
Ninguém acerta os índices

por Robert McGough
do The Wall Street Journal

Como estou me saindo? Essa costumava ser a saudação do ex-prefeito de Nova York, Edward Koch. Mas agora ela bem pode ser uma interrogação confusa dos investidores em mercados emergentes.

Não há índice referencial de mercados emergentes para medir o desempenho dos fundos mútuos em relação aos mercados acionários globais nos quais eles investem. A Baring Securities Ltd., a International Finance Corp. e a Morgan Stanley Capital International, uma subsidiária do Morgan Stanley Group Inc., publicam índices que abrangem em alguns casos companhias diferentes e até países diferentes.

O da Baring, com sede em Londres, abrange doze países. O do Morgan Stanley de Nova York cobre treze países. O da International Finance Corp. — um braço do Banco Mundial (BIRD) — engloba dezoito.

"Nós usamos o Morgan Stanley, nós usamos o IFC", diz R. Stephen Doyle, "chairman" da Montgomery Asset Management. "Por algum tempo usamos 50% de cada." A Montgomery também comprou seu fundo de mercados emergentes com o Índice Baring. Atualmente, em seu relatório anual, ela cita tanto o índice IFC quanto um índice que ela própria elabora.

Embora os investidores discordem quanto ao melhor índice a empregar, eles concordam que os investidores norte-americanos devem examinar os índices "livres" ou "investíveis". Esses índices medem o desempenho de mercados e ações que os investidores norte-americanos realmente podem comprar. Por exemplo, os investidores estrangeiros podem comprar apenas 10% das ações na maior parte das companhias da Coreia do Sul. O IFC e o Baring, assim, reduzem o peso das ações coreanas em seus índices para 10% do valor total do mercado coreano.

(O Morgan Stanley reduz as ações coreanas a 20%.)

Os investidores norte-americanos também deveriam ficar mais interessados em índices que refletem movimentos de moedas. Muitas divisas dos mercados emergentes flutuam em relação ao dólar. Se a moeda de um mercado emergente se desvaloriza em relação ao dólar, o valor de investimentos naquele mercado também cai. Nem as taxas de câmbio nem as ações "investíveis" serão refletidas pelos índices das bolsas locais.

Mas a multiplicidade de índices pode tornar difícil dizer se um fundo foi o melhor do mercado. O portfólio da Thai Capital Fund teve ganho de 35,9% em 1992. Isso ficou atrás dos 38,5% de ganho das ações tailandesas segundo o índice IFC. Mas ele superou o ganho de 30,4% que o Morgan Stanley atribui à Tailândia, e derrotou o ganho de 26,0% registrado pelo Baring.

Voltemos então à prancheta de projetos.