

# A volta da indexação

ESTADO DE SÃO PAULO

16 NOV 1991

EDWARD J. AMADEO

A indexação de preços, salários e ativos é vista como um fator de enrijecimento da inflação. Com indexação, a inflação não cai. Perpetua-se e, a cada novo choque, galga um novo degrau. Esta é uma tese irrefutável. Segue-se da tese que, para desindexar a economia, é preciso eliminar os indexadores. Errado! A idéia de que acabando com os indexadores se promove a desindexação e o fim da inflação não passa de um erro grosseiro de lógica. A inflação tem causas próprias e a indexação apenas realimenta o processo inflacionário.

Toda inflação tem a indexação que merece. Na ausência de indexadores formais ou legais, os agentes econômicos elegem seus indexadores. Com inflação de 20% ao mês, é natural que existam indexadores que dêem aos contratos alguma referência e estabilidade. O custo de renegociar cada contrato, mês a mês ou dia a dia, é imenso. Por isso, os próprios agentes criam seus indexadores.

Mas não é apenas isso. Os mecanismos de indexação organizam os mercados. Que sinal está dando o Banco Central quando por dois meses a TR é inferior à inflação, e nos três meses seguintes é muito superior a ela? Que sinal está dando o mercado de trabalho quando um pipoqueiro (que reajusta seus preços mensalmente) ganha tanto quanto um gerente de banco (cujo salário é reajustado a cada três

ou quatro meses)? A falta de indexadores desorganiza os mercados.

Resultado: na ausência de indexadores consagrados, cada agente elege seu indexador, e salve-se quem puder. Por isso é que uma desvalorização cambial de 15% faz a inflação saltar mais de cinco pontos porcentuais em um mês. Claro, quem podia indexou os preços ao dólar. Comercial ou paralelo? Alguns indexaram ao comercial, outros ao paralelo. Despenca o poder de compra dos salários, e os sindicatos, com razão, vão à luta. Nova onda inflacionária.

Desindexar não significa

eliminar os indexadores. Quem pensa assim confunde causa e efeito. A indexação é um efeito do processo inflacionário. É uma instituição que reduz os custos de recontratação e mantém o papel sinalizador dos mercados e a estabilidade dos preços e salários relativos.

Desindexar significa reduzir o grau de indexação e para isso há outros mecanismos, fora a simples eliminação dos indexadores. É possível tentar outras fórmulas — igualmente mágicas —, como o congelamento de preços e salários ou a fixação do câmbio, como na Argentina recentemente. To-

das incorrem no mesmo erro, vale dizer, privilegiar a memória inflacionária, ou inércia, como principal componente da inflação. Os que defendem essas propostas já se perguntaram se, fosse este o caso, a inflação iria de 5% a 25% ao mês em dez meses? Não se dão conta de que há sérios problemas de instabilidade de preços relativos, conflito distributivo, além do desequilíbrio fiscal?

A desindexação é um processo difícil e lento. Exige realinhamentos de preços relativos, uma negociação sobre o conflito distributivo entre empresas e trabalhadores e uma solução para o nó fiscal. Este último aspecto vem sendo alvo de negociações entre Executivo, governadores e o Congresso. Os dois primeiros exigem uma política de rendas ativa. Dado que não há clima político para um acordo nacional sobre a indexação de preços e salários, a alternativa restante parece ser um processo de administração dos preços com base nas câmaras setoriais, ou um congênero destas. Mas já não se vê o sorriso da secretária Dorothéa, negociando com os empresários. O governo abriu mão, ou desistiu, de coordenar a formulação dos preços.

Se a opção é mesmo pela política de hands-off, pelo menos se deve levar a sério a idéia de recriar mecanismos de indexação formal, principalmente nos mercados financeiro e de trabalho, para evitar erupções de inflação a cada nova medida do Banco Central ou do Ministério da Economia e a crescente desorganização dos mercados.



■ Edward J. Amadeo é professor de Economia na PUC-RJ.