

Indexação e miopia

César Maia

A pulverização do Plano Verão impulsionou a que de todos os lados, praticamente sem exceção, fosse pedido ao Governo o retorno da indexação generalizada. A euforia terminou por imaginar os preços de bens e serviços diretamente em BTN's, o que foi posteriormente desmentido.

Os mais açodados, e não são poucos, inclusive no Governo, crêem que a indexação generalizada pode ser um remédio suficiente para a hiperinflação. Se esta visão se torna hegemônica, e o Governo se fixa na idéia de ganhar tempo, certamente chegaremos à hiperinflação.

Esta ilusão também passou pelas melhores cabeças argentinas (ver "Hiperinflação tipos I e II/Juan Pablo"). Na medida em que altos níveis de inflação se cristalizavam por décadas e a memória inflacionária compunha o dia-a-dia da população, naturalmente, as decisões eram indexadas. Embora com graus de sofisticação e formalização diversos, a indexação de fato podia ser medida pela demanda de moeda, que progressivamente foi caindo até atingir um nível inferior a 2% do PIB. A conclusão era de que a diferença das hiperinflações tipo I, européias, que desapareceram do dia para a noite, em função da ausência de memória inflacionária, as hiperinflações tipo II, como a argentina, não teriam o mesmo tempo de solução. Em compensação não poderiam chegar nunca aos três dígitos, em função da memória, dos mecanismos de indexação correlatos e da ausência de espaço para fugir da moeda... mas chegou!

A indexação formal e generalizada, como é aplicada no Brasil, não poderia ser analisada independentemente da conjuntura. Ela tem um mal implícito, a partir de certo patamar de inflação: perde a capacidade de flutuar para baixo e na melhor hipótese fixa-se neste platô. Dentro de uma conjuntura

de normalidade e relativa estabilidade dos preços relativos em conjunto, apenas quando um fator exógeno impulsiona custos (preço do petróleo, frustração de safra...) o platô se desloca para cima e em seguida adquire rigidez para baixo neste novo nível.

A visão da indexação como uma espécie de suspensório para segurar os preços parte da convicção que estabelecendo-se uma referência monetária real a decisão dos agentes econômicos convergirá para medir suas rendas por aquele padrão, estabilizando o nível anterior da inflação e reduzindo incertezas e expectativas.

Tudo isto estaria perfeito se não fosse a realidade, ou seja, se não fossem as condições específicas desta conjuntura. Dois problemas impedem, se trabalhar com tais preliminares. Por um lado o desequilíbrio, horizontal e vertical dos preços relativos. Horizontal, ou seja, preços muito diferentes para um mesmo produto em diversos pontos de venda. Vertical, ou seja, instabilidade e incerteza quanto aos preços relativos, internos à empresa e externos a ela. Por outro lado, a antecipação dos preços, dado o alto grau de incerteza.

Estes fatores, com grande probabilidade, produzirão os seguintes cenários sequenciais. Junho, antecipam-se preços e a inflação corre para o patamar de quase 30%, ainda um pouco abaixo da medição do IPC na quinzena. No entanto o mercado já terá a sinalização da inflação mensal, que servirá como padrão de exigência para os preços e as aplicações. A indexação garante que este passa a ser o novo nível da inflação. As antecipações se difundem em julho, passando a agir como pressão de custo. Agora os reajustes passam a ter dois objetivos: repor os custos e de novo antecipar folga nos preços. A inflação de novo se desloca de patamar e estabelece-se via indexação.

Possivelmente em agosto os

preços já estarão se aproximando de uma dezena superior a junho/julho. A este nível, o processo se acelera pelo acréscimo de incertezas. Esta situação estará convergindo em setembro com fortes restrições cambiais. Esta dupla sinalização agravará as expectativas, em busca de liquidez e do curtíssimo prazo. Neste momento a racionalidade caminhará para a proteção de rendas e para a fuga de risco. Este será o cenário da hiperinflação.

Este não é um cenário pessimista, ao contrário do que parece. É um cenário realista. O processo hiperinflacionário pode perfeitamente ser evitado. A cada sinal positivo, como aconteceu na última terça-feira quando o dólar caiu, a bolsa subiu e o leilão de títulos públicos foi bem-sucedido, personalidades do governo voltam a sonhar com mais alguns meses de deslizamento, até chegar (ufa!) às eleições e se Deus quiser à posse do próximo Presidente. Ilusão trêda. Não haverá tempo. Estes sinais positivos nada têm que ver com o processo inflacionário, mas com fluxos itinerantes produzidos pela própria crise (vide as Bolsas).

O governo deve ter outra certeza, a de que o povo já sabe que o custo social da hiperinflação é muito maior que o custo social de qualquer programa coerente de estabilização. Finalmente o Governo deve ter a certeza que todos os contatos, fóruns e sugestões são positivos, mas que a decisão, a iniciativa, o detalhamento e a coragem política devem ser do próprio Governo. A indexação generalizada não contornará a hiperinflação. Talvez indexa definitivamente a memória da população, através da história, acerca do nome do Governo baixo no qual o Brasil hiperinflacionou-se. Aí, infelizmente, os méritos relativos ao clima de liberdades democráticas será desindexado da memória histórica.

□ César Maia é deputado federal pelo PDT do Rio de Janeiro