

Indexação resiste mesmo com vitória sobre inflação

CRISTINA BORGES GUIMARÃES
E SIMONE CAVALCANTI
SÃO PAULO

A indexação de preços e contratos ainda resiste após 12 anos de Plano Real e inflação controlada em níveis considerados baixos para os padrões históricos brasileiros. No momento em que o País projeta uma mesma meta de inflação para os próximos dois anos — 4,5% até 2008 —, o cenário mostra-se já bastante alterado com um horizonte de estabilidade de preços mais amplo.

Especialistas ouvidos por este jornal avaliam que, hoje, as condições são favoráveis para mudar as formas de regulamentação de contratos e os índices usados como indexadores, reduzindo a inércia inflacionária. A economista-chefe da Mellon Global Investment, Solange Srouf, diz acreditar que um primeiro passo seria a substituição de índices gerais por específicos que levariam em conta a estrutura de custos setoriais e determinaria as correções de preços.

Continua na página A-6

GAZETA MERCANTIL 31 JUL 2006

Indexação resiste mesmo com...

“Reajustes com base em expectativas de inflação futura são mais saudáveis”, diz Solange Srouf

CRISTINA BORGES GUIMARÃES
E SIMONE CAVALCANTI
SÃO PAULO

Continuação da página A-1

Solange Srouf considera mais saudáveis formas de reajustes que tenham por base a expectativa de inflação futura que o uso de índices de preços acumulados nos últimos 12 meses e analisa que a manutenção da mesma meta inflacionária por pelo menos três anos consecutivos dá condições para a introdução desse modelo.

No entanto, a economista pondera que quanto maior o grau de incerteza de uma economia, menos perfeito é o mecanismo de formação de expectativa dos agentes. “O uso de mecanismos desse tipo – previsões divulgadas no Relatório de Mercado do Banco Central, por exemplo – tem complicadores como o grau ainda elevado de incertezas da nossa economia”, diz Solange citando a necessidade de determinar ainda uma forma de migração entre os dois sistemas. Uma solução apontada por ela é usar, num primeiro momento, um indicador resultante da média das inflações passada e futura.

A economista considera ideal a desindexação total da economia para que as condições de oferta e demanda de cada mercado possam prevalecer.

“Entretanto, não há economia totalmente livre. Nos casos especiais de monopólios e oligopólios continuariam existindo preços administrados. Mas a mudança de um índice de preço para um índice setorial de custos como indexador seria uma evolução”, afirma.

Ilan Goldfajn, o ex-diretor de Política Monetária do Banco Central e atual professor da Pontifícia Universidade Católica (PUC) do Rio de Janeiro, compartilha da opinião de Solange. O economista explica que países industrializados convivem há décadas com inflação baixa e ainda tem resquícios de indexação. “O que podemos almejar é ter uma parcela importante dos preços olhando para frente. E acho que

o regime de metas ajudou muito neste sentido”, diz.

Na opinião do pesquisador do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), Eustáquio Reis, os indexadores poderão ser substituídos por novas regulamentações, não baseadas em inflação passada, desde que as instituições – em especial as agências reguladoras – sejam fortalecidas. “A indexação não cria problemas para a economia brasileira, mas já podemos pensar numa nova etapa com a consolidação da estabilidade inflacionária”, afirma Reis.

“Assim a indexação poderia ser dispensada no atual cenário de taxas de inflação civilizadas com a adoção de normas de regulação”, completa Reis, destacando que os indexadores foram importantes para garantir o processo de privatização, de terminando horizontes sólidos

seadas em inflação passada, desde que as instituições – em especial as agências reguladoras – sejam fortalecidas. “A indexação não cria problemas para a economia brasileira, mas já podemos pensar numa nova etapa com a consolidação da estabilidade inflacionária”, afirma Reis.

NOVA ETAPA DA INDEXAÇÃO?

	Inflação	
	Passada*	Futura**
IPCA	1,54	4,38
IPC-Fipe	1,84	4,49
IGP-M	1,39	4,41
IGP-DI	0,98	4,13

Fontes: FGV, Fipe, IBGE, BCB e Centro de Informações da Gazeta Mercantil *Acumulado em 12 meses
**Expectativa divulgada no último relatório de mercado do Banco Central para os próximos 12 meses

de rentabilidade, mas que agora o aparato das agências reguladoras precisa ser melhorado.

Já Fernando Holanda Barbosa, consultor da GV Projetos e professor da Escola de Pós-Graduação em Economia (EPGE/FGV) defende a revisão da forma de uso dos indexadores muitas vezes inapropriada para o tipo de contrato. Para ele, o indexador funciona como uma garantia de remuneração, que é saudável, mas apenas se for bem usado. Barbosa avalia que trata-se de uma ferramenta ainda necessária para os contratos de longo prazo, mas que nos de curto prazo cria um ambiente pior do que quando o mercado age livremente.

ÍNDICES GERAIS OU ESPECÍFICOS

Segundo Reis, o desajuste entre os índices gerais de preço (IGP) e os índices de preços ao consumidor (IPC), recentemente observado, tende a diminuir com a maior estabilização. Mesmo assim ele acredita na evolução do processo para uma etapa em que serão criados índices de custo de vida (ICV) e índices de custos setoriais (ICS), que serão mais usados nos contratos para a fixação de preços.

Na mesma direção, Goldfajn avalia que a queda dos IGP nos

últimos anos já quebrou parte importante da inércia inflacionária. “Desta forma, o reajuste de telefonia será negativo, e o da eletricidade nulo ou baixo. E isso também explica porque estamos com inflação indo abaixo de 4%”, diz.

CULTURA INFLACIONÁRIA

Apesar do momento propício ao qual se referiram outros analistas, há quem diga que a cultura inflacionária do País atrasa as iniciativas nesse sentido. “Ninguém ainda tirou o indexador debaixo do travesseiro”, alerta Fábio Silveira, diretor da RC Consultores. “É preciso ter confiança mais sacramentada na política fiscal e isso leva bastante tempo”.

Na sua avaliação, a indexação é um verdadeiro cacoete que os agentes econômicos adquiriam ao longo dos últimos 40 anos. O economista lembra que indexadores foram usados por outros países em épocas de hiperinflação. “Mas aqui abusamos do uso”. Por isso, ele projeta pelo menos mais dez anos para haver a correção e chegar a uma situação na qual o preço de produtos e serviços seja estabelecido pelo mercado, ou seja, pela força entre a oferta e demanda.

Silveira explica que ainda há distorções na economia brasileira que impedem que a redução da indexação. Segundo ele, taxa de câmbio, por exemplo, não reflete as condições normais de mercado. Muito disso é influenciado pelo patamar atual dos juros reais. Além disso, completou, neste ano a inflação brasileira pode ficar abaixo da norte-americana. “Está tudo fora de lugar. Nestas condições, ainda é muito cedo para pensar no fim da indexação”, conclui.