

Nenhuma ameaça séria às cadernetas de poupança

por Reginaldo Heller
do Rio

O processo de desindexação parcial da economia, um eufemismo para o expurgo já praticado no Brasil no passado, não resultará, necessariamente, em evasão incontrolável dos recursos depositados em cadernetas de poupança. Na prática, a fuga de depósitos das cadernetas apenas se justificaria se o clima de incertezas entre os investidores induzisse a uma "dolarização" da economia ou uma redução do perfil das aplicações de longo prazo para o curíssimo prazo. A experiência da década de 70, quando ocorreram, sistematicamente, expurgo da correção monetária devido às variações accidentais de preços (quebras sucessivas de safras) e da inflação corretiva (liberação de preços, antes controlados pelo CIP) confirma plenamente que os depósitos de poupança são mais suscetíveis ao aumento da taxa de inflação, ou perda de salários, induzindo mais ao consumo do que ao expurgo.

VARIACOES

Entre os anos de 1973 e 1978, por exemplo, a maior taxa de inflação ocorreu em 1976 (46,2%) e naquele ano o expurgo da correção monetária em relação ao IGP foi de 19,5%, ou uma variação das ORTN de 37,23%. No mesmo período,

os depósitos de poupança sofreram aumento nominal de 94,69%. Nesses mesmos seis anos, a menor taxa de variação do saldo de depósitos de poupança foi de 62,8%, em 1978, quando a inflação registrou alta de 40,8% e a correção monetária variou de 36,24%.

Nesse mesmo período, a correção cambial variou, anualmente, abaixo da taxa de inflação (calculada, então, pela diferença entre inflação interna e externa) e até da correção monetária. O aumento das exportações no período decorria, basicamente, da demanda mundial e dos incentivos fiscais então existentes. Nesse mesmo período, a taxa média de juros no "overnight" foi invariavelmente abaixo da taxa de variação das ORTN, com oscilações episódicas. Em 1980, quando ocorreu a liberação de preços antes sob controle do CIP e a correção monetária fora prefixada em 50% (terminando o ano, com 54%), o aumento do saldo de depósitos de poupança foi inferior à taxa de inflação, da ordem de 88,1%, com comparação com uma variação do IGP de 110,3%.

SALDO DOS DEPÓSITOS

E, nos dois últimos anos, quando a correção monetária praticamente igualou a taxa de inflação, o saldo de

depósitos de poupança registrou expansão nominal

de 152 e 132%, respectivamente, ou a menor taxa

real de expansão.

O expurgo da correção monetária, por sua vez, terá efeito direto sobre os

subsídios creditícios, que,

segundo o pacote do Conselho Monetário Nacional estão vinculados à taxa de

variação das ORTN. Assim,

para uma correção monetária menor, o

subsídio real se eleva. Entretanto, este efeito é considerado neutro em termos

de déficit público, já que o

custo do serviço da dívida

pública interna será menor.

EFEITO

A desindexação parcial dos ativos financeiros terá efeito equivalente a uma

maxidesvalorização, porque à taxa de câmbio

dificilmente seria expurgada, permanecendo igual à taxa

de inflação, ou em outra hipótese, a diferença entre

inflação interna. Contudo,

o governo ainda teria de enfrentar o problema das

variações nominais das

ORTN com cláusula de correção cambial.