

DEPENDÊNCIA DO MERCADO DE AÇÕES BRASILEIRO EM RELAÇÃO AO CAPITAL ESTRANGEIRO

Bruno Alves Moreira de Souza

Gabriel Sasaki Della Motta

Luiz Paride Sinelli Neto

Sérgio Igor Simões

Orientador: Prof. Esp. Fernando José da Conceição Lourenço

Resumo

O objetivo deste artigo é analisar a dependência do mercado de ações brasileiro em relação ao capital externo, exaltando a importância do monitoramento do volume e do saldo do investimento estrangeiro. Nesse contexto, apresenta-se a estrutura e funcionamento da Bolsa de Valores Brasileira (BMF & Bovespa), bem como seus participantes. Além, procura-se diagnosticar a influência que o investidor estrangeiro, principalmente norte americano, provoca nos ativos de renda variável do Brasil, por meio da análise de dados estatísticos e gráficos de fluxos de investimentos. Trata-se de uma pesquisa exploratória, baseada exclusivamente em dados secundários e ainda em andamento. Ao final, pretende-se concluir acerca da situação dependência do capital estrangeiro no mercado interno de ações, avaliando-a como positiva ou negativa.

Palavras-chave: bolsa de valores; ações; capital externo.

Introdução

Este artigo tem como objetivo geral analisar a dependência do mercado de ações brasileiro em relação ao capital externo, exaltando a importância do monitoramento do volume e do saldo do investimento estrangeiro. Trata-se de uma pesquisa explicativo, pois tem como finalidade mostrar os fatores influentes para determinadas ocorrências no mercado de ações brasileiro e também será uma pesquisa de campo e bibliográfica. Buscou-se conceituar cada um dos itens envolvidos no trabalho, abordar algumas de suas ramificações e colocar alguns exemplos básicos para facilitar o entendimento e a assimilação do conteúdo.

Assim, o artigo esta dividido por esta introdução, na sequência um referencial teórico, que apresenta o mercado de capitais e o seu objetivo e uma breve apresentação dos participantes do mercado, seguida da história da bolsa de valores brasileira, conhecendo passo a passo sua evolução no decorrer do tempo, e explicar detalhadamente sobre os participantes do mercado, que são os agentes reguladores; sobre os tipos de ações e os tipos de análises (fundamentalista e técnica), tendo alguns exemplos para exaltar suas importâncias.

Na sequência relatado sobre os investimentos estrangeiros, o saldo e sua influência ao Ibovespa. Exemplificamos através de fatos reais uma situação ocorrida em 2008, onde ficou clara a influência do capital estrangeiro em nosso mercado interno de renda variável.

1 Mercado de capitais

Pinheiro (2005, p.135) “define o mercado de capitais como um conjunto de instituições que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização dos recursos dos agentes compradores para os agentes vendedores”. Ou seja, daqueles que detêm poupanças para aqueles que necessitam de capitais. Também é um sistema que distribui valores mobiliários, viabilizando a capitalização de recursos das empresas por meio de títulos e dando liquidez aos mesmos.

O sistema de distribuição e prestação de serviço do mercado de capitais brasileiro é composto por sociedades corretoras de valores mobiliários, sociedades distribuidoras de valores mobiliários, bancos de investimento e bancos de investimento e também as empresas de liquidação e custódia de valores.

Para Pinheiro (2005, p.136) “podemos subdividir o mercado de capitais em dois grandes segmentos: um institucionalizado e um não institucionalizado”. O segmento não institucionalizado não está sujeito à regulamentação e ao controle das autoridades, as institucionalizados são controlados pelos órgãos de controle e acompanhamento do mercado.

2 A Bolsa de Valores brasileira

A fundação da Bovespa aconteceu no ano de 1891, e as negociações de títulos eram registradas em enormes quadros-negros, em 1934 a Bolsa mudou-se para o Palácio do Café, recebendo o nome de Bolsa Oficial de Valores de São Paulo. Em 1967 surgiram as sociedades corretoras e a figura do operador de pregão, passando a ser chamada de Bolsa de Valores de São Paulo, até que em 1970 as operações passaram a ser registradas eletronicamente. Em 2008 surgiu a nova bolsa, que foi a integração da Bovespa Holding S.A e BM&F S.A, e criou a Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA S.A), e essa se tornou uma das maiores do mundo em valor de mercado. A BM&FBOVESPA é uma companhia de capital brasileiro, sendo a principal instituição brasileira de intermediação para operações de mercado de capitais, desenvolvendo, implantando e provendo sistemas para negociação de ações, derivativos financeiros, títulos de renda fixa, títulos públicos, moedas a vista e *commodities* agropecuários.

2.1 Agentes reguladores

Como instituições reguladoras, o Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão maior e possui funções normativas, ligado a ele está o Banco Central do

Brasil (BACEN) como órgão executor e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que responde pela regulamentação do mercado.

As principais atribuições do CMN são:

- Estabelecer as diretrizes gerais das políticas monetária, cambial e creditícia;
- Regular as condições de constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras;
- Disciplinar os instrumentos de política monetária e cambial.

O Bacen tem como principais atribuições:

- Formular e gerir as políticas monetária e cambial;
- Regulamentar e supervisionar o Sistema Financeiro Nacional (SFN);
- Administrar o sistema de pagamento e o meio circulante.

Quanto à CVM, ela foi criada para disciplinar o funcionamento do mercado de valores mobiliários e a atuação de seus participantes, as companhias abertas, os intermediários financeiros, os investidores e de outros cuja atividade gira em torno desse universo. A CVM tem poderes para disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado. Diante de qualquer suspeita a CVM pode iniciar um inquérito administrativo, através do qual recolhe informações, toma depoimentos e reúne provas a fim de identificar o responsável pelas práticas ilegais, oferecendo-lhe amplo direito de defesa. As penalidades vão desde a uma simples advertência até a inabilitação para o exercício de atividades no mercado, passando pelas multas pecuniárias.

O índice Ibovespa é o índice mais importante do desempenho médio das cotações do mercado de ações brasileiro; sua finalidade básica é a de servir como indicador médio do comportamento do mercado, as ações integrantes da sua carteira teórica respondem por mais de 80% do número de negócios e do volume financeiro verificado no mercado à vista (lote – padrão) da BM&FBOVESPA.

2.2 Ações

As ações podem ser definidas como “um pedaço de uma companhia”, a pessoa que adquirir as ações de uma determinada empresa conseqüentemente vira sócio da respectiva empresa, e o preço é definido através da lei da oferta e demanda. As ações não possuem vida útil e não expiram, são títulos de propriedade e podem ser negociadas a qualquer momento, enquanto a empresa existir. Existem dois tipos de ações, as ordinárias e as preferenciais. Correia (2008, p.28) afirma que, “são títulos negociáveis de renda variáveis que representam a menor parcela do capital social da empresa que os emitiu”.

As ações ordinárias são as que garantem direito a voto na assembléia geral dos acionistas. Elas podem determinar as atitudes e planos da empresa, conduzindo seu futuro. O número de votos é quantificado pela quantidade de ações que cada pessoa física ou jurídica possui. Esse tipo de ação é representado pela

sigla ON. Para Correia (2008, p.28) “os detentores de ações ordinárias nominativas (ONs) têm o direito de votar nas assembleias da empresa; no entanto, na maioria das vezes, não têm poder de veto”. Os acionistas de ações preferenciais estão mais interessados no lucro do que no controle da empresa. Os detentores desse tipo de ação possuem preferência na distribuição de resultados e no reembolso do capital, não possuindo direito a voto. Esse tipo de ação é representado pela sigla PN.

2.3 Análise fundamentalista e análise gráfica

Uma das ferramentas mais importantes para investimento em ações é a análise fundamentalista, que é o estudo da situação financeira, econômica de uma empresa e do mercado em geral. Para Mellagi Filho (1995, p.137) “a análise fundamentalista estuda as causas que fazem com que os preços apresentem movimentos ascendentes ou descendentes”.

Apesar de ser um instrumento importantíssimo para o investimento em ações não é bem utilizado ou analisado pelos investidores, a prova disso são as indicações de compras precipitadas passadas por analistas de corretoras, em 2008, no meio de uma crise global, tais profissionais do mercado estavam indicando compras. Ágora, Ativa e Fator são algumas das corretoras que indicaram compras na crise de 2008, e um exemplo dessas indicações foi a compra nas ações VALE3, passada pela corretora Ágora, com preço de entrada em R\$ 43,47 e preço – alvo de R\$ 70,81, nunca chegou ao preço estipulado pela corretora e após alguns meses da indicação o preço chegou a ser cotado por volta dos R\$ 21,00.

Outro exemplo foi a grande previsão que uns dos maiores grafistas brasileiros (são os analistas que estudam o histórico da ação, usam basicamente gráficos para as análises), Didi Aguiar fez em 2009, falando que no máximo em três anos, o índice Ibovespa atingiria o patamar dos 180 mil pontos. Esses são alguns exemplos do quanto é importante levar em consideração a análise fundamentalista e de que não tem como prever o futuro.

Segundo Correia (2008, p.63) “análise técnica é uma forma diferente de analisar o mercado por meio da observação dos gráficos e de indicadores derivados dos preços”. O mais comum e utilizado é a análise gráfica ou análise técnica, baseia-se na ideia de que os preços dos ativos se movem de acordo com padrões repetitivos e identificáveis. Para Mellagi Filho (1995, p.131) “análise técnica é o estudo dos movimentos passados dos preços e dos avolumes de negociação de ativos financeiros, com o objetivo de fazer previsões sobre o comportamento futuro dos preços”. E são registradas no gráfico as atividades dos preços e deduzem de sua história gráfica as prováveis tendências dos preços dos ativos.

Em tese, a análise gráfica torna desnecessária qualquer consideração econômica, política e financeira, mas observa-se que existem notícias que são tão relevantes que eventualmente comprometem toda a previsão grafista, por isso é ideal vincular análise fundamentalista e análise gráfica. Apesar de não ser o

bastante para o sucesso no mercado de ações, a base de dados para a tomada de decisão é bem mais precisa, ainda mais se for um investimento a longo prazo.

Quanto ao período de investimento a três tipos definições: *Day trade*, *swing trade* e *position trade*. Fazer um *day trade* significa comprar e vender no mesmo dia, a mesma quantidade de títulos de uma empresa, utilizando para isso a mesma corretora. Por exemplo, o investidor no início do pregão compra 100 ações de PETR4 ao preço de R\$ 24,00 e no mesmo dia vende a mesma quantidade de ações a R\$ 24,25, o preço a ser vendido não interfere se vai ser um *day trade* ou não. *Swing trade* são operações de curto a médio prazo, em média dura de 2 a 5 dias. E o *position trade* é o que se leva mais tempo, pode durar de duas a doze semanas, mas pode ir além em movimentos incisivos se não acionar o *stop* (uma ferramenta utilizada para limitar o prejuízo).

3 Capital estrangeiro e sua dependência

Apesar de a Bovespa ser uma das maiores em valor de mercado, a quantidade de investidores pessoas física ainda é muito baixo, ao todo são 569826, sendo a contagem por CPFs em agente de custódia (corretoras), ou seja, podendo contabilizar o mesmo investidor caso possua conta em mais de uma corretora. O investidor estrangeiro esta com uma participação de quase 40% do volume no ano de 2012, tendo assim o mercado de ações brasileiro uma grande dependência de seus investimentos, pois caso retirem seu capital a liquidez e volume passará a ser baixíssimo dificultando as operações.

Pode observar-se influência dos estrangeiros no dia 06/05/2010, quando supostamente uma das grandes firmas dos EUA manda uma ordem errada, afetando a bolsa dos EUA e repercutindo em todo mundo. O efeito manada de venda começou em *Wall Street*, quando a ação de *Procter & Gamble* caiu de 2% para uma queda de quase 37%, que foi sentido também no mercado de ações brasileiro, sofrendo uma forte queda. Apesar de ser um caso a parte, isso demonstra o grande poder do investidor estrangeiro, pois se podem fazer um desbancar um mercado já desenvolvido onde possuem volume de negociação bem superior que o mercado nacional, pode-se imaginar a influencia que teriam na Bovespa.

No mercado de ações alguns fatores são essenciais para os investidores, que são a liquidez e o volume. A liquidez pode ser definida como a facilidade de um ativo ser convertido em moeda, e o volume é número de ativos que são negociados. Estes fatores são ainda mais importantes para os investidores *day trade*, que visam comprar e vender as ações no mesmo dia, mas que não deixam de serem importantes para operações *swing trade* e *position trade*. Sabendo-se que tais indicadores são fatores importantes para os investidores, podemos perceber a dependência dos investidores estrangeiros em dias de feriados, onde a liquidez e o volume nesses dias são baixíssimos, pois a participação do capital estrangeiro chega a quase 40% do volume, e como em feriados deixam de fazer operações o volume e liquidez no mercado de ações brasileiro diminui consideravelmente. Nos

dias 30/05/2011 (feriado no EUA) e 26/12/2011 (feriado no EUA e Europa) o volume não chegou a 2B, dificultando muito as operações nesses dias.

A importância do acompanhamento dos investidores estrangeiros não está direcionando apenas ao seu volume total, mas também no seu saldo, se está negativo ou positivo, pois estudos mostram que independente do volume, Ibovespa e o saldo do investidor estrangeiro (SIE) possui uma correlação, ou seja, quando o SIE é positivo o Ibovespa tende a subir e vice-versa. Em 2008 o SIE fechou negativo em R\$ 25, 679 bilhões e foi uma das maiores quedas do Ibovespa, ano seguinte o saldo ficou positivo em R\$ 20,596 bilhões, que resultou em uma recuperação surpreendente do Ibovespa. A seguir um gráfico demonstrando a correlação entre Ibovespa e o investidor estrangeiro.

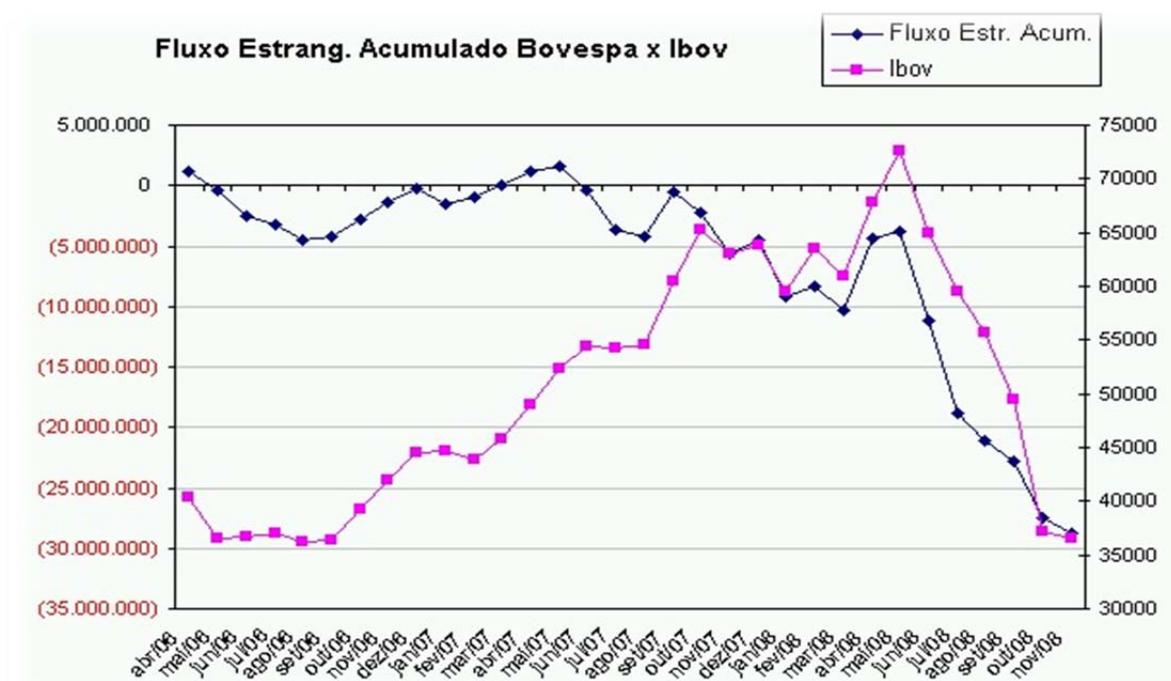


Figura 1 – Saldo Estrangeiro e índice Ibovespa
Fonte: <http://www.chrinvestor.com/category/fluxo-investidores/>

3.1 Crise de 2008 e saída do capital estrangeiro

Em 2008 aconteceu uma das piores crises globais devido ao mercado imobiliário norte-americano, uma onda de empréstimos na década passada resultou em uma grande quantidade de mutuários inadimplentes. Sem dinheiro para pagarem suas hipotecas, várias pessoas simplesmente desistiram de pagar as dívidas.

A alta inadimplência no setor imobiliário foi resultado da grande quantidade de crédito disponível no mercado. Com isso, muitos mutuários refinanciaram a casa para pagar débitos no varejo e para continuar a usar o cartão de crédito para fazer compras. Sem dinheiro para pagar a casa, e muitas vezes tendo que desistir dela, muitos mutuários tiveram que reavaliar suas prioridades de

consumo, o que resultou em reduzir as compras nos *shopping centers*. Como o consumo das famílias é um dos principais motores da economia dos EUA, isso acarretou efeitos em outros setores.

Até então os investidores estrangeiros estavam injetando uma grande quantidade de dinheiro na Bovespa. Quando a crise começou a ser evidente, tais investidores começaram a retirar suas fortunas aplicadas no mercado de ações brasileiro, como uma grande parte do volume da Bovespa é devido aos investimentos estrangeiros a retirada do seu capital acarretou em umas das piores quedas da Bovespa. Em 2008 o saldo estrangeiro ficou em R\$ 24,629 bilhões negativos.

A seguir o gráfico ilustra a influência que teve no IBOV essa saída do investidor estrangeiro e a divergência do investidor pessoa física para com os estrangeiros.

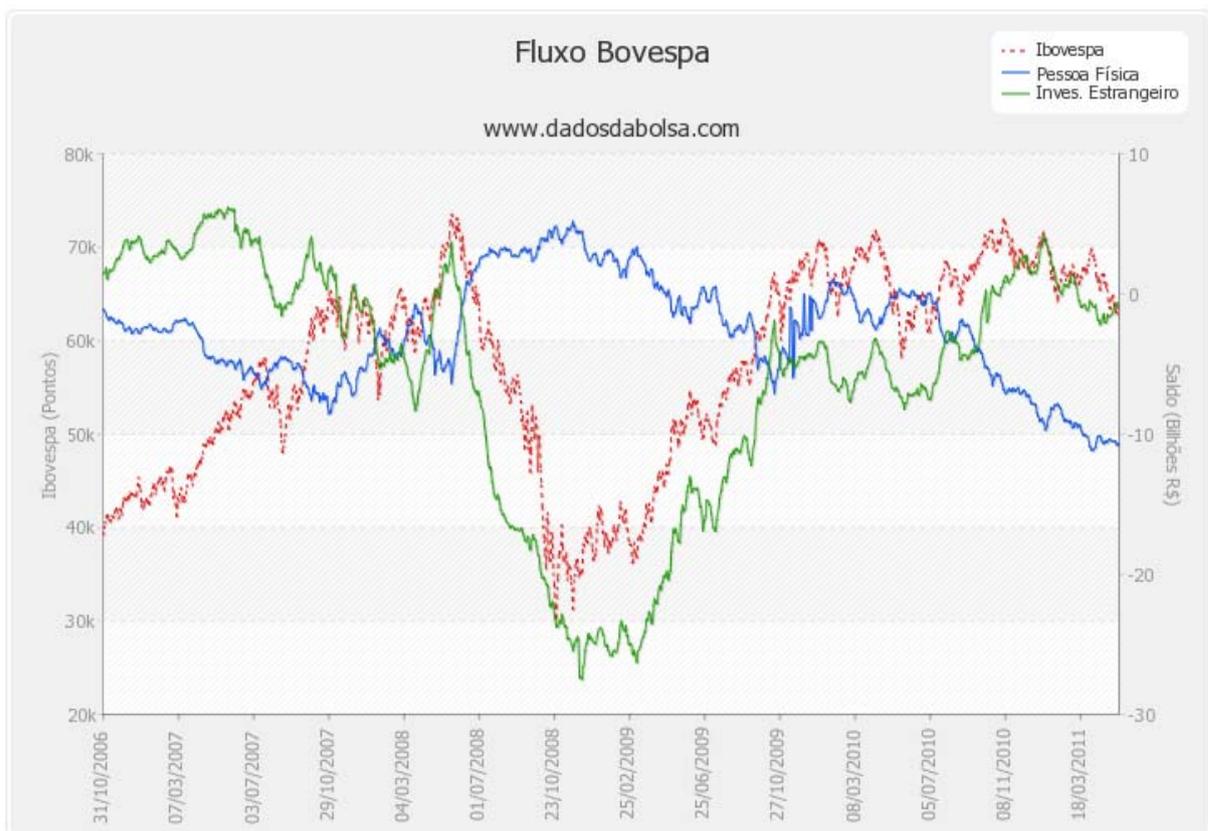


Figura 2 – Fluxo Bovespa

Fonte: <http://www.dadosdabolsa.com/Fluxo%20Bovespa>

No gráfico fica claro não só a dependência do mercado nacional como a falta de conhecimento do investidor pessoa física, sabe – se que para alguém lucrar outra há de perder, e nesse caso foram os investidores nacionais. Enquanto os estrangeiros vendiam seus ativos, os investidores nacionais (pessoa física) compravam. Quando a crise deu sinais de esgotamento os estrangeiros passaram comprar os ativos com os preços baixíssimos e quem vendeu foram os investidores

pessoa física. Isso mostra a importância dos estudos dos investidores estrangeiros. E a correlação entre o SIE e Ibovespa é visivelmente clara.

Considerações finais

A Bovespa é uma das maiores bolsas do mundo em valor de mercado, mas vale ressaltar que grande parte disso deve-se aos investimentos estrangeiros. Sem dúvida que o mercado brasileiro está virando um atrativo para tais investidores, o valor das participações dos estrangeiros em 2012 chegou a quase 40% do volume, considerando a soma de compra e venda, com esse volume a influência que exercem na bolsa brasileira é notável.

Assim, pretende-se com este estudo demonstrar o quanto o mercado de ações brasileiro é dependente do capital estrangeiro e ressaltando a importância do acompanhamento do saldo estrangeiro, pois a correlação entre SIE e Ibovespa é visível. Vale ressaltar que o estudo é apenas mais um alerta aos investidores para aperfeiçoar e vir a ajudar em investimentos futuros.

Foram abordados também conceitos básicos e muito usados pelos especuladores, e que para operações em renda variável há muito mais o que estudar do que somente o volume e saldo do investidor estrangeiro.

Referências

CORREIA, Joseilton S. *Operando na Bolsa de Valores*. São Paulo: Novatec, 2008.

MELLAGI FILHO, Armando. *Mercado financeiro e de capitais*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

PINHEIRO, Juliano Lima. *Mercado de capitais: fundamentos e técnicas*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

FLUXO estrangeiro. Disponível em: <<http://www.chrinvestor.com/category/fluxo-investidores/>>. Acesso em: 22 maio. 2011.

FLUXO Bovespa. Disponível em: <<http://www.dadosdabolsa.com/Fluxo%20Bovespa>>. Acesso em: 22 ago. 2011.

GASPARIN, Mirian. Grafista prevê Ibovespa em 180 mil pontos, 7 ago. 2009. Disponível em: <<http://jornale.com.br/mirian/?p=5756>>. Acesso em: 03 jun. 2011.

HISTÓRIA da Bovespa. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 24 maio. 2011.

INDICAÇÕES de corretoras para compra em ações. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/acoes/noticias/15-corretoras-indicam-as-melhores-acoes-para-setembro-m0167162>>. Acesso em: 03 jun. 2011.

LEITE, Julia Ramos M. Maior queda do Dow Jones da historia pode ter ocorrido por erros com ordens, 6 mai. 2010 Disponível em: <http://www.infomoney.com.br/noticias/noticia/1848573>. Acesso em: 5 jun. 2011.