

A atratividade do investimento em ações no Brasil

CAROL DEITOS FRIES

(Sociedade Educacional de Três de Maio) caroldfries@yahoo.com.br

RODRIGO DOUGLAS RUVER

(Sociedade Educacional de Três de Maio) rodrigoruver@yahoo.com.br

Resumo: O mercado financeiro brasileiro oferece diversas alternativas de investimento. Com um bom planejamento financeiro pode-se definir o grau de risco que está disposto a assumir para obter o retorno desejado. Com base na história do desenvolvimento econômico brasileiro, a Bolsa de Valores, o investimento em ações e o desempenho do Ibovespa, esse estudo visa responder a seguinte questão: **Considerando os riscos e as oportunidades envolvidas em cada investimento, qual seria a alternativa de alocação de poupança mais atrativa no Brasil?** O objetivo principal é analisar a atratividade do investimento em ações no Brasil. Para tanto, foi realizado um estudo acerca da história do desenvolvimento econômico brasileiro, analisando o comportamento da bolsa nos diferentes períodos, e, também, foi realizada a comparação da rentabilidade do Índice Ibovespa perante outras alternativas de destino de poupança. Com base nos dados históricos do Ibovespa e a variação do PIB Brasil e PIB Mundo, foi possível realizar a projeção para os anos de 2010 a 2013. Para tanto, se empregou a análise de regressão múltipla, mediante a aplicação do método de Mínimos Quadrados Ordinários. Essa pesquisa classifica-se quanto a sua natureza, aplicada, com abordagem quantitativa. Referente aos procedimentos técnicos, a pesquisa classifica-se como bibliográfica e documental. Os resultados mostraram que o investimento em ações foi a alternativa de investimento mais atrativa no Brasil, e, segundo as estimativas, o Ibovespa conservará atratividade nos próximos anos, revelando-se uma alternativa recomendável para se investir no longo prazo.

Palavras-chave: Alternativas de Investimento. Bolsa de Valores. Investimento em Ações.

The attractiveness of investing in stocks in Brazil

Abstract: The Brazilian financial market offers several investment alternatives. With good financial planning can define the degree of risk you're willing to take to get the desired return. Based on the history of the Brazilian economy, the stock market, investment in shares and the performance of the Bovespa index, this study aims to answer the following question: **Given the risks and opportunities involved in each investment alternative which would be the allocation of savings more attractive in Brazil?** The main objective is to analyze the attractiveness of investing in stocks in Brazil. To that end, we conducted a study of the history of Brazilian economic development, analyzing the behavior of the stock exchange in different periods, and was also performed to compare the profitability of other alternatives before Bovespa Index of the target savings. Based on historical data of the Bovespa index and GDP growth and GDP Brazil World, it was possible to make a projection for the years 2010 to 2013, it was used for both multiple regression analysis, by applying the method of OLS. This research is classified as to nature, applied with a quantitative approach. Referring to the technical procedures the research is classified as literature and documents. The results showed that investment in shares was the most attractive investment alternative in Brazil and, according to estimates, the Ibovespa retain attractiveness in the coming years, proving to be a recommended alternative for investing in the long term.

Key words: Alternative Investment. Stock Market. Investing in Stocks.

INTRODUÇÃO

Dentre os vários benefícios a serem alcançados com um bom planejamento financeiro, está obviamente o fato de conseguir fazer a empresa gerar lucro. E o desafio é encontrar as melhores formas de fazer esse lucro render mais, levando em conta os riscos, o retorno e a liquidez oferecidos pelas inúmeras alternativas de investimentos que estão à disposição, como CDI, CDB, Ibovespa, Caderneta de Poupança, Ouro, Câmbio e Fundos Mútuos.

A Bolsa de Valores de São Paulo, a Bovespa, ano a ano vem se desenvolvendo e se mostrando uma atraente fonte de renda para investidores estratégicos. Os interessados em investir em ações buscam obter a maior rentabilidade com o menor risco possível. Contudo, devem estar atentos, porque o retorno de um investimento em renda variável, como o próprio nome sugere, não é previsível ou constante no tempo, segundo Feddersen (2008). Por essa razão, todos os quotistas devem ter total ciência do que significa possuir ações. Comprar ações representa um investimento de longo prazo, e, portanto, deve-se considerar aquele capital uma poupança, ou seja, nunca investir apenas o capital guardado debaixo do colchão. (FEDDERSEN, 2008).

No Brasil, o número de investidores vem crescendo nos últimos anos, porém, a porcentagem da população que investe nesse mercado ainda é muito baixa quando comparada aos países desenvolvidos, como Estados Unidos e países da Europa. Atualmente existe no Brasil mais de 536.000 investidores, fonte obtida junto à corretora XP Investimentos. O investidor que pouco conhece o mercado financeiro opta pela alternativa mais fácil e de menor risco. Muitos ainda possuem receio ao mercado de ações devido a sua volatilidade e acabam optando por uma alternativa menos rentável.

Nesse sentido, essa pesquisa visa responder a seguinte pergunta: **Considerando os riscos e as oportunidades envolvidas em cada investimento, qual seria a alternativa de alocação de poupança mais atrativa no Brasil?**

Essa pesquisa classifica-se quanto a sua natureza, aplicada, com abordagem quantitativa. Referente aos procedimentos técnicos, classifica-se como bibliográfica e documental. (VERGARA, 1997). Nesse estudo, empregou-se a análise de regressão múltipla, mediante a aplicação do método de Mínimos Quadrados Ordinários.

O objetivo principal é analisar a atratividade do investimento em ações, comparativamente às demais alternativas de alocação de poupança, com base no Índice Ibovespa, desde 1995, visando identificar ainda os riscos e as oportunidades desse tipo de investimento. Para tanto, se deseja conhecer os principais aspectos que envolvem a Bolsa de Valores e o investimento em ações no Brasil, além da história do desenvolvimento econômico brasileiro, buscando compreender de que forma as diferentes fases econômicas vividas pelo país influenciaram no comportamento da Bolsa de Valores.

Para atingir o objetivo proposto nesta pesquisa, tomou-se como base metodológica as variações mensais dos índices CDI, CDB, Ibovespa, Caderneta de Poupança, Ouro, Câmbio e Fundos Mútuos durante o período de 1995 a 2009. Para, seguidamente, analisar e comparar a volatilidade e rentabilidade do índice Ibovespa perante as outras alternativas de investimento.

REFERENCIAL TEÓRICO

O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Segundo as teorias de Fortuna (2008), o Sistema Financeiro Nacional é um conjunto de instituições que se preocupam em manter um fluxo coerente de recursos entre poupadores e investidores. Essas instituições financeiras são responsáveis pela captação, distribuição e circulação de recursos, sendo responsáveis ainda pela regulamentação de todo o processo.

De acordo com Fortuna (2008), o atual Sistema Financeiro Nacional baseia-se principalmente nas reformas bancárias e do mercado de capitais (Lei nº 4.595, de 31-12-1964, e Lei nº 4.728, de 14-07-1965), quando foram constituídas como autoridades monetárias o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central do Brasil (BC, BCB ou Bacen). Adicionalmente, em 1976, incorporou-se ao sistema a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), voltada à regulamentação do mercado de títulos mobiliários não emitidos pelo sistema financeiro, (por exemplo: ações e debêntures emitidas por empresas produtivas) e pelo Tesouro Nacional (órgão do governo responsável pelo pagamento das contas públicas).

BOLSA DE VALORES E ÍNDICE IBOVESPA

A Bolsa de Valores pode ser entendida, segundo Fortuna (2008), como o local onde acontecem negociações de compra e venda de ações de empresas de capital aberto, durante os pregões. Além de ações, também podem ser negociados nas Bolsas outros produtos financeiros, como Opções e Debêntures. Para tanto, as Bolsas devem oferecer condições e sistemas modernos e eficientes, necessários para a realização dos negócios de forma ágil, segura e transparente.

Assim como as demais Bolsas de todo o mundo, o objetivo primordial da Bovespa é proporcionar liquidez aos títulos mobiliários negociados nos pregões. Para atingir este objetivo, a Bovespa oferece modernos sistemas de teleprocessamentos de difusões de informações, que auxiliam o público interessado.

O índice Ibovespa foi criado em 2 de janeiro de 1968, e, desde então, tem por objetivo evidenciar o comportamento médio dos preços das principais ações que são negociadas na Bovespa. Ainda conforme Fortuna (2008), o índice Ibovespa é considerado o indicador mais importante

do mercado de ações brasileiro, uma vez que as ações que o compõem são ações de empresas que detêm os maiores volumes de negócios na Bolsa, ao exemplo de Petrobrás, Vale do Rio Doce, Usiminas, dentre outras.

Em conjunto, as ações que compõem o índice Ibovespa representam 80% do volume de negócios na bolsa, no Mercado à Vista, nos doze meses anteriores à formação da referida carteira. Para que o índice mantenha-se

atualizado e relevante, segundo Damodaran (1999), a cada quatro meses a carteira de ações que o compõem é reavaliada, onde determinadas ações podem ser excluídas ou incluídas, ou ainda, pode-se mudar o peso das ações no índice.

A seguir, este estudo apresenta as diversas opções de poupança oferecidas pelo mercado financeiro brasileiro, segundo a teoria de Fortuna (2008), conforme a Tabela 1.

ÍNDICES	CONCEITOS
Ações	Ações são títulos nominativos emitidos por empresas de capital aberto. Representam a menor parcela do capital social de uma empresa. As ações são conversíveis em dinheiro, a qualquer tempo, pela negociação em bolsa de valores ou no mercado de balcão.
Caderneta de Poupança	A caderneta de poupança é a aplicação mais simples e tradicional, sendo uma das poucas, senão a única, em que se podem aplicar pequenas somas e ter liquidez, apesar da perda da rentabilidade para saques fora da data de aniversário da aplicação.
Certificado de Depósito Interbancário	Os Certificados de Depósitos Interbancários (CDI) são os títulos de emissão das instituições financeiras monetárias e não monetárias que lastreiam as operações do mercado interbancário. Sua negociação é restrita ao mercado interbancário. Sua função é, portanto, transferir recursos de uma instituição para outra.
Certificado de Depósito Bancário	O CDB é um título de crédito escritural e sua emissão gera a obrigação de as instituições emissoras pagarem ao aplicador, ao final do prazo contratado, a remuneração prevista, que será sempre superior ao valor aplicado.
Ouro	O mercado de ouro, assim como o de ações, integra o grupo dos chamados mercados de risco, já que suas cotações variam ao sabor da lei da oferta e da procura, bem como de fatores exógenos ao mercado. Um fator importante, é que diferente de quem investe em ações, quem compra ouro fica de posse de um ativo real.
Fundos Mútuos de Investimento	São constituídos sob a forma de condomínio aberto ou fechado e representam a reunião de recursos de poupança, destinados à aplicação em carteira diversificada de títulos e/ou valores mobiliários, com o objetivo de propiciar aos seus condôminos valorização de cotas, a um custo global mais baixo, ao mesmo tempo em que tais recursos se constituem em fonte de recursos para investimento em capital permanente das empresas.

Fonte: Fortuna (2008)

Tabela 1 – Conceito das alternativas de alocação de poupança

HISTÓRIA DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO BRASILEIRO

Em 1985, no mercado financeiro, o índice Ibovespa parecia ignorar toda a instabilidade econômica do país e mostrava forte valorização desde 1983, que teve início já nos movimentos de ‘Diretas Já’.

Conforme Brum (2002), nessa época existiam quatro problemas básicos na economia brasileira: a recessão econômica, os elevados índices de inflação chegando a atingir 200% a.a., o déficit do setor público e a elevada dívida interna, além da dívida externa que ardiavam com altos juros.

Assim sendo, os primeiros anos da década de 1980 não foram bons, e só em 1985 a economia nacional conseguiu apresentar bons números, como crescimento de 7,8% a.a, conquistado basicamente pelo bom saldo das exportações na época, pelo clima ter colaborado para a colheita de uma grande safra agrícola, e pelo relativo aumento do poder aquisitivo da população. Antes de completar um ano,

o governo não atingiu o seu objetivo, e começou a perder credibilidade. Então lançou, em 28 de fevereiro de 1986, o Plano Cruzado.

Segundo Brum (2002) o plano conseguiu apresentar justamente os resultados que dele eram esperados: a inflação chegou a atingir valores negativos e a economia começava a mostrar forças. Observou-se no país uma melhor distribuição de renda e isso significou aumento de consumo. A Bolsa de Valores vivia um período de valorização exorbitante, refletindo a confiança dos investidores no progresso econômico do país.

Uma das medidas implementadas no Plano Cruzado, foi a estabilização dos preços dos produtos. Como o consumo vinha aumentando cada vez mais, devido ao aumento de renda, os setores produtivos retraíram-se, por não conseguir mais arcar com seus compromissos. Com isso, começaram a faltar produtos nas prateleiras dos mercados. Esse foi um dos vários motivos que levaram o Plano Cruzado ao fracasso. A Bolsa de Valores mais uma vez refletiu o mo-

mento econômico e deu início a uma forte desvalorização, que viria praticamente a zerar os elevados ganhos de quem investiu em meados de 1983.

Conforme Brum (2002), os benefícios do plano cruzado foram passageiros. As consequências negativas, no entanto, revelaram-se pesadas e tiveram efeito prolongado. A Bolsa de Valores continuava sua trajetória de quedas, mostrando total insegurança quanto ao futuro da economia do país. Não bastasse os problemas internos, o mundo assistiu e foi vítima do “*crash*” da economia americana. Um verdadeiro colapso no mercado financeiro dos Estados Unidos que abalou a confiança dos investidores e produziu como resultado fortes quedas nas cotações das ações, retração na produção industrial e consequentemente, desemprego em massa.

De acordo com Brum (2002) Collor, em 1989, logo após tomar posse da presidência, colocou em prática o seu primeiro plano de recuperação e desenvolvimento da economia nacional, o Plano Brasil Novo, mais conhecido como Plano Collor. Através dele, Collor extinguiu algumas empresas estatais, aumentou as taxas sobre os produtos oriundos do setor agrícola, elevou o imposto sobre os produtos industrializados, o IPI, confiscou os depósitos em caderneta de poupança da população, congelou preços e salários, e ainda, promoveu a abertura econômica do país, incentivando a entrada de empresas multinacionais, expondo assim, as empresas brasileiras à concorrência global. Collor buscava, dessa forma, introduzir um novo modelo de desenvolvimento no país, baseado na eficiência e na competitividade. Assim, a força motora do desenvolvimento deixaria de ser patrocinada pelo estado para ser iniciativa do setor privado nacional e internacional.

O plano de desenvolvimento de Collor era ambicioso, mas começou a enfraquecer, tão logo o exterior se mostrou desacreditado com sua eficácia. Somente no mês de fevereiro, a inflação ultrapassou os 70%. Em 1990, o PIB recuou 4,3 %. A Bolsa de Valores refletia a instabilidade econômica do país e passava por um momento de extrema volatilidade, alternando entre altas e baixas, exigindo grande habilidade dos investidores para administrarem seus recursos.

Após o lançamento e fracasso de três planos econômicos, o governo Collor começou a cair em descrédito e a situação piorou com o envolvimento do seu nome em esquemas de corrupção. Collor tornou-se insustentável no poder, que acabou culminando com seu *impeachment* em dezembro de 1992.

Com a saída de Collor, quem assumiu a presidência da república foi Itamar Franco, até então vice de Collor. Na visão de Itamar, o Brasil precisava criar e por em prática um plano que atacasse as origens e causas que já deixavam o país há mais de uma década sob estagnação e severa inflação.

Tendo de trocar diversas vezes o ministro da fazenda e enfrentando diversos problemas, o governo Itamar somente

conseguiu ganhar credibilidade quando Fernando Henrique Cardoso, até então Senador, foi convocado para assumir o Ministério da Fazenda. A partir desse momento, o quadro de crise de expectativas passou a ser dissipado.

Fernando Henrique Cardoso conseguiu dar rumo ao governo, lançando em junho de 1993 o Programa de Ação Imediata – PAI, um plano que tinha a finalidade de preparar a economia e o país para uma mudança mais radical, que seria, posteriormente, posta em prática. Assim, o PAI tinha por objetivo deixar a inflação a níveis de países de primeiro mundo, aprofundar a abertura da economia brasileira, com o objetivo de inserir de vez o Brasil no contexto da globalização, além de outros objetivos.

Assim, criado e articulado por Fernando Henrique Cardoso, foi lançado em 7 de dezembro de 1993, o Plano Real. O Brasil viveu um período de forte abertura comercial, através, principalmente, da redução de alíquotas de importações. Assim, além de desempenhar um papel importante na economia, as importações colaboraram para o controle dos preços praticados internamente.

Conforme explica Lanzana (2008), os reflexos dessa nova situação sobre a balança comercial foram imediatos: no primeiro ano do Real (junho de 1994 a junho de 1995), as importações cresceram mais de 70 % em relação aos 12 meses anteriores (no mesmo período, as exportações cresceram 20%) e os déficits comerciais já começavam a surgir, a partir de novembro de 1994. Papel fundamental para esse resultado teve a âncora cambial, que, ao manter o câmbio sobrevalorizado, tornaram os produtos estrangeiros mais competitivos.

Com o sucesso do Plano Real, FHC não teve maiores dificuldades para eleger-se presidente da república já no primeiro turno das eleições de 1994, vindo a assumir o cargo em 1ª de janeiro de 1995 e permanecendo no poder, através da reeleição, até 31 de dezembro de 2002. Segundo Lanzana (2008), o objetivo central que FHC tinha para seu mandato era dar continuidade à política de estabilidade econômica, através do Plano Real. E, de fato, durante seu governo esse objetivo vinha sendo alcançado. Mas o que FHC não esperava era ter de sofrer no Brasil problemas econômicos oriundos de maus momentos no exterior.

O crescimento econômico do Brasil foi seriamente prejudicado pela crise do México, em 1995, pela crise asiática dos anos de 1997 e 1998, crise russa em 1998 e 1999, e pela crise Argentina, em 2001. No governo FHC, iniciou-se ainda uma ampla reforma do Estado, através da implementação da Lei da Responsabilidade Fiscal e do PROER, que reestruturou o sistema financeiro brasileiro e submeteu os bancos a severa fiscalização.

Ainda conforme Lanzana (2008), a economia brasileira durante o governo de FHC teve ainda um último momento tenso, ao chegar às campanhas eleitorais para a presidência em 2002, uma vez que as pesquisas apontavam vitória de Luis Inácio Lula da Silva, que pertencia à esquerda. Assim, havia o temor, principalmente por parte dos

investidores, de que todos os avanços conquistados com o Plano Real caíssem por água abaixo caso um político radical assumisse a presidência.

Ainda assim, Lula venceu as eleições e assumiu a presidência da república, em 1º de janeiro de 2002. Desde o momento em que Lula começava a liderar as pesquisas à presidência da república, o mercado financeiro brasileiro passou a operar sob forte volatilidade. A Bolsa de Valores registrou queda do índice Ibovespa de 11,02% em 2001, e de 17% em 2002.

Com o andamento de seu governo, dentro dos aspectos econômicos, Lula e sua equipe econômica reduziram de forma substancial a taxa de juros Selic, de 25% a.a em 2003, para 11,25% a.a. em março de 2008. Tal fator deu ânimo para investidores alocarem seus recursos em ações de empresas listadas na Bovespa.

Assim, o Índice Ibovespa mostrou elevada ascensão, o primeiro semestre de 2008 foi marcado por contrastes, levando o Ibovespa a apresentar uma trajetória bastante volátil. Por um lado, o Brasil recebeu o grau de investimento de duas importantes agências internacionais de *rating*, o que o colocou em posição privilegiada em termos de atração de recursos estrangeiros para investimento. Por outro, assistiu-se ao agravamento da crise do setor financeiro internacional gerada pelos títulos *subprime* no começo do ano e, a aceleração da deterioração da situação econômica global, com elevação constante no preço do petróleo e seus reflexos em toda a cadeia produtiva: elevação dos preços das commodities e dos alimentos, inflação em alta, desace-

leração da atividade econômica global, perda crescente do valor do dólar e elevação das taxas de juros.

Diante desse cenário, após acumular uma valorização de 13,6% até maio, o Ibovespa experimentou uma queda de 10,4% no mês de junho, em função do agravamento da crise internacional, levando os investidores a um comportamento mais cauteloso em relação aos investimentos de risco.

No segundo semestre de 2008, verificou-se a intensificação da crise do setor financeiro internacional, afetando fortemente instituições financeiras americanas mundialmente conhecidas, como Lehman Brothers, AIG e Morgan Stanley, dentre outras.

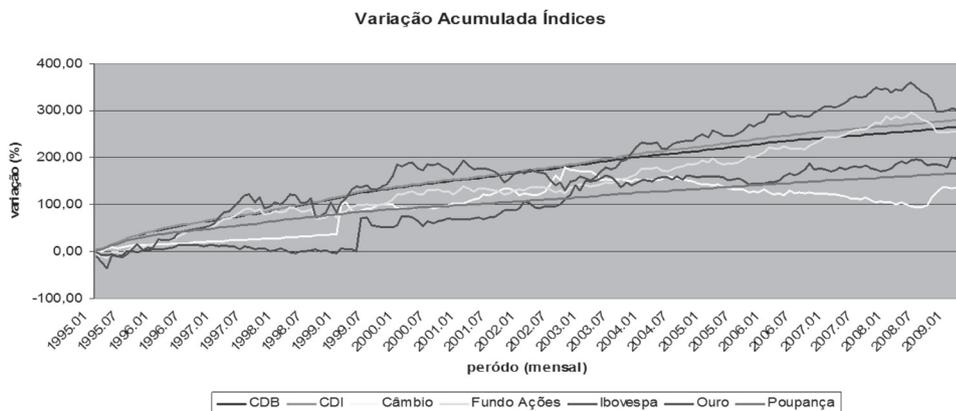
A grande maioria dos países passou a sentir de forma mais aguda os reflexos dessa crise e, no Brasil, não foi diferente. Retração econômica, aumento do desemprego e falta de liquidez nos mercados foram alguns dos agravantes que deixaram o mercado de ações em situação complicada. Nem mesmo a ação conjunta dos Banco Centrais de vários países, anunciando cortes em suas taxas de juros e a adoção de uma série de medidas para tentar amenizar os efeitos da crise foram suficientes para reanimar o mercado de ações. Assim, o Índice Ibovespa encerrou o ano aos 37.550 pontos, com uma desvalorização nominal de 41,20%.

O país entrou em 2009 enfrentando os problemas gerados pela crise financeira mundial, a qual ocasionou a perda de milhares de empregos e substancial redução nas estimativas de crescimento do PIB. A Bolsa de Valores de São Paulo desabou para níveis de 2 anos atrás, repercutindo a cautela de investidores com o momento vivido.

RESULTADOS

ANÁLISE DA ATRATIVIDADE DO INVESTIMENTO EM AÇÕES FRENTE AS DEMAIS ALTERNATIVAS DE POUPANÇA

Tomada a posse dos dados, foi possível representá-los de forma que se pode observar a variação acumulada dos índices, em valor percentual mensal, entre os períodos de 1995 à 2009, e fazer a devida análise de rentabilidade de cada um deles: Certificado de Depósito Bancário, Certificado de Depósito Interbancário, Câmbio, Fundos Mútuos, Ibovespa, Ouro e Caderneta de Poupança.



Fonte: Elaborado a partir de IPEADATA, 2009
 Figura nº 1 – Variação acumulada do período 1995-2009

O investimento que proporcionou a melhor rentabilidade, conforme mostra a figura nº 1, no período de janeiro de 1995 à fevereiro de 2009, mesmo passando pela forte crise *subprim* que ocorreu após maio de 2008, foi a aplicação no índice Ibovespa, com rentabilidade acumulada de 301,38%. Logo em seguida o CDI (280,2%) e CDB (264,72%) que se destacaram, e, por fim, os Fundos Mútuos (255,6%), o Ouro (195,63%), a Caderneta de Poupança (166,27%) e o Câmbio (137,09%) apresentaram as rentabilidades mais baixas.

O investimento em CDI, em CDB e na Caderneta de Poupança mostram-se alternativas mais estáveis, que podem ser opções de investimento para aplicadores com aversão ao risco. Por outro lado, os demais investimentos sofreram consideráveis variações, sendo indicados a aplicadores que aceitam maior volatilidade e especulam no curto prazo.

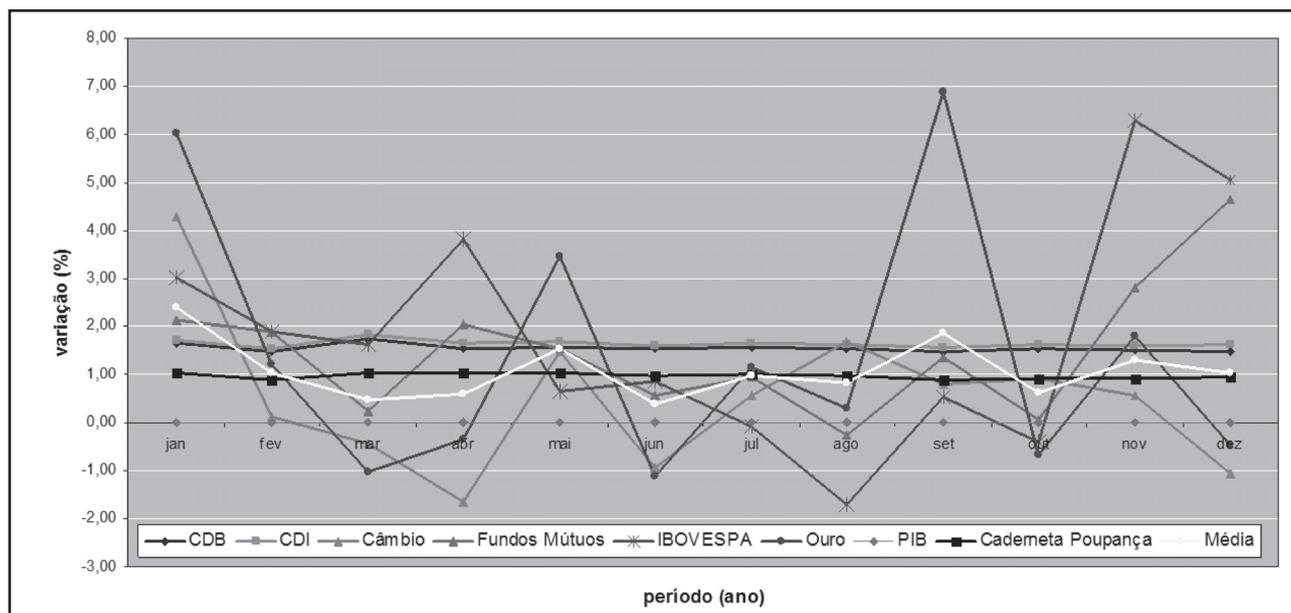
Sabe-se que aqueles que aplicam em alternativas voláteis o fazem com a expectativa de que os resultados sejam superiores aos investimentos mais estáveis, ou seja, aceitam assumir maiores riscos em troca de maiores rentabilidades. Porém, não foi o que aconteceu com o investimento em Câmbio, que, no período analisado, teve uma rentabilidade inferior à aplicação em poupança. Para aqueles que optaram pela aplicação em ações representada pelo índice Ibovespa, o qual se mostrou extremamente volátil, obtiveram os maiores ganhos no período analisado.

Já para quem prefere não arriscar e investir em renda fixa, o índice CDB e CDI trouxeram bons rendimentos, de 264,72% e 280,2%, porém, bem inferiores ao Ibovespa que foi de 301,38%. Nota-se que o investimento em renda fixa necessita de um período prolongado para refletir os ganhos,

enquanto o investimento no Ibovespa pode trazer ótimos rendimentos em curto prazo. Apesar de a poupança ser um investimento seguro, o seu retorno monetário mostra ser bastante insignificante se comparado às demais alternativas.

Foi possível realizar uma comparação entre o índice Ibovespa e a Caderneta de Poupança, para comprovar a atratividade do investimento em ações. Num período de 5 anos, desde março de 2004 a fevereiro de 2009, enquanto o acumulado do índice Ibovespa foi de 79,43% o acumulado da Caderneta de Poupança foi de 39,57%. A média mensal, com base nesses dados, do Ibovespa foi de 1,32% ao mês, e da Caderneta de Poupança foi de 0,66% ao mês. Sendo assim, é possível dizer que, mesmo o Ibovespa tendo sofrido forte crise no ano de 2008, ainda se mostra mais atrativo que a caderneta de poupança, que é mais popular, com uma diferença de 0,66% ao mês, e em 5 anos de quase 40%. Em valor monetário, significa que um montante de R\$ 50.000,00 aplicados em caderneta de poupança, a 0,66%, teria rendido, no final de 5 anos, um montante de R\$ 23.710,38, e se aplicados no índice Ibovespa, a 1,32%, teria rendido 58.389,12, um valor significativamente relevante, pois é mais que o dobro dos rendimentos da caderneta de poupança, considerando a crise de 2008, que se não existisse, os rendimentos seriam bem maiores.

Com base nos dados pesquisados, foi possível, também, construir as médias móveis de cada índice. A média móvel consiste da variação percentual média de cada mês desde 1995 à 2009. Ou seja, foi realizada a média do mês de janeiro de todos os anos, do mês de fevereiro e assim subsequentemente, no período de análise.



Fonte: Elaborado a partir de IPEADATA, 2009
 Figura nº 2 – Médias móveis no período de 1995 a 2008

A figura nº 2 demonstra a média mês a mês de todos os indicadores, PIB e a média geral menos o Ibovespa. Historicamente o índice Ibovespa tem sido a melhor alternativa de investimento nos meses de janeiro a abril, estando acima da média geral e das outras opções. Já de abril a outubro, o Ibovespa teve historicamente um fraco desempenho, ficando abaixo da média geral, sendo, portanto, preferível em relação a outras alternativas de aplicação. De outubro a dezembro, o Ibovespa tem apresentado o seu melhor momento para investir e, conseqüentemente, obter o melhor retorno.

Analisando todo o período, percebe-se curiosamente que o Ibovespa permanece seis meses acima da média e seis meses abaixo da média, ou seja, o período de outubro a abril, tem sido a melhor alternativa de investimento, enquanto de abril a outubro, outras opções de aplicação tiveram melhor resultado.

Embora o passado não gera garantias de movimentos iguais no futuro, o Ibovespa, historicamente tem se mostrado vantajoso perante a renda fixa inicialmente no período de janeiro a maio, para se tornar a pior alternativa de maio a outubro, e recuperar posteriormente o posto de melhor alternativa de investimento de outubro a dezembro. Esse último período tem proporcionado as maiores variações positivas do índice. O investidor de renda fixa deve atentar para o fato de que a poupança, que é um dos investimentos mais comuns e populares, tem mostrado variação inferior ao CDB e CDI, que igualmente são considerados investimentos seguros.

PROJEÇÕES PARA OS ANOS DE 2010 A 2013, BASEADO EM MÍNIMOS QUADRADOS ORDINÁRIOS

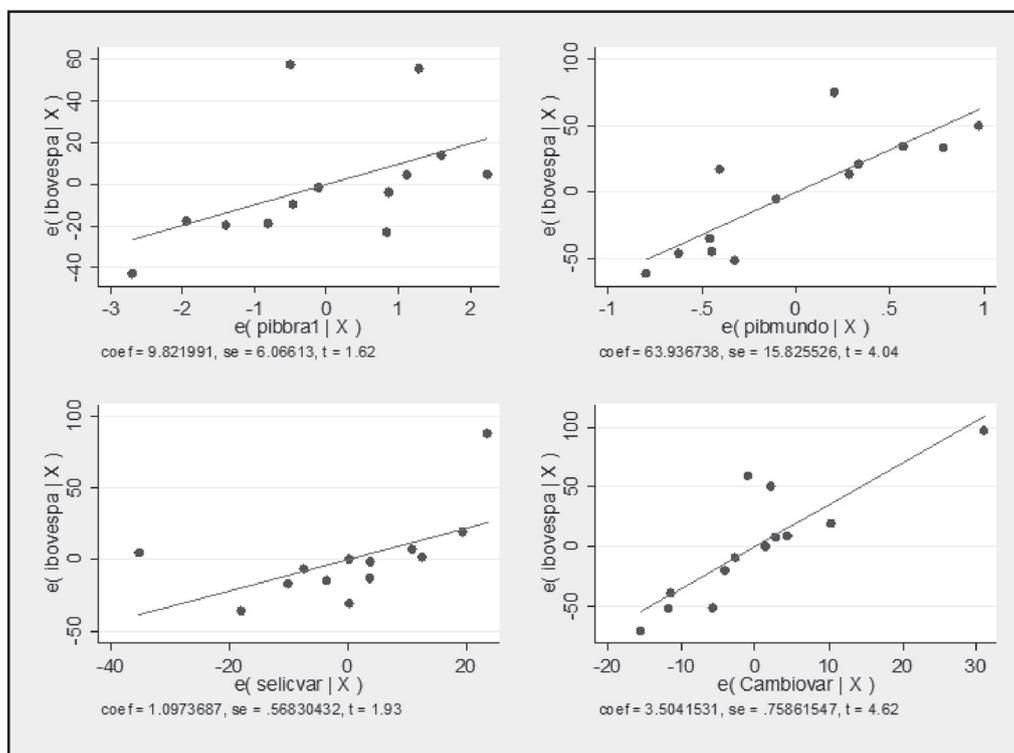
Diante das características do mercado financeiro, existem múltiplas possibilidades para a projeção futura do índice Ibovespa. Nesse estudo, empregou-se a análise de regressão múltipla. A equação, representada abaixo, foi estimada mediante a aplicação do método de Mínimos Quadrados Ordinários. Para tal, empregou-se o software econométrico STATA. Assim, foi possível determinar os coeficientes de cada variável da equação e sua constante, como mostra a figura nº 3.

$$IBOVESPA = a + \beta_1 PIB_{BRA} + \beta_2 PIB_{MUN} + \beta_3 C\grave{A}MBIO + \beta_4 SELIC$$

	PIB BRA	C\grave{A}MBIO	SELIC	PIB MUNDO
β (coeficiente)	9,82	3,50	1,10	63,94
a (constante)	-264,43	-264,43	-264,43	-264,43

Fonte: Elaborado a partir de STATA 9, 2009
 Figura nº 3 – Coeficientes e constante dos índices PIB Brasil, Câmbio, Selic e PIB Mundo

Graficamente, a análise de regressão implica na estimação de uma reta que se ajuste adequadamente aos dados. De acordo com a figura nº 4, pode-se observar como o crescimento do Ibovespa se relaciona com o crescimento das variáveis PIB Brasil, PIB Mundo, Câmbio e Selic.



Fonte: Elaborado a partir de STATA 9, 2009
 Figura nº 4 – Representação gráfica da relação entre o Ibovespa e as variáveis independentes do modelo (PIB brasileiro defasado, PIB mundial, Selic e Câmbio)

A inclinação da reta do primeiro e do segundo quadrante do gráfico mostra-se positiva, ou seja, quanto maior a variação do PIB brasileiro defasado e o PIB mundial atual, maior será a valorização do Ibovespa. Portanto, investidores do mercado de ações devem sempre atentar às projeções desses indicadores, que periodicamente são divulgados pelo relatório Focus, ou mesmo através dos sites das instituições financeiras.

O terceiro quadrante mostra a relação entre a variação da taxa Selic e a variação do Ibovespa. O esperado seria a observação de uma relação negativa, visto que quanto maior a taxa Selic, maior a atratividade dos investimentos de renda fixa (CDB's, por exemplo), em detrimento das ações.

O quarto quadrante do gráfico revela uma relação positiva entre a variação da taxa de câmbio e a variação do Ibovespa, que está expressa na inclinação positiva da reta. Este resultado está de acordo com o esperado, visto que, quanto mais desvalorizada estiver a taxa de câmbio (R\$/US\$), maior será a entrada de capital estrangeiro com vistas a investir na Bovespa. Os investidores estrangeiros são responsáveis por cerca de 30% do total de recursos investidos na Bovespa. Logo, espera-se que o Ibovespa se valorize quando da desvalorização cambial.

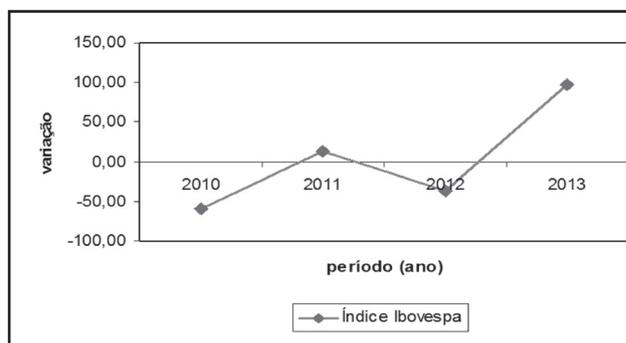
O nível de confiança estatística de todos os coeficientes estimados foi superior a 85%, o que revela que a hipótese nula de que estes coeficientes são estatisticamente iguais a zero pode ser rejeitada ao nível de significância de 15%.

O coeficiente de determinação observado foi de 0,76, o que quer dizer que 76% da variação do Ibovespa é explicada pela variação das variáveis dependentes incluídas no modelo.

Com base nas previsões oficiais, dadas pelo FMI e pesquisa FOCUS, foi possível projetar o Ibovespa para os próximos 4 anos, utilizando-se a equação estimada anteriormente. As previsões oficiais para as variáveis dependentes do modelo, assim como a estimativa do trabalho para o Ibovespa, estão ilustradas nas figuras nº 5 e nº 6.

ANO	PIB BRA	CÂMBIO	SELIC	PIB MUNDO	IBOVESPA
2010	0,00	0,00	0,00	3,20	-59,84
2011	4,00	0,00	30,29	3,20	12,69
2012	4,60	0,00	-8,77	3,00	-37,07
2013	5,10	5,00	-5,77	4,70	97,35

Fonte: Elaborado a partir de STATA 9, 2009
Figura nº 5 – Projeção para os próximos 4 anos



Fonte: Elaborado a partir de STATA 9, 2009
Figura nº 6 – Projeção gráfica para os próximos 4 anos

Conforme a figura nº 6, o Ibovespa, sendo um índice extremamente volátil, a previsão é de que vai variar significativamente nos próximos anos. Apesar das quedas demonstradas nos anos de 2010 e 2012, esse índice permanece com tendência de alta no longo prazo.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Tratando-se de investimentos, muitas dúvidas surgem àqueles que desejam alocar seus recursos entre as diversas alternativas de investimentos existentes no mercado. Com total segurança, pode-se afirmar que é desejo de grande maioria dos investidores um material que contenha explicações acerca do mercado em geral, das oportunidades de investimento e da comparação entre essas alternativas de investimento. Portanto, as conclusões que se chega através deste trabalho, vão ao encontro com a ânsia de muitos, podendo contribuir na tomada de decisão dos interessados.

Conforme objetivos traçados por esse trabalho, verificou-se que a Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa, assim como o mercado acionário em geral, estão envolvidos de uma série de aspectos interligados, dinâmicos e que se relacionam entre si. Como exemplo, as medidas tomadas pelos governos, em relação à política econômica nacional, necessariamente, irão ocasionar algum tipo de impacto no mercado acionário. Assim, falar em Bolsa de Valores significa falar de políticas econômicas, análise de empresas, estratégias de investimentos, riscos e oportunidades.

A prova mais concreta do exposto acima está implícita na história do desenvolvimento econômico brasileiro, onde se percebe de fato como o mercado acionário realmente reflete os momentos econômicos e políticos vividos pelo país. Períodos de recessão ou possibilidade de recessão ocasionam desvalorização do Índice Ibovespa, assim como períodos de crescimento econômico, ou mesmo, a expectativa de crescimento econômico, ocasionam valorização do Índice Ibovespa.

Contudo, o investimento em ações é um investimento que deve ter por objetivo o longo prazo, pois se observou através do histórico de valorização de diversas alternativas de investimento, que o Ibovespa foi a alternativa de inves-

timento que trouxe os maiores retornos aos investidores, se observado o período acumulado, pois em diversos momentos outras alternativas de investimento se mostraram mais rentáveis. Isso permite concluir que sempre existem oportunidades de investimentos atraentes, independentemente do momento econômico vivido, pois enquanto algumas podem não estar atrativas no momento, outras mostram comportamento contrário e podem significar lucros aos investidores.

O uso de estratégias para compra e venda de ações maximiza os resultados, pois, em determinados momentos, o Índice Ibovespa sofre uma queda e oportuniza o investimento em outras alternativas, e vice-versa. Aqueles investidores que optam por investir apenas em ações, poderiam vender suas ações sem pegar toda a queda do período e comprar novamente assim que o Índice mostrar oportunidade de compra perante outras alternativas de investimento.

As perspectivas econômicas do Brasil para os próximos anos possibilitam atratividade ao mercado de ações, uma vez que o país está bem posicionado no mercado internacional, vem reduzindo a taxa Selic, mantém considerável reserva financeira e busca novos mercados de atuação. Isso tudo, em um momento em que a atual crise financeira começa a perder força, e as economias da maioria dos países começam a mostrar sinais de melhora.

Apesar de o índice Ibovespa ser consideravelmente volátil, desde o ano 1995 até o início de 2009 ele demonstra crescimento significativo. Se comparado à Caderneta de Poupança, mesmo passando pela crise de 2008, nos últimos 5 anos, teve um rendimento 100% superior. E, conforme as previsões futuras, para o período de 2010 a 2013, continuará crescendo. Contudo, cabe a ressalva que estão previstas quedas nos anos de 2010 e 2012. Logo, segundo as estimativas, o Ibovespa conservará atratividade nos próximos anos, revelando-se uma alternativa recomendável para se investir no longo prazo.

REFERÊNCIAS

Autor não identificado. **Análise de regressão**. Disponível em: <<http://www.exatec.unisinos.br/~gonzalez/valor/inferenc/regress.html>>. Acessado em: 23 jun. 2009.

BRUM, Argemiro Jacob. **Desenvolvimento econômico brasileiro**. 22. ed. Ijuí: Unijuí, 2002.

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de investimentos**: ferramentas e técnicas para determinação de valor de qualquer ativo. 1. ed. São Paulo: Qualitymark, 1999.

FEDDERSEN, Peter Christian. **Clube de investimentos**: como criar e gerir com sucesso. 1. Ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro**: produtos e serviços. 17. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2008.

LANZANA, Antonio Evaristo Teixeira. **Economia Brasileira**: fundamentos e atualidade. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

VERGARA, S.C. **Projetos e relatórios de pesquisa em Administração**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1997.