

As propostas para eliminar a indexação

GAZETA MERCANTIL

22 NOV 1994

22 NOV 1994

por Celso Pinto
de São Paulo

A proposta de desindexação que está sendo estudada pela equipe econômica prevê mudança radical no formato das cadernetas de poupança e alteração delicada na aplicação do IPC-r sobre os salários durante vários meses. Esses são dois dos pontos mais complicados do pacote de desindexação que o governo quer aplicar no prazo mais curto possível.

As três áreas centrais da desindexação são o fim da aplicação do IPC-r sobre os salários, da Taxa de Referência (TR) sobre aplicações financeiras e da Ufir sobre os impostos. A área mais simples é a da Ufir.

No caso dos salários existe uma armadilha embutida. Se a desindexação ocorrer em janeiro, apenas as categorias cujas datas-base ficarem entre julho e dezembro deste ano teriam tido a aplicação plena do IPC-r, como diz a Medida Provisória (MP) que criou o real.

Um solução possível seria dar em janeiro uma rodada geral de correção inflacionária para os salários ainda não corrigidos depois do Plano Real e extinguir de vez a aplicação do IPC-r. Nesse caso, contudo, haveria forte impacto sobre a massa salarial: as categorias que teriam datas-base nos meses seguintes, até junho de 1995, acabariam todas tendo uma correção em janeiro, de cerca de 20%.

Uma alternativa que está sendo discutida é uma solução intermediária. A correção pelo IPC-r seria extinta no momento da desindexação (provavelmente janeiro). As categorias que tivessem dissídio depois disso, até junho, teriam a correção no momento do dissídio, usando o IPC-r até dezembro e, nos meses seguintes, uma taxa de inflação prefixada pelo governo, certamente baixa. Caberia aos trabalhadores discutir eventuais diferenças entre a correção e a inflação efetiva no momento do dissídio.

A vantagem, do posto de

vista do governo, seria enterrar de vez a indexação, sem pagar o custo de dar um aumento de uma vez para muitas categorias, mas sem deixar de dar a elas uma "última correção inflacionária": a MP do real só prevê esse mecanismo de correção para o primeiro dissídio após o Plano Real. A mudança, contudo, não é simples e envolve dúvidas legais e riscos políticos.

A eliminação da TR esbarra na questão do que fazer com as cadernetas de poupança, o instrumento mais popular de poupança do País. Nem tudo está resolvido, mas existem algumas sugestões prontas.

Uma das idéias é criar pelo menos três tipos diferentes de caderneta de poupança. Uma delas seria vinculada a um financiamento habitacional, aberta por quem quisesse comprar um imóvel. Seria de longo prazo e poderia utilizar como referência a recém-criada Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), válida para o BNDES. Esse seria um dinheiro "casado": o que fosse captado iria, necessariamente, para o setor habitacional.

Ao mesmo tempo, haveria duas outras modalidades de caderneta. Uma delas teria um prazo médio de, digamos, seis meses; a outra manteria o prazo de carência de trinta dias. Nos dois casos, o que se discute é a hipótese de cada instituição financeira oferecer o que quiser aos aplicadores, podendo, naturalmente, pagar mais pela caderneta de prazo maior.

Nos dois casos, o custo de captação seria livre e provavelmente maior que o atual. Em compensação, as instituições financeiras não teriam tantas restrições para aplicar esse dinheiro, como prevê a regra atual. A maior flexibilidade permitiria obter maior rentabilidade nas aplicações.

O problema principal, não equacionado, é o que fazer com o estoque de empréstimos existentes para o setor habitacional e como compatibilizar seu "funding" para as instituições com as taxas livres das cadernetas de prazo menor. Haveria "casamento" entre custo do passivo e do ativo, no caso de novos empréstimos, mas não no dos antigos.

(Continua na página 3)

Com Brasil
As propostas para ...

22 NOV 1994

por Celso Pinto
de São Paulo

(Continuação da 1ª página)

Acabar com a Ufir é o tópico mais simples da desindexação. Na verdade, ela já se tornou residual, aplicável sobre débitos atrasados junto à Receita. Desde que a inflação permanecesse em patamares baixos, não haveria maiores problemas em eliminar de vez a Ufir.

Num certo sentido, a desindexação é um complemento e uma aprofundamento da aposta na inflação baixa. Não há como acabar de vez com a inflação, sem acabar de vez com as formas oficiais de indexação. De outro lado, no entanto, não há como evitar que formas não oficiais de indexação ressurgam, se a inflação não for consistentemente baixa e a confiança em relação ao sucesso do Plano Real.

GAZETA MERCANTIL