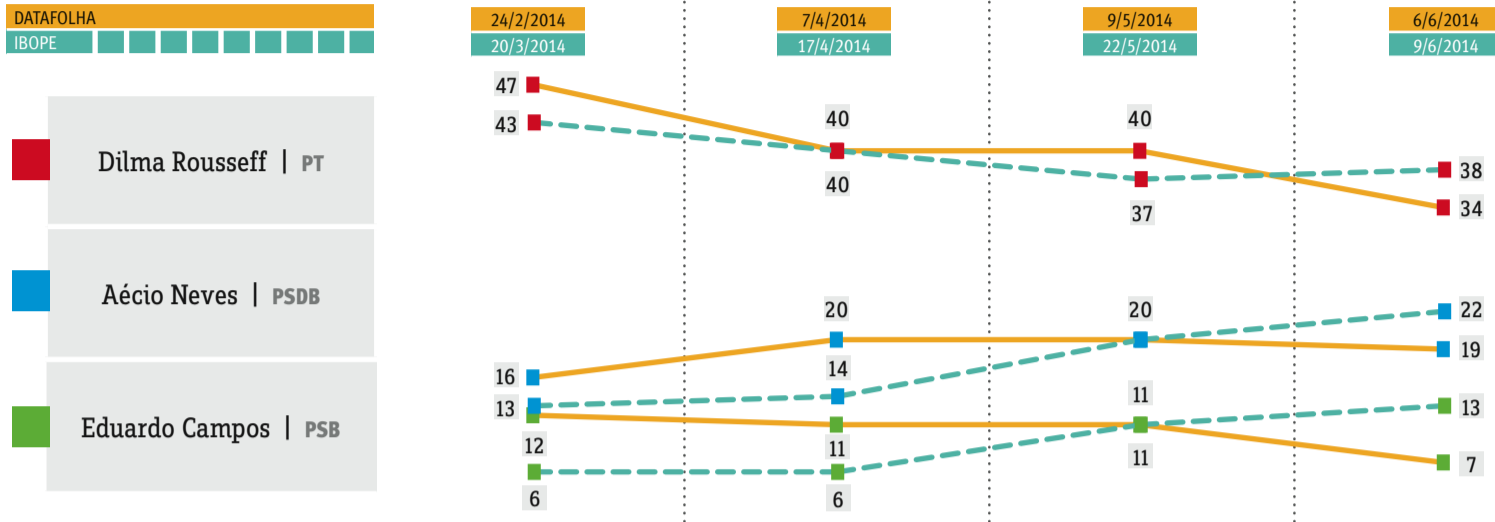
tente avanço da inflação, o foco se voltou para o controle dos preços.

“Soma-se a isso, manutenção da figura do Mantega (Guido Mantega, ministro da Fazenda), uma pessoa que já se provou sem credibilidade. A autoridade máxima da Fazenda nacional insiste em dizer que o PIB será de 3%, repetindo um erro sistemático que já ocorreu no ano passado, quando se afirmava que o problema do País seria a retração do crédito para o consumo”, analisa Bianchi.

Para o analista da Geral Investimentos, Carlos Müller, os “preços administrados” são a única opção para a manutenção do IPCA. O fato também é responsável por alterar a remuneração real de alguns produtos financeiros, que são atrelados ao índice de inflação, e colabora com o movimento de precificação do governo via pesquisas eleitorais. “Se expurgarmos os preços controlados, a inflação estaria próxima de 8% ou 9% ao ano, e não no centro da meta de 6,5%”, destaca.

Economia

Pesquisas de intenção de voto



Reflexos

	24/2/2014	7/4/2014	9/5/2014	6/6/2014
Ibovespa	Sobe +0,03%	Sobe +2,10%	Desce -0,60%	Sobe +3,04%
Ações preferenciais da Petrobras (PETR3)	Sobem +1,79%	Sobem +6,38%	Descem -0,95%	Sobem +7,69%
Ações preferenciais da Eletrobras (ELETR3)	Sobem +3,06%	Sobem +3,06%	Despencam -7,58%	Sobem +9,33%

	20/3/2014	17/4/2014	22/5/2014	9/6/2014
Ibovespa	Sobe +1,53%	Sobe +1,78%	Sobe +1,15%	Sobe +2,15%
Ações preferenciais da Petrobras (PETR3)	Sobem +4,92%	Sobem +3,65%	Sobem +0,60%	Sobem +1,38%
Ações preferenciais da Eletrobras (ELETR3)	Sobem +4,34%	Sobem +3,23%	Sobem +1,46%	Sobem +1,12%

AURACEBIO PEREIRA/ARTE/JC



Investidor aceita o risco de testar sucessor, diz Bianchi

Precificação nas sondagens segue regras do mercado

A regra “quanto maior o risco, maior o retorno” se reproduz na precificação das pesquisas eleitorais na bolsa de valores. A exemplo do que ocorre no mercado futuro, o referencial de probabilidades configura uma equação. Cada redução na diferença entre os 70% de chance de reeleição no cenário do ano passado, ante 30% dos candidatos de oposição somados, constitui um novo viés de alta para o principal índice acionário do País.

A correlação é semelhante à utilizada para avaliar tendências de crescimento ou queda na cotação de ações no mercado. Isso porque, quando Dilma cai, aumenta a probabilidade de alguém diferente se eleger. A interpretação, neste caso, é de que, no mínimo, haverá um choque de confiança com a mudança da equipe econômica, conforme destaca o sócio-diretor da Fundamenta Investimentos, Valter Bianchi Filho.

“Pode até ser que Aécio Neves e Eduardo Campos sejam piores. Mas esse é um risco que o mercado parece disposto a encarar. Trata-se, literalmente, de uma precificação de possibilidades no mercado futuro. É claro que é difícil de elaborar, mas é o que tem ocorrido. Se, mais adiante, com o início da campanha efetiva, houver uma reversão da tendência, o mercado devolverá essas altas acumuladas”, afirma.

Ranço contra Dilma pode servir de base para manipulação

O cenário constituído a partir da influência das pesquisas eleitorais faz emergir um questionamento nos agentes do mercado. Até que ponto a tendência é justificada apenas pelo “desgosto” com a presidente Dilma Rousseff e não constitui uma estratégia de manipulação dos ganhos?

O analista da Geral Investimentos Carlos Müller explica que a convergência do sobe e desce das sondagens à sucessão presidencial abre margem para uma série de especulações na bolsa. Nesse contexto, existe um problema criado pela encomenda de pesquisas particulares.

“É possível que bancos e corretores encomendem pesquisas particulares para serem divulgadas dois ou três dias antes do que os le-

vantamentos que serão explorados pela grande mídia. De alguma forma, com isso, é possível antecipar de maneira bastante aproximada os resultados”, comenta.

De posse das informações, segundo Müller, é possível orientar de maneira efetiva as ações de tesouraria, já estimando a movimentação futura do mercado. O fato explicaria uma série de altas registradas apenas com os boatos de oscilações negativas de Dilma nas urnas.

Por isso, a pergunta não passa despercebida pela Comissão de Valores Imobiliários (CVM). O órgão regulador manifesta preocupação quanto à contratação particular de pesquisas eleitorais. Em nota, a CVM afirma que a Deliberação 443/2002 trata justamente

da utilização das informações privilegiadas.

“Com base no citado normativo, e sobre o assunto em questão, informamos que a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários da CVM monitora quaisquer possíveis informações que possam afetar as condições de funcionamento regular do mercado de valores mobiliários”, explica a CVM em nota.

Em caso de infrações, segundo o órgão regulador, as punições preveem advertência, multas, suspensão do exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal da companhia envolvida e inabilitação temporária (até 20 anos) para o exercício de determinadas atividades ou operações no mercado de valores mobiliários.



Müller afirma que o sobe e desce oferece margem à especulação

Ibovespa passa por ajustes após feriado e recua 1,02%

Em uma sexta-feira espremida entre o feriado e o fim de semana, a bolsa manteve-se em baixa durante a sessão, em meio ao giro reduzido de negócios. No fim, o Ibovespa registrou recuo de 1,02%, aos 54.638 pontos.

Com o feriado de Corpus Christi no Brasil, os ADRs da Petrobras cederam 1,6%, o que fez as ações ordinárias cederem 2,01% no Brasil e as preferenciais recuarem 1,58%. Eletrobras ON caiu 6,60% e Eletrobras PNB re-

cuou 2,76%.

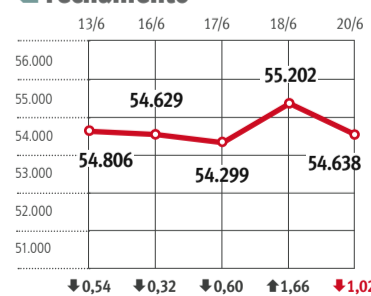
No caso da Vale, o Itaú BBA rebaixou a recomendação para as ações da mineradora, de “acima da média” para “em linha com o mercado”. A instituição também cortou o preço-alvo para as ADRs de US\$ 16,00 para US\$ 14,00. Em reação, o papel ON da Vale caiu 0,28% e o PNA teve baixa de 0,23%.

O volume de negócios, no entanto, era pequeno e durante a tarde o Ibovespa pouco oscilou,

com muitos operadores reclamando da “paradeira”. No fim, o giro ficou perto de R\$ 5 bilhões.

O dólar fechou a sessão de sexta-feira perto da estabilidade ante o real, após reduzir os ganhos durante a tarde diante da falta de notícias para impulsionar a moeda. No fim do dia, a moeda norte-americana terminou cotada em R\$ 2,2310 (+0,04%) no balcão. Na semana, o dólar também acumulou alta de apenas 0,04%.

↘ Fechamento



Fonte: BM&FBovespa

↘ Volume

R\$ 5,034 bilhões