

# Política econômica já afeta toda a indústria

JOÃO REGIS  
RICARDO DOS SANTOS

30 AGO 1981

Segundo dados recentemente divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística — IBGE —, a produção na indústria de transformação, em São Paulo, registrou, no primeiro semestre deste ano, uma queda de 5,62% em relação ao ano passado. Outros Estados pesquisados pelo IBGE, tais como Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Minas Gerais e Pernambuco, acompanhavam a mesma resposta de declínio à política econômica do governo.

A depender também das expectativas, o quadro não é nada otimista. A Fiesp, por exemplo, prevê que o desempenho da indústria local, durante este ano, deverá ser negativo. No primeiro semestre de 1981, o indicador do nível de atividades industriais de São Paulo caiu 4,9%, comparado com idêntico período, do ano anterior, o que, na versão da Fiesp, implica um crescimento negativo para o ano de 0,9%, mesmo na hipótese de recuperação da atividade industrial de 3% no segundo semestre.

Estes dados, colocados na mesa, demonstram que o leque de políticas monetária e creditícia, de combate à inflação, começa a atingir não apenas o nível setorial, mas também o conjunto de atividades da indústria, pressionando a economia como um todo ao seu "rock-bottom".

Dante deste cenário, o professor Octávio Gouvêa de Bulhões fez, recentemente, uma proposta que parte do princípio de que a atual política de combate à inflação, estando correta em suas linhas gerais, especialmente no tocante às restrições ao crédito, não deve sofrer alterações de rota, sob pena de que os preços voltem a se expandir aceleradamente.

Por outro lado, o professor Bulhões também reconhece que, a continuar a atual política econômica, inevitavelmente aumentará a insatisfação dos agentes econômicos, face ao aumento do desemprego, queda nas vendas, redução no investimento, etc..., decorrentes da limitação do crédito e do alto nível das taxas de juros.

Frente a esse quadro, propõe o ex-ministro a conjugação da atual política monetária, mesclada com uma contenção fiscal. Preocupado com o alto nível de endividamento das empresas e buscando alternativas para sua capitalização, sugere que "... aqueles que subscreverem ações, nesses próximos cinco meses, ficariam com seus dividendos garantidos, de modo tal que, sobre os dividendos dessas ações, não recairia o imposto da pessoa jurídica, e com isso os acionistas poderiam ganhar mais 40% de dividendos.

Numa análise preliminar da proposta e, em especial, em razão da notabilidade de seu autor, é possível de consenso que ela deva merecer face aos princípios sobre os quais se fundamenta (capitalização da

empresa privada, fortalecimento do mercado acionário, economia de mercado, etc.) — um expressivo apoio de todo o mercado. E, de imediato, é referendável uma ampla congregação em prol do desenvolvimento de esforços para o aperfeiçoamento da idéia.

Nesse contexto, alinharia algumas sugestões que poderiam perfeitamente compor uma pauta de estudos. Por exemplo, do conjunto de empresas a serem beneficiadas, deveriam ser excluídas as empresas estatais e as instituições financeiras. Esta medida, ao lado de reduzir o impacto sobre a arrecadação, diminuiria a concorrência, de certo modo desigual, que tais empresas exerceriam pela captação junto aos investidores.

É importante colocar também que o prazo em que a medida vigoraria deveria se estendido, de cinco para pelo menos 18 meses, pois parece irrealista supor que, ao longo de praticamente quatro "meses úteis" (setembro, outubro, novembro e dezembro), houvesse condições de operacionalizar o sistema. Mesmo que isso fosse possível, ocorreria uma concentração muito grande de lançamentos, nos próximos meses, elevando substancialmente a oferta de ações. Como tudo indica que a atual política deverá ser mantida, ao longo de 1982, não há por que não estender o benefício até o final daquele ano.

Acrescentaria ainda que, para as empresas abertas, o sistema deveria ser estendido não só às novas, como também às ações já publicamente emitidas. Nessa linha, durante os próximos 18 meses, os dividendos pagos pelas empresas abertas não estariam sujeitos ao imposto de renda, o mesmo ocorrendo exclusivamente para as ações novas de companhias fechadas.

Esta medida estimularia a abertura de capital, por parte das empresas, objetivo defensável sob todos os pontos de vista. Estariam excluídas dessa categoria as empresas cuja abertura tivesse associada a lançamentos de "debêntures simples". Por outro lado, como as ações negociadas nas bolsas de valores são de companhias abertas, a medida evitaria que ações de um mesmo tipo e de uma mesma empresa fossem negociadas com preços diferenciados.

São apenas idéias preliminares, obviamente, mas que se atrelam de maneira inevitável a um desdobramento maior dos debates. O professor Bulhões deu o "pontapé inicial", acenando com, quem sabe, uma das mais lógicas soluções para o nosso impasse conjuntural. Cabe, agora, ao mercado, especialmente, e aos demais representantes do chamado "setor de ponta" de nossa atividade produtiva, o engajamento nessa discussão, na qual os objetivos, pelo menos, são os mais nobres.

João Regis Ricardo dos Santos é economista e diretor-geral do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais—Ibmec.