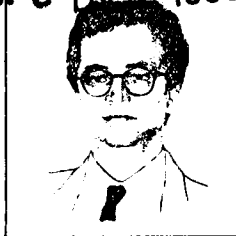


# Os problemas da moeda-índice — 2

\* 8 DE 7 1993



**Por que os setores que ganham com a inflação vão adotar o novo indexador?**

Os economistas continuam levantando dúvidas e dificuldades para o Plano da Moeda-Índice, que o ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso, anunciou ontem. Embora seja de adoção voluntária e de implantação gradual, a moeda-índice poderá ter sua credibilidade afetada, argumentam economistas, pela simples razão de que não há método de cálculo nem fórmula matemática para obter a variação diária da

Unidade Real de Valor (URV). A taxa será arbitrada diariamente pelo Banco Central. Vale dizer: o percentual diário será fixado pelo governo de acordo com critérios obscuros e a sociedade terá de acreditar que a variação corresponde à inflação do dia.

Esse temor poderá ser contornado, em parte, pelo argumento de que o governo pretende dar o exemplo e corrigir os impostos que arrecada pela URV. O ministro Cardoso não faria isso, se pretendesse aplicar um redutor no índice. Parece razoável esse raciocínio. Outra razão para evitar a burla no índice é o argumento de que o BC venderá divisas (dóla-

res) ao mercado de acordo com a variação a URV. Se a URV tiver variação inferior à inflação, o BC perderá dinheiro. Existe um outro aspecto: se no primeiro mês a variação da URV ficar abaixo de qualquer um dos índices de preços hoje com credibilidade (como o IGPM, da FGV, ou o Fipe, da USP), cairá no descrédito e o mercado continuará com os seus índices.

Mas, como disse um economista, isso só garante a porta de entra-

da. Manter, *no início*, esse índice expressando efetivamente a inflação é a única garantia que o governo tem para levar a sociedade a adotá-lo. E quando todos os setores da economia estiverem indexados pela URV? Ou seja, quando todo mundo já estiver em URV? Que garantia a sociedade terá de que o governo não aplicará, nesse momento, um redutor no índice? A economia ficou sem a porta de saída.

Outro problema levantado está no reino da teoria. Os economistas consultados, avessos às medidas heterodoxas, questionam a tese de que uma indexação completa da econo-

mia pelo mesmo índice e na mesma periodicidade — inclusive os salários — seja *neutra* do ponto de vista da distribuição de renda. Argumentam que, na situação atual, a inflação realiza uma brutal transferência de renda, dentro da economia, dos setores desprotegidos para os setores protegidos pela indexação — como os aplicadores no mercado financeiro, bancos e o próprio governo. Se todos tiverem o mesmo indexador e periodicidade (diária) de correção, alguns deixarão de ganhar.

Lembram que, por ocasião do Plano Cruzado, os bancos — certamente o segmento da economia que mais ganha com a inflação — foram obrigados a realizar um pesado ajuste interno e tiveram de reduzir custos. Naquela ocasião, quando a inflação caiu a zero, os bancos demitiram quase 100 mil trabalhadores. Fecharam inúmeras agências e o BC foi obrigado a socorrer instituições financeiras, particularmente as estatais. Quando é anunciado o Plano da Moeda-Índice, a dúvida que fica é: por que os setores que estão ganhando muito dinheiro com a inflação vão abrir mão de seus índices e adotar, voluntariamente, um novo indexador do governo que, no médio prazo, pretende acabar justamente com a brutal transferência de renda que ocorre atualmente? E quais as repercussões políticas que ocorrerão,

quando os empresários e banqueiros estiverem demitindo trabalhadores para ajustar os seus custos?

O último problema é mais sofisticado. Uma rápida queda da taxa de inflação, por incrível que pareça, vai tornar inviável a execução orçamentária do próximo ano, argumentam esses economistas. Embora o Orçamento tenha sido feito com uma previsão de inflação constante em 1994 — a taxa utilizada foi de 35% ao mês —, depois de aprovado pelo Congresso e sancionado pelo presidente Itamar Franco, terá que ter os seus valores expressos em cruzeiros reais; que é a moeda com curso legal. Ainda não poderá ser expresso em URV. Se a inflação cair rapidamente, os valores do Orçamento terão crescimento real. Ou seja, a verba discriminada na proposta orçamentária, embora não tenha tido o seu valor em cruzeiros reais modificado, valerá mais em termos reais. E o governo não terá receita suficiente para bancar esse aumento real.

Nesse caso, só restará ao governo uma renegociação constante do Orçamento com a sociedade. Essa renegociação implicará, em última análise, redefinição constante de novas políticas de rendas do setor público, com todos os custos políticos que isso possa representar.