

SIGA A PISTA

O novo indexador da economia: IPC restrito ou OTN.

A resolução que redefiniu o controle de preços pelo CIP deu a pista sobre uma (possível) importante decisão na área econômica: o retorno do IPC (Índice de Preços ao Consumidor) restrito, calculado pelo IBGE, como indexador da economia brasileira. Até ontem, o indexador preferencial era a taxa da LBC (Letra do Banco Central), que se refletia na taxa do *overnight* — as aplicações financeiras por um dia. Com o decreto, abre-se o espaço para que o novo indexador seja o IPC restrito ou a OTN (Obrigação do Tesouro Nacional), que voltou a ser reajustável em março. Como se sabe, a OTN varia todo mês conforme o IPC, que por sua vez é a taxa oficial de inflação.

Esta poderá ser a terceira decisão de grande importância na área econômica decidida pela nova administração. A primeira foi a mididesvalorização de 7,5% adotada no dia seguinte à indicação de Bresser Pereira para o Ministério da Fazenda. A segunda foi a reintrodução do CIP como controlador dos preços industriais, depois de um período de razoável liberdade.

Até ontem, a presença do CIP (Conselho Interministerial de Preços) como controlador de preços era fraca, no entendimento de economistas de São Paulo. Muitos setores buscavam adiantar-se à taxa de inflação, acumulando tabelas e antecipando-se à hipótese de um choque econômico.

Para a hipótese desse choque, considerou-se indispensável promover um ajuste macroeconômico voltado para a diminuição do déficit público, o desestímulo ao consumo, o acerto externo e o realinhamento dos preços relativos. Não havia condições, portanto, para um choque, mas a expectativa da sociedade foi determinante para o controle dos preços. Afinal, só a expectativa provocou uma aceleração (em parte desordenada) dos reajustes de preços, criando o risco de uma disparada muito superior às

previsões de Brasília. Foi esse risco que motivou o decreto divulgado segunda-feira, cujo objetivo foi afastar a ideia do congelamento, simultaneamente à necessidade de reprimir as remarcações de preço que deverão definir uma nova inflação recorde em maio, e provavelmente também em junho.

Tanto a inflação de maio quanto a de junho serão influenciadas substancialmente pelos preços de alimentos básicos, como o arroz, o feijão, a carne bovina, suína e de frango, o açúcar e provavelmente o café, cujos preços começam a subir no atacado, além da soja, sob influência dos preços internacionais.

O CIP

Até agora, havia dois sistemas de controle de preços no CIP. Num deles, a empresa protocolava a entrada de uma tabela e iniciava imediatamente a prática dos novos preços. No outro, a empresa pedia licença ao CIP antes de começar a cobrar.

A partir de agora, a empresa não pode dar entrada em protocolo contendo elevações de preço superiores a 80% do IPC restrito do mês anterior além do que a tabela só poderá ser mudada a cada 30 dias. E a que estiver insatisfeita terá que entrar com um pedido formal de reestudo do preço. A expectativa é de que a estrutura do CIP seja suficiente para controlar os preços conforme o decreto de segunda-feira. Se não for, é pouco provável que o governo fique paralisado.

Não são esperadas listas de preços para o consumidor. Em parte, pelo risco de que não sejam cumpridas, mas também porque muitos fornecedores nem chegaram a repassar para os preços os custos elevados de combustíveis. Só ficará de pé a regra sobre margens de comercialização.

Indexação

A se confirmar a mudança do indexador,

as implicações serão significativas do ponto de vista da política econômica:

1) a taxa de LBC não mais seria determinada pela inflação e sim pela disposição do Banco Central de aumentar ou restringir a liquidez na economia;

2) ficaria facilitado, dessa forma, o caminho para a prática de uma política monetária menos dependente de uma taxa estimável de inflação;

3) seria possível, a curto prazo, promover uma redução na taxa diária da LBC em função do grau de liquidez desejado pelos agentes econômicos; afinal, se os aplicadores dão franca preferência à aplicação de suas reservas (ou sobras de caixa) no *overnight*, nada mais razoável do que pagar menos quando a oferta é grande, e mais quando os aplicadores escasseiam.

Uma dúvida diz respeito aos empréstimos e aplicações em títulos privados (CDB e RDB). Com a LBC correndo abaixo da inflação (ou da OTN), os empréstimos ficariam mais baratos e os títulos, mais caros (a taxa de juros precisaria subir para compensar eventual defasagem na LBC). Ou, então, seria possível que uma decisão administrativa transformasse a indexação para a OTN, substituindo a LBC nos empréstimos e aplicações em curso? Essa é uma dúvida relevante numa mudança de indexador. Por enquanto, só a caderneta de poupança tem seu problema resolvido, pois remunera à taxa da LBC ou pela OTN, a que for maior.

Se a LBC foi criada, no ano passado, para institucionalizar a desindexação (embora seu papel se haja transformado), é possível que agora volte ao seu objetivo original. Principalmente porque não é o melhor indexador da economia: no mínimo, antecipa a inflação que o governo estima ou que já está contabilizada nas planilhas da Fundação IBGE.

Fábio Pahim Jr.