

# Bulhões condena a expansão do crédito

O ex-ministro acha que limitar o crédito é o jeito para debelar o crescimento de preços

O ex-ministro Octávio Gouvêa de Bulhões (foto) condenou severamente a expansão do crédito como principal fator responsável pela inflação brasileira e propôs a limitação dos empréstimos no nível atual como forma de debelar o crescimento dos preços. Bulhões afirmou que simultaneamente é preciso desindexar a economia



tanto os ativos financeiros quanto os salários — e manifestou sua crença em que, rompida a expectativa inflacionária, as taxas de juros cairiam acentuadamente.

Em palestra na Federação Brasileira das Associações de Bancos, tendo ao lado os economistas Paulo Rabello de Castro, da FGV, e Adroaldo Moura da Silva, da USP, o ex-ministro da Fazenda empregou palavras duras para criticar a situação atual. A expansão do crédito “tornou-se nociva à economia” e tem “um extraordinário poder destrutivo”, assinalou o professor a uma platéia na qual estavam representados os principais bancos privados do País, executivos financeiros do primeiro escalão, economistas e representantes de instituições de classe, como Guilherme Afff Domingos, da Associação Comercial de São Paulo.

O quadro pintado por Bulhões, secundado por Rabello de Castro, foi trágico, embora o conferencista tenha admitido que, “se por acaso a política do governo for bem sucedida, dentro de quatro a cinco meses deixarei de falar”. O mais moderado foi Adroaldo Moura da Silva, que questionou a tese do ex-ministro tanto no que diz respeito ao impacto da restrição creditícia, que pode ser afetada pela indexação cambial, quanto pelo desestímulo que significaria para a poupança financeira a supressão da correção monetária.

— Peço que os jovens acompanhem a loucura do velho — respondeu Bulhões. Cessada a expansão do crédito das autoridades monetárias, cessa a expansão da base monetária. Mesmo que haja desvios em outros substitutivos da moeda, esses ativos seriam influenciados e tenderiam a restringir-se.

Todos ficariam convencidos de que estavam criadas as condições para a estabilidade dos preços. Há muito de ousadia na minha sugestão, que o governo e os particulares não acompanham. Mas a experiência trouxe-me essa coragem. Reconheço as objeções. Mas minha receita é a menos dolorosa e a mais eficaz.

Em sua exposição, Bulhões mostrou que a partir de 1978 os acréscimos dos empréstimos excedem o Produto Interno Bruto e principalmente a partir de 1979, “a aceleração é intensificada brutalmente”.

— A expansão, em 1979 é de 109%, em relação a 1978, quando nesse ano, em relação ao anterior a expansão situa-se em 43%. — Podemos, pois, dizer que depois de 1978, o acréscimo do crédito destina-se quase exclusivamente a sustentar a elevação dos preços, pouco contribuindo para o aumento do produto.

• 9 FEV 1984

## Liquidez excessiva

O ex-ministro mostrou que a expansão da base monetária parece não corresponder à intensidade dos empréstimos, mas explicou:

— A base não é somente complementada pelos depósitos à vista dos bancos comerciais, mas, também, pelos depósitos a prazo, uma vez que o tempo de permanência desses depósitos passou a ser curto e a liquidez aumentada com a instituição dos certificados. Os títulos públicos, pelo encurtamento do prazo e determinados processos de recompra, apresentam-se, frequentemente, com maior aproximação da disponibilidade monetária que da poupança. São aplicações temporárias em defesa da rápida erosão do valor da moeda. Daí o significativo aumento dos depósitos a prazo.

Essa liquidez, segundo o ex-ministro, deturpa a poupança e dificulta sua conversão em investimento:

— Há valores no mercado de capitais mas não para subscrição e sim para o jogo da Bolsa. Visa-se à especulação e não à subscrição de ações novas que permitem o investimento e o aumento do emprego. Há um redemoinho de aplicações, determinadas pela busca de suprimento monetário. Mas as operações são destituídas de objeti-

vos econômicos. E há uma deletéria sucessão de desaquecimento da economia.

Bulhões mostrou-se indignado com o fato de que o Imposto de Renda — e portanto o lucro — das instituições financeiras tem incrível preponderância sobre os dos demais setores, sendo quatro vezes superior ao do que vem em segundo lugar, o comércio varejista:

— A economia está-se suicidando. É urgente a eliminação da inflação. Nos Estados Unidos, a causa da inflação é o déficit orçamentário. No Brasil, não é o déficit do Tesouro, é a expansão de crédito das autoridades monetárias. Solicito a restrição do crédito porque estou convencido de que podemos eliminar a inflação de forma abrupta e também a correção monetária. Assim estaremos em condições de recuperar a economia de forma rápida. Assim é possível pagar alguns débitos mais urgentes e reiniciar a política de investimento.

## Ficção

Rabello de Castro, comentando a exposição de Bulhões, declarou: — O sonho terminou. O Brasil de ficção terminou. Soma-se à inflação uma recessão renitente e um elevado endividamento. Qual é a causa? Esta é uma resposta de seis bilhões de dólares.

Considerou a proposta do ex-ministro “simples e cirúrgica”, mas admitiu que falta um “panorama completo” das contas públicas, esclarecendo que se desconhece o que fica por baixo dos panos.

— Seria ingênuo dizer que vamos desindexar. Seria só um pedaço da perna do elefante.

## Juros e inflação

A uma objeção de Gilberto Dupas, diretor do Banespa, sobre a eventual demora na queda da inflação mesmo depois de cessada a expansão creditícia das autoridades monetárias, Bulhões respondeu: — Mas seria uma esperança de ter um roteiro. Prefiro enfrentar a complexidade com rumo certo e com mudança de mentalidade. É melhor tomar a aspirina depois. Essas dificuldades seriam solúveis, ao contrário das dificuldades presentes com horizonte completamente obscuro.