

A volta progressiva da indexação

16 MAI 1989

Na consciência de que não poderá controlar a inflação, o governo, paulatinamente, está ampliando a aplicação do sistema de indexação na economia, procurando, apenas, minimizar ao máximo seus efeitos. Faltam ainda algumas definições relativas à volta da indexação mas, tão logo se equacione a política salarial, a volta à indexação se generalizará, pelo menos para operações superiores a 90 dias.

Com o Plano Verão, o mercado financeiro passou a enfrentar grandes dificuldades, uma vez que somente em operações de 90 dias ou mais podia-se prever um sistema de indexação. Nestes dias, persistem os percalços, porquanto a inflação está voltando bastante fortalecida, o que faz que nenhum aplicador esteja disposto a correr o risco de uma aplicação tão longa. Reconhecendo tal fato, o governo autorizou, em caráter excepcional, o lançamento de títulos no mercado financeiro com indexação inferior a 90 dias.

Tal medida deve permitir a volta dos Certificados de Depósitos Bancários (CDBs), pós-fixados por prazo de 60 dias. Cumple considerar, todavia, que depois do impacto resultante do Plano Verão, que congelou a OTN, não será fácil vender tais

títulos. Existe outra dificuldade, decorrente da incerteza quanto à escolha de um novo indexador (IPC ou IGP), o que, somente após definição, permitirá aos investidores interessar-se pelos CDBs pós-fixados. Não se pode, além disso, esquecer que já se fala de um novo choque, o qual, naturalmente, deverá incluir novo congelamento, o que levará os investidores a redobradas cautelas quanto à escolha das suas aplicações.

Na definição das regras de indexação dos contratos em que a OTN era fator de conversão, o governo atuou com grande prudência, não agradando, certamente, a todos. Para cálculo dos reajustes não se poderá lançar mão do IPC, mas haverá certa liberdade para escolha de um indexador, regional, nacional ou setorial, que refletia a variação do custo da produção ou dos preços dos insumos utilizados.

Compreende-se a eliminação do IPC, por se ter manipulado tal índice em janeiro para alta a fim de acobertar a inflação dos meses seguintes. O governo alimenta, paralelamente, a intenção de eliminar um indexador único — tal era o caso da OTN — que pode nada ter a ver com as atividades desenvolvi-

das. De fato, no tocante à construção civil, por exemplo, o índice não pode ser afetado pelo aumento dos preços das verduras com variações sazonais.

Será interessante acompanhar em cada setor qual o indexador escolhido, para que se possa verificar se realmente corresponde aos principais produtos que entram na composição dos custos dos bens ou serviços. Podemos pensar que se efetivamente os diversos setores faziam prova de criatividade na escolha do indexador, se poderia dar, apesar das aparências, um passo à frente para o retorno dos mecanismos do mercado. A indexação por um único índice vinha criando em alguns setores vantagens às empresas, também favorecendo, todavia, maior inflação.

As decisões acerca do reajuste permitido pelo governo para o pagamento das contas em atraso, certamente não satisfazem os interessados. Ao que parece, o Planalto, mais uma vez, pretende privilegiar o setor público, exatamente aquele que mais se atrasa nos pagamentos. A Portaria nº 087, que acompanha a Medida Provisória nº 54, autoriza reajustes sobre os preços congelados desde janeiro. Sendo o reajuste igual a 70% (tendo-se em conta

que o IPC não pode servir de referência), o aumento autorizado corresponderá à metade do valor; desde que superior, somente 50% do valor poderá ser autorizado e mesmo assim com a anuência do ministro da Fazenda.

Os contratos para as prestações do Sistema Financeiro de Habitação, como também os relativos aos aluguéis residenciais, não foram ainda liberados para o sistema de indexação. Tal restrição explica-se claramente: não se pode definir regras enquanto não se conhecer a decisão do Congresso acerca da política salarial, o que deverá ocorrer nos próximos dias.

Sabendo que as causas da inflação não estão apenas ligadas ao sistema de indexação, está o governo renunciando ao sonho de eliminação do fenômeno. Não pode, portanto, tardar em restabelecer rapidamente um sistema que até agora vinha permitindo certo convívio com a inflação sob pena de favorecer uma dolarização da economia, cujos indícios já estão surgindo. Mas isso não significa que se possa assistir à estabilização dos preços: a inflação inercial existe, ainda que não constitua a única e maior causa da alta dos preços.