

## DINHEIRO

# Mercado espera plano com prefixação

191

**Aposta é que o indexador único ou outra medida para controlar preços deverá ficar para o ano que vem, depois que o governo conseguir equilibrar o orçamento federal para 1994**

ANGELO PAVINI

O governo deu mais algumas pistas na semana passada de que deverá optar por uma espécie de prefixação para derrubar aos poucos a inflação, num programa gradual de ajuste. A criação da Unidade de Conta (UC) para substituir os demais indexadores da economia, em especial a Taxa Referencial (TR) e a Unidade Fiscal de Referência (Ufir), sugerida na semana passada, seria o primeiro passo: serviria para ajustar os preços relativos em um primeiro momento.

Depois, com o déficit público solucionado, a UC passaria a indicar uma correção menor no mês para o dólar, tarifas públicas e combustíveis, induzindo os demais preços da economia a um reajuste menor.

Para o investidor, a UC não traria prejuízos imediatos, pois não representaria quebras de contrato e a adesão ao novo indexador seria voluntária ou somente no vencimento do contrato, explica Walter Kuroda, diretor financeiro do Banco Nacional. Assim, aplicações feitas antes da mudança ou com indexadores diferentes continuariam valendo.

Nesse cenário, Kuroda recomenda aplicações em fundos de renda fixa e commodities, que em caso de mudança nas taxas de juros tem maior flexibilidade para renovar suas carteiras. Já aplicações em dólar correm o risco de perdas, uma vez que o governo, com quase US\$ 30 bilhões de reservas e juros reais elevados, pode segurar a variação do black por um bom tempo.

O novo indexador poderá trazer prejuízos no futuro, porém, para as aplicações com juros fixos, como poupança, que rende correção mais 6% ao ano, e os depósitos de Fundo de Garantia, que pagam 3% ao ano além da TR (ver abaixo). Isso ocorrerá se os demais preços da economia não acompanharem a prefixação e a UC ficar abaixo da inflação. Em outras aplicações, o juro deverá subir para compensar esse risco. Segundo Kuroda, qualquer plano passa por uma política monetária apertada, ou seja, juros reais elevados.

Dezembro será um mês tumultuado para se tentar reduzir a inflação, afirma Kuroda. Há a CPI do Congresso, a votação do orçamento de 1994 e a revisão constitucional. Assim, o

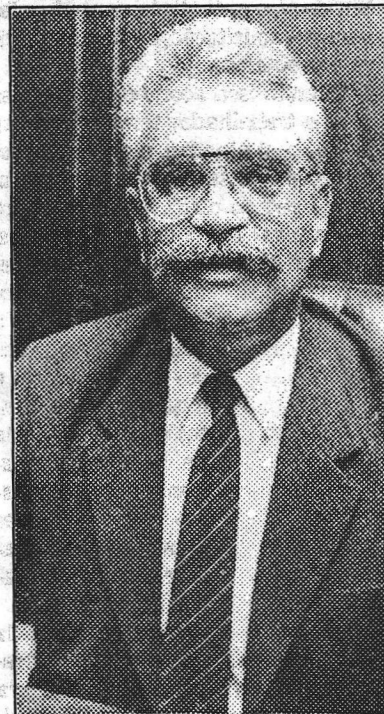
mais provável é que o governo tente primeiro eliminar o déficit do orçamento de 1994, criando impostos sobre os bancos e cortando despesas, deixando a prefixação para janeiro.

O sucesso da UC dependerá da con-

fiança da sociedade no indexador e no ajuste fiscal do governo, afirma José Baia Sobrinho, presidente do Banco Pontual. "O indexador único ajuda, mas é como aspirina para aliviar a dor até curar a doença" diz. Apostando que a prefixação ficará para o ano que vem, que não haverá alteração nos contratos e que o juro real ficará elevado até a aprovação das medidas fiscais, ele recomenda aplicações em renda fixa, desde CDBs até fundos de commodities. Bolsas de valores podem ser uma opção de diversificação, podendo voltar a subir com ou sem plano econômico.



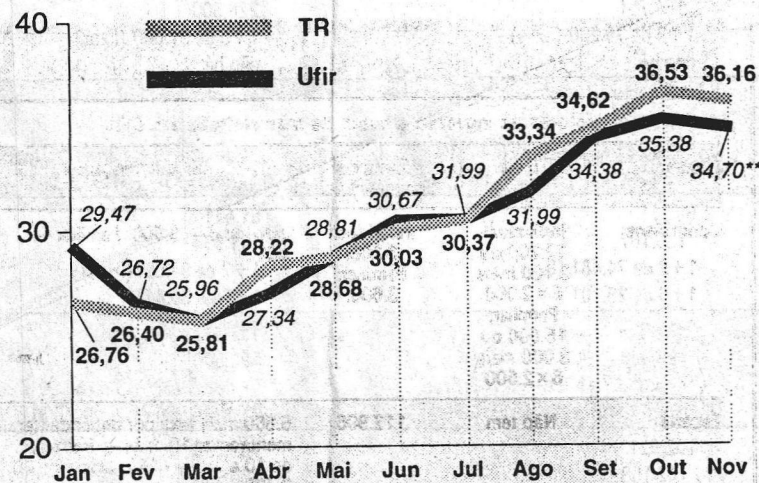
Kuroda: respeito aos contratos



Baia: prefixação só em 1994

## Indexadores por um fio

Variação mensal em % da Ufir e da TR\*



\*TR do dia 1º do mês. \*\*Projeção atual