

## FINANÇAS

# Mercado tenta antecipar plano

**Executivos trabalham com a hipótese de inflação prefixada para março ou abril**

JOSÉ FUCS

O mercado financeiro trabalha hoje com dois cenários básicos para não ser pego de surpresa pelos efeitos de uma prefixação de inflação, considerada um dos pontos do Plano Collor. De acordo com os cenários traçados por representantes do mercado, a prefixação poderia vir em março ou ser adiada para abril. A hipótese menos traumática, segundo o economista e diretor do Banco Boavista, José Júlio Senna, seria a prefixação a partir de abril. A prefixação da inflação apenas em abril permitiria ao presidente eleito deixar para trás a "inflação de Sarney", como diz Senna, e passar a se preocupar com a "inflação de Collor", isto é, a evolução futura dos preços. A prefixação da inflação de abril não afetaria o rendimento de março das aplicações de renda fixa, como a caderneta de poupança. Os salários também seriam corrigidos com base na inflação efetivamente apurada no mês, estimada em cerca de 80% pelo mercado futuro de BTN da Bolsa Mercantil e de Futuros (BM&F). A taxa diária do over levaria em conta a mesma previsão de inflação para março, independentemente da tributação progressiva, conforme o prazo de aplicação. Na prática, o novo governo manteria, no curto prazo, a política desenvolvida na primeira quinzena de março pelo Banco Central. O mesmo ocorreria em relação aos fundos de curto prazo e de renda fixa e aos Certificados de Depósitos Bancários (CDBs).

## TROCA DE ÍNDICES

A possibilidade de o novo governo prefixar já inflação de março traria certamente transtornos muito maiores para o mercado financeiro e os investidores, segundo o cenário desenhado pelo vice-presidente do Citicorp, José Monforte. Neste caso, diz Monforte, o governo teria de realizar a troca do índice da inflação oficial, que passaria a ser o INPC, calculado entre os dias 1º e 30 de cada mês, e não mais o IPC, usado atualmente e calculado entre os dias 16 de um mês e 15 do mês seguinte. A troca de índices de inflação já foi adotada em outros planos econômicos e implicaria o "desaparecimento" da inflação registrada entre os dias 16 de fevereiro e 1º de março.

Segundo Monforte, a troca de índices de inflação seria acompanhada do congelamento de alguns preços da cesta básica na segunda quinzena do mês, uma hipótese levantada pelo futuro ministro do Trabalho, Antônio Rogério Magri, e desmentida depois pelo próprio presidente eleito. Para o executivo do

Citicorp, a equipe econômica de Collor aposta que a troca de índices de inflação e o congelamento dos preços dos produtos da cesta básica permitiriam a redução da inflação para algo entre 40% e 50% em março. Junto com as demais medidas previstas para as áreas fiscal e administrativa, o presidente eleito engessaria a chamada "inércia inflacionária".

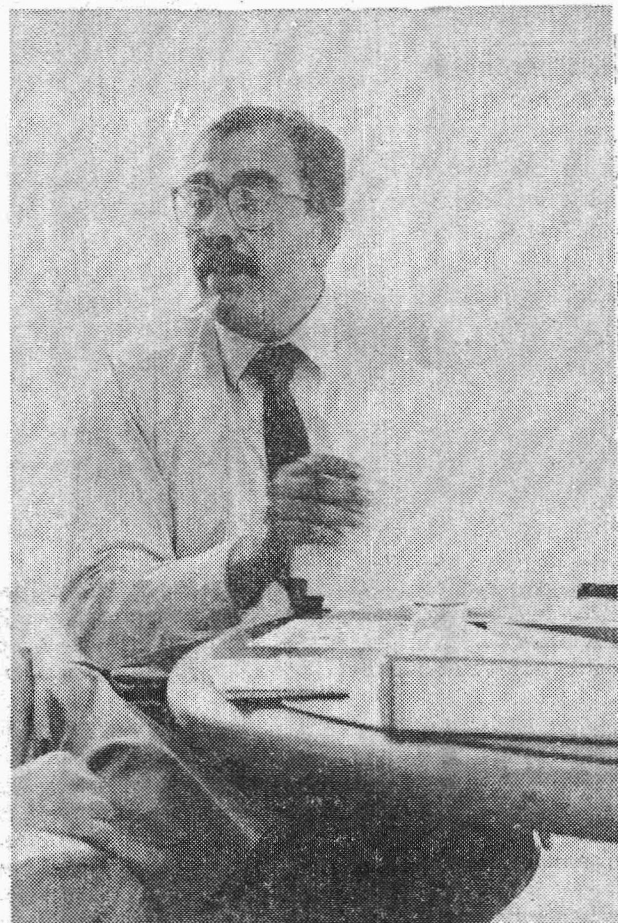
## POUPANÇA

A prefixação da inflação de março, contudo, não significaria, necessariamente, o fim do BTN como indexador oficial na visão de Monforte, mas poderia ser fatal para o BTN fiscal. Para evitar problemas com os trabalhadores, Collor manteria o IPC como base de cálculo do reajuste dos salários em abril.

A troca de índices afetaria, no entanto, o rendimento da caderneta de poupança em março, calculado com base na taxa oficial de inflação, como já aconteceu no Plano Bresser, em junho de 1987, e no Plano Verão, em janeiro do ano passado. Outra possibilidade seria a remuneração da caderneta em função da variação das Letras Financeiras do Tesouro (LFT), que servem de lastro para o overnight, como também ocorreu no Plano Verão. A troca de índices de inflação, porém, atingiria somente os depósitos feitos a partir de 1º de março, pois o rendimento da caderneta em fevereiro já é conhecido (73,64%).

A prefixação da inflação de março teria ainda outros inconvenientes, como a necessidade de aplicação de uma tablita de deflação sobre financiamentos ao consumidor e empréstimos a em-

presas com base em taxas prefixadas, que embutiram uma elevada expectativa de inflação. A tablita incidiria também sobre os títulos bancários (CDBs e letras de câmbio) negociados com taxas prefixadas. O prazo de duração da tablita, de qualquer forma, seria menor do que nos planos anteriores, pois os prazos do mercado financeiro, hoje, alcançam no máximo sessenta dias. Os negócios com títulos privados, além disso, estão praticamente parados e o volume de títulos com vencimento depois da posse é desprezível.



Rosana Naggar/AE-2/5/89

Monforte: perspectiva de troca de índices

## OVER

A hipótese de extinção do BTN não assusta o mercado financeiro que, escaldado pela experiência de outros planos econômicos, passou a incluir nos contratos uma cláusula que prevê a troca do indexador em caso de extinção do BTN. Nas operações com títulos pós-fixados, portanto, bastaria trocar o indexador.

A taxa do over sofreria uma enorme queda com a prefixação da inflação de março. De uma hora para a outra, o rendimento

nominal pode cair pela metade em relação ao atual. Outra das grandes dúvidas do mercado refere-se à taxa do over no primeiro dia útil depois da posse. Os representantes do mercado afirmam que vai depender da data escolhida para prefixar a inflação. Um ponto é certo no mercado em relação aos negócios com títulos públicos: as taxas reais de juros (acima da inflação) no over vão ter de continuar altas, apesar da queda nominal para incentivar a poupança e evitar a explosão do consumo.