

# Bulhões persiste na sugestão para capitalização de empresas

por Severino Góes  
de Brasília

O professor Octavio Gouvêa de Bulhões é persistente. O comentário, feito pelo empresário Paulo Vellinho, durante os debates do I Congresso de Desenvolvimento Comercial, dá uma boa idéia da intenção do ex-ministro da Fazenda de ver aprovada sua sugestão de capitalizar as empresas nacionais mediante a liberação dos dividendos das ações novas do imposto sobre os lucros das empresas, que, por ele, entraria em vigor já em 1983.

Bulhões voltou a repetir a sugestão, mas reclamou que tem insistido no assunto "sem encontrar eco no governo". O que ele considera natural, porque, na sua opinião, o governo impugna todas as idéias de reduzir a participação do Fisco em aumentos de receita. Basicamente, o ex-ministro propõe que a concessão do benefício dependeria da aplicação do capital em investimentos ou da redução do endividamento das empresas e que abrangeeria tanto empresas de capital aberto quanto de capital fechado.

O Imposto de Renda, notou Bulhões em sua palestra, tem agravado de maneira acentuada a descapitalização das empresas. De um modo geral, segundo ele, a empresa é inclinada a recorrer ao crédito por ser a remuneração do empréstimo isenta do imposto incidente sobre o lucro da pessoa jurídica. O juro, considerado como despesa, reduz o lucro e, conseqüentemente, o imposto. O aumento de recursos por meio da subscrição de ações novas mantém o lu-

cro, persistindo o imposto. Esta é a tese central da pregação do ex-ministro. Se, em termos fiscais, ocorre um incentivo à opção pelo empréstimo, há, também, um erro econômico nisto, porque a acumulação de pagamento de juros e amortizações pressiona o declínio dos lucros e, conseqüentemente, dos dividendos.

## CRÉDITO

"Em nosso país", prosseguiu Bulhões, "é excessivo o apelo ao crédito para a realização de novos empreendimentos, deixando-os em situação embaraçosa ao menor abalo do mercado. Não há resistência financeira, como proporcionaria o capital próprio, nem existe a possibilidade de vender os produtos a preços compatíveis com a melhoria de produtividade técnica, por força da sobrecarga financeira no custo do investimento." Os encargos financeiros, lembrou, são crescentes: em 1970, a relação patrimônio líquido por cruzeiros do exigível era de 1,22 e caiu para 0,76, em 1977.

Embora o governo tenha tomado algumas iniciativas para estimular a compra de ações, o ex-ministro mostrou que existe uma disparidade "impressionante" entre o montante de poupança aplicado no mercado creditício e o aplicado no mercado acionário. No primeiro caso, as aplicações passaram de Cr\$ 793,2 milhões, em 1980, para Cr\$ 3,2 bilhões, em 1981, enquanto no mercado acionário saltaram de Cr\$ 178,1 milhões para Cr\$ 306,4 milhões. "Isto", disse, "é praticamente um repúdio ao esteio dos empreendimentos, não por sentimento



Octavio Gouvêa de  
Bulhões

contrário ao capitalismo, mas pela insegurança econômica e financeira na associação ao capital."

Outro palestrante de ontem, no Congresso, foi o ministro da Desburocratização, Hélio Beltrão, que chamou a atenção para o fato de que a burocracia é uma das causas do crescimento da inflação, além de inibir o desenvolvimento das empresas. O ministro considerou "alarmante" o número de microempresas que têm passado para "a clandestinidade por não suportar os rigores desnecessários da burocracia e do Fisco". Beltrão fez uma palestra sobre o programa de desburocratização do governo e observou que o programa cuida para que a pequena e a microempresa sobrevivam, "do contrário não haveria livre empresa no Brasil, já que elas representam 90% do quadro empresarial do País".