

ALINE BRONZATI E MÁRIO BRAGA - [O ESTADO DE S. PAULO](#) 14 Abril 2015 | O diretor executivo do Morgan Stanley concordou e acrescentou que os desafios do Brasil são o câmbio e a economia

O presidente do Citibank no Brasil, Helio Magalhães, não vê sinal de bolha imobiliária e risco sistêmico no mercado imobiliário brasileiro. Ocorreram, conforme ele, ajustes de preço. "Não vemos bolha que tenha implicação de mudança drástica que impactaria a economia brasileira", afirmou o executivo, em debate no 1º Summit Imobiliário Brasil 2015.

Também presente na discussão, Gonçalo Bernardo, diretor executivo do Morgan Stanley, lembrou que sintomas de bolha que foram identificadas em outros mercados não aconteceram no Brasil. "O que há no Brasil não é uma bolha imobiliária, mas um ciclo de mercado", acrescentou ele.

Sobre o momento atual ser favorável ao investimento no mercado imobiliário brasileiro, o executivo disse que há ativos diferentes para os variados perfis de risco dos investidores. Segundo ele, a base de ativos do segmento é uma segurança para investidores, mas não deixa de ter risco. "É necessária a conta de risco/retorno. Quanto menos risco, menos retorno", lembrou.

Para o presidente do Citi, a situação atual do Brasil está "um pouco indefinida" e o mercado é suscetível a condições econômicas. "O investimento no mercado imobiliário é seguro e tem custo, mas para qualquer investimento fica a dúvida do que vai acontecer na economia. Saindo déficit, indicadores nos levam a crer que o investimento será bastante oportuno uma vez que a recuperação econômica virá", afirmou ele.

### **Investidor estrangeiro.**

O Brasil não está na liderança do investidor estrangeiro. "Hoje, o investidor estrangeiro olha com muito mais cautela que no passado. O Brasil certamente não está no topo das prioridades do investidor estrangeiro", pontuou. Magalhães comparou o atual momento da economia com o vivido em 2002 e citou o ajuste econômico, dificuldades políticas e escândalos de corrupção como complicadores do atual cenário.

Segundo Magalhães, em 2002, antes da eleição do ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva, o Brasil passou por uma pequena fase de preocupação do ponto de vista externo, mas a situação não se compara à atual. Há 13 anos, explica, o tema era a credibilidade e o ajuste econômico implementado no governo Lula surtiu efeito em três trimestres.

O presidente do Citi avalia que, atualmente, a economia passa por dificuldades em meio a um momento político "complexo" e com um grande escândalo de corrupção. "Os três fatores juntos fazem com que o cenário seja complexo. "Realmente, o momento pelo qual o Brasil passa não é dos mais positivos", comentou. "Hoje, o investidor estrangeiro olha para o Brasil com cautela", disse. Para o presidente do Citi, no entanto, não se trata de uma guinada de 360 graus na postura dos estrangeiros. "O Investimento Estrangeiro Direto (IED) ainda está no nível

do ano passado", ponderou.

Analisando o cenário imobiliário local, Magalhães também descartou um risco sistêmico no crédito imobiliário no País. Segundo ele, o cliente private, de alta renda, não tem o Brasil no mapa para investimento em real estate, diferentemente como praças de Londres, Nova York e Hong Kong. "A maior parte do investimento é feito no Brasil via mercado acionário ou private equity" disse. Dessa forma, explicou, o investimento estrangeiro é conduzido no Brasil por investidores institucionais, focados no retorno financeiro.

Este viés faz o mercado imobiliário competir com investimentos em renda fixa, disse Magalhães. Para atrair investidores estrangeiros, o Brasil precisa oferecer, segundo Magalhães, fundamentos econômicos sólidos. "É preciso ter inflação controlada e melhora dos indicadores econômicos", estimou.

Se Brasil está caro ou barato, Magalhães disse que o câmbio já corrigiu boa parte da distorção que havia anteriormente. "Cerca de R\$ 20 mil por metro quadrado, o equivalente a US\$ 5 mil, não pode ser considerado hoje como caro", estimou.

"Os próximos seis meses serão cruciais para eliminar pontos de incertezas na economia e proporcionar um novo nível de conforto ao investidor que quer entrar no mercado brasileiro" - diretor executivo do Morgan Stanley, Gonçalo Bernardo

## **Desafios**

. O câmbio e a visão econômica são pontos desafiadores para os estrangeiros que consideram investir no mercado brasileiro, embora a visão deste público esteja mais confortável para olhar ou entrar no País do que há seis meses, segundo Gonçalo Bernardo. "Os próximos seis meses serão cruciais para eliminar pontos de incertezas na economia e proporcionar um novo nível de conforto ao investidor que quer entrar no mercado brasileiro", avaliou ele.

Segundo o diretor do Morgan Stanley, do ponto de vista econômico, é preciso que o investidor tenha confiança no curto prazo, segurança e conhecimento das regras do jogo. Já do câmbio, não há conforto em relação à moeda como em outros países, exigindo proteção de risco, na qual o custo pode inviabilizar o investimento. Bernardo acrescentou que é preciso uma visão direcionada sobre o rumo do câmbio no Brasil, mas que a desvalorização do real tende a contribuir para aumentar o investimento estrangeiro no País.

Há no Brasil, conforme ele, dois tipos de investidores, um emocional, que adquire apartamento em uma praia no Rio de Janeiro e que não motiva grande volume, e o financeiro que além de racional tem força para mexer no mercado. No entanto, há poucas opções para o segundo público. "Quem tem US\$ 100 milhões, US\$ 200 milhões para investir tem poucas opções. Se procura um portfólio de ativos, então, tem ainda menos opções", afirmou ele.

O pequeno leque de opções para estrangeiros, de acordo com o diretor do Morgan Stanley, resulta de investimentos com baixa liquidez como, por exemplo, o mercado de fundos imobiliários no Brasil. Há, segundo ele, "raras exceções" neste segmento. "A maioria dos investidores em fundos imobiliários são pessoas físicas, que sentam no investimento e deixam

seus recursos estacionados. Por um lado, há estabilidade na base de ativos, por outro, gera um problema de liquidez", avaliou Bernardo.

Ele afirmou ainda que o mercado de fundos imobiliários no Brasil tem crescido significativamente desde seu lançamento apesar de ter tido um "abrandamento" recente. Acrescentou, contudo, que é 30 vezes menor que o dos Estados Unidos pelo fato de ter regulação, estrutura e apetite diferentes.