

# 'OS NÚMEROS MELHORAM NÃO POR POLÍTICA DE GOVERNO E SIM POR UMA CONJUNTURA'

**Quatro décadas** de mercado financeiro, 63 anos de vida e cases bem sucedidos na sua trajetória profissional, como o da Agora Corretora, dão a Álvaro Bandeira maturidade e serenidade para dizer que o momento ruim da economia, iniciado no último biênio, está chegando ao fim e que amanhã vai ser outro dia. E, como no samba de Chico Buarque, o sócio e economista-chefe da gestora de recursos Órama diz que, apesar do Governo Federal, o novo dia chega este ano e em 2015, na carona de um cenário internacional mais positivo, repetindo o ocorrido há pouco mais de dez anos. Para o especialista, o volume diário negociado na Bolsa brasileira (R\$ 6 bilhões) é coisa do passado e deveria ser o dobro, para que o mercado cumpra seu papel de capitalizar empresas e viabilizar os investimentos tão necessários ao país.

**Fábio Nascimento**  
fabio.nascimento@brasileconomico.com.br

O mercado financeiro não vive um bom momento. O senhor vê melhora no horizonte?

Eu até comparo este momento com um momento muito semelhante, para o meu gosto, que é o período de 2001, 2002, quando as economias estavam meio mal paradas, o mercado de capitais aqui estava muito mal parado. Não tinha liquidez nenhuma. E veio a grande expansão de PIB Global a partir de 2002 e 2003 e que durou até meados de 2007, quando começa o burburinho do subprime americano (a bolha imobiliária norte-americana). Mas a gente passou quatro, cinco anos de economia global velas ao vento.

Então, o senhor enxerga luz no fim do túnel. Quando e como isso se dará?

Eu vejo a economia global melhorando em 2014 e 2015. Então, um cenário global mais positivo, o que vai fazer com que nossos números não se deteriorem na velocidade que se deterioraram a partir de 2012 e 2013. Pelo contrário, pois até podem melhorar um pouco, porque a gente vai exportar mais. Os Estados

Unidos vão crescer 3%, a China vai crescer seus 7,5%, o Japão vai crescer. Na Europa, alguns países já estão saíndo da recessão para um crescimento um pouco mais à frente. Então, a gente vai pegar carona nisso.

Mais uma vez, a saída será pegar uma carona?

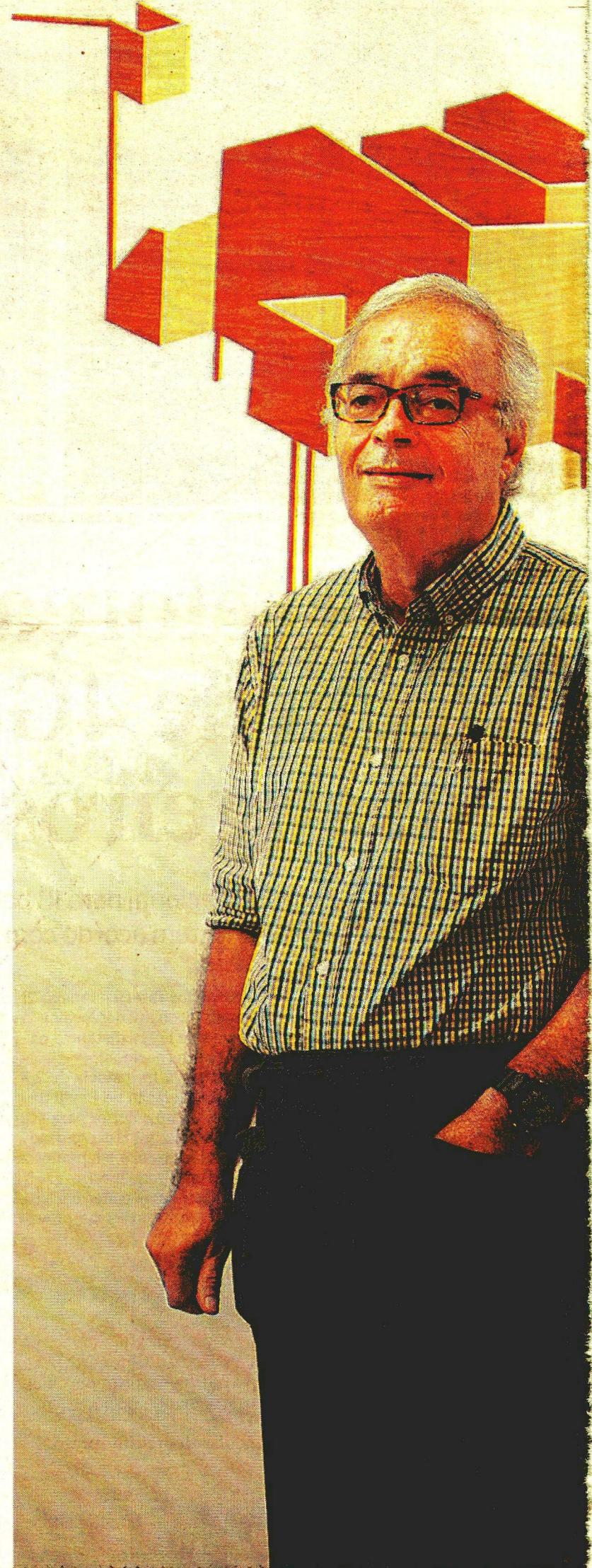
Nossos números melhoram não por políticas de governo e sim por uma conjuntura, um cenário global mais benigno. O Brasil precisa se adaptar a isso tudo para ganhar mais. Precisa dar um choque de confiança no empresariado local para investir, dar um choque de confiança para atrair investidores estrangeiros. O estrangeiro tem opção de investir no México, na Coreia, na China, na Turquia ou qualquer lugar no mundo. E só vai atrair esse cara se mostrar coisa legal, como infraestrutura. Tem que fazer políticas longevas. Se estou investindo em infraestrutura, em energia elétrica, temos que pensar em 30 anos.

Isso significa que o momento do país está distante do ideal?

Eu vejo a economia hoje meio desequilibrada. Os números brasileiros estão muito fracos ou em deterioração. Nada que seja gra-

“

*O país precisa de investidor estrangeiro para investir, porque a poupança interna não suporta o tamanho. O mercado financeiro pode ajudar muito”*



“

**Os números brasileiros estão muito fracos ou em deterioração. Nada que seja grave. A gente não tem a inflação que vai fugir do controle. Nesse ponto, a presidente e o ministro Mantega estão certos”**

ve. A gente não tem a inflação que vai fugir do controle. Nesse ponto, a presidente Dilma Rousseff e o ministro da Fazenda, Guido Mantega, estão certos. Não estamos falamdo em inflação de 6%, 6,5%, para, daqui a dois meses, estar falando de 10%, 12%. Não vai haver esse movimento. Mas inflação de 6,5% é muito alta.

**Bem diferente da realidade de outros países.**

Principalmente porque a gente está na contramão do resto do mundo. A preocupação do mundo hoje não é com a inflação; é com a inflação baixa, com a desinflação ou com a deflação. A inflação do Brasil não vai fugir ao controle. Provavelmente, os outros indicadores também não. O saldo da balança comercial, que foi o pior desde que é coletada a série, US\$ 5,5 bilhões de déficit no quadrimestre, vai acabar melhorando. A gente não tem números tão ruins. A meta de superávit primário, de 1,9% do PIB, não agrada muito, mas também não é tão ruim. Deveria estar fazendo mais, a gente já fez mais de 3%. A questão é que tem que fazer melhor.

**E qual o efeito disso?**

Isso está desequilibrando a economia toda. Tem o marco regulatório do setor elétrico, as empresas estatais fazendo política pública, Petrobras segurando inflação, Eletrobras segurando energia, Banco do Brasil funcionando como autoridade monetária junto com Caixa Econômica para prover crédito de curto prazo. Está tudo meio torto com objetivo de se manter no poder.

**Tudo isso tem custo e prazo.**

Qualquer que seja o resultado da eleição, a gente não escapa de 2015. O país vai ter que voltar a fazer políticas públicas mais consistentes. Vai ter que mexer em política fiscal, vai ter que mexer

em política tributária, vai ter que mexer no reordenamento político do país.

**E haverá espaço para isso numa eventual reeleição da presidente Dilma?**

É mais difícil isso acontecer com a reeleição da presidente Dilma? Sem dúvida, porque é aquela história de que o hábito do cachimbo deixa a boca torta. Mas ela certamente tem que mudar muita coisa e vai mudar se for reeleita. Qualquer governo que entre, inclusive o dela, vai ter apoio para fazer as coisas corretamente. Tem tudo para fazer, mas, se vai fazer, é outra coisa. E na hipótese de entrar outro governo, pode tomar decisões com mais rapidez. Acho que 2014, 2015, 2016 podem ser anos melhores, independentemente de políticas de governo, porque a gente vai pegar carona no cenário benigno internacional.

**O senhor fala na necessidade de investimento, mas o país está sem fôlego para investir. Qual é o papel do mercado financeiro nisso?**

O país precisa de investidor estrangeiro para investir, porque a poupança interna não suporta o tamanho. Então, como é que eu atraio esse cara? Temos que mostrar infraestrutura, temos que mostrar que também estamos investindo corretamente. O mercado financeiro pode ajudar muito. O papel do mercado financeiro é capitalizar empresas para elas invistam.

**Mas a nossa Bolsa tem porte para assumir esse papel?**

Não há de ser com a bolsa negociando R\$ 5 bilhões, R\$ 6 bilhões por dia que você vai conseguir capitalizar muita gente. Não há de ser com uma tributação de ganhos de capital de 15%, independentemente do prazo, que você vai atrair gente para o mercado de capitais.

**E qual seria a alternativa?**

Hoje, se eu compro uma ação e fico com ela por dez anos, sentado em cima, quando eu vender, eu vou pagar 15%. Se eu ficar um dia, eu pago 15% de imposto. Você não tem nenhuma regressividade no longo prazo como tem em renda fixa, por exemplo. Eu penso que alguém que compra uma ação e passa dez anos com ela não merece ser tributado, merece uma estátua em praça pública. Daí, eu passo dez anos

com a ação, a inflação média de 6%. Então, tem quase 100% de inflação em cima desse meu preço e, se eu vendo por 100%, pago 15% sobre esse ganho. Isso é absolutamente cruel. Não estou querendo que reduza, não. Pode manter em 15% para quem ficar um ano, seis meses. Mas se estou querendo atrair gente, então, por que não fazer isso (taxação regressiva)?

**E qual seria o tamanho desejável para a Bolsa hoje?**

Esse volume de R\$ 5 bilhões a R\$ 7 bilhões já foi praticado há quatro, cinco anos. Então, a gente já deveria estar trabalhando com patamar de R\$ 12 bilhões. E fazendo IPO, que tem muito a ver com a tendência dos próprios mercados. Se pegarmos 2001, 2002, quando começa a alavancagem, os IPOs começam em 2004, com a abertura de capital da Natura. De 2004 a 2007, a gente teve um boom de IPOs neste país, de as estruturas de underwriting dos grandes bancos não suportarem o volume de operações. O que acontece agora? Muita gente fazendo oferta de fechamento de capital, porque a gente tem uma fase de mercado muito ruim em 2012, 2013. Como você melhora? Quando você tem fluxo, expectativa e preço conveniente para abrir capital.

**E o custo de abrir capital e mantê-lo aberto não é entrave?**

Eu não acho que seja um custo muito alto para quem pretende ficar nesse mercado, para quem pretende usar esse mercado para se capitalizar, investir, se desenvolver, crescer. Você tem custo alto, mas se estender no longo prazo não é tão alto. A questão é a expectativa, colocar um dinheiro agora sem saber quando terá o retorno.

**E as disputas entre minoritários e majoritários, empresas quebrando ou fechando capital. Isso não assusta o investidor?**

Você está vendendo empresa recém-lançada querendo fechar o capital novamente, porque perdeu liquidez. Primeiro, não entregaram os resultados prometidos. É fundamental que entreguem. Em muitos casos, investidores que perderam dinheiro também têm culpa. Tinha muita gente dizendo (sobre o Grupo X): olha, vamos acompanhar, não é bem assim, leia isso, leia aquilo. Mas a percepção do ganho fácil mobiliza as pessoas.

