

Indefinição provoca prejuízo para aplicador

A inflação crescente e a falta de definição de um indexador estão levando os aplicadores em cadernetas de poupança a terem perdas que podem chegar a 7% neste mês de junho. "O que os aplicadores ganharam durante o Plano Verão — 40% em termos reais, em menos de quatro meses — estão começando a devolver agora", diz o professor José Dutra Vieira Sobrinho, especialista em matemática financeira aplicada ao mercado de capitais. Na opinião do professor, a solução seria a adoção de um indexador diário.

As perdas crescem de 3% a 7% à medida que a data de aniversário da caderneta se aproxima do final do mês. Assim, quem aplicou na poupança em 25 de maio terá no dia 25 de junho um rendimento de 9,94% mais juros de 0,5%. Acontece que durante o mês de junho, quando o dinheiro estará de fato aplicado, "a inflação deverá ser superior a 16%. A perda será de 7% ou mais, de acordo com o professor Dutra.

Caso as regras não se alterem, Dutra sugere às pessoas que abram suas cadernetas no início do mês, de forma que a correção monetária seja a mais próxima possível da inflação real do período.

A falta de definição de um indexador, na verdade, está criando problemas para todo o mercado financeiro e para o próprio governo. "É fundamental que se defina qual é o indexador, se o IPC ou IGPM, ou qualquer outro que venha a ser criado", diz Dutra. O IPC é o Índice de Preços ao Consumidor, que determina a variação do Bônus do Tesouro Nacional (BTN), utilizado para corrigir a poupança. O IGPM é o Índice Geral de Preços do Mercado, e foi encomendado pelas instituições financeiras à Fundação Getúlio Vargas.

"O segundo passo — diz Dutra — é determinar se esse indexador será mensal ou diário." Embora as últimas decisões do governo mantenham o indexador mensal, o professor acredita que "num futuro bem próximo o índice passará a ser diário". Essa indefinição seria hoje "o grande dilema dos técnicos do Banco

Central e da Secretaria da Receita Federal, na opinião do professor Dutra.

"Evidentemente, todos eles têm consciência de que há prós e contras nessa medida. Se oficializam, resolvem o problema operacional do mercado e ainda, de quebra, possibilitam a volta, sem transtornos e distorções, da tributação feita com base nos rendimentos reais", explica o professor. "Mas, por outro lado, acabam jogando mais lenha na fogueira da inflação, além de criar condições para que se reivindique igual tratamento para outras formas de aplicações ou empréstimos, como cadernetas de poupança e financiamentos imobiliários."

Segundo o professor Dutra, esse dilema não tem mais razão de existir, pois o próprio governo estaria sinalizando com um indexador diário. "Ao jogar as taxas do **over** para cima nos últimos dias de maio e nestes primeiros dias de junho, o governo demonstrou claramente que já está trabalhando com projeções da inflação futura", diz Dutra. "Assim, só resta esperar pelo indexador diário, pois a opção já foi feita."

Caso se assuma que o indexador será mensal, Dutra lembra que é preciso definir um cálculo **pro rata**, isto é, proporcional ao tempo — um problema técnico que se arrasta há mais de 20 anos. Ele diz que não se sabe se o valor dos indexadores é fixado para um dia específico do mês ou se se trata de valor de referência válido para qualquer dia do mês.

Como exemplo, pergunta Dutra: "Um título emitido por NCz\$ 100,00 no dia 16/5/89 assume o valor de NCz\$ 109,94 (9,94% é a variação do IPC de maio) no dia 15/6 (período de 30 dias) ou no dia 16/6/89 (período de 31 dias)?" Segundo o professor, essas questões, embora simples, vêm sendo tratadas de maneira diversa ao longo do tempo. Ele defende o critério de correção "data a data" ou entre dois "aniversários" e apresenta uma fórmula de cálculo **pro rata** da correção monetária como sugestão para os casos de operações que não se enquadrem nesse critério.