

INDEXADOR DIÁRIO

Luiz Carlos Bresser Pereira

(O Estado de S. Paulo, 21.11.93)

O noticiário da imprensa a respeito do possível plano de estabilização do governo está deixando a sociedade brasileira perplexa. Não apenas porque as informações são contraditórias, mas também porque algumas das medidas anunciadas são tão incompetentes que obviamente não podem estar sendo cogitadas por uma equipe econômica onde estão alguns dos melhores economistas brasileiros, que melhor conhecem a natureza inercial da inflação brasileira. A partir da competência da equipe, entretanto, é possível distinguir quais as medidas que podem fazer parte do plano em elaboração das que definitivamente não podem.

Certamente não fará parte de um plano de estabilização de Fernando Henrique Cardoso e sua equipe a adoção de um indexador único, com um redutor de 2 a 3 por cento em relação à inflação do mês anterior, que reduziria a inflação gradualmente. É muito provável, por outro lado, que a primeira fase de um plano de estabilização seja constituída de um indexador único e diário, baseado na variação da taxa de câmbio, que seria obrigatório para os contratos a prazo, ao mesmo tempo que se proibiriam vendas ou contratos a prazo pré-fixados.

Embora se informe que "o Planalto, assessorado por economistas do PMDB", preferiu a idéia da prefixação gradual da queda da inflação, através do uso de um redutor para a variação da taxa de câmbio e dos preços públicos, que serviria de guia para a elevação dos preços privados, estou seguro que os membros da equipe econômica jamais adotariam um plano nessa linha. Por uma razão muito simples: porque não funcionaria, tendo apenas como resultado a valorização da taxa de câmbio e o atraso dos preços públicos, ou seja, o desequilíbrio da balança comercial e o aumento do déficit público. E não funcionaria porque, ao nível que a inflação está hoje, seria irracional porque muito arriscado para os empresários aceitar o índice prefixado como guia para o reajuste de seus preços.

Se a inflação, ao invés de 35 por cento ao mês, fosse de 3,5 por cento ao mês, ainda haveria alguma possibilidade de tal estratégia gradualista funcionar. O raciocínio é simples. Imaginemos que a idéia fosse de um redutor que zerasse a

inflação em cinco meses, reduzindo-se 20 por cento da taxa inicial de inflação cada mês. Com uma inflação de 3,5 por cento, no primeiro mês de funcionamento do esquema o governo sinalizaria que a inflação, no mês seguinte, seria de 2,8 por cento. O risco dos empresários que aplicassem esse redutor nos seus reajustes seria de 0,7 pontos percentuais. Caso os demais agentes não seguissem a orientação governamental, sua perda se limitaria a isso. Entretanto, se a inflação fosse de 35 por cento, os agentes econômicos deveriam reduzir seus aumentos de preços pra 28 por cento no primeiro mês. O risco seria de 7 pontos percentuais. Um empresário com um mínimo de competência não aceitará assumir esse risco.

Um indexador único e diário, baseado na variação do dólar, e obrigatório para as vendas a prazo, seria, porém, algo muito lógico como primeira etapa da estabilização. O grande problema a inflação inercial está no fato de que esta é uma economia indexada ao invés de dolarizada. Sendo indexada, os reajustes de preço ocorrem de forma defasada e assíncrona, tornando inviável uma âncora cambial ou qualquer outra âncora. No dia da aplicação da âncora haverá sempre agentes econômicos com seus preços atrasados, que, em seguida, terão que reajustar seus preços, inviabilizando o plano. Se a economia fosse dolarizada, os preços estariam sendo aumentados diariamente, de acordo com a variação da taxa de câmbio. Não haveria defasagens ou assincronia. No momento em que a taxa de câmbio fosse fixada, todos os agentes econômico teriam seus preços razoavelmente em dia; não haveria desequilíbrio dos preços relativos.

A economia brasileira não é dolarizada, é indexada. Mas, com a adoção de um indexador diário amarrado na variação da taxa de câmbio, e com a exigência de que todos os contratos fossem pós-fixados, teríamos, na prática, as condições da dolarização sem que economia estivesse dolarizada. Teríamos reajustes diários de preço, que estariam, portanto, sendo aumentados de forma sincrônica.

A transformação da economia brasileira, de uma economia pré-fixada para uma economia pós-fixada durará, naturalmente, algum tempo. Será o tempo da primeira fase do plano, durante a qual se continuam os esforços pelo ajuste fiscal. Uma vez alcançada uma razoável pós-fixação, o governo estará em condições de deslanchar a segunda fase, que provavelmente incluirá uma reforma monetária, a conversibilidade do cruzeiro em dólar, a fixação dos preços públicos, um acordo com as grandes empresas para que fixem seus preços por algum tempo, e um acordo com as centrais sindicais para que aceitem um salário real convertido pela média dos últimos meses. Nesse momento, se o ajuste fiscal for completado, estará estabilizada a economia brasileira de maneira consistente e sólida.

