

O RISCO DE INFLAÇÃO EM URV

Luiz Carlos Bresser-Pereira
O Estado de S.Paulo, 12.12.1994

Abstract: O Plano Fernando Henrique é o mais coerente e engenhoso plano para lidar com a inércia inflacionária até hoje concebido no Brasil, mas nele a transição do cruzeiro para a URV é um momento crucial. Nessa passagem a inflação em URVs poderá ser suficientemente significativa de forma a também inercializar-se. Ora, se isto acontecer o plano estará automaticamente inviabilizado.

O Plano Fernando Henrique é o mais coerente e engenhoso plano para lidar com a inércia inflacionária até hoje concebido no Brasil, mas nele a transição do cruzeiro para a URV é um momento crucial. Nessa passagem a inflação em URVs poderá ser suficientemente significativa de forma a também inercializar-se. Ora, se isto acontecer o plano estará automaticamente inviabilizado.

A inércia inflacionária deriva da assincronia nos reajustes de preços, que são aumentados defasadamente. É precisamente esse o problema que o Plano Fernando Henrique vem resolver ao introduzir, na sua segunda fase, a Unidade Real de Valor. Ao adotá-la o objetivo é permitir que os preços de cada mercadoria aumentem todos os dias, como acontece nas economias dolarizadas, em que o indexador é a variação da taxa de câmbio. Uma vez obtida essa sincronização dos aumentos de preços, bastará fazer uma reforma monetária, transformar o índice-moeda URV em moeda - que poderíamos chamar de "real" -, substituir o cruzeiro pelo real, dar conversibilidade ao real em relação ao dólar, e a inflação estará controlada, desde, naturalmente, que neste momento o déficit público esteja zerado.

O extraordinário deste plano está no fato de dar conta da inércia inflacionária sem quebra de contratos, sem choques, seguindo as leis do mercado. A inflação terminará em um dia, abruptamente, na hora em que a reforma monetária extinguir o cruzeiro.

A adoção voluntária da URV ocorrerá rapidamente já que as empresas compradoras forçarão nesse sentido. Sabem que não haverá "tablita" no dia da reforma monetária, e não podem arriscar continuar comprando pós-fixado, com a inflação embutida no preço a prazo.

Os vendedores, entretanto, poderão hesitar em adotá-la, temendo que ela subestime a inflação. A utilização de um redutor qualquer, entretanto, é incompatível com o plano Fernando Henrique, como sua equipe sabe muito bem. Já está estabelecido que a URV acompanhará a taxa de câmbio. E que a taxa de câmbio acompanhará rigorosamente a inflação em cruzeiros. Qualquer outra alternativa destruiria o próprio princípio racional do plano que é o de ter um índice-moeda confiável e preciso, que permita a sua transformação em moeda e o controle da inflação inercial.

Entretanto, se a URV for adotada irracionalmente, se as empresas não confiarem na URV e definirem seus preços em URV acima do seu valor de equilíbrio, pelo pico e não pela média, teremos imediatamente inflação em URVs e aceleração da inflação em cruzeiros. A inflação em URVs corresponderá à aceleração da inflação em cruzeiros. Se a inflação mensal, hoje, é de 36 por cento, se a URV fosse adotada hoje, e se, no mês seguinte, a inflação subisse para 40 por cento, a inflação em URVs seria de 4 por cento nesse primeiro mês. Isto seria um desastre. Em pouco tempo teríamos inércia inflacionária também em URVs, e a transformação desta em moeda, no real, estaria inviabilizada.

Não existem mecanismo de mercado que necessariamente evitem a conversão pelo pico. A forma mais óbvia de evitá-lo seria o controle pelas empresas que compram e - em menor grau - pelos consumidores finais. Como o governo deverá publicar o valor da URV nos doze últimos meses, dia a dia, será fácil verificar o valor em URVs das últimas compras no dia do pagamento, tirar a média, e só aceitar comprar por esse preço. Os preços em URV serão, naturalmente, sempre o preço à vista. O preço a prazo será o mesmo mais uma pequena taxa de juros real. No dia do pagamento o banco calculará o valor da fatura em cruzeiros, multiplicando o número de URVs da fatura pelo valor da URV no dia.

Para o vendedor também será fácil definir corretamente seu preço em URVs. Se ele tiver um preço verdadeiramente à vista, bastará verificar o preço médio à vista e dividi-lo pelo valor da URV no dia em que sua tabela de preços passa de cruzeiros para URVs. O preço médio à vista levará em conta a periodicidade dos reajustes de cada empresa no momento anterior. Se esta periodicidade for mensal e o reajuste for usualmente feito no dia 1o. do mês, o preço médio à vista será igual ao preço à vista dividido pela URV do dia 15 do mês. Se a empresa não tem um preço à vista, deverá descontar a inflação embutida no preço a prazo. Para isto uma tabela indicativa, publicada pelo governo, de conversão de preços a prazo em preços à vista, pressupondo uma inflação embutida nos preços a prazo igual à inflação corrente no momento da introdução da URV, será muito útil. Uma vez obtido dessa maneira o preço à vista, será necessário convertê-lo ao preço médio à vista.

Os salários, a partir do salário mínimo, também deverão ser convertidos em URVs pela média dos últimos doze meses. Para isto bastará calcular o valor em URVs do salário, no dia do pagamento, nos últimos doze meses, e dividir por doze.

O preço em URVs calculado de acordo com as três formulas sugeridas (média dos últimos preços pagos, preço médio à vista, e preço à prazo descontada a inflação) deverá coincidir. Por esse preço ninguém ganhará nem perderá. Os salários, também, manterão rigorosamente seu poder aquisitivo. E o flagelo da economia brasileira que é a inflação poderá ser derrotado.

Racional será agir dessa forma. Uma racionalidade perversa, entretanto, poderá ter outro resultado. Líderes sindicais populistas poderão voltar a exigir o pico e não a média, embora saibam que isto não faz o menor sentido. Os vendedores serão tentados a cobrar o preço à vista de pico. Ou, pior ainda, o preço a prazo como se fosse à vista.

Diante dessa eventualidade, os compradores talvez não tenham tanta firmeza em recusar a manobra, acostumados como estão a repassar os aumentos de preço. Se hoje repassam os aumentos de preço em cruzeiros, imaginarão poder também repassar os aumentos em URVs. Se vendedores e compradores agirem dessa maneira, a inflação em URVs será alta e poderá também inercializar-se. Nesse caso o plano estará condenado: não será possível transformar a URV em moeda real. Só nos restará esperar pela hiperinflação - ou por outro congelamento de emergência.

Dada a possibilidade de uma racionalidade perversa do mercado, um mínimo de espírito público será necessário, tanto por parte dos vendedores quanto dos compradores. Esse espírito público, entretanto, poderá ser reforçado se os agentes econômicos, principalmente os compradores, tiverem tempo para compreender o mecanismo da URV e calcular o seu valor verdadeiro. É por isso que Pêrsio Arida afirmou ao *O Estado de S. Paulo* no último domingo que o governo não tem pressa em introduzir a URV. Em um primeiro momento introduzirá a URV e publicar seus valores retroativos. Em seguida, dará um tempo para que compradores e vendedores façam seus cálculos. E só então autorizará sua utilização como unidade de compra nas faturas e demais contratos.