

GOVERNO DO ESTADO DO PARANÁ
Carlos Alberto Richa
Governador

SECRETARIA DO PLANEJAMENTO
E COORDENAÇÃO GERAL
Cassio Taniguchi
Secretário

INSTITUTO PARANAENSE DE DESENVOLVIMENTO
ECONÔMICO E SOCIAL - IPARDES

Gilmar Mendes Lourenço
Diretor-Presidente

Emílio Kenji Shibata
Diretor Administrativo-Financeiro

Julio Takeshi Suzuki Júnior
Diretor do Centro de Pesquisa

Daniel Nojima
Diretor do Centro Estadual de Estatística

EDITORAÇÃO

Maria Laura Zocolotti
Supervisão editorial

Ana Batista Martins
Diagramação

Estelita Sandra de Matias
Revisão de texto

Stella Maris Gazziero
Projeto gráfico

DESINDEXAÇÃO DA ECONOMIA BRASILEIRA: UMA PROPOSTA

*Gilmar Mendes Lourenço**

INTRODUÇÃO

Este texto busca examinar os aspectos históricos e contemporâneos explicativos do regresso do risco de acentuada indexação da economia brasileira, delineado em 2011, na esteira da aceleração inflacionária atribuída à mistura entre fatores externos e domésticos, que foi magnificada pela ação de determinados oligopólios e de segmentos menos suscetíveis à maior concorrência imposta pelas importações a um País inserido, de maneira plena, na globalização.

O artigo também procura arrolar, discutir, justificar e encaminhar algumas propostas a serem contempladas, no exercício de tomadas de decisão dos agentes públicos e privados, na perspectiva de extermínio, ou ao menos neutralização, do flagelo econômico representado pela correção monetária.

1 AS ORIGENS E O DESPERTAR DA INDEXAÇÃO

O evento da indexação pode ser retratado na atualização dos valores dos bens, serviços, contratos e ativos com base na trajetória pretérita de alguns índices de inflação, tendo sido semeado na segunda metade do decênio de 1960, no âmbito do Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG), com a instituição da correção monetária.

A correção consistia essencialmente em um mecanismo capaz de permitir a convivência pacífica entre os atores formadores e tomadores de preços no arranjo econômico brasileiro, em um clima de inflação moderada, o que, para os padrões mundiais da época, significaria ascensão média de preços em um faixa entre 10% e 30% ao ano.

O emprego indiscriminado daquele instrumento para o reajuste dos valores dos papéis do governo (as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional - ORTNs), intermediados pelos bancos para a cobertura dos elevados e crescentes déficits do setor público, transformou as engrenagens protetoras da indexação em combustível renovado da espiral preços-salários. De acordo com o diagnóstico do economista Antônio Gouveia de Bulhões, ministro da Fazenda na época do PAEG, e criador da correção monetária, esse processo fez a criatura voltar-se contra o criador.

* Economista, diretor-presidente do Instituto Paranaense de Desenvolvimento Econômico e Social (IPARDES).

Por certo, a rápida multiplicação da cultura indexada no aparelho de negócios foi, no final dos anos 1980 e começo da década de 1990, a principal responsável, ao mesmo tempo, pela eclosão da superinflação e a não dolarização da economia do País. Isso porque descobriu-se um refúgio para a defesa do valor real dos excedentes das grandes corporações e das classes que compunham o pico da pirâmide social, configurado nos títulos governamentais transacionados pelas entidades financeiras (os Bônus do Tesouro Nacional Fiscais - BTNfs).

Os papéis públicos eram hospedados nas carteiras de fundos de aplicações de curto termo dos intermediários financeiros, que se ramificavam até mesmo em depósitos em contas correntes remuneradas. Ademais, reproduziam autênticos taxímetros da inflação diária e, curiosamente, asseguravam a manutenção de duas funções clássicas da moeda: unidade de conta e reserva de valor.

A farra da ciranda financeira, que ampliava a participação, e produzia a supremacia, dos itens não operacionais no faturamento das companhias de grande porte, e o descontrole inflacionário dela decorrente, só foi comprimida com a aplicação de um produto de engenharia econômica rotulado como Unidade Real de Valor (URV), lançado em março de 1994 e que representou um embrião do real, restituindo os atributos de um padrão monetário estável: conta, valor e meio de troca.

Em 1999, ocorreu um empuxe do nível geral de preços, capitaneado pela onda especulativa que acompanhou a mudança do regime cambial, que passou de fixo – com variação em bandas administradas pelo Banco Central (BC) – para flutuante. Com isso, a inflação pulou de menos de 2,0% ao ano para quase 30% a.a., nas tabelas industriais, e de 2,0% a.a. para 9,0% a.a. ao consumidor.

Nesse episódio, fatores pontuais ligados à conjuntura econômica, como o quadro recessivo em um ambiente de ampliação da concorrência, imposto pela radicalização da abertura comercial, e a sinalização de socorro financeiro do Fundo Monetário Internacional (FMI), auxiliados por mobilizações sociais, como a frente “mude de marca”, motivada pelas donas de casa do Rio Grande do Sul, impediram a restauração do caos acoplado ao imposto inflacionário.

Em 2002, houve nova desgarrada dos preços, associada à exponencial depreciação do real, por conta da disseminação do pânico com a especulação de inevitáveis quebras de regras financeiras, motivada pela possibilidade de eleição de Luiz Inácio Lula da Silva no pleito presidencial daquele ano. A intensidade de incremento dos preços saltou de 12% a.a. para 35% a.a., nas transações entre empresas manufatureiras, e de 8,0% a.a. para 13% a.a. nas operações de consumo final.

No exercício de 2008, particularmente no primeiro semestre, o Brasil importou uma inflação planetária derivada da combinação entre o descompasso na equação de oferta e demanda por alimentos, metais e petróleo, atribuído ao forte incremento da procura dos emergentes, liderados pela China; a substancial depreciação da referência das trocas comerciais internacionais (dólar); o elevado e crescente déficit em conta corrente dos Estados Unidos (EUA); e as operações especulativas realizadas em mercados futuros de *commodities*, depois da queda dos juros da economia norte-americana, verificada entre agosto de 2007 e abril de 2008.

A porta de entrada da espiral inflacionária exógena foi aberta em meados de 2007, quando a principal arma contra a inflação no Brasil, a expressiva valorização do real, não conseguiu acompanhar a curva ascendente das cotações dos produtos básicos e semielaborados em âmbito mundial.

Pela primeira vez, depois dos distúrbios de 1999, 2002 e 2008, o Brasil presenciou, em 2011, a ameaça de ressurgimento de um surto inflacionário e, o que é pior, de eminente regresso da patológica memória inercial na formação de preços.

A variação anual de preços no País, até o mês de setembro do presente ano, está suplantando os 7,0% no varejo, contra 6,0% em fins de 2010. Mesmo com o recente arrefecimento das pressões altistas, comandadas pelas *commodities* mundiais, a concentração da safra de dissídios de importantes classes de trabalhadores, como petroleiros, bancários e metalúrgicos, no terceiro trimestre de 2011, manteve os sinais de alerta inflacionário.

Atualmente, o cardápio de preços de bens e tarifas de serviços premiados com as confortáveis regras de reajustes associadas a determinados índices de inflação ainda ostenta apreciável envergadura, abrangendo itens como concessões de pedágios, mensalidades escolares e de clubes sociais, faturas de energia elétrica, de telefone e de água e esgoto, transportes públicos, aluguéis, condomínios, planos e seguros de saúde, remédios, entre outros que, na melhor das hipóteses, buscam perpetuar a marcha de evolução média da inflação exibida no passado recente.

O mais gritante, porém, é que quando a determinação dos patamares de preços e salários reflete atitudes automáticas, presas ao desempenho pretérito e desprezando os cenários de médio e longo prazo, repentinos choques de oferta – como a subida das cotações das matérias-primas minerais e agrícolas, associada ao crescimento do consumo nos mercados emergentes, liderados por China e Índia – ou mesmo pressões localizadas de demanda, atreladas ao acréscimo efetivo dos gastos públicos, do crédito ao setor privado ou dos salários reais (acima da produtividade), prejudicam o trabalho da autoridade monetária na tentativa de promover a reversão das expectativas desfavoráveis expressas nas decisões dos agentes.

2 A CONSTRUÇÃO DE UMA PAUTA DE DESINDEXAÇÃO

Considerando que a chance de viabilizar uma desindexação ampla foi novamente perdida, no biênio 2009-2010, o que seria menos doloroso dado o estágio de expansão econômica, parece razoável supor a ocorrência de dificuldades para a sua concretização em um panorama de desaceleração do crescimento e de exigências de preservação das bases das regras contratuais em um momento de consolidação da democracia.

No entanto, a montagem de uma pauta para o desmanche dos esquemas de indexação e, por extensão, o fortalecimento da estabilidade de preços e da eficácia da política monetária no Brasil, em conexão com as demais nações emergentes, e, mais que isso, a preferência política pela edificação de uma visão de futuro, requer a congruência de cinco frentes de ações fundamentais.

Em primeiro lugar, seria crucial a emissão de uma espécie de certificado de garantia da orientação macroeconômica, traduzido no compromisso de regressão da inflação para o centro da meta anual, fixada em 4,5% pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e monitorada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) do BC, ainda para o exercício de 2012.

Esse firme propósito deveria vir acompanhado da manifestação de intenção de retração gradual da referida meta, em médio prazo, para níveis próximos dos internacionais, o que conferiria maior

credibilidade dos agentes na gestão econômica e oportunizaria espaços de manobra para a deflagração de um ciclo de crescimento sustentado dos patamares de atividade, ancorado em emprego e rendimentos reais.

Em segundo lugar, igualmente relevante seria a busca de revisão negociada de alguns regulamentos setoriais de precificação, especialmente no caso das concessões de serviços públicos, cujos valores, em vez de serem corrigidos por planilhas de custos, estudos de demanda e critérios de rentabilidade, o são pelo Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI).

Este indicador, e seu filhote o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), é calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) e em sua composição predominam os componentes de variação de preços no atacado, fortemente influenciados pelos mercados externos de *commodities* e pela marcha da taxa de câmbio. Cabe esclarecer que a diferença principal entre o IGP-DI e o IGP-M reside no fato de que, enquanto para o primeiro a periodicidade de coleta dos preços obedece ao mês-calendário, para o segundo a pesquisa abrange o intervalo entre os dias 21 do mês anterior e 20 do mês corrente.

O IGP-M foi criado em 1989, na época da hiperinflação indexada, dada a necessidade de os agentes econômicos, notadamente aqueles atuantes no mercado financeiro, representados pela Associação das Instituições do Mercado Aberto (ANDIMA), disporem de um índice de atualização de preços logo no começo do mês. Em Assembléia efetuada no dia 21/10/2009, a ANDIMA integrou suas atividades às da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (ANBID), passando ambas a constituir a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA).

Como terceira vertente da desindexação, surge a premência de rompimento, por parte das organizações produtivas, de atitudes prematuras de repasse automático aos preços das variações despropositadas de custos de elementos-chave na matriz de produção, como salários, insumos, matérias-primas e deficiências infraestruturais, sobretudo de escoamento.

Como quarto eixo aparece o imperativo de desmonte da bomba financeira da indexação, traduzida no cotejo, realizado por investidores alternativos, entre riqueza financeira, proporcionada pelo reduto seguro do curto prazo, representado pelos Certificados de Depósito Interbancário (CDI), e as naturais incertezas de retorno subjacentes aos projetos de longa maturação.

É oportuno assinalar que as taxas do CDI, parametrizadas na Selic, atendem aos requisitos de efetivação das operações interbancárias e de captações das instituições financeiras, o que resulta em dispêndios adicionais para os demandantes de recursos creditícios, principalmente aqueles destinados ao giro dos negócios.

A Selic é a taxa básica de juros, fixada pelo BC para a rolagem dos títulos da dívida pública. Apesar de terem sido concebidos para propiciar a gestão da liquidez do sistema econômico, os papéis do governo sempre representaram ativos de primeira linha, indicando o piso da rentabilidade do mercado financeiro, devido às vantagens de pronta liquidez e garantia de recompra (ou revenda) desfrutadas pelos detentores dos ativos. Convém entender que o poder exercido pelo curto prazo sobre a poupança financeira do País é edificado a partir da praxe da indexação de praticamente um terço do passivo federal aos juros diários da Selic, na forma de Letras Financeiras do Tesouro (LFTs).

Soa óbvio que a sedução financeira pelas transações de curta duração prejudica o deslançar de um vigoroso mercado de capitais e a canalização de recursos para o financiamento voluntário dos planos de longo prazo das empresas, restrita, quase que exclusivamente, às operações do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Por fim, o quinto pilar da indexação a ser derrubado corresponde ao exponencial avanço das despesas governamentais (pessoal, custeio administrativo, financeiras e assistenciais), culminando na acentuação da fragilidade fiscal e financeira do setor público, causa primária da superinflação inercial e indexada brasileira do final dos anos 1980 e início dos 1990. Chama atenção o aspecto de que esse desequilíbrio impõe permanente vazamento de renda da esfera privada para as distintas instâncias oficiais, através da elevação de arrecadação, e, por consequência, majoração dos custos do aparelho de produção.

A situação tornou-se particularmente mais problemática com a ampliação do legítimo esforço de inclusão social e combate à desigualdade, empreendido principalmente na última década, materializado na aplicação de uma retaguarda de proteção, evidenciada pela proliferação de programas oficiais de transferência de renda. Trata-se das políticas sociais compensatórias, em sua maioria nascidas na Constituição de 1988, sendo algumas subordinadas a rearranjos orçamentários, destituídas de regras temporais de saída e incapazes de assegurar a independência financeira dos beneficiados.

Nesse sentido, três iniciativas protagonizam o espetáculo das ações sociais direcionadas: a Aposentadoria Rural (1992), o Benefício de Prestação Continuada – Lei Orgânica da Assistência Social (BPC-LOAS, 1996), com atuação na velhice, e o Bolsa Família, criado em 2003, integrando, ao Fome Zero, os programas Bolsa Escola (2001), Auxílio Gás, Cartão Alimentação e Bolsa Alimentação, com abrangência ampliada a partir de 2004, dirigido à educação.

A aposentadoria rural, maior responsável pelo deslocamento compulsório de renda para os pequenos municípios do interior do país, torna a família dos idosos o elemento dinâmico da economia destes espaços geográficos estagnados ou deprimidos.

O inconveniente desse programa reside no aspecto fiscal. Por tratar-se de uma ação de renda mínima, concebida na Constituição de 1988, e exigir mera declaração do sindicato rural acerca da condição do potencial beneficiário, foi responsável por mais de 90% do déficit da Previdência no biênio 2009-2010, o que engrossa a defesa de sua transferência para o Tesouro, reduto dos outros dois programas.

O BPC-LOAS é destinado ao deficiente incapacitado para a vida (com autonomia) e para o trabalho, e ao idoso com 65 anos de idade ou mais, desprovido de qualquer apoio previdenciário, ou de outro regime, com renda mensal familiar *per capita* menor que um quarto do salário mínimo. O programa incorporou os assistidos pelo Renda Mensal Vitalícia (RMV) desde 1974.

O Bolsa Família impõe, aos beneficiários, apenas a matrícula e a comprovação de frequência dos filhos em idade escolar nas unidades de ensino, sem vínculos com avaliações de desempenho e aprendizagem dos alunos, tornando, no mínimo, discutíveis os compromissos oficiais com a promoção de uma impulsão da qualidade da educação básica.

Porém, inferências da Organização Internacional do Trabalho (OIT) revelam acréscimo da média de escolaridade da população de 15 anos ou mais no Brasil de 6,5 anos em 2002 para 7,3 anos em 2007. No mesmo período, o trabalho infantil (faixa de idade entre 10 e 14 anos) diminuiu de 11,3% para 8,5% do total, sendo 20,5% em 1992.

O grande mérito dessas experiências repousa na perseguição do cumprimento dos requisitos recomendados pelos organismos internacionais atuantes na área, com ênfase para o alcance universal da população abaixo da linha de pobreza, o desvio do foco exclusivo no trabalhador formal e respectivas famílias urbanas, a derrubada dos expedientes de intermediação política e o resgate da consciência cidadã.

Também merecem ênfase outros aprimoramentos dos direitos sociais como o seguro desemprego, que, curiosamente, exibe desembolsos crescentes mesmo em estágios de aquecimento do mercado de trabalho; e a política de recomposição do valor real do salário mínimo e seus impactos sobre as contas previdenciárias, dispêndios dos municípios e folha de pagamento das empresas de menor porte.

No que se refere aos reajustes do mínimo, a decisão legal de correção das cifras, no período entre 2007 e 2014, pela inflação aferida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) – calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) para famílias que percebem até seis mínimos – do ano anterior, acrescida dos ganhos de produtividade, definidos pela variação do Produto Interno Bruto (PIB) de dois anos antes, embora respeite as exigências estatísticas e metodológicas do Sistema de Contas Nacionais (SCN), provoca a indesejável influência do caráter volátil dos níveis de atividade, ocasionado pelo *stop and go* da política econômica.

Por tudo isso, a eliminação do costume da indexação exigiria, na órbita financeira, permanentes incentivos à captação de recursos para a cobertura de projetos de longo prazo, incluindo estímulos à permuta de bônus atrelados à Selic por modalidades mais nobres de papéis, com prazos mais elásticos, ligados sobretudo a investimentos na desobstrução dos gargalos de infraestrutura e em insumos básicos.

3 ALTERNATIVAS DE DESINDEXAÇÃO

Do lado dos indexadores de preços e contratos superiores a um ano, afigura-se oportuna a feitura de um exame criterioso acerca da adequação da substituição da família dos IGPs por indicadores ao consumidor ou pelo emprego de matrizes de despesas setoriais. Em havendo suspeitas de práticas abusivas de fixação de preços, derivadas do exercício de poder de mercado por empresas oligopolísticas, como os exemplos recorrentes do segmento de distribuição de combustíveis, com forte poder de irradiação inflacionária, caberiam ações mais incisivas do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), por meio da exigência de planilhas de custos das companhias envolvidas.

No que se refere aos salários, é imprescindível a instituição de condições que permitam acordos entre representantes dos trabalhadores e empregadores, arbitrados e referendos pelo governo, quando for o caso, na direção da preservação do poder aquisitivo dos rendimentos, considerando a incorporação da inflação passada, mensurada no varejo, e a negociação de benefícios acoplados à curva de produtividade, levando em conta as peculiaridades setoriais.

Especificamente quanto à atualização do salário mínimo, inclusive nas iniciativas de fixação de valores regionais diferenciados, o núcleo do cálculo deveria compreender a aplicação da variação, acumulada em doze meses, do INPC do IBGE, acrescida de um índice de produtividade, resultante do quociente entre o incremento do PIB do anterior e um indicador de utilização de mão de obra, como emprego

formal, horas trabalhadas, etc., obtido das pesquisas conjunturais do IBGE ou das estatísticas do Ministério do Trabalho e Emprego (MTE), retiradas do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED).

Com respeito ao setor público, a proposição, encampada pelo ex-ministro Bresser Pereira, reside no encaminhamento de Projeto de Lei, ao Congresso Nacional, que impeça a celebração, pelo Estado brasileiro, em suas distintas instâncias, de contratos (ou a emissão de papéis) indexados, caso das LFTs, escoradas na Selic. A simples disposição recente, explicitada pelo governo, de reduzir para 5,0% a parcela da dívida casada com as LFTs expõe eficácia diminuta, pois os detentores dos bônus poderão impor remunerações maiores por ocasião da permuta dos mesmos.

Para encerrar, reveste-se de relevância estratégica para o desenvolvimento brasileiro, preponderantemente em sua faceta regional, a execução de trabalhos técnicos e gestões políticas focadas na obtenção de alterações na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), visando à substituição do indexador da dívida dos estados, baseado, desde a primeira renegociação, feita em 1993, no IGP-DI, por um parâmetro mais aderente ao curso das receitas correntes.

A atualização dos passivos das unidades federadas junto à União é realizada com base na incidência de uma taxa de 6,0% ao ano, acrescida da variação do IGP-DI, medido pela FGV, e que apresenta elevada volatilidade em função de sua sensibilidade a choques de oferta.

Desde o final do decênio de 1990, a própria União vem promovendo a substituição, de modo gradativo, da utilização do IGP como termômetro da inflação e indexador de ativos. Inicialmente, o governo federal reconheceu, mesmo que de maneira velada, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), do IBGE, como medida oficial da variação de preços, ao adotá-lo como guia para a fixação das metas de inflação, a partir de 1999. Em 2002, o executivo introduziu os papéis atrelados ao IPCA e, em 2004, suspendeu a emissão de bônus baseados no IGP, decretando a interrupção dessa prática, em 2006.

A propósito, depois de dez anos de tramitação na Câmara dos Deputados, foi aprovado, no final de setembro de 2011, na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ), o Projeto de Lei n.º 5.879, que substitui o instrumento de atualização das dívidas dos estados e municípios, o IGP-DI, pelo IPCA. O uso desse expediente representará um avanço, dado que, desde o final de 1997, quando os passivos foram novamente renegociados, a variação acumulada do IGP-DI foi 40% superior à do IPCA.