

O mercado de capitais tem propostas para alavancar o crescimento da economia

A CVM irá cumprir seu papel

Por Thomas Tosta de Sá

A economia brasileira é vítima de duas síndromes que têm reduzido sua competitividade no mercado mundial: síndrome regulatória e síndrome arrecadatória. A primeira é fruto de uma questão cultural que herdamos desde os tempos coloniais, decorrente de uma visão paternalista do Estado.

A partir da retomada da democratização, contudo, temos observado uma participação crescente da sociedade brasileira nos rumos do governo.

Entretanto, os fundamentos de uma sociedade responsável requerem leis estáveis, fiscalização eficiente e penalização exemplar. Há dois anos, o "Estado de S. Paulo" publicou um levantamento da quantidade de emendas constitucionais, leis complementares, leis ordinárias, legislações estaduais e municipais, decretos, resoluções, instruções, portarias etc. editados desde a Constituição de 1988 que já ultrapassavam o número de um milhão e seiscentos mil atos regulatórios.

A consequência desta "síndrome regulatória" é uma máquina administrativa onerosa e de enormes custos de acompanhamento para a sociedade, produzindo um alto nível de informalidade e ineficiência da atividade econômica.

O lançamento do Plano Diretor do Mercado de Capitais, há dois anos, coincidiu com a posse, na presidência da CVM, do advogado Luis Leonardo Cantidiano, que deixou recentemente o cargo.

Analisando sua administração poderíamos destacá-la pela sua "anti-síndrome regulatória".

Logo após sua posse nos reunimos para estabelecer uma agenda voltada para a modernização do marco regulatório do mercado de capitais e obtivemos dele não apenas o compromisso de flexibilizar as instruções existentes, mas também o da criação de novos instrumentos de regulação de atividades do mercado.

Fundamentado no princípio da flexibilização das instruções, com atribuições de mais responsabilidade aos agentes do mercado e elevação da penalidade pelo seu descumprimento, a gestão de Cantidiano fortaleceu as condições regulatórias para que o mercado de capitais pudesse desempenhar seu papel no desenvolvimento econômico sustentado do país.

Ao novo presidente, Marcelo Trindade, cabe um papel relevante na área de fiscalização e penalização, para que a sociedade confie nesse mercado.

Nesse sentido, é da maior importância uma ampliação para outros Estados do trabalho já desenvolvido pela CVM junto ao Poder Judiciário, multiplicando a experiência bem-sucedida da Vara de Justiça Empresarial no Rio de Janeiro.

Se desejarmos retomar o crescimento da economia, precisamos atacar a síndrome do furor arrecadatário

Há dois anos, o processo eleitoral, também, estava em curso e, após a visita do Presidente Lula à Bovespa, obtivemos dele um compromisso de apoio ao Plano Diretor do Mercado de Capitais nos pontos de convergência com seu plano de governo.

Presenciamos, desde o início do seu mandato, um enorme avanço no plano macroeconômico: redução do risco-país, manutenção do superávit fiscal, queda de taxa de juros, redução da taxa do dólar, obtenção de crescentes superávits comerciais etc. Todos estes pontos eram apontados no Plano Diretor como premissas para o desenvolvimento sustentado do país.

Agora, se desejarmos retomar o crescimento da economia, precisamos atacar a síndrome do furor arrecadatário.

A retomada do crescimento sustentado depende de novos investimentos para ampliar a capacidade produtiva, com maior oferta de postos de trabalho. Depende também de maior nível de consumo, que está atrelado ao aumento da renda do trabalho.

No campo de investimentos, o mercado de capitais, com seu marco regulatório flexibilizado e ampliado na gestão de Cantidiano, criou as condições para uma alocação mais eficiente da poupança, possibilitando o aumento da produtividade do fator capital na economia.

As áreas de infra-estrutura, exportação, habitacional, inovação e de crédito, gargalos da retomada do desenvolvimento sustentado, encontram nas instruções da CVM sobre fundos de investimentos em participações, fundos imobiliários, certificados de recebíveis imobiliários, fundos de investimentos em empresas emergentes e fundos de direitos creditórios o arranjo regulatório que permitirá ao mercado de capitais contribuir para esse processo.

Mas tanto a retomada dos investimentos como a do consumo encontram-se tolhidas pela fantástica carga tributária que pesa sobre os agentes econômicos. A tributação excessiva que recai sobre as empresas, o mercado de capitais e o salário do trabalhador é hoje o maior fator inibidor do crescimento sustentado da economia.

Reconhecemos como correto o esforço do governo de manutenção de elevados níveis do superávit primário. Superávits são obtidos, contudo, não só pelo aumento da arrecadação, quanto pela redução das despesas.

Aumento de investimentos e aumento de consumo são fatores de aumento de arrecadação. Por isso é importante que a sociedade se manifeste para ajudar o governo a encontrar caminhos para que isso ocorra. A prioridade da agenda micro-econômica, anunciada pelo governo Lula, é a oportunidade que se apresenta.

As entidades sindicais levaram ao governo sua proposta de revisão da tabela do Imposto de Renda que representará um aumento da renda do trabalhador e, portanto, da retomada do consumo. As entidades do Plano Diretor do Mercado de Capitais se reunirão com o grupo de trabalho do governo, sobre mercado de capitais, para propor medidas que contribuam para a retomada dos investimentos, com redução da carga tributária e maior participação do trabalhador no mercado.

Thomás Tosta de Sá é sócio-diretor da Mercatto Gestão de Recursos e ex-presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)