



STEVEN SANTOS
gestor do BiG – Banco
de Investimento Global

Smart money vs. dumb money

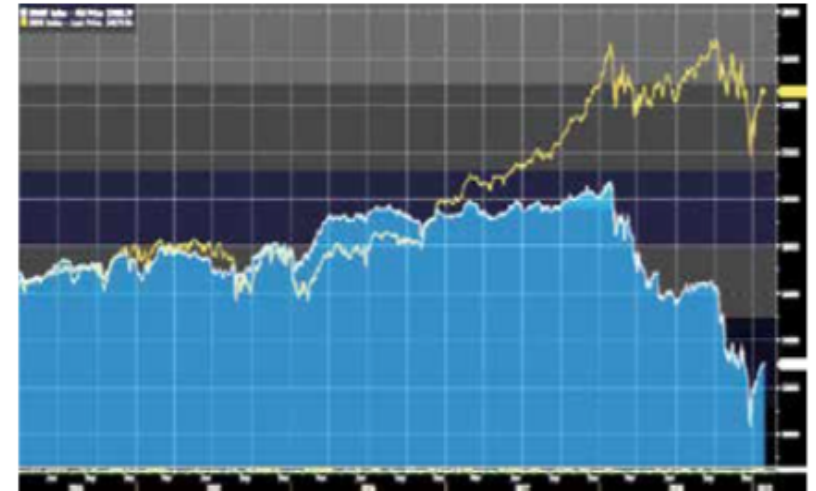
Embora os mercados accionistas tenham desvalorizado acentuadamente no último trimestre de 2018, o Smart Money Flow Index iniciou a queda muito antes, no início de 2018, como mostra o gráfico que compara o índice acionista Dow Jones Industrial Average e o Smart Money Flow Index. O que é o “smart money” e o que representa este indicador?

O “smart money” é uma designação atribuída ao capital gerido por pessoas experientes e conhecedoras, que tipicamente trabalham em instituições, como os fundos de investimento e os “hedge funds”. Diversos indicadores de sentimento consideram os fluxos dos investidores profissionais. Exemplos disso são o Commitment of Traders, relatório publicado semanalmente pelo regulador norte-americano CFTC e que mostra o posicionamento dos especuladores financeiros nos futuros e nas opções, e o Specialist

Short Sale Ratio, que mede as posições de venda a descoberto dos “traders” presentes no pregão da bolsa de Nova Iorque face à totalidade das posições curtas. Por oposição, o “dumb money” é maioritariamente constituído por investidores de retalho, muitos dos quais colocam as ordens de bolsa durante a noite anterior para serem executadas na abertura do mercado.

O conceito por detrás do Smart Money Flow Index é simples: o “dumb money” negocia durante a primeira meia hora da sessão, enquanto o “smart money” domina a última hora de negociação. Criado pelo gestor de ativos Don Hays, o Smart Money Flow Index é calculado considerando a atividade do índice de ações Dow Jones Industrial Average entre dois períodos: os primeiros 30 minutos e o fecho da sessão. Os primeiros 30 minutos representam reações emocionais exageradas às notícias

e indicadores económicos publicados durante a noite. Por seu turno, os investidores mais experientes negociam sobretudo na última hora, considerando toda a informação disponível sobre os mercados acionistas europeus e norte-americanos. Embora o Smart Money Flow Index tenha funcionado como indicador preditivo em “bear markets” anteriores, destaco a limitação resultante do facto de a maioria do volume não ser negociado atualmente por investidores individuais, mas sim por algoritmos e veículos passivos, como os ETF e os fundos indexados. Estes veículos operam sobretudo nos minutos que precedem o fecho da sessão e nos leilões, para que o rebalanceamento do fundo reflita a cotação de fecho dos ativos. Por este motivo, o Smart Money Flow Index poderá ter perdido algum do seu carácter representativo do comportamento dos investidores mais sofisticados.



Fonte: Bloomberg

Por outro lado, a compra de ações próprias por parte das empresas é proibida durante a última meia-hora de negociação. Como forma de remunerar os acionistas, muitas empresas norte-americanas têm comprado ações para reduzir o número de títulos em circulação e recompensar os investidores, que evitam assim a carga fiscal associada aos dividendos. Por este motivo, o Smart Money Flow Index não deverá estar enviesado, apesar de a intervenção

das empresas do S&P 500 junto das respetivas ações ter atingido um nível recorde de \$650 mil milhões em 2018. Embora a dinâmica subjacente ao Smart Money Flow Index tenha mudado nos últimos anos, devido às alterações no tipo de participantes, acredito que o indicador mantém interesse e credibilidade no âmbito de um mosaico de ferramentas de análise de mercado, quer técnicas, quer fundamentais.