

Vivendo perigosamente

Qual a diferença, na vida do cidadão comum, entre uma inflação nos preços ao consumidor na faixa de 8% e outra na faixa de 13%?

Uma diferença de exatos 5% anuais pode parecer muita coisa, ainda mais quando os juros nos EUA estão abaixo de 2% anuais. Em termos práticos, todavia, esta diferença é muito mais relevante lá nos EUA ou na Nova Zelândia que no Brasil e por uma razão muito simples: o Brasil não é uma economia desindexada, onde todos os contratos, inclusive os títulos públicos, são prefixados e longos (20 ou 30 anos).

No Brasil, quase todas as relações econômicas e contratos são sim indexados, porém com uma limitação legal importante, a de que a periodicidade mínima para a reajustes é de um ano. Com inflação baixa, a gente nem percebe, mas na presença de choques faz toda a diferença.

Na Nova Zelândia ou nos EUA, um pontinho a mais de inflação causa enorme estrago, pois afeta contratos longos por toda a sua extensão, ao passo que, no Brasil, o efeito só é sentido até o reajuste. Essas perdas “intra-ano”, causadas pela aceleração da inflação, e expressas pela redução no valor médio real do contrato, são conhecidas como “o resíduo”. Sua ordem de grandeza é de uma fração da “defasagem”, ou do aumento na inflação, pois trata-se apenas dos efeitos financeiros do pagamento diferido. Nossas leis permitem, inclusive, que em contratos maiores que três anos, existam cláusulas permitindo reajustes especiais para compensar essas perdas.

O leitor pode perfeitamente pensar nesta indexação garantida em lei, anual e com permissão para cobrança de resíduo, como um vírus letal, um resquício da hiperinflação ainda não eliminado. Todavia, há grande serventia nesse arranjo. Em vista do nosso passado, e como ninguém sabe o dia de amanhã, a indexação funciona como uma espécie de seguro para ambos os lados de um contrato, prevenindo o “desequilíbrio”. Na verdade, a indexação funciona como uma espécie de “contrato coletivo” pró-estabilidade, através do qual a Sociedade adota a estabilidade mas cada um de seus membros fica protegido de surpresas, inclusive por parte do governo.

Este “contrato coletivo” pode ser reforçado pela adesão da Autoridade Monetária a um sistema pela qual esta presta uma garantia de que empenhará seus melhores esforços para manter a inflação em níveis baixos. Trata-se aí, contudo, de “melhores esforços” e, idealmente, não de uma versão muito Neozelandeza e mecanicista do sistema de metas de inflação, justamente para evitar que o BC se sinta obrigado a fazer grandes movimentos de juros em resposta a pequenos movimentos da inflação.

De toda maneira, nem o contrato coletivo acima referido, tampouco as metas de inflação, foram feitas para o Brasil de 2002, quando o o câmbio acumulou uma desvalorização de 52,3%, o dobro do que variou o IGPM - 25,3% - o qual por sua vez foi o dobro dos 12,5% de variação no IPCA. Foi um ano atípico, embora sempre se possa perguntar o que é um ano típico.

Neste ambiente meio indexado e meio esquisito do Atlântico Sul, com vislumbres dos velhos tempos de inflação alta, foram grandes e frequentes os chamados “descasamentos”, vale dizer, desequilíbrios contratuais e patrimoniais derivados do fato de muitas empresas e de pessoas físicas terem dívidas e custos em dólares ou em IGPM e ativos e receitas atreladas ao IPCA. Aí se incluem empresas públicas, concessionárias de serviços públicos e gente de todo tipo. Deve ser claro ao leitor que política monetária restritiva torna os efeitos financeiros de “descasamentos” muito piores do que já são.

Os riscos de agravamento da inflação estão sobre a mesa. Como é o câmbio que está comandando o processo, as autoridades podem esperar que a força da gravidade, os juros, o sucesso das pressões contra a guerra, e as reformas prometidas pelo novo governo façam cair o risco Brasil e a taxa de câmbio. Seria ótimo. Mas se isto não acontecer, o BC terá diante de si a difícil decisão de infligir à Sociedade um enorme custo para terminar com uma inflação que muita gente não verá como muito dolorosa.