

Apontamentos para uma História da Desindexação no Brasil

LETÁCIO JANSEN

Era uma vez, no Brasil, um golpe de Estado que pretendia ser uma revolução. Um de seus instrumentos de transformação seria uma nova moeda. Como se tratava, porém, de um arremedo de revolução, a ditadura militar brasileira produziu um simulacro de padrão monetário: a indexação

SUMÁRIO

1. Antecedentes. 2. Algumas reações iniciais da opinião pública. 3. As primeiras medidas legais em sentido contrário à indexação. 4. As pressões na opinião pública pela reindexação generalizada. 5. O caos monetário do Governo Sarney. 6. A política de desindexação no Governo Collor. 7. Algumas reflexões.

1. Antecedentes

Durante os primeiros quatorze anos de sua vigência a indexação brasileira, tratada como uma rígida política de Governo, permaneceu praticamente inquestionada. Entre 1964 e 1978, disciplinando, integral ou parcialmente a correção monetária, publicaram-se 37 leis, 64 decretos-leis, 43 decretos, 2 atos institucionais, 1 ato complementar e 1 emenda constitucional, afora a referência feita ao tema na Constituição de 1967 e na Emenda Constitucional n.º 1, de 1969.¹

¹ Relaciono essas normas, referindo-me aos temas específicos nela versados, em *Crítica da Doutrina da Correção Monetária*, Rio, Forense, 1983, pp. 28 a 33 e 46 a 54.

Além de manter a iniciativa da promoção dessa verdadeira escalada de normas indexadoras, o Governo rejeitava sistematicamente projetos de lei do Congresso quando visavam regular ou modificar os critérios da correção².

Na esfera do Poder Judiciário a aplicação da correção monetária, embora quantitativamente ampla, submetia-se, com poucas exceções, ao chamado "princípio da reserva legal", segundo o qual os Tribunais só deviam conceder a atualização monetária dos créditos se a lei a autorizasse³.

No final de 1977, através da Lei n.º 6.423, de 17 de dezembro, diante da multiplicidade dos índices então utilizados, tentou-se impor uma regulamentação, de caráter geral, à matéria, unificando os indexadores. Mas, cerca de um ano depois, quando a Emenda Constitucional n.º 11, de 13 de outubro de 1978, aboliu os atos "revolucionários", institucionalizando a abertura democrática, "lenta, gradual e segura", a correção monetária fugiria do controle centralizado e exclusivo do Governo. Também ela, digamos assim, popularizava-se; sendo a sua generalização deflagrada pela Lei n.º 6.708, de 30 de outubro de 1979 (que cuidava da atualização automática dos salários), atingindo o ápice em 1981, com a promulgação da Lei n.º 6.899, de 8 de abril desse ano, que estendeu a indexação, indiscriminadamente, a todas as dívidas de dinheiro.

2. Algumas reações iniciais da opinião pública

As deformações da ordem monetária, agravadas por esse longo período de valorização de créditos, suscitaram, a partir de 1979, nos meios de comunicação — estimulados, ademais, à época, pelo abrandamento da censura — críticas à correção monetária. Começava-se, então, a falar em *desindexação*.

Vejam, *a vol d'oiseau*, algumas notícias da Imprensa escrita não especializada sobre o assunto:

*ECONOMISTA CULPA DUPLA MOEDA PELA ESPECULAÇÃO*⁴

O modo de operação do sistema monetário financeiro do Brasil "acabou por se traduzir nesse mecanismo absolutamente

2 Levantamento feito entre 1970 e 1975 demonstra que todos os projetos de lei do Congresso sobre correção monetária de iniciativa dos parlamentares, no espaço de tempo considerado, foram rejeitados ou arquivados. Merece menção especial o Projeto de Lei n.º 1.998, de 1976, que, afinal, transformou-se, em 1981, na Lei n.º 6.899. Ver sobre o assunto *Crítica*, cit., pp. 41 a 45.

3 A partir de setembro de 1975 ocorreu uma mudança de orientação e o Supremo Tribunal Federal passou a admitir a correção, sem lei, das indenizações decorrentes de danos materiais, consideradas dívidas de valor. Para maiores informações ver a minha *A Correção Monetária em Juízo*, Rio, Forense, 1986, pp. 4 a 9.

4 Maria da Conceição Tavares, in *Jornal do Brasil*, 16 de julho de 1979.

distorcido”, que premia a “especulação, recorta arbitrariamente o crédito corrente e penaliza o investimento produtivo” — sustenta a Professora Maria da Conceição Tavares em sua tese *Ciclo e Crise — o Movimento Recente da Industrialização Brasileira*, com a qual, na semana passada, tornou-se titular da cadeira de Macroeconomia na Faculdade de Economia e Administração da UFRJ.

Coincidentemente, esta foi a cadeira ocupada pelo ex-Ministro da Fazenda e um dos responsáveis, com Roberto Campos, pela reforma financeira de 66, o Professor Octávio Gouveia de Bulhões —, hoje também um crítico de suas *distorções*. Mas é num dos pilares dessa reforma, contudo, que a Professora Conceição Tavares encontra a origem do que chama de “esquizofrenia” financeira: a dualidade de formas monetárias na economia — uma delas, o velho dinheiro sujeito à desvalorização permanente, e outra, a moeda financeira (a UPC), protegida pela correção monetária.

.....
*A CORREÇÃO MONETÁRIA É UM GRANDE MAL*⁵
.....

Pergunta: Por que o capital financeiro é privilegiado?

Funaro — Na Inglaterra quando a inflação chega a 20%, os juros não passam de 10%. Isso significa não estimular o capital não-produtivo. No Brasil ocorre o inverso. Primeiro se defende o capital não-produtivo. O Brasil é o único País do mundo onde os juros reais ultrapassam 15%. No fundo, esse é um problema criado pela correção monetária. Ela foi criada para proteger o próprio governo para impedir que as dívidas para com o Tesouro Nacional fossem deliberadamente esquecidas pelos devedores. No entanto, a correção monetária tornou-se um grande mal, quando a inflação voltou a subir. Outros países que já tentaram utilizar a correção, já a abandonaram. Eles acabariam percebendo que o mecanismo provoca a autodestruição do sistema, pois todos procuram corrigir tudo e o risco deixa de existir.

*VIDIGAL QUER TORNAR PRÉ-FIXADA TODA A CORREÇÃO MONETÁRIA*⁶

Pergunta: Como analisa o sistema de correção monetária? É inflacionário?

Gastão Vidigal — A correção monetária plena em face de expansão inflacionária, estimula a inflação. Por isso sou

5 Entrevista de Dilson Funaro a Paulo Kupfer in *Veja* de 8 de agosto de 1979.

6 Gastão Vidigal in *Jornal do Brasil*, 20 de agosto de 1979.

partidário de que a correção monetária seja sempre *pré-fixada*, inclusive nos depósitos de poupança e nos títulos de governo, para inverter a expectativa de inflação crescente!

*NESTOR JOST PROPÕE O FIM DA CORREÇÃO MONETÁRIA*⁷

A extinção da correção monetária do sistema econômico do País, de uma forma gradual e positiva, eliminando-se um ponto por mês "de forma que em 10 anos não exista nem vestígios desse terrível fator realimentador da inflação", foi proposta ontem pelo ex-Presidente do Banco do Brasil e membro do Conselho Monetário Nacional, Nestor Jost...

*BARDELLA PREGA REFORMA COM O FIM DO CIP E DA CORREÇÃO*⁸

O empresário Claudio Bardella foi categórico ontem ao afirmar que a redução dos juros, isoladamente, não funciona, a não ser que venha acompanhada de uma reforma monetária que pressupõe a tributação do capital especulativo, o fim do crédito subsidiado, da correção monetária e do CIP (Conselho Intermistrial de Preços). Ressalvando que estas medidas teriam que ser aplicadas de forma "lenta e gradual", Bardella enfatizou que uma reforma tributária é necessária para taxar o capital especulativo, que tem impulsionado a inflação.

Depois de um período inicial de observações contrárias à correção monetária pela imprensa, as reações contra ela esmoreceram, para retornarem com mais força apenas em meados de 1982. As razões desse recuo são diversas, e não cabe analisá-las aqui. Vale lembrar, somente, a intervenção do Governo, naquele ano, para expurgar dos índices as altas não previstas nos preços do atacado (como os do petróleo, por exemplo), pela adoção do chamado "conceito da acidentalidade" (que, de resto, não subsistiu mais de um ano).

Leiamos mais alguma notícias:

*PLANALTO ESTUDA CORREÇÃO MONETÁRIA*⁹

O mecanismo da correção monetária passa por discretos estudos, no Palácio do Planalto.

⁷ *Jornal do Brasil* de 11 de setembro de 1979.

⁸ *Jornal do Brasil* de 12 de setembro de 1979.

⁹ *Veja* de 11 de novembro de 1981 (Seção Radar).

Em fase preliminar e sem objetivo estabelecido, o Governo começou a contar com os prós e os contra dessa instituição que está identificada como um fator de realimentação da inflação. Como não há pressa, é possível que esse tema venha a ser atirado ao debate nos próximos meses, caso a inflação continue a sua descida lenta e gradual. Se desse debate resultar algum substitutivo capaz de manter a ordem financeira, seria bem acolhido.

CAMILO PROPORÁ O FIM DA CORREÇÃO MONETÁRIA ¹⁰.

A Ministro da Indústria e do Comércio, Camilo Penna, proporá ao Conselho Monetário Nacional, em data ainda não definida, o fim da correção monetária e, com ele, o início de um processo que chamou de "desindexação de todos os elementos da economia". A seu ver, "estamos convivendo com uma inflação alta porque a correção monetária é universal. Corrigimos salários, depósitos, câmbio, enfim tudo, a intervalos curtos" (...).

O Senhor Camilo Penna esclareceu que a proposta de extinção da correção monetária não está disseminada no Governo. "Mas eu quero que a idéia seja debatida", acrescentou. Um dos reajustes que pretende eliminar é o da política salarial. "Preciso", insistiu, "iniciar um processo de desindexação de toda a economia, inclusive salários. Temos de iniciar uma desescalada na inflação através de uma desindexação em todos os pontos da vida brasileira, inclusive capital e trabalho" (...).

FAZENDA É CONTRA A PROPOSTA DE CAMILO ¹¹

Economia não pode abrir mão da correção monetária, AN-DIMA considera medida impraticável. Presidente da Shell é a favor. Mercado Imobiliário pede prudência.

CORREÇÃO MONETÁRIA EM DEBATE ¹²

PRÓS E CONTRAS A INDEXAÇÃO ¹³

FIGUEIREDO NEGA MUDANÇA NA POLÍTICA DE DELFIM NETTO ¹⁴

.....

Pergunta — Presidente, o Ministro Camilo Penna advogou o fim da correção monetária. O Sr. acha isso viável?

¹⁰ *Jornal do Brasil* de 14 de julho de 1982 (ver também *O Globo* dessa data).

¹¹ *O Globo* de 15 de julho de 1982.

¹² *O Globo* de 15 de julho de 1982 (Editorial).

¹³ *Jornal do Brasil* de 19 de julho de 1982 (nota da Redação).

¹⁴ *O Globo* de 22 de julho de 1982 (entrevista a Claudio Kuck e José Luiz Faria).

FIGUEIREDO — Ele não advogou o fim da correção monetária, não. Ele deu a opinião de que achava que devia terminar a correção monetária. Eu também acho que, se pudessemos terminar com a correção monetária... Mas ele acrescenta: "mas isso não é possível repentinamente, vai levar tempo". É preciso interpretar as palavras do Ministro, interpretar o pensamento exato. Ninguém seria louco de anunciar: "Terminou a correção monetária". Seria o caos no País.

Com a pá de cal lançada pelo então todo-poderoso General Figueiredo, a discussão sobre a desindexação, timidamente ensaiada, de novo deixou as páginas dos jornais.

Entre 1983 e 1984, porém, o combate travado na opinião pública contra a indexação tornou-se mais acirrado:

*BULHÕES QUER MEDIDAS RADICAIS PARA ELIMINAR A INFLAÇÃO*¹⁵

É urgente acabar com o gradualismo infundável no combate à inflação. Na verdade, com três anos de inflação em torno de 100% ao ano, o gradualismo mostrou que não funciona mais. E se ele não funciona, é preciso adotar uma medida radical: eliminar o crescimento do saldo dos empréstimos subsidiados à agricultura e às exportações; não se corrigir mais o salário pelo INPC, deixando-o à livre negociação entre sindicatos patronais e operários: e acabar com a correção monetária — sentenciou o Professor Octávio Gouveia de Bulhões.

.....

A correção monetária foi válida para o passado. Quando o Governo Castello Branco assumiu, as tarifas e os aluguéis residenciais estavam congelados e corroídos por uma alta inflação. Era preciso restaurar os investimentos privados. Mas quando criaram a correção monetária para punir os atrasos de impostos e retribuições à Previdência Social, por inspiração do José Luiz Bulhões Pedreira, tínhamos um plano gradualista, expectativa de baixa generalizada dos preços. Ela é útil quando há tendência de baixa sistemática, que hoje não existe.

.....

Para não alarmar os depositantes em cadernetas de poupança, Bulhões concede que "não se trata de eliminar a correção monetária, os títulos já emitidos continuariam a recebê-la. É uma questão semântica. Se o Governo adotar no atacado as

¹⁵ *Jornal do Brasil* de 10 de abril de 1983.

medidas necessárias para acabar com a inflação, a correção monetária torna-se desnecessária”.

(...) Assim, ele acredita que, além da eliminação da correção monetária, pode-se “estender a medida para os salários”. Se os preços não vão subir mais, raciocina, pode-se deixar de corrigir o salário pelo INPC.

*ECONOMIA DESINDEXADA*¹⁶

*FGV DISCUTE MÉTODOS DE ABRANDAR CORREÇÃO MONETÁRIA*¹⁷

.....

O termo desindexação não é adequado, pois não se trata de eliminar a correção monetária, mas de reconhecer que, tal como ela é aplicada hoje, corrige em demasia, e concede um “prêmio” às aplicações financeiras — explicou CHACEL.

*OS RISCOS DA DESINDEXAÇÃO*¹⁸

*FMI SEMPRE RECOMENDOU MUDANÇAS NA POLÍTICA SALARIAL*¹⁹

Desindexação começou em 79.

Desde dezembro de 82, quando o ex-Ministro do Planejamento Mário Henrique Simonsen lançou a tese da desindexação da economia — ou um desatrelamento dos diversos índices que medem e reajustam preços na economia da efetiva taxa de inflação —, os brasileiros já estão vivendo, sem o notar, uma efetiva fixação dos reajustes salariais e aluguéis em 80% do INPC.

*FMI “DIXIT”*²⁰

Há quem fale nos corredores do poder, em Brasília, no iminente fim da correção monetária, sugerido pelo FMI como forma de combate efetivo à inflação.

16 *O Globo* de 3 de julho de 1983 (Editorial).

17 *Jornal do Brasil* de 11 de junho de 1983.

18 *Jornal do Brasil* de 28 de junho de 1983 (artigo de Antonio Carlos Lemgruber).

19 *Jornal do Brasil* de 17 de julho de 1983 (reportagem de Gilberto Menezes Cortes).

20 *Jornal do Brasil* de 20 de fevereiro de 1984.

GALVÊAS DEFENDE DESINDEXAÇÃO DA ECONOMIA PARA CONTER OS ÍNDICES ²¹

O Ministro da Fazenda Ernane Galvêas acredita que somente com a desindexação total da economia se poderá ter uma queda nos índices de inflação, porque, caso contrário, "o sistema brasileiro de indexação generalizada tende, realmente, a perpetuar a inflação nos níveis mais elevados".

DESINDEXAÇÃO PARA 290 PRODUTOS INDUSTRIAIS ²²

O que é desindexação:

A palavra desindexação não existe em dicionário da língua portuguesa. Ela foi criada pelo Governo, há alguns anos atrás e volta e meio está na boca de um Ministro, de um assessor ou economista. É palavra que até hoje ninguém conseguiu definir direito. O seu sentido mais amplo é separar, extinguir ou reduzir os diferentes índices da economia, como a correção monetária e a correção cambial. Como será feita essa desindexação, também ninguém soube até agora ao certo. Ela pode atingir apenas um índice, de forma isolada, ou todos ao mesmo tempo.

De uma coisa já se pode ter certeza: essa palavra se for aplicada mudará em muito — para melhor ou pior — a economia brasileira.

DESINDEXAÇÃO ATRASADA ²³

O Governo finalmente parece ter decidido desindexar a economia, segundo declaram os Ministros da Fazenda, Ernane Galvêas, e da Indústria e do Comércio, Camilo Penna.

CORREÇÃO ²⁴

O ex-Governador pernambucano Cid Sampaio, hoje Senador pelo PMDB, apontou o instituto da correção monetária como causa principal da crise econômica do País. Segundo ele a correção é responsável pela inflação, pois estipulou a especulação no mercado de capitais, desviando todos os recursos que até então eram aplicados na produção. "Ela rouba o dinheiro dos setores produtivos, fazendo com que ele circule apenas na especulação, onde não se cria um único emprego. Logo, está levando o País à ruína" — acentua.

21 *O Globo* de 20 de fevereiro de 1984.

22 *O Globo* de 21 de fevereiro de 1984 (nota da Redação).

23 *O Globo* de 21 de fevereiro de 1984 (Seção Panorama Econômico).

24 *Folha de São Paulo* de 27 de março de 1984 (Seção Painel).

ECONOMISTAS TEMEM UM NOVO SURTO INFLACIONÁRIO ²⁵

A expansão monetária anualizada chegou a 180% nos últimos três meses, o que pode levar a um novo surto inflacionário no segundo semestre, com o IGP (Índice Geral de Preços) se deslocando do patamar dos 200% ao ano, onde hoje se encontra, para algo em torno de 300%. Os números e as deduções são dos economistas Paulo Rabelo de Castro, Celso Martone e Carlos Longo, da CEDES (Câmara de Estudos e Debates Econômicos e Sociais), entidade mantida por empresas de diversos setores e presidida pelo empresário agrícola Renato Ticoulat.

.....

Os economistas propõem o fim abrupto da indexação da economia — “estapafúrdia”, segundo Rabelo de Castro — conjuntamente com medidas monetárias e fiscais. “Desindexação se faz ou não se faz”, afirma Martone. “Não existe desindexação gradual. Tentamos isso em 80 e 83 e foi um desastre”. Ele reconhece, contudo, que a desindexação provocaria uma forte redistribuição de renda, com alguns segmentos perdendo muito e outros ganhando igualmente muito. Trata-se de uma decisão política profunda, que ele não crê que o atual Governo tenha condições de tomar”.

COMBATE ABRUPTO ²⁶

Octávio Gouvêa de Bulhões não emprega a expressão “tratamento de choque”, por achar que “assusta as pessoas” e essas, em consequência, não tentam entender o porquê de sua proposta.

O que eu quero é um combate à inflação abrupta, de um dia para outro. Acho que o Governo deve avisar à população que a moeda e o crédito não crescerão mais, nem ao nível permitido pelo Fundo Monetário Internacional — ou seja, de 50% ao ano — e que ao mesmo tempo serão eliminados todos os instrumentos de indexação da economia, como correção monetária e os mecanismos de correção de salários, preços, contratos, etc.

Pois, a meu ver, são dois os principais fatores de hoje de sedimentação da inflação: a expansão do crédito e a correção monetária. Cito apenas a correção monetária como o exemplo

²⁵ *Folha de São Paulo* de 5 de julho de 1984 (reportagem de Teodoro G. Meissner).

²⁶ *Jornal do Brasil* de 15 de julho de 1984 (entrevista a Cecília Costa).

mais importante de meio de indexação, ou seja, instrumento que faz com que a inflação futura espelhe a inflação passada, criando um verdadeiro círculo vicioso.

UM FRONT ABANDONADO ²⁷

Abatido pelo ímpeto da inflação em julho, o Planalto reconhece que perdeu a luta e prevê a queda do índice só no novo Governo.

GRANDE CORAGEM E MEDIDA RADICAL, A FÓRMULA DO PROFESSOR BULHÕES ²⁸

Com grande dose de coragem e uma medida radical — a eliminação da correção monetária — o Governo, se quiser, poderá acabar com a inflação em seis meses. A opinião é do ex-Ministro da Fazenda Octávio Gouvêa de Bulhões, que afirmou ontem que a política de combate à inflação de forma gradual está totalmente desmoralizada.

.....

Bulhões participou do programa “Primeira página”, produzido pela *Gazeta Mercantil*, e deu a fórmula para a eliminação da inflação em poucos meses: respeita-se a correção monetária do passado até o presente, eliminando-se daqui para a frente todo e qualquer reajustamento na suposição de que a inflação vai desaparecer.

.....

BULHÕES DIZ QUE A INFLAÇÃO LEVARÁ À CONVULSÃO SOCIAL ²⁹

Após se definir como “mais duro” que o próprio Fundo Monetário Nacional, “pois nunca permitiria uma negociação com essa taxa de inflação”, o ex-Ministro da Fazenda — que ontem participou de um debate na Ordem dos Economistas de São Paulo — insistiu que o Governo deve atacar radicalmente a inflação, eliminar a correção monetária e promover a desindexação da economia como um todo...

FMI RECONHECE QUE INDEXAÇÃO MANTÉM INFLAÇÃO ³⁰

A Missão do Fundo Monetário Internacional (FMI) que está em Brasília concorda que o maior obstáculo à queda da

27 *Veja*, de 1º de agosto de 1984.

28 *O Globo* de 3 de agosto de 1984.

29 *Jornal do Brasil* de 15 de agosto de 1984.

30 *O Globo* de 16 de agosto de 1984.

inflação no País é o sistema de indexação (vinculação à inflação de outros indicadores, como as correções monetária e cambial).

.....

Estes foram os pontos principais da primeira reunião da delegação do FMI com os Ministros da Fazenda, Delfim Netto, e Ernane Galvêas; e com o Presidente do Banco Central Affonso Celso Pastore, no Palácio do Planalto.

A SINCRONIZAÇÃO MONETÁRIA ³¹

Pode-se dizer que, originariamente, a situação lamentável e vergonhosa em que nos encontramos é decorrente, do ponto de vista financeiro, de dois elementos principais: 1) a taxa de câmbio, cuja desvalorização recorreremos indiscriminadamente; 2) a malsinada correção monetária, que se encarrega da realimentação da inflação recebida em todos os setores. A eliminação em ritmo maior ou menor desses dois elementos principais, responsáveis pela inflação, pode ser discutida. Mas o fato de que ela tem de ser executada é indiscutível. . .

AINDA A DESINDEXAÇÃO ³²

Enquanto proposta em termos genéricos e teóricos, a idéia da desindexação costuma ser defendida tanto por autoridades governamentais como por seus críticos, refletindo, aparentemente, o consenso de que os mecanismos da indexação existentes na economia brasileira dificultam o combate ao processo inflacionário.

.....

Em suma, se a desindexação ainda não está bem pensada, seria melhor evitar as exortações verbais e retornar à reflexão. De idéias mal elaboradas o País está farto. A de ampliar desordenadamente desindexação revela-se particularmente nociva, pois já apresenta más conseqüências, antes mesmo de aplicada.

TRANCREDO QUER DESINDEXAR GRADUALMENTE ³³

Ele concorda, por exemplo, com a desindexação da economia, mas assegurou que ela será conduzida de forma gradual, pois, do contrário, produzirá "problemas graves".

31 *O Globo* de 20 de agosto de 1984 (artigo do Professor Eugênio Gudim).

32 *Folha de São Paulo* de 21 de agosto de 1984 (Editorial).

33 *Gazeta Mercantil* de 22 de agosto de 1984 (reportagem de Suely Caldas).

GOVERNO CONVINCE O FMI A DESISTIR DA DESINDEXAÇÃO³⁴

O Governo brasileiro obteve o primeiro resultado favorável na negociação com o FMI; derrubar as argumentações do Fundo sobre a necessidade de realizar uma desindexação da economia, ainda nesta Administração. O argumento do Governo foi de que a desindexação quebraria o sistema financeiro, célula da economia capitalista, que detém praticamente todos os títulos do Tesouro (ORTN e LTN). Com a desindexação, esses papéis deixariam de render, porque não existiria a correção monetária...

TANCREDO QUER CAUTELA COM A CORREÇÃO³⁵

O candidato da Aliança Democrática à Presidência, Tancredo Neves "não acredita na possibilidade de sucesso de qualquer processo de desaceleração rápida da correção monetária", e "não afirmou nem afirmará que vai acabar com a correção monetária". Estes esclarecimentos foram feitos pelo próprio Tancredo, em telefonema ao Presidente em exercício da Federação Brasileira das Associações de Banco (FEBRABAN) e Federação Nacional de Bancos (FENABAN), Theóphilo de Azevedo Santos...

JOST PEDE FIM DA CORREÇÃO PARA CONTER A ESPECULAÇÃO³⁶

O Ministro da Agricultura, Nestor Jost, defendeu ontem o fim da correção monetária, afirmando que está confirmada a sua força na realimentação da inflação, num ciclo em que o País não sabe onde vai parar.

A essa altura, apareceram na Imprensa reflexos da tese acadêmica, de professores de economia da PUC-RJ, de que a desindexação deveria ser precedida de um período de correção automática, integral e simultânea de todos os créditos.

SOMENTE AMPLO ACORDO LIQUIDARÁ A INFLAÇÃO³⁷

Somente com credibilidade pública e um amplo acordo político o próximo Governo poderá enfrentar, de uma vez, tanto a inflação como a tarefa de desindexar a economia de alto a baixo — afirmou ontem o ex-Ministro do Planejamento Mário Henrique Simonsen, no Seminário sobre Mercado de Capitais, no

34 *Folha de São Paulo* de 24 de agosto de 1984.

35 *Folha de São Paulo* de 24 de agosto de 1984.

36 *O Globo* de 31 de agosto de 1984.

37 *Jornal de Brasília* de 11 de outubro de 1984.

Senado, onde defendeu a proposta de "desindexação pela indexação", do Professor André Lara Resende.

DESINDEXAÇÃO SEM FANTASIA ³⁸

Na realidade, os efeitos possíveis de uma desindexação são imprecisos. De qualquer forma, dependem e muito do grau de credibilidade das ações de um governo que consigna sensibilizar todos os agentes econômicos. Por certo esse programa implicará inegáveis custos para a sociedade brasileira. Daí ser altamente positivo, e até patriótico, o debate, desde já, promovido pela Fenaseg sobre o assunto.

SIM, MAS NÃO JÁ ³⁹

Para Marcelo de N. Lara Resende, do Departamento de Economia da PUC-RJ, a decisão política sobre desindexação terá de aguardar o novo governo.

EMPRESÁRIOS E ECONOMISTAS DEFENDEM A ORTENZIZAÇÃO ⁴⁰

A formação de um pacto nacional para combater a inflação e a criação de uma nova moeda, baseada na Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional (ORTN), em substituição ao atual cruzeiro, foram propostas ontem por empresários e economistas durante debate na Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (FIRJAN) e deverão ser encaminhadas ao novo Presidente da República.

.....

Todos os presentes no debate concordaram com a criação de uma nova moeda, proposta pelo economista André Lara Resende, da PUC do Rio de Janeiro, com o objetivo de desindexar a economia, ou seja, acabar com diferentes índices (câmbio, UPC e correção monetária) e corrigir tudo só pela ORTN.

AUDÁCIA OU PRUDÊNCIA ⁴¹

OS DEBATES SOBRE O COMBATE À INFLAÇÃO ⁴²

...existe o receio de insatisfação por parte de alguns, inconformados com a supressão da correção monetária, do presente

³⁸ *Folha de São Paulo* de 25 de outubro de 1984 (artigo de L. G. Paes de Barros Leães).

³⁹ *O Globo* de 23 de novembro de 1984 (artigo de Joelmir Betting).

⁴⁰ *O Globo* de 23 de novembro de 1984.

⁴¹ *O Globo* de 3 de dezembro de 1984 (artigo do Professor Eugênio Gudín).

⁴² *O Globo* de 5 de dezembro de 1984 (artigo do Prof. Octávio Gouvêa de Bulhões).

para o futuro. Os resquícios inflacionários provenientes do respeito à correção monetária do passado para o presente poderiam manter os preços em alta, embora em proporções muito inferiores às verificadas anteriormente.

.....

Caso, porém, se venha a julgar mais provável a preponderância dos descontentes, prevalecendo as incompreensões e a desconfiança, nesse caso, deveríamos, no mínimo, modificar o sistema.

.....

MENTALIDADE LOTÉRICA ⁴³

A posse do Ministro Francisco Dornelles em 15 de março de 1985, nomeado pelo Presidente Tancredo Neves, na Pasta da Fazenda, representou uma protelação no processo de desindexação. As pressões da opinião pública, contudo, continuariam:

A IMPORTÂNCIA DOS PREÇOS RELATIVOS ⁴⁴

PACTO NACIONAL PELA DESINDEXAÇÃO ⁴⁵

... a correção monetária só é neutra na teoria.

A questão da indexação da economia deve ser atacada prioritariamente pela nova Administração que se instala no próximo mês.

.....

O problema da desindexação não é um problema técnico, afeto aos economistas e outros especialistas. A questão é eminentemente política, e deve ser tratada no mais alto nível da República.

.....

A idéia de que é necessário um pacto nacional pela desindexação decorre de que esta deve ir mais além do que a questão do redirecionamento das poupanças.

.....

O QUE FALTA É CORAGEM ⁴⁶

O ex-Ministro da Fazenda (Octávio Gouvêa de Bulhões) afirma que com o fim da correção monetária a inflação será debelada, sem provocar recessão e desemprego.

⁴³ *Estado de São Paulo* de 10 de dezembro de 1984 (artigo do Prof. Octávio Gouvêa de Bulhões).

⁴⁴ *O Globo* de 21 de janeiro de 1985 (artigo do Prof. Eugênio Gudín).

⁴⁵ *Folha de São Paulo* de 15 de fevereiro de 1985 (artigo de Boris Tabacof).

⁴⁶ *Veja* de 20 de março de 1985 (entrevista concedida a George Vidar).

AFASTADA A DESINDEXAÇÃO ⁴⁷

A campanha em torno da desindexação teve certamente grande responsabilidade na alta do custo do dinheiro nos últimos meses. As autoridades, ao fixar o novo cálculo da correção monetária, procuraram acabar com as especulações em torno do assunto. A correção plena será mantida: apenas um sistema de "pico" substitui um sistema de média geométrica.

OS PODERES DA CORREÇÃO MONETÁRIA ⁴⁸

.....

A princípio a correção monetária restaura a confiança, mas, na realidade, é um mecanismo através do qual os poderes econômicos se reafirmam.

É HORA DE ROMPER O CÍRCULO ⁴⁹

.....

A correção monetária é um artifício, todos sabemos, com o péssimo hábito de transportar a inflação passada para a inflação futura. A desindexação que, naturalmente, deverá ser gradual, vai liberar o governo de seu compromisso maior, que é o reajuste da dívida interna...

.....

Há evidentemente um custo social inerente à desindexação, mas parece não existir outra forma de se chegar a um final feliz neste drama brasileiro.

SIMONSEN DIZ QUE SALÁRIOS EM ORTN PODEM ACABAR COM A ILUSÃO INFLACIONÁRIA ⁵⁰

.....

Analisando uma das teses sobre a indexação geral da economia (isto é, a vinculação completa dos reajustes a índices de correção monetária), o ex-Ministro defendeu uma tese que considerava viável a médio prazo: a ortenização por etapa...

CORREÇÃO MONETÁRIA EM DISCUSSÃO ⁵¹

Desse modo, pensamos ter demonstrado que as críticas à nova fórmula de correção monetária não resistem a uma análise

47 *Estado de São Paulo* de 24 de março de 1985.

48 *Folha de São Paulo* de 29 de abril de 1985 (artigo de Gilson Schwartz).

49 *Folha de São Paulo* de 8 de maio de 1985 (artigo de Euclides Carli).

50 *Jornal do Brasil* de 8 de maio de 1985.

51 *Jornal do Brasil* de 28 de maio de 1985 (artigo de José Júlio Senna).

mais cuidadosa, menos ainda resistem a essa análise, as sugestões alternativas imaginadas por alguns.

CORREÇÃO E CARNAVAL ⁵²

Assisti, na semana passada, a uma série de palestras sobre correção monetária, ao mesmo tempo em que reli a *Sociologia do Carnaval*, de Roberto da Matta. Os conferencistas provaram, por a + b, que a correção monetária transformou-se em vício mortal para a nossa economia. E, relendo aquele delicioso ensaio, comecei a descobrir interessantes semelhanças entre correção monetária e carnaval.

.....

A CRONOLOGIA DA IMPOPULARIDADE ⁵³

A correção monetária baseada na inflação passada é transferida cumulativamente para o futuro, na sucessão do tempo. É um procedimento que impede suprimir a inflação, por maior o êxito na redução do déficit público. A possibilidade do completo reequilíbrio orçamentário exige a simultânea suspensão do déficit e da correção monetária.

.....

ANTIINFLAÇÃO NA ARGENTINA E NO BRASIL ⁵⁴

A eliminação da transferência da inflação passada seria praticável ao utilizar-se a sugestão de Lara Resende, adotada na Argentina. Mais simples, porém, seria abolir a correção monetária, abrupta ou gradualmente, desde que se tratasse de gradualismo a curto prazo.

.....

O CHOQUE ARGENTINO ⁵⁵

A proposta que o economista brasileiro Francisco Lopes levou a Tancredo inverte o modelo do FMI e inspira as mudanças econômicas de Alfonsín.

.....

52 *Folha de São Paulo* de 21 de maio de 1985 (artigo de José Pastore).

53 *O Globo* de 14 de junho de 1985 (artigo de Octávio Gouvêa de Bulhões).

54 *Folha de São Paulo* de 23 de junho de 1985 (artigo de Octávio Gouvêa de Bulhões).

55 *Jornal do Brasil* de 23 de junho de 1985 (entrevista concedida a João Sant'Anna).

Revelou, por exemplo, que em novembro do ano passado esteve com o Presidente Tancredo Neves, a quem entregou, pessoalmente, sua proposta de combate à inflação: "Reforma monetária e pacto nacional de estabilização", uma espécie de constituinte econômica, as bases de um pacto econômico para acabar, de vez, com a inflação.

.....

UM DIA A CASA CAI ⁵⁶

Avaliação do potencial explosivo do Sistema Financeiro da Habitação vai explodir, não tem solução. O negócio é reformular a estrutura e a operação do SFH antes da explosão, contagem regressiva, já penetrando no "point of no return".

CONCEIÇÃO TAVARES DEFENDE ESCALA MÓVEL PARA AUMENTAR SALÁRIO REAL ⁵⁷

.....

Conceição Tavares disse não compreender o motivo para pessoas progressistas, como Walter Barelli, diretor do DIEESE, estarem defendendo a trimestralidade, ou economistas, como Francisco Lopes, professor da PUC-RIO, estarem propondo o congelamento dos salários contra preços em seus níveis semestrais médios.

ECONOMISTA PREVÊ HIPERINFLAÇÃO ⁵⁸

O Brasil enfrentará em breve uma hiperinflação, se o governo e a sociedade brasileira não tomarem a decisão política de combater a elevação de preços no País com medidas mais radicais, abandonando o gradualismo — afirmou ontem o economista Thomas Sargent, diretor do Banco Central de Mineápolis e autor de um estudo sobre as "Quatro grandes hiperinflações do período pós-Primeira Guerra Mundial (Alemanha, Polônia, Áustria e Hungria), que há alguns anos circulou muito entre os economistas mais ortodoxos.

.....

O DIA FOI MUITO TENSO EM BRASÍLIA ⁵⁹

Há nervosismo em Brasília. O Governo já sabe que a inflação de janeiro já poderá chegar aos 20%, a mais arrasadora

56 O Globo de 10 de julho de 1985 (artigo de Joelmir Betting).

57 Folha de São Paulo de 4 de outubro de 1985.

58 Jornal do Brasil de 3 de dezembro de 1985.

59 Folha de São Paulo de 20 de dezembro de 1985 (nota da Redação).

taxa da história. É preciso segurar isto de algum jeito. Para breçar esta escalada cogitou-se de duas medidas: a desindexação da economia (fim da correção monetária) com o nivelamento dos dissídios salariais e controle de preços. Segunda: liberação total do câmbio.

.....
2.2. Nas orações que pronunciaram no dia 28 de fevereiro de 1986, ao ensejo do lançamento do Plano Cruzado, o Ministro Funaro e o Presidente Sarney assumiram, afinal, oficialmente, o discurso favorável à desindexação, que fermentara na opinião pública por mais de seis anos.

Disse Furano na ocasião:

“.....
Ninguém deve se iludir quanto à gravidade do processo inflacionário brasileiro, abastecido pelo combustível da indexação.

.....
A inflação brasileira desgarrou dos fatores originais que a impulsionaram. Passou a extrair forças do seu próprio movimento. A existência da correção monetária aplicada de forma generalizada sobre os valores contaminou a psicologia de todos agentes econômicos e marginalizou o cruzeiro em suas funções monetárias. Todos começaram a fazer os cálculos de seus rendimentos e de seu patrimônio em ORTN. O cruzeiro era uma moeda cada vez mais fraca, usada apenas para calcular o valor dos salários. As mudanças econômicas inscritas no decreto-lei começaram por igualar a moeda dos salários à moeda da riqueza. A isso se chama restaurar o padrão monetário”.⁶⁰

.....
Falou, por sua vez, o Presidente:⁶¹

.....
“Determinei mudanças fundamentais na economia.

.....
Chegamos à exaustão nos paliativos e nos tratamentos tópicos.

.....
... as principais decisões são as seguintes:

.....
— extinção da correção monetária generalizada. (...)

.....
⁶⁰ “Funaro explica os motivos da reformulação da economia”, in *O Globo*, 10-3-86.

⁶¹ “Estabilização dos preços acabará com o pior inimigo”, íntegra do discurso do Presidente Sarney, in *O Globo*, 1º-3-86.

Estamos derrubando os marcos da fortaleza inflacionária.

Ainda enfrentaremos a força de hábitos há tempo arraigados. Basta lembrar que a inflação e a correção monetária fazem parte da vida e dos hábitos das nossas novas gerações, que não conhecem outra economia senão essa. Eles não conhecem uma economia livre dessas distorções."

2.3 Vale a pena resumir algumas impressões que ficam da leitura dos jornais da época sobre o tema de que estamos tratando.

Em primeiro lugar sobressaem a lentidão do percurso e a falta de objetividade da discussão. Para evidenciar este último ponto basta lembrar a ingenuidade da nota da redação do jornal *O Globo* de 21 de janeiro de 1984, em que se diz:

"Como será feita essa desindexação, também ninguém soube até agora ao certo" (...) "De uma coisa já se pode ter certeza: essa palavra, se for aplicada, mudará em muito, para melhor ou pior, a economia brasileira."

Outra marca do debate é o apelo permanente do *gradualismo* das medidas de desindexação. De tempos em tempos chega alguém, sem considerar o tempo passado desde as declarações anteriores, e propõe que a extinção da correção monetária seja gradual.

As propostas gradualistas de eliminação da indexação — combatidas, quase exclusivamente, pelo Professor Bulhões (e ainda assim com alguns recuos) — embutem um comportamento muito criticado nas elites brasileiras, que parecem avessas às transformações, mesmo àquelas que, como no caso da extinção da correção, sinalizam para a restauração da ordem. É sintomática, a propósito, a manifestação do ex-Presidente Figueiredo, de que uma desindexação traria o "caos no País".

Constata-se, por outro lado, em todas as ocasiões, que a discussão sobre a indexação fica atrelada às considerações sobre a inflação, como se entre ambas houvesse uma relação "natural" de causa e efeito.

As críticas contra a correção são, sempre, protestos, diretos ou indiretos, contra a inflação.

Esse tratamento eminentemente pragmático dado ao tema foi um dos empecilhos à objetividade do debate, tornando-o, inclusive, descontínuo e ideológico.

Observe-se que quando se fala em supostas vantagens iniciais da correção, está-se abstraindo de que a inflação, acoplada à correção, penaliza, desigualmente, os diversos setores da sociedade e que, por isso, alguns deles são por ela beneficiados, tornando-se, por assim dizer, seus clientes. Em poucas oportunidades, por isso, nesse período, são abordados de frente

os verdadeiros malefícios de caráter geral causados à ordem jurídica pela desindexação, como a desorganização institucional dela resultante, e os poderes incontrolados que ela assegura aos seus beneficiários.

Anotese, por último, ser freqüente a menção dos jornais às recomendações do Fundo Monetário Internacional (FMI) simpáticas à desindexação. As atenções do FMI, contudo, voltavam-se, principalmente, para os efeitos inflacionários de certas modalidades de correção, especialmente a dos salários.

3 — *As primeiras medidas legais em sentido contrário à indexação*

A característica comum a todos os fracassados programas de estabilização monetária do Governo Sarney é o emprego do congelamento⁶³ como principal instrumento de desindexação.

Os artigos 35 do Decreto-Lei n.º 2.284, de 10 de março de 1986, 1.º do Decreto-Lei n.º 2.335, de 12 de junho de 1987, e o 8.º da Medida Provisória n.º 32, de 15 de janeiro de 1989, impõe o congelamento nos seguintes termos, respectivamente:

“Ficam congelados todos os preços nos níveis do dia 27 de fevereiro de 1986.

Ficam congelados, pelo prazo máximo de 90 (noventa) dias, todos os preços, inclusive os referentes a mercadorias, prestações de serviços e tarifas, nos níveis dos preços à vista efetivamente praticados ou autorizados até o dia 12 de junho de 1987.

Ficam congelados, por prazo indeterminado, todos os preços, inclusive os referentes a mercadorias, prestação de serviços e tarifas, nos níveis dos preços já autorizados pelos órgãos oficiais competentes ou dos preços efetivamente praticados no dia 14 de janeiro de 1989.”

Imaginou-se, além disso, que o controle dos índices e da freqüência dos reajustes seria um tratamento auxiliar adequado no combate à inflação.

Assim, o Decreto-Lei n.º 2.284, de 10 de março de 1986, em vários dispositivos, fixou o prazo mínimo de 12 (doze) meses para os reajustes de montantes de diversos atos jurídicos. Esse prazo foi reduzido para 90 (noventa) dias pelo Plano Bresser, subordinados os reajustes, porém, na fase posterior ao congelamento, a uma unidade-de-conta sujeita a critérios de cálculos especiais. O prazo mínimo de 90 dias foi mantido no Plano Verão, para certos contratos.

⁶³ Sobre a noção de congelamento, ver, por todos, *O Choque Heterodoxo — Combate à Inflação e Reforma Monetária*, de Francisco Lopes, 2ª edição, Rio, Editora Campos, e *Inflação Inercial, Teorias sobre Inflação e o Plano Cruzado*, organizador José Márcio Rego, Rio, Paz e Terra Econômica, 1986. Ver, também, *Uma Teoria do Controle de Preços*, exposição clássica, de John Kenneth Galbraith, trad. de José Murillo de Carvalho, Rio, Forense Universitária, 1986.

Os programas de estabilização desse período têm como outra característica a extinção de unidades-de-conta utilizadas anteriormente como indexadores de caráter geral. O Plano Cruzado aboliu a ORTN, e o Plano Verão extinguiu a OTN e a URP. Além disso, deve-se a eles a criação e desenvolvimento de novos índices, particularmente o IPC.

3.2 Após alguns meses de vigência do Plano Cruzado os preços voltaram a subir, dando lugar a uma pressão crescente para a reindexação da economia, o que levou o Governo, para tentar contê-la, a editar Decreto-Lei em cuja ementa, pela primeira vez, fala-se, expressamente, em *desindexação*, in *verbis*:

“Decreto-Lei n.º 2.290, de 21 de novembro de 1986 — Estabelece normas sobre a desindexação da economia e dá outras providências.”

A desindexação do Decreto-Lei n.º 2.290, de 21 de novembro de 1986, representou um importante progresso, do ponto de vista jurídico, com relação ao anterior Decreto-Lei n.º 2.284, de 10 de março de 1986: a correção monetária foi formalmente desvinculada da variação do Índice de Preços ao Consumidor — IPC, estabelecendo-se que, a partir de março de 1987, o critério de reajuste da Obrigação do Tesouro Nacional — OTN, seria, *discricionariamente*, fixado pelo Conselho Monetário Nacional.

A *discricionariedade* das autoridades monetárias em tema de poder aquisitivo dos créditos é, porém, limitadíssima e, na prática, o índice de preços ao consumidor e a correção cambial, aos poucos, voltaram a se impor como padrão real”. Em 26 de fevereiro de 1987, o Decreto-Lei n.º 2.322 permitiu expressamente a generalização do emprego da OTN como unidade-de-conta (idêntica à antiga ORTN). Logo em seguida, o Decreto-Lei n.º 2.323, de 4 de março de 1987, revigorou o sistema de valorização dos tributos; a correção monetária reinstalou-se, livremente, na prática brasileira do dia-a-dia, derrubando, *en passant*, o Ministro Funaro, que foi substituído por Bresser Pereira na Pasta da Fazenda.

4. As pressões na opinião pública pela reindexação generalizada

Como o Plano Cruzado deixara *stand by* os mecanismos de correção monetária, cabia à sua clientela escolher o momento e a forma de reativá-los. Foi o que ela fez:

ECONOMISTA QUER CORREÇÃO MONETÁRIA EM FINANCIAMENTO ⁶³

A volta da correção monetária nos contratos de financiamento e a eliminação da cobrança de Imposto de Renda para

⁶³ *Jornal do Brasil* de 10 de junho de 1986.

aplicadores de recursos de longo prazo são as únicas formas de restabelecer o mercado de crédito de longo prazo no País. Essa foi a sugestão feita ontem pelo economista Paulo Guedes, vice-Presidente do IBMEC (Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais). Mostrando-se preocupado com a paralisação das operações desse mercado, Guedes afirmou que "a correção monetária e a correção cambial eram um mal necessário para a economia brasileira".

.....

A sugestão de Paulo Guedes na esteira das reflexões do ex-Ministro Mário Henrique Simonsen que na edição de domingo último do *Jornal do Brasil* propôs a regulamentação da OTN como forma de servir de referência para o mercado de crédito de longo prazo. "Não vejo como montar um crédito para 15 anos baseado numa taxa interbancária totalmente desconhecida, num país que ainda tem memória da inflação", garantiu Simonsen.

MERCADO REAGE BEM ÀS NOVAS MEDIDAS DO "CMN" E OPEN É REATIVADO ⁶⁴

As medidas adotadas pelo Conselho Monetário Nacional, no âmbito do mercado financeiro, tranqüilizaram os dirigentes das instituições e já deram os primeiros resultados. Ontem o mercado aberto (*open market*), que estava muito travado, começou a realizar operações definitivas de compra e venda de títulos, já sem a preocupação de contabilizar prejuízos caso a inflação fique acima do esperado.

O Presidente da Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (ANDIMA), Adolpho Oliveira, considerou muito importante para o mercado a definição pelo CMN de que as Obrigações do Tesouro Nacional (OTN) terão seguro contra a inflação (os títulos serão reajustados a partir de março de 1987 pela variação do IPC nos 12 meses anteriores). O risco de perda foi minimizado, já que anteriormente as instituições vislumbravam um prejuízo maior, pela rentabilidade inferior ao custo do carregamento e pela perda real perante a inflação.

Na opinião do dirigente financeiro, a criação da Letra do Tesouro Nacional com taxas flutuantes (LTNF) representa a primeira etapa para viabilizar as operações financeiras de longo prazo. Com juros repactuados a cada 63 dias, os títulos reduzem o risco das operações do mercado, possibilitam *hedge* (defesa) e a captação de recursos a prazos mais longos.

.....

⁶⁴ *Jornal do Brasil* de 28 de junho de 1986.

CUT USA ÍNDICE DO DIEESE PARA REIVINDICAÇÃO SALARIAL ⁶⁵

.....

Dentro da estratégia da CUT para repudiar a política econômica do Governo, a greve geral é encarada como um dos principais instrumentos. "A greve geral é a arma mais eficaz para a classe trabalhadora derrotar o arrocho e o confisco salarial imposto pelo pacote".

.....

POPULAÇÃO DE BAIXA RENDA TEME FIM DO CONGELAMENTO ⁶⁶

CRUZADO AS VÉSPERAS DO APOCALIPSE ⁶⁷

.....

O Cruzado II tem outra característica no mínimo curiosa. Ao reintroduzir a correção seletiva e diária na economia, através das taxas da IBC, ele acabou enterrando um dos objetivos mais importantes do Cruzado I, que era terminar com a indexação na economia brasileira.

BALANÇOS E CORREÇÃO MONETÁRIA ⁶⁸

.....

Com o advento do Plano de Estabilização Econômica e no pressuposto de inflação zero ou quase zero, foi considerada extinta a indexação da economia do País e, como conseqüência, muitos julgaram como prescrito o sistema da correção monetária nos balanços das empresas. A realidade no entanto é outra. A inflação revelada pelo IPC, atualmente o índice reconhecido pelas autoridades federais, já atingiu um valor de 8,19% até o mês de setembro e projeções conservadoras indicam que até 31 de dezembro de 1986 o índice acumulado a partir do mês de março poderá estar perto ou ultrapassar os 13%.

.....

Considerando que todos esses ajustes irão normalmente representar parcelas substanciais dos resultados das empresas, é indispensável que eles sejam reconhecidos e aceitos pelas autoridades monetárias e fiscais e isso pode ser feito facilmente, como

65 *Jornal do Brasil* de 1º de agosto de 1986 (reportagem de Sônia Carvalho).

66 *Jornal do Brasil* de 9 de novembro de 1986 (reportagem de Atenéia Feljó).

67 *Folha de São Paulo* de 25 de novembro de 1986 (artigo de Alkimar R. Moura).

68 *Jornal do Brasil* de 26 de novembro de 1986 (artigo de Manoel Ribeiro da Cruz Filho).

se disse acima, pelo restabelecimento da vigência dos artigos do Decreto-Lei n.º 1.598, que foram revogados, mediante simples decreto do Presidente da República, bem como por um ato das autoridades fiscais admitindo como dedutíveis as previsões constituídas para os fins previstos nos dois parágrafos anteriores.

AS CORREÇÕES DO CRUZADO ⁶⁹

.....

Penso que uma indexação parcial, limitada aos títulos de longo prazo e compatível com a variação dos preços, é fundamental para a segurança do empresário. A combinação de congelamento de preços, juros flutuantes e indexação via LBC não representa um cenário favorável à retomada dos investimentos privados, única forma de atender ao crescimento da demanda.

ECONOMIA VOLTA A SER INDEXADA ATÉ FEVEREIRO ⁷⁰

Decreto-lei assinado terça-feira pelo Presidente José Sarney determina que entre este mês e fevereiro de 1987 a correção das Obrigações do Tesouro Nacional — OTN poderá ser feita também pela variação do Índice de Preços ao Consumidor — IPC, desde que ela seja maior do que a rentabilidade das Letras do Banco Central — LBC. A mudança equivale à volta da indexação na economia...

BALANÇOS SEMESTRAIS NÃO SOFREM CORREÇÃO ⁷¹

O retorno da correção monetária aos balanços está sendo aplaudido como uma medida tecnicamente necessária, dos pontos de vista contábil e fiscal.

BANCOS PEDEM VOLTA DA CORREÇÃO MONETÁRIA ⁷²

Em documento às autoridades econômicas, a Federação Brasileira de Associações de Banco (FEBRABAN) e a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (ANBID) pediram o retorno da correção monetária. Os banqueiros consideram necessária a reindexação para que, diante dos altos índices de inflação, a economia não se desorganize.

⁶⁹ *Folha de São Paulo* de 29 de novembro de 1986 (artigo de Sérgio F. Quintella).

⁷⁰ *Jornal do Brasil* de 28 de dezembro de 1986.

⁷¹ *Gazeta Mercantil* de 6 de janeiro de 1987 (reportagem de Eliana A. Balceroni).

⁷² *O Globo* de 10 de janeiro de 1987.

BORNHAUSEN DEFENDE RETORNO DA INDEXAÇÃO DA ECONOMIA ⁷³

.....
O Globo — E como seria essa nova reindexação da economia?

BORNHAUSEN — Temos que escolher um índice que pode ser, por exemplo, o INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor). Basicamente, seria voltar ao sistema antigo de correção monetária, a partir de um determinado número de itens que compõem o custo de vida.

.....
O Globo — Mas a Letra do Banco Central (LBC) não apresenta uma forma de indexação?

BORNHAUSEN — Sem dúvida que com a implementação do Cruzado II houve uma indexação parcial da economia com a LBC. Mas é uma forma de indexação incorreta.

REINDEXAÇÃO GERAL ⁷⁴

BANQUEIRO ADVERTE ⁷⁵

.....
Juarez Soares considera que o Plano Cruzado fracassou, e chega mesmo a questionar se ele foi efetivamente programa de estabilização ou uma mera jogada do Governo para vencer as eleições de novembro. Para o Vice-Presidente do Banco Real, diante da alta inflacionária prevista para os primeiros meses desse ano e a conseqüente elevação das taxas de juros nominais, as autoridades econômicas deveriam autorizar o retorno imediato da indexação do sistema financeiro, com o objetivo de proteger os investidores e evitar o esvaziamento da poupança nacional.

DECRETO-LEI PODE TRAZER DE VOLTA A INDEXAÇÃO DOS CONTRATOS ⁷⁶

A reindexação plena da economia passou a representar uma das poucas armas do Governo Sarney para recuperar a credibilidade e evitar maior desequilíbrio dos preços relativos, conforme

73 *O Globo* de 11 de janeiro de 1987 (reportagem de Paulo Figueiredo).

74 *O Globo* de 16 de janeiro de 1987 (artigo de Joelmir Betting).

75 *O Globo* de 19 de novembro de 1987 (entrevista a Juarez Soares e Paulo Figueiredo).

76 *Folha de São Paulo* de 1º de fevereiro de 1987 (reportagem de Josias de Souza).

a *Folha* apurou ontem no Ministério da Fazenda, apesar de todas as autoridades econômicas estarem cientes de que a indexação amplia o risco de hiperinflação.

A indexação voltou a pleno vapor com a retomada da remuneração mensal das cadernetas de poupança, as minidesvalorizações diárias do cruzado, o atrelamento do rendimento das Letras do Banco Central à inflação, o gatilho salarial e, a partir da próxima semana, com a liberação de reajustes dos valores dos contratos com preços inferior a um ano.

.....
CORREÇÃO VOLTA UM ANO DEPOIS DO PLANO CRUZADO⁷⁷

A economia brasileira volta a ser reindexada a partir de hoje, um dia antes do primeiro aniversário do Plano Cruzado, que acabou com a correção monetária. O Presidente Sarney assinou ontem o Decreto-Lei n.º 2.322 que define os critérios de indexação a serem aplicados na economia e permite que os contratos em geral sejam reajustados com prazo inferior a um ano.

A exposição de motivos que acompanha o Decreto afirma que com essa medida "devolve-se inteira liberdade para o mercado praticar os reajustes de acordo com a real oscilação da moeda e conforme peculiar situação de cada segmento de atividade comercial ou econômica.

5. *O caos monetário do Governo Sarney*

A chamada Nova República fracassou na tarefa de efetuar uma *transição* organizada de um regime de iniquidade e desordem monetárias para um outro de estabilidade e justiça. Antes, ao convalidar, acriticamente, situações passadas — através de sucessivas reformas — e ao deixar sem solução a maior parte das questões enfrentadas, que exigiam pronto equacionamento jurídico, o Governo Sarney agravou, sob certos aspectos, o quadro por ele encontrado. Em conseqüência foram transferidos para o Governo Collor o encargo não só de estabelecer bases para um desenvolvimento capitalista moderno, como de disciplinar complexos problemas específicos não resolvidos, como os referentes, por exemplo, a mensalidades escolares, contratos do Sistema Financeiro da Habitação, salários, vencimentos, soldos, pensões, cadernetas de poupança, aluguéis, dívidas judiciais, etc.

Os programas de estabilização do Governo Sarney foram editados, em sua maioria, através de "Pacotes" (espécie de "medida de impacto"

⁷⁷ O *Globo* de 27 de fevereiro de 1987.

herdada da ditadura militar constituídos de várias normas sobre temas conexos publicados num só dia). O chamado Plano Cruzado II, por exemplo, foi baixado através de 15 (quinze) decretos-leis, todos do dia 21 de novembro de 1986, além de 14 decretos da mesma data, sem contar as normas de nível inferior. O denominado Plano Verão, por sua vez, consistia em 8 (oito) medidas provisórias, todas de 15 de janeiro de 1989. Quanto mais fraco se sentia o Governo, mais regras ineficazes impunha à sociedade.

Como os pacotes eram gestados em sigilo, os erros na sua formulação foram frequentemente corrigidos *a posteriori*, após a publicação dos atos, inclusive para atender às pressões de setores eventualmente prejudicados, até por engano. O Decreto-Lei n.º 2.283, de 27 de fevereiro de 1986, foi logo substituído pelo Decreto-Lei n.º 2.284, de 10 de março de 1986. O Decreto-Lei n.º 2.335, de 12 de junho de 1987, foi objeto de uma retificação posterior, e de republicação, na íntegra, de seu inteiro teor, para incorporar alterações subseqüentes.

Diante das facilidades de legislar por meio de decretos-leis, e, depois, de medidas provisórias, as normas desse período serviram, muitas vezes, de instrumento de veiculação de teses ou doutrinas do agrado pessoal dos Ministros. O Plano Bresser é um típico exemplar de trabalho acadêmico, bem como as regras sobre o orçamento indexado do Ministro do Planejamento Econômico do final do Governo, João Baptista de Abreu.

Outra característica dessa época é a elaboração de decretos-leis e de medidas provisórias ambíguos, disciplinando, na aparência, a desindexação, mas promovendo, na prática, a reindexação (como ocorreu com as inúmeras medidas entre as de n.º 38, de 3 de fevereiro de 1989, e 75, de 31 de julho de 1989). Pela quantidade de medidas provisórias publicadas nesse semestre inicial de 1989 — 37 (trinta e sete) — percebe-se a confusão reinante.

O emprego da controvertida medida provisória como um decreto-lei de espectro mais amplo do que aquele que vigorava antes da Constituição de 1988, foi um fator complementar de dificuldades para a ordem jurídica, pois muitas medidas provisórias (em decorrência, até, de conflitos entre os poderes), eram reeditadas, de 30 em 30 dias, obtendo-se, com isso, uma vigência prolongada, que lhes retirava o caráter de provisoriedade.

Imperou, nessa época, um desenfreado casuismo, do qual o exemplo mais significativo parece-me o da Medida Provisória n.º 117, de 30 de novembro de 1989, baixada com a exclusiva finalidade de fixar o montante nominal da BTN fiscal em um único dia. Essa Medida Provisória foi convertida na Lei n.º 7.968, de 22 de dezembro de 1989, cujo pífio conteúdo é, apenas, o de declarar que “o valor do BTN Fiscal no dia 1.º de dezembro de 1989 é fixado, em caráter excepcional, em NCz\$7,0860” para efeito de determinação da base de cálculo de imposto sobre a

renda na fonte, devido, nessa data, em operações de renda fixa, e de atualização monetária de tributos cujo recolhimento ocorresse naquele dia.

Esse panorama de confusão crescente é retratado nas notícias de jornais dessa fase:

*MODIANO TEME HIPERINFLAÇÃO EM OTN*⁷⁸

A otenização da economia levaria a uma hiperinflação em cruzados que, certamente, provocaria a inflação, também em OTN, afirma o professor da PUC carioca, Eduardo Modiano.

*ADEUS ÀS ARMAS*⁷⁹

.....

A política monetária da "Nova República" desorganizou a economia, ao chancelar a especulação financeira. Criando, via elevação das taxas de juros, um conflito distributivo sem paralelo na história, e que só a desindexação da economia nos moldes do Plano Cruzado e sem a ilusão do congelamento pode superar.

*INDEXAÇÃO E HIPERINFLAÇÃO*⁸⁰

.....

Um dos pontos importantes que se procurou defender, neste artigo, é a possibilidade (se não a probabilidade) da eclosão de uma hiperinflação em consequência do processo endógeno da indexação.

.....

A hiperinflação pode não ser provável, no Brasil, a curto prazo; certamente, porém, é provável.

*BRASIL VIVE HOJE A HORA DA VERDADE*⁸¹

.....

A dívida interna brasileira beira os Cr\$100 bilhões. A largatixa já virou jacaré.

78 O Globo de 13 de dezembro de 1987 (reportagem de José Negreiros).

79 Folha de São Paulo de 5 de janeiro de 1988 (artigo de Dércio Garcia Munhoz).

80 Folha de São Paulo de 25 de maio de 1988 (artigo de Joaquim Elói Cirne de Toledo).

81 O Globo de 29 de maio de 1988 (entrevista de Dércio Garcia Munhoz a Beth Cataldo).

BURACO SEM FUNDO ⁸²

Para financiar seu déficit, o Governo emite 4,3 trilhões de cruzados em títulos públicos e alimenta a ciranda financeira no País.

A BOMBA DA HIPERINFLAÇÃO ⁸³

.....

A apregoadada convivência com a inflação, longe de ser saudável, é sintoma da doença que se alastra por toda a sociedade porque mina e corrói o que resta de dignidade, confiança e disposição de luta.

OVER-HOUR ⁸⁴

.....

É irrisório tentar resolver tais problemas com política "feijão-com-arroz". É um absurdo dizer que "só confiança na indexação impede a hiperinflação". Os níveis atuais da hiper ou super são insustentáveis. Com todas as falhas que uma desindexação teria e apesar da baixa credibilidade para impor um plano destes, só medidas drásticas reporão a economia nos trilhos da normalidade.

UM CURIOSO CASO DE HIPERINFLAÇÃO LENTA E GRADUAL ⁸⁵

.....

...sugeriria ao Governo que, imediatamente, recompusesse o Plano Bresser, como medida de emergência para contar a ascensão em sua lógica limitando assim todos os reajustes à URP.

.....

O DESCONTROLE DA ECONOMIA ⁸⁶

.....

Está claro que as circunstâncias requerem a intervenção do Legislativo no Banco Central via Tribunal de Contas. Antes

82 *Veja* de 8 de junho de 1988.

83 *Folha de São Paulo* de 29 de junho de 1988 (artigo de Abraão Szajman).

84 *Jornal do Brasil* de 21 de julho de 1988 (artigo de Luiz Arthur A. Correia).

85 *Folha de São Paulo* de 22 de julho de 1988 (artigo de César Maia).

86 *Folha de São Paulo* de 3 de agosto de 1988 (artigo de Dércio Garcia Munhoz).

que a desorganização das finanças públicas avance na desorganização econômica e política.

.....
FUNARO NÃO ACREDITA EM REDUTOR, OTENIZAÇÃO OU FEIJÃO-COM-ARROZ⁸⁷

Aos 53 anos o ex-Ministro da Fazenda, responsável pela adoção do primeiro plano de estabilização econômica, não vê solução para a economia brasileira que seja viável antes de um novo governo tomar posse...

INIMIGOS INVISÍVEIS⁸⁸

.....
Perdendo a população a memória (é impossível saber quanto custava uma coisa há três ou quatro meses) o sistema de preços tende a se romper. Em resumo: as pessoas ficam como baratas tontas e preferem se retrair deixando de consumir. Quase não se sabe mais qual a moeda nacional, pois as mercadorias se calculam ora em cruzados, ora em dólares ou OTN, ou então as contas dos serviços são pagas em UPC, Unifs, Uferjs, MVR e tantas outras excentricidades reajustadas todos os meses pontualmente. Como viver num país com tantas moedas?

.....
DORN BUCH APONTA RISCO DE HIPERINFLAÇÃO EM UM ANO⁸⁹

O Brasil não é diferente em nada. A indexação não previne a hiperinflação. O que a indexação provoca, uma vez detonado o processo de hiperinflação, é justamente uma hiperinflação, muito mais alta do que numa economia que não seja indexada.

.....
A UM PASSO DA HIPERINFLAÇÃO⁹⁰

INFLAÇÃO PODE BATER O RECORDE HISTÓRICO⁹¹

A MOEDA COMO INSTITUIÇÃO⁹²

87 *Folha de São Paulo* de 7 de agosto de 1988.

88 *Jornal do Brasil* de 15 de agosto de 1988 (Editorial).

89 *Folha de São Paulo* de 21 de agosto de 1988 (entrevista a Armando Ourique).

90 *Folha de São Paulo* de 25 de agosto de 1988 (Editorial).

91 *Folha de São Paulo* de 13 de outubro de 1988.

92 *O Globo* de 22 de outubro de 1988 (Editorial).

O Brasil não pode continuar com uma estrutura frágil na área monetária especialmente quando até corre o risco de viver uma hiperinflação. A moeda é uma instituição e como tal merece ser tratada e defendida pelas autoridades monetárias.

.....

*GOVERNO ADMITE QUE A ATUAL POLÍTICA ECONÔMICA É INSUFICIENTE CONTRA A INFLAÇÃO*⁹³

*HIPERINFLAÇÃO OU ESTABILIZAÇÃO*⁹⁴

*REFORMA EXIGE REVISÃO AO ACORDO DA DÍVIDA*⁹⁵

O novo programa econômico que o Governo vai lançar nos próximos dias para o controle à inflação deve incluir a revisão do acordo da dívida externa, a fim de que também a transferência de recursos para o exterior sofra substancial redução.

.....

*INFLAÇÃO DE JANEIRO CHEGOU A 70,28%*⁹⁶

*PRODUÇÃO SIM, ESPECULAÇÃO NÃO*⁹⁷

.....

O Governo já tentou de tudo, mas sempre evitou renegociar civilizadamente as duas dívidas. O Plano Cruzado buscou desinflexionar a economia mas acabou provocando uma brutal explosão de consumo, desabastecimento, ágio e ainda o esgotamento de nossas reservas cambiais. O Plano Bresser reabriu o diálogo com a comunidade internacional mas, internamente, limitou-se a uma trégua de três meses, depois da qual a inflação voltou com toda a força, tornando a URP insuportável para o setor público e autoalimentadora do processo inflacionário no setor privado. O plano do feijão-com-arroz nos tirou da moratória — parabéns —, mas acabou levando o barco para a beira da hiperinflação. O “choque verão”, agora, tenta quebrar as pernas do consumidor e do produtor a um só tempo correndo o duplo risco do desabastecimento de produtos e de desabastecimento de salários.

.....

93 *Folha de São Paulo* de 22 de outubro de 1988.

94 *Folha de São Paulo* de 29 de novembro de 1983 (artigo de Eliana Cardoso).

95 *O Globo* de 6 de janeiro de 1989 (entrevista de Marcílio Marques Moreira a Cristina Chacel).

96 *O Globo* de 4 de fevereiro de 1989.

97 *Folha de São Paulo* de 5 de fevereiro de 1989 (artigo de Antônio Ermírio de Moraes).

SALÁRIOS PERDEM ATÉ 49,91% COM CHOQUE, DIZ DIEESE ⁹⁸

ANDIMA REIVINDICA NOVO INDEXADOR ⁹⁹

FALTA DE INDEXADOR LEVA EMPRESÁRIO A IMPASSE ¹⁰⁰

GOVERNO QUEBRA SE JUROS NÃO BAIXAREM, DIZ AMATO ¹⁰¹

FIM DA CORREÇÃO PROVOCA CORRIDA EM BUSCA DE UM NOVO INDEXADOR ¹⁰²

OPERAÇÃO "CATRACA" INVERTE FLUXO DE RECURSOS DO MERCADO PARALELO DE DÓLAR ¹⁰³

REINDEXAR É PRECISO ¹⁰⁴

OS RISCOS DO PLANO VERÃO ¹⁰⁵

.....
Não temos razão para acreditar no sucesso do Plano Verão a médio/longo prazos. Os altofornos inflacionários básicos continuam acesos — foram apenas temporariamente abafados.

.....
Sem ser *catastrofistas* deve-se alertar para o risco, que permanece, da hiperinflação.

NOVO DESALENTO ¹⁰⁶

.....
Três planos de estabilização frustrados. Todos deixando intocada a questão financeira, num País que realiza, há muito tempo, uma experiência original — a de não ter moeda ou, o que é a mesma coisa, a de ter uma moeda indexada.

98 *Folha de São Paulo* de 10 de fevereiro de 1989.

99 *O Globo* de 11 de fevereiro de 1989.

100 *Jornal do Brasil* de 20 de fevereiro de 1989 (reportagem de Jorge J. Obubaro).

101 *Folha de São Paulo* de 6 de março de 1989 (artigo de Armando Ourique).

102 *O Globo* de 6 de março de 1989 (reportagem de Sonia Soares).

103 *Folha de São Paulo* de 9 de março de 1989 (reportagem de João Carlos de Oliveira).

104 *O Globo* de 11 de março de 1989 (artigo de Joelmir Betting).

105 *Folha de São Paulo* de 14 de março de 1989 (artigo de Joaquim Elói Cirne de Toledo).

106 *O Globo* de 28 de março de 1989 (Editorial).

...é que o País tem uma moeda para o trabalhador, sem correção monetária, e uma outra para os aplicadores, com correção monetária, juros reais e liquidez absoluta.

.....
TRÉGUA ANTES DA TORMENTA ¹⁰⁷

... a crise é essencialmente financeira, cuja raiz se localiza na extravagante experiência de indexar o dinheiro. Este fenômeno da gestão monetária "à brasileira" precisa ser corrigido, como condição para que as autoridades recuperem a capacidade efetiva de realizar uma política monetária que controle a liquidez do mercado.

INDEXAÇÃO JÁ ¹⁰⁸

REINDEXAÇÃO E ESPECULAÇÃO ¹⁰⁹

A correção monetária que sempre impedia a queda da inflação brasileira ameaça voltar, como resultado da intensa campanha desencadeada nas últimas semanas, pelos especuladores de sempre.

.....
INPC DE 16,8% MOSTRA DISPARADA DA INFLAÇÃO ¹¹⁰

BEM-VINDO, BTN FISCAL ¹¹¹

.....
Vamos aproveitar este doce momento de volta da droga e deixar os problemas futuros que ela nos trará para mais tarde.

ECONOMISTAS PREVÊEM BTN FISCAL COMO NOVA MOEDA ¹¹²

HÁ RISCO DE INFLAÇÃO EM BÔNUS ¹¹³

... pode surgir uma inflação em BTNs, melando a arquitetura de expectativa da proposta...

-
- 107 O *Globo* de 9 de abril de 1989 (Editorial).
108 *Jornal do Brasil* de 14 de abril de 1989 (artigo de Léo Cochrane).
109 O *Globo* de 16 de abril de 1989 (artigo de Aloysio Biondi).
110 O *Globo* de 8 de junho de 1989 (reportagem de Mônica Magnavita).
111 *Folha de São Paulo* de 18 de junho de 1989 (artigo de Luiz Carlos Mendonça de Barros).
112 *Folha de São Paulo* de 18 de junho de 1989.
113 *Folha de São Paulo* de 18 de junho de 1989 (artigo de Gilson Schwartz).

O GOVERNO PRECISA PARAR COM A HIPERINFLAÇÃO IMEDIATAMENTE ¹¹⁴

CAOS ¹¹⁵

O estado de desorganização na economia brasileira vai se manifestando, com peculiar agudeza, num aspecto até certo ponto subjetivo, mas nem por isto menos importante: o da completa desorientação dos agentes econômicos — e do próprio Governo — quanto ao conteúdo e significado das fórmulas sempre renovadas, sempre desmentidas, sempre desatualizadas, sempre contraditórias ou confusas, que se elaboram cotidianamente nos laboratórios oficiais.

.....
PORQUE A ECONOMIA NÃO FUNCIONA ¹¹⁶
.....

É fato que a economia brasileira vem funcionando de modo a tornar-se inevitável um quadro caótico de desorganização.

.....
INFLAÇÃO JÁ ATINGE 35%; DÓLAR SOBE MAIS ¹¹⁷

JUROS DOS CDB's ATINGEM 9.300% AO ANO; OURO SOBE ¹¹⁸

INFLAÇÃO DE OUTUBRO PODE CHEGAR A 40% ¹¹⁹
CHOQUE MONETÁRIO ¹²⁰

Para reunificar o sistema monetário é preciso escrever uma nova Constituição monetária.

MAÍLSON ADMITE NÃO CONTROLAR PREÇOS ¹²¹

BRASIL VIVE HIPERINFLAÇÃO REPRIMIDA ¹²²

DÓLAR NO CÂMBIO NEGRO TEM A MAIOR ALTA DA HISTÓRIA ¹²³

114 *O Globo* de 9 de julho de 1989 (entrevista de Jeffrey Sachs).

115 *Folha de São Paulo* de 12 de julho de 1989 (nota da Redação).

116 *Folha de São Paulo* de 19 de julho de 1989 (artigo de Dércio Garcia Munhos).

117 *Folha de São Paulo* de 23 de setembro de 1989 (manchete de 1ª página).

118 *Folha de São Paulo* de 26 de setembro de 1989.

119 *O Globo* de 28 de setembro de 1989.

120 *Jornal do Brasil* de 8 de outubro de 1989 (artigo de Paulo Rabello de Castro).

121 *O Globo* de 5 de outubro de 1989.

122 *Folha de São Paulo* de 11 de dezembro de 1989 (artigo de Armando Ourique).

123 *Folha de São Paulo* de 12 de dezembro de 1989 (manchete de 1ª página).

O dólar no câmbio negro e o ouro registraram ontem a maior valorização em um só dia na história do País.

*HIPERINFLAÇÃO AGORA ASSUSTA GOVERNO*¹²⁴

*PREÇOS TÊM ALTA RECORDE DE 31% NA SEMANA; GOVERNO PREVÊ INFLAÇÃO DE 80% EM FEVEREIRO*¹²⁵

*GOVERNO ESGOTOU OS INSTRUMENTOS PARA CONTER INFLAÇÃO, DIZ MINISTRO*¹²⁶

*A ECONOMIA SE DESORGANIZA*¹²⁷

*O FIM DA DÉCADA (OU DA PICADA)*¹²⁸

*NINGUÉM MAIS ACOMPANHA OS PREÇOS*¹²⁹

A inflação de mais de 50% ao mês está levando consumidores e autoridades a perder a noção dos preços. Jório Dauster, Presidente do Instituto Brasileiro do Café, não sabe o preço de um cafezinho. . .

.....
*INFLAÇÃO FICA EM 56,11% NO MÊS DE JANEIRO*¹³⁰
*BRASIL TEM 6.ª MAIOR HIPER, DIZ ECONOMISTA*¹³¹
*INFLAÇÃO PREVISTA PELO GOVERNO É DE 72%*¹³²

Com idêntico estilo sensacionalista a imprensa noticiou o Plano Collor:

*CHOQUE DO PLANO COLLOR É O MAIOR DE TODA A HISTÓRIA*¹³³

*REFORMA DE COLLOR FAZ TERREMOTO NA ECONOMIA*¹³⁴

6. A política da desindexação do Governo Collor

O objetivo do Governo Collor era eliminar a indexação dos salários (exceto o salário mínimo), retirando ao mesmo tempo o caráter geral,

124 O *Glóbo* de 16 de dezembro de 1989 (reportagem de Regina Alvarez).

125 *Folha de São Paulo* de 25 de dezembro de 1989 (manchete de 1ª página).

126 *Folha de São Paulo* de 27 de dezembro de 1989 (entrevista de Luiz Roberto Ponte a Deomilson Roldo).

127 *Folha de São Paulo* de 31 de dezembro de 1989 (artigo de Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque).

128 *Folha de São Paulo* de 31 de dezembro de 1989 (artigo de Luiz Carlos Mendonça de Barros).

129 *Folha de São Paulo* de 21 de janeiro de 1990 (nota da Redação).

130 *Folha de São Paulo* de 31 de janeiro de 1990 (nota da Redação).

131 *Folha de São Paulo* de 11 de fevereiro de 1990 (reportagem de Armando Ourique).

132 *Folha de São Paulo* de 13 de fevereiro de 1990.

133 *Folha de São Paulo* de 17 de março de 1990 (manchete de 1ª página).

134 *Jornal do Brasil* de 17 de março de 1990 (manchete de 1ª página).

automático e freqüente da correção das demais obrigações monetárias. No tocante à estratégia de combate à inflação, consistiu ela numa diminuição, abrupta, da quantidade de dinheiro na Economia (não só de moeda, como de créditos indexados), seguida da desmontagem dos mecanismos (como o *open* e o *overnight*) que impediam o Banco Central de exercer, de fato, a Administração monetária. Quanto ao congelamento, ele foi utilizado como instrumento auxiliar, e não mais essencial, do programa de estabilização (daí o caráter chamado néo-ortodoxo, não heterodoxo, do Plano).

Num primeiro momento o Governo não considerou necessário extinguir o BTN, bastando, a seu ver, controlá-lo. A Medida Provisória n.º 153, de 15 de março de 1990 — que inicia a série numérica das dezessete que constituíram o “pacote” do Plano Brasil Novo (e que, por sinal, pouco depois, foi declarada inconstitucional pelo Supremo Tribunal Federal) —, chegou a tipificar como crime, sujeito à pena de reclusão, a aplicação de “fórmulas de reajustamento de preços ou de indexação de contratos proibidos por lei, regulamento, instrução ministerial ou de outro órgão ou entidade competente, ou diversos daqueles que forem legalmente estabelecidos”. . . O BTN, porém, acabou sendo revogado como unidade-de-conta, cerca de dez meses depois, pela Medida Provisória n.º 294, de 31 de janeiro de 1991, editada quando o Plano de Estabilização parecia, aliás, desmoralizado. Além de eliminar o BTN o Governo procurou desprestigiar todos os índices (retirando-lhes caráter oficial e restringindo a sua divulgação), demonstrando, assim, ter percebido, pela evolução dos acontecimentos, que a desindexação era um resultado mais importante, e difícil de alcançar, do que lhe parecera inicialmente.

A prolongada transição de um regime de desorganização financeira para uma razoável ordem monetária gerara, como já vimos, inúmeras pendências, agravadas pelos sucessivos choques, e respectivos fracassos. Ao lado disso, o crescente conflito — democraticamente saudável, mas ainda pouco lapidado — entre os Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário tornou mais complexo o encaminhamento das mudanças. Houve, por outro lado, muita incompreensão entre o Governo e setores da sociedade, e destes entre si, em torno da desindexação, o que dificultou a sua administração, embora não tenha impedido, de todo, o seu progresso, no final das contas, lento, mas positivo. O Governo Collor, enfim, no primeiro ano, foi muito mais fundo do que o anterior, em todo o seu período, na luta contra a inflação.

6.1. *A discussão sobre a indexação dos salários*

A desindexação dos salários era questão fechada no Governo. Em entrevista à *Folha de S. Paulo*, de 4 de julho de 1990, afirmava, peremptoriamente, o Presidente da República que iria vetar “qualquer proposta que preveja reajustes salariais de acordo com a inflação”. Segundo o jornal, “Collor não admite discutir sequer a possibilidade de indexar os

salários inferiores a três mínimos, idéia que vem sendo negociada pelos líderes governistas no Congresso”.

Em discurso pronunciado em cadeia de rádio e televisão,¹³⁵ reiterou o chefe do Governo a sua posição:

.....

Neste momento, alguns menos atentos estão tentando iludir o trabalhador, acenando com a indexação dos salários, como se isso fosse uma solução.

Minha gente, eu quero apenas lembrar a vocês que, nos últimos anos, todos tiveram os salários indexados. A hiperinflação explodia, e o salário ficava sempre atrás. O que aumentava, antes, eram os preços. No fim do mês vinha a tal indexação, mas o trabalhador já tinha perdido muito.

De 1988 a 1989, todos os meses, o salário teve indexação. E vocês recordam o que aconteceu com os salários? A hiperinflação foi de quase 1.400% e a perda do trabalhador foi de quase oito salários durante o ano. Isso quer dizer que, em um ano, somando todos os salários, recebendo todo o mês a tal indexação, o trabalhador perdeu mais de 60% do seu poder de compra. Essas contas, minha gente, não são nossas, são de um órgão sindical. Mas nem precisamos de números para medir o sofrimento que essa indexação causou. O povo sentiu na pele que indexação é inflação. Era, na verdade, um mecanismo que garantia que os preços aumentassem automaticamente, em uma corrida que o trabalhador jamais pode ganhar.

.....

Estaremos juntos combatendo o bom combate. Unidos, com a ajuda de Deus, pela construção do Brasil Novo, sem indexação, sem inflação, confiar a justiça social.

A posição do Ministério da Economia era igualmente firme a respeito, como se pode ver pelas notícias abaixo:

**GOVERNO DECRETA LIVRE NEGOCIAÇÃO; SALARIO
FICA SEM O REAJUSTE OFICIAL**¹³⁶

O Governo decidiu fixar a livre negociação salarial entre patrões e empregados. Oficialmente, para cumprir determinação legal, fixou em zero o índice para reajuste mínimo dos salários.

135 O Globo de 21 de agosto de 1990 (Íntegra do discurso do Presidente Collor em cadeia de rádio e tv).

136 Folha de São Paulo de 17 de maio de 1990.

ZÉLIA AFIRMA QUE NÃO HAVERÁ UMA VOLTA A INDEXAÇÃO ¹³⁷

.....

Para a Ministra, admitir reposição de perdas é uma prática que “conduz ao mesmo erro que comprometeu planos econômicos anteriores e não deve ser admitido”. Zélia disse também que não haverá repasse automático da inflação passada e que a proposta de livre negociação salarial está mantida. “O País não corre o risco de retomar à indexação”, afirmou.

.....

GOVERNO NÃO QUER REAJUSTE AUTOMÁTICO DE SALÁRIO ¹³⁸

SALÁRIO. ZÉLIA NÃO ADMITE REPOR PERDAS ¹³⁹

ZÉLIA: SALÁRIOS PODEM CAUSAR INFLAÇÃO ¹⁴⁰

.....

Zélia observou que a indexação salarial, embora tenha vigorado no Brasil nos últimos 20 anos, não pôde impedir que a participação dos salários na renda nacional, nesse período, caísse de 50% para 30%.

LUTA DA ECONOMIA E CONTRA A INDEXAÇÃO ¹⁴¹

Após cem dias de Governo, a economia brasileira, que foi submetida a forte choque monetário, ainda está desorganizada e a equipe econômica encontra-se diante de um período delicado de transição de um sistema totalmente indexado para a liberação do mercado. O maior desafio é avançar rumo à desindexação, contra os interesses de grande parte da sociedade que, segundo a Ministra Zélia Cardoso de Mello, “tem uma cabeça completamente indexada”. “A indexação é inaceitável. Defendo isso até o último grau de resistência”, salienta a Ministra.

Se o Congresso indexar os salários, caminharemos, sem dúvida, para a hiperinflação”, alerta Zélia.

ABONO SERÁ NOMINAL E DE UMA SÓ VEZ ¹⁴²

.....

A proposta de conceder abono nominal foi defendida pela equipe econômica porque representa, na prática, um impacto me-

137 *Folha de São Paulo* de 26 de maio de 1990.

138 *Folha de São Paulo* de 27 de maio de 1990.

139 *O Globo* de 7 de junho de 1990.

140 *O Globo* de 9 de junho de 1990.

141 *O Globo* de 22 de junho de 1990.

142 *O Globo* de 26 de julho de 1990.

nor sobre a inflação e beneficia mais os assalariados de menor renda. “A proposta de abono percentual teria impacto imprevisível sobre salários e preços” — argumentou um dos assessores de Zélia.

.....

Os partidos de oposição, ao contrário, defendiam, no Congresso, não só a reposição das perdas ocorridas com os choques, como a reindexação salarial, no que eram, mais ou menos discretamente, apoiados por parte dos empresários, que viam na proposta de correção monetária dos salários uma forma de preservar o regime de indexação que os beneficiava.

*SEM ACORDO COM GOVERNO, PARTIDOS TENTAM
ELABORAR NOVA LEI SALARIAL* ¹⁴³

*PERDAS NOSSAS DE CADA DIA*¹⁴⁴

.....

O Governo, ao liberar preços e “desindexar” salários, se abstém de intervir nos conflitos distributivos, de arbitrar impasses...

.....

OPOSIÇÃO DEFINE PROJETO QUE REINDEXA SALÁRIO ¹⁴⁵

Os partidos de oposição ao Governo Collor fizeram ontem um acordo para apresentação de um projeto de lei salarial que repasse mensalmente o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) do mês anterior para quem ganha até 5 salários mínimos.

.....

*EMPRESÁRIOS PAULISTAS ADMITEM A INDEXAÇÃO
DE UMA FAIXA DOS SALÁRIOS* ¹⁴⁶

O empresariado paulista começa a admitir a indexação de uma faixa restrita de salários. A proposta surgiu ontem no Fórum de Acompanhamento de Política Econômica, reunido para discutir o projeto de lei salarial a ser votado pelo Congresso Nacional na próxima quarta-feira.

.....

143 *Folha de São Paulo* de 30 de maio de 1990.

144 *Folha de São Paulo* de 2 de junho de 1990, (artigo de Paul Singer).

145 *Folha de São Paulo* de 7 de junho de 1990.

146 *Folha de São Paulo* de 14 de junho de 1990.

ECONOMISTAS DEFENDEM ADOÇÃO DA LEI SALARIAL¹⁴⁷

Economistas das mais variadas tendências defendem a instituição de uma lei salarial que garanta a reposição das perdas anteriores ao Plano Collor e a indexação dos salários.

.....

MEDEIROS QUER VOLTA DA INDEXAÇÃO SALARIAL¹⁴⁸

O Presidente do Sindicato dos Metalúrgicos de São Paulo, Luiz Antônio de Medeiros, defendeu ontem a volta da indexação dos salários indo de encontro aos interesses do Governo, que quer evitar o retorno da indexação.

GOVERNO RESTRINGE REAJUSTE SALARIAL E PROÍBE O REPASSE PARA OS PREÇOS¹⁴⁹

SALÁRIOS. FIESP CRITICA VETO A REPASSE DE PREÇOS¹⁵⁰

VOTAÇÃO DA LEI SALARIAL FICA PARA AGOSTO, GOVERNO ESTUDA INDEXAÇÃO¹⁵¹

.....

Os líderes governistas evitavam falar em indexação. Eles preferiam afirmar que a proposta representa um abono salarial para a faixa até três mínimos.

.....

PMDB E PSDB QUEREM REINDEXAÇÃO DE SALÁRIOS¹⁵²

Os líderes do PMDB e do PSDB na Câmara dos Deputados, Ibsen Pinheiro (RS) e Euclides Scalco (PR) querem substituir o abono salarial de Cr\$ 3 mil concedido pela Medida Provisória 199, por uma política salarial que estabeleça a reindexação (repasse automático dos índices da inflação para os salários).

.....

147 *O Globo* de 17 de junho de 1990 (reportagem de Léa Cristina).

148 *Folha de São Paulo* de 26 de junho de 1990.

149 *Folha de São Paulo* de 27 de junho de 1990.

150 *Folha de São Paulo* de 28 de junho de 1990.

151 *Folha de São Paulo* de 3 de julho de 1990.

152 *Folha de São Paulo* de 28 de julho de 1990.

*EMPRESAS MANTÊM INDEXAÇÃO PARA OS SALÁRIOS*¹⁵³

*CUT FICA NO PACTO E VAI INSISTIR NA INDEXAÇÃO*¹⁵⁴

.....

O Presidente da CUT, Jair Meneguelli, criticou a proposta de prefixação de preços e salários argumentando que ela ignora as perdas passadas. "Outro problema é como garantir que os preços serão controlados".

.....

*PLANO ALTERNATIVO DO PT PROPÕE INDEXAÇÃO SALARIAL*¹⁵⁵

*DESINDEXAÇÃO É MOTIVO DE LUTA ENQUANTO EXISTIR INFLAÇÃO NO PAÍS*¹⁵⁶

"Nós temos que lutar contra a desindexação, enquanto a inflação não tiver desaparecido. A parte mais fraca do jogo econômico, o assalariado, vai ter prejuízo fantástico."

.....

O argumento é do economista e Secretário de Planejamento do Município de São Paulo, Paul Singer.

6.2. *Confronto com o empresariado*

Nas suas linhas gerais o programa de desindexação dos salários, não obstante algumas manifestações divergentes, ampliou o apoio com o qual o Governo já contava nos setores mais conservadores da sociedade, e na comunidade internacional de negócios, compensando, parcialmente, o desprestígio sofrido, nesses mesmos círculos, e nas áreas liberais, em decorrência do bloqueio dos ativos financeiros. Vejamos o que dizia, a respeito, a imprensa:

*COMPROMISSO VENCIDO*¹⁵⁷

.....

O vício do processo de indexação produziu uma cultura jurídica que alicerçou julgamento de pendências negociais e dissídios salariais.

.....

153 *Folha de São Paulo* de 23 de setembro de 1990 (reportagem de Fernando Canzian).

154 *Folha de São Paulo* de 23 de novembro de 1990.

155 *O Globo* de 17 de fevereiro de 1991.

156 *O Globo* de 28 de fevereiro de 1991.

157 *Jornal do Brasil* de 20 de maio de 1990 (Editorial).

Trata-se de resquícios de um passado que deve ser apagado da vida brasileira...

.....
INDEXAR É RECUAR ¹⁵⁸
.....

Segue-se, logicamente, que, em vez de discutir regras de indexação, Governo e Congresso deveriam agora estar procurando estabelecer mecanismos de fazer a livre negociação funcionar a salvo de abusos de poder e pressões indevidas.

.....
ALEMANHA É CONTRA REINDEXAÇÃO SALARIAL ¹⁵⁹
.....

O Ministro da Cooperação Econômica da Alemanha Ocidental, Jurgen Warnke, declarou ontem que a eventual reindexação dos salários criará um "impedimento" aos investimentos estrangeiros no Brasil. Em entrevista coletiva ele disse que o Governo alemão "aplaude" a política econômica da administração Collor, "principalmente a liberalização do comércio externo e a resistência à indexação salarial".

.....
"Se a indexação for afastada, afirmou "Warnke, "o capital internacional procurará outros lugares com condições mais favoráveis para investir. A indexação é um empecilho aos investimentos. Favorece os que têm emprego, mas impede a criação de novos empregos para os que não têm."

Com o tempo, porém, diante do aparente "corpo-mole" da maioria dos empresários em cooperar com o programa antiinflacionário do Governo, tornaram-se, também eles, alvo direto das críticas da equipe econômica, que passou a combater a indexação "informal", e a usar a recessão como uma forma de sanção contra as empresas.

.....
GOVERNO OPTA PELA RECESSÃO PARA VENCER INFLAÇÃO ¹⁶⁰
.....

A equipe econômica do Governo decidiu alterar a estratégia adotada até agora e optar pela recessão, apertando ao máximo a liquidez (volume de dinheiro em circulação) e cortando o déficit público. A decisão foi tomada após a constatação de que a inflação voltou, o hábito da indexação foi retomado, e as empresas estão concedendo reajustes salariais que são repassados aos preços.

158 *O Globo* de 10 de junho de 1990 (Editorial).

159 *Folha de São Paulo* de 20 de julho de 1990.

160 *O Globo* de 12 de junho de 1990.

GOVERNO DECIDE RETOMAR PACTO SOCIAL PARA TENTAR CONTER ALTA INFLACIONÁRIA ¹⁶¹

.....

A idéia do Governo é criar um fórum para negociar ajustes na economia.

.....

O fórum serviria para a discussão em torno da livre negociação salarial e, em especial, do fim da "reindexação dos lucros", expressão cunhada pela Ministra Zélia.

.....

KANDIR CULPA EMPRESÁRIO E TRABALHADOR POR CRISE ¹⁶²

.....

Se empregados e empregadores chegarem a um acordo para a desindexação formal de preços e salários, os juros vão cair.

.....

ZÉLIA DIZ QUE EMPRESARIADO SENTE FALTA DA CIRANDA ¹⁶³

... segundo Zélia, o empresariado é quem mais ganha com a inflação alta "porque consegue colocar seus preços à frente dos salários".

.....

EQUIPE ECONÔMICA CULPA A SOCIEDADE E INOCENTA COLLOR ¹⁶⁴

.....

Nenhuma delas (autoridades econômicas) se arrisca a fazer projeções sobre a trajetória de queda da inflação, nem a apostar que a equipe sobreviverá no Governo para aferir tais resultados.

MOMENTO CRÍTICO ¹⁶⁵

.....

O que a maioria dos empresários deseja é a volta da moeda indexada, que o Banco Central acomode a liquidez da economia ao ritmo do aumento de preços.

161 *Folha de São Paulo* de 1º de setembro de 1990 (reportagem de Gilberto Dimenstein).

162 *Folha de São Paulo* de 1º de novembro de 1990.

163 *Folha de São Paulo* de 6 de novembro de 1990.

164 *O Globo* de 11 de novembro de 1990 (reportagem de Silvia Faria).

165 *Folha de São Paulo* de 11 de novembro de 1990 (artigo de Luiz Carlos Mendonça de Barros).

ERIS DESAFIA EMPRESÁRIOS A CRIAR FÓRMULA CONTRA A INFLAÇÃO ¹⁶⁶

INDEXAÇÃO ESTÁ PRESENTE NA ECONOMIA ¹⁶⁷

... até parlamentares próximos ao Governo, como o líder do PDS, na Câmara, Amaral Netto, começam a criticar a insistência da equipe econômica em condenar a indexação salarial. "Ou a indexação vale para todo mundo ou não vale para ninguém", sugere Amaral Netto que apresentou um projeto de lei propondo a extinção do BTN e do BTN fiscal...

PRESIDENTE DO GRUPO "GRADIENTE" QUER FIM DA INDEXAÇÃO SALARIAL ¹⁶⁸

Eugenio Staub, apesar de mostrar-se preocupado com a evolução da crise, defende o caminho adotado pelo Governo. "Estávamos numa hiperinflação e não havia outro remédio". No seu entendimento, a inflação não terá fôlego para continuar subindo, "mas também não se deve pensar que ela irá cair do dia para a noite. O processo é longo mesmo e a política do Governo está na direção correta".

6.4. A montagem do "over" e o fim do BTN

O pleno funcionamento, no País, do regime de indexação automática generalizada dependia do respaldo burocrático de diversos mecanismos financeiros (que alguns chamavam "ciranda", outros "moeda indexada") que vieram sendo instalados ao longo dos anos, desde o tempo da ditadura militar.

Estimulado pela retomada, incipiente, do controle da política monetária, decorrente do enxugamento da liquidez e do alongamento do perfil da dívida pública (obtidos pelo choque de 15 de março de 1990), tentou o Governo combater a "ciranda" através da tributação, via Imposto sobre Operações Financeiras — (IOF) das aplicações de curto prazo. A medida foi elogiada por alguns comentaristas:

O FIM DA MOEDA INDEXADA ¹⁶⁹

Com a incidência do IOF sobre as aplicações financeiras de curto prazo, começa finalmente em termos práticos o processo de eliminação da dupla moeda na economia brasileira.

¹⁶⁶ O Globo de 11 de novembro de 1990.

¹⁶⁷ Folha de São Paulo de 13 de novembro de 1990.

¹⁶⁸ Folha de São Paulo de 5 de dezembro de 1990.

¹⁶⁹ O Globo de 28 de julho de 1990 (artigo de J. Carlos de Assis).

MOEDA INDEXADA JÁ ERA ¹⁷⁰

.....

O progresso mais significativo se deu, sem dúvida, no domínio da política monetária. A moeda brasileira não está mais indexada. É certo que a economia, infelizmente, ainda está parcialmente indexada. Mas o dinheiro, este deixou de ter uma garantia diária contra os efeitos da inflação.

.....

O passo seguinte seria acabar com o BTN:

GOVERNO DECIDE ACABAR COM O BTN ¹⁷¹

O BTN fiscal e o BTN mensal, últimos indexadores do mercado financeiro e dos tributos federais estão com os seus dias contados. Ontem a Ministra da Economia Zélia Cardoso de Mello afirmou: "Conforme já disse o Presidente do Banco Central, nós um dia vamos ter que extinguir o BTN fiscal! Ela explicou que, com a inflação em queda, chegará um momento em que não será necessário manter o indexador. Na realidade, a equipe econômica do Governo já prepara as providências técnicas para extinguir os dois índices, como último passo rumo à desindexação total da economia. Serão proibidos também os contratos não financeiros (prestação de serviços, bens para entrega futura e obras) com cláusula de reajuste por períodos inferiores a seis meses. A equipe econômica acha que este é o momento ideal para concluir o processo de desindexação, pois a inflação está em queda, com perspectiva de estabilizar-se em um dígito, e os agentes econômicos estão acreditando no desaquecimento da alta de preços. Mesmo que seja incontornável arcar com alguma perda de arrecadação, com a eliminação do BTN (que corrige o valor dos impostos em atraso) a avaliação é que esse ônus é totalmente aceitável, ante a conquista da desindexação total.

Já foram realizados estudos sobre esta questão. Tomou-se como exemplo o mês de julho, quando a arrecadação estimada era de Cr\$ 280 bilhões e a projeção de inflação era de 12%. A perda de receita seria de Cr\$ 5 bilhões, considerada plenamente aceitável. Se necessário, a Receita pode ainda reduzir essa perda, através de um sistema de multas e juros sobre o recolhimento de impostos atrasados.

O mercado financeiro já vem se preparando, desde o mês passado, para operar sem o indexador diário, segundo informações apuradas por assessores do Governo. As instituições já sabem como trabalhar sem a indexação formal, usando o sistema *pro rata*

170 O *Globo* de 26 de julho de 1990 (artigo de Raphael de Almeida Magalhães).

171 O *Globo* de 3 de agosto de 1990 (reportagem de Sílvia Faria e Regina Alvarez).

(proporcional ao tempo) para aplicações com vencimento ao longo do mês. A extinção do BTN era esperada para 1.º de julho. A Comissão de Valores Mobiliários manifestou algumas preocupações em relação à extinção do BTN mensal, que corrige o resultado operacional das empresas. Para esta finalidade, estuda-se tornar o BTN trimestral. A desindexação começou com o Plano Collor, através do congelamento de preços e sua posterior liberação. Logo depois, foi liberado o câmbio. Depois, o Governo destrelou da inflação as taxas de juros do *overnight*, passando a regulá-las pelo nível de liquidez do mercado. As tarifas públicas e os contratos não financeiros (principalmente entre os setores público e privado) também não estão mais vinculados à inflação. Os reajustes dos salários foram submetidos à livre negociação pela Medida Provisória n.º 199, os alugueres ainda estão congelados, mas o Ministério da Economia pretende acabar com os contratos quadrimestrais, permitindo apenas os semestrais, com indexadores livremente negociados. Restam, ainda, as mensalidades escolares; para estas, o Ministério da Educação tende a fixar um valor previamente anunciado para o semestre.

BTNF SÓ ACABA COM O FIM DA INFLAÇÃO, DIZ BC¹⁷³

O Diretor de Política Monetária do Banco Central, Luiz Eduardo de Assis, disse que o Governo só deverá extinguir o Bônus do Tesouro Nacional Fiscal (BTNF) quando a inflação acabar.

BC PODE EXTINGUIR BTNF EM 60 DIAS¹⁷⁴

O BTN Fiscal deverá ser extinto dentro de 30 a 60 dias se a inflação ficar mesmo estabilizada, informou ontem o Presidente do Banco Central, Ibrahim Eris, ao se reunir com as principais lideranças do mercado financeiro do Rio, confirmando notícia dada pelo *O Globo*. A medida, no entanto, deverá respeitar os contratos anteriores, indexados ao BTN Fiscal.

EXTINÇÃO DO BTN TEM SEU PRAZO ADIADO¹⁷⁵

A expectativa de inflação em torno de 22% em janeiro fez o Governo arquivar o projeto de acabar com o Bônus do Tesouro Nacional (BTN). A queda da inflação iria fortalecer a tese de que o País teria condições de trabalhar somente com uma moeda: o cruzeiro.

173 *Folha de São Paulo* de 4 de agosto de 1990.

174 *O Globo* de 14 de agosto de 1990.

175 *Folha de São Paulo* de 25 de janeiro de 1991.

A idéia de acabar com o BTN divide a equipe da Ministra Zélia Cardoso de Mello, da Economia. O Tesouro Nacional é contra o projeto. Isso porque o BTN fiscal, por exemplo, é utilizado como base de cálculo do imposto das aplicações financeiras que são tributadas sobre o ganho real. Se o Governo acabasse com o BTN fiscal, o Tesouro deixaria de arrecadar boa parte de seus ganhos com a tributação reajustada mensalmente.

A equipe da ministra tem ainda nomes influentes que são contra o término da indexação pelo BTN. Eduardo Teixeira, Presidente da Petrobrás, e Antonio Kandir, Secretário de Política Econômica, são dois dos que defendem a continuidade do BTN e ainda a volta da adoção do controle de preços de produtos básicos de diversos setores, principalmente os relacionados à alimentação, higiene e limpeza, saúde — os que direta ou indiretamente pesam na inflação. Em contrapartida, os Secretários João Maia (Executivo) e Edgard Pereira (Nacional da Economia) defendem a liberação total de todos os preços para criar competitividade no mercado, simultaneamente ao combate dos oligopólios e cartéis, e o fim do BTN. Em suas teses, conservar o BTN significa ter a necessidade de indexar a economia do País através de repasses de preços que pressionam a inflação para cima.

.....

O anúncio pela imprensa do fim próximo do BTN provocou, contudo, uma violenta reação da clientela da correção monetária, que usou de toda a sua força para desarticular o plano e desestabilizar a equipe da Ministra da Economia, elevando a inflação.

SEMINÁRIO CONCLUI QUE A INDEXAÇÃO É NECESSÁRIA ¹⁷⁶

Taxas anuais de inflação de 30% ainda não permitem que as empresas desindexem seus balanços. Esta foi a principal conclusão da primeira fase do seminário. "A administração das empresas em um contexto, inflacionista: o caso Brasil" promovido pela Câmara de Comércio Brasil/França e a Fundação Getúlio Vargas.

.....

Idealizado no início do ano, quando a inflação no Brasil rondava os 80% mensais, o seminário não perde interesse pelo fato de hoje estas taxas estarem entre 10% e 20%, afirmam o Presidente da Comissão Financeira da Câmara de Comércio Brasil/França, Pascal Garcia, e o Diretor do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre) da FGV, Julian Chacel.

.....

176 O Globo de 18 de agosto de 1990.

*PARA ECONOMISTA, INFLAÇÃO VOLTA COM AJUSTE
CAMBIAL*¹⁷⁷

.....

Cardoso questiona algumas “verdades bíblicas” — como ele as chama — difundidas pela equipe do Governo para justificar o esfriamento da atividade econômica. “Atribuir à indexação a resistência da inflação em cair não é muito convincente”, diz.

*A PROCURA DE UM INDEXADOR PARA O MERCADO
FINANCEIRO*¹⁷⁸

*O ESTADO DA ECONOMIA E A NOVA ADMINISTRAÇÃO
FEDERAL*¹⁷⁹

.....

A manutenção da correção monetária diária para os impostos, a fim de evitar o “efeito Tanzi”, indica que a administração não pode pôr em risco objetivos fiscais passando ao público uma ilusão de moeda estável.

.....

*A DOLARIZAÇÃO DO BRASIL*¹⁸⁰

A indexação da economia continua a ser necessária — mais necessária ainda, visto como, sem ela, o capitalismo financeiro, que teve sua escola maternal com a correção monetária de Buhões, dará um passo atrás. Ora, já que gregos e troianos, isto é, Governo e Oposição, antipatizavam com a indexação, por motivos que não conseguem explicar, nada mais natural do que buscar uma forma simpática de apresentá-la.

*INDEXADOR É “PRIORIDADE ZERO” PARA COMISSÃO*¹⁸¹

A Comissão Consultiva de Normas Contábeis criada na semana passada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) elegeu como prioridade “número zero” a discussão de um indexador confiável para os balanços. A declaração é de Taiki Hirashima, 50, membro da CVM e Vice-Presidente do Instituto Brasileiro de Contadores (Ibracon).

177 *Folha de São Paulo* de 27 de agosto de 1990 (entrevista Eliana Cardoso).

178 *Folha de São Paulo* de 8 de setembro de 1990 (artigo W. Douglas Stuber).

179 *Folha de São Paulo* de 15 de setembro de 1990 (artigo Julian Chacel).

180 *Folha de São Paulo* de 24 de setembro de 1990 (artigo Ignácio Rangel).

181 *Folha de São Paulo* de 4 de outubro de 1990.

Para ele, as empresas mais prejudicadas com o aumento da carga tributária — ocasionado pela distorção do índice de correção dos balanços no primeiro semestre — foram as companhias mais capitalizadas (com baixo endividamento).

Hirashima, que é também diretor da Arthur Andersen Consultoria, disse que em sua opinião pessoal deveria ser utilizado o Índice Geral de Preços (IGP), da Fundação Getúlio Vargas (FGV), como indexador dos balanços, por ser “mais independente do Governo”.

.....
Segundo ele haverá problemas dentro do Governo para a fixação de um índice independente, por causa dos objetivos de arrecadação da Receita Federal e das metas fiscais estabelecidas na carta de intenções do Fundo Monetário Internacional (FMI).

.....
ARTHUR ANDERSEN: APERTO DA LIQUIDEZ NÃO VENCERÁ INFLAÇÃO¹⁸²

CIRANDA FINANCEIRA VOLTA COM OS JUROS REAIS AINDA MAIS ALTOS¹⁸³

GOVERNO NÃO CONSEGUE EVITAR A INDEXAÇÃO¹⁸⁴

A indexação da economia está de volta, apesar das tentativas do Governo em evitá-la. Seguros, planos de saúde, condomínios, mensalidades escolares, aluguéis e prestações em geral estão sendo reajustados pelo Bônus do Tesouro Nacional (BTN) ou por índices semelhantes. “Só os salários estão fora do sistema da indexação” — lembra o Diretor do Instituto de Economia Industrial (IEI), da UFRJ, economista Aluisio Teixeira. Na avaliação de economistas de várias tendências, a indexação faz com que o Governo precise redobrar esforços para combater a inflação, que atinge a marca dos 17% ao mês.

CORTE — VAMOS RODAR O FILME DO PLANO DE TRÁS PARA FRENTE¹⁸⁵

.....
O próprio Governo cometeu o grave equívoco de não demonstrar — ele mesmo — confiança no novo dinheiro, ao manter o índice do BTN fiscal para corrigir o valor dos impostos recolhidos.

182 *O Globo* de 10 de outubro de 1990.

183 *Folha de São Paulo* de 14 de outubro de 1990 (reportagem de João Carlos de Oliveira e Rodner Vergill).

184 *O Globo* de 25 de novembro de 1990 (reportagem de Cristina Alves).

185 *Folha de São Paulo* de 7 de dezembro de 1990 (artigo de Paulo Rabello de Castro).

JUIZ MANDA PAGAR 84,32% DE MARÇO ¹⁸⁶

.....

O Juiz da 21.^a Vara da Justiça Federal, Sérgio Lazzarini, em sentença datada de 12 de novembro, atendeu ao pedido de dez pessoas em mandado de segurança impetrado pelo IDEC (Instituto de Defesa do Consumidor), (sobre rendimento de cadernetas de poupança cujo aniversário ocorreu em março de 1990).

.....

SE A INFLAÇÃO EXISTE É PORQUE ALGUÉM ESTA GANHANDO COM ELA ¹⁸⁷

.....

Aparentemente a inflação não interessa aos trabalhadores, aos empresários ou ao Governo. No entanto, se a inflação existe e resiste é porque alguém ganha com ela. Da mesma forma que a inflação, a deusa chamada correção monetária, parece ter seus protegidos, que também resistem à sua eliminação.

CREDORES EXTERNOS ACREDITAM NA QUEDA DE ZÉLIA ¹⁸⁸

.....

Os bancos credores desconfiam da capacidade da equipe econômica de controlar a inflação.

.....

Os banqueiros que estão apostando numa queda da Ministra são os mesmos que Zélia criticou no ano passado, atribuindo a eles uma suposta campanha para desestabilizá-la, e, com isso, derrubá-la do Governo, logo após o anúncio da proposta brasileira.

.....

Num surpreendente revide à campanha que estava sendo promovida contra a sua política econômica, o Governo, em 31 de janeiro de 1991, através das Medidas Provisórias n.º 294 e 295, deu fim, de uma penada, ao *open* e ao *overnight* (ou às características brasileiras peculiares que tornavam o *over* instrumento da "ciranda" financeira), substituindo-os pelo "fundão" (administrado pelo Banco Central e não mais pelos Bancos privados), e acabou com a unidade-de-conta BTN.

186 *Folha de São Paulo* de 9 de dezembro de 1990.

187 *Veja* de 2 de janeiro de 1991 (artigo de Francisco Monteiro Perez — coluna Ponto de Vista).

188 *Folha de São Paulo* de 27 de janeiro de 1990 (reportagem de Valdo Cruz).

GOVERNO EXTINGUE O BTN, MUDA REGRA DE SALÁRIOS E CONGELA PREÇOS ¹⁸⁹

Um congelamento de preços por tempo indeterminado e o fim do BTN e de todas as formas de indexação são os pontos principais do pacote econômico anunciado ontem pela Ministra Zélia Cardoso de Mello.

A INTEGRA DO NOVO PLANO ECONÔMICO DIVULGADO ONTEM PELO MINISTÉRIO DA ECONOMIA ¹⁹⁰

As medidas adotadas são, em resumo:

1. Desindexação da economia com a extinção do BTN e do BTNF...

2. Fim do *overnight*.

3. Estabelecimento de regra de autorização prévia para aumentos de preços por tempo indeterminado...

INDEXAR CONTRATOS AGORA É CRIME ¹⁹¹

PRONUNCIAMENTO DO SENHOR PRESIDENTE DA REPÚBLICA ¹⁹²

Adotei medidas severas e corajosas para combater o maior inimigo do trabalhador e de todos nós — a inflação.

A inflação é um vírus que corrói o organismo do País. E anos de inflação criam mecanismo de convivência com esse vírus, que enriquece quem sempre teve dinheiro, impede o País de crescer e deixa o trabalhador de mãos atadas, assistindo ao seu empobrecimento a cada dia.

O chamado Plano Collor II, baixado pelas Medidas Provisórias acima referidas que, com modificações, se converteram nas Leis n.ºs 8.177 e 8.178, que atingem não só os salários, mas a indexação de todas as obrigações monetárias, levantou forte reação contrária por parte dos tradicionais defensores da correção monetária.

189 O *Globo* de 10 de fevereiro de 1991.

190 *Folha de São Paulo* de 1º de fevereiro de 1991.

191 O *Globo* de 2 de fevereiro de 1991 (manchete de 1ª página).

192 *Folha de São Paulo* de 3 de fevereiro de 1991 (Presidente Fernando Collor, pela televisão, dia 2 de fevereiro de 1991).

A OPÇÃO INTERVENCIONISTA ¹⁹³

.....

Quanto ao abandono do índice oficial de inflação como indexador e sua troca pela TR convém algumas indagações. Será possível, de fato, acreditar que a correção monetária pelo BTN, aplicável à caderneta de poupança, ao FGTS, aos financiamentos e depósitos a prazo pós-fixados, aos cruzados novos retidos no Banco Central, era esta a explicação para o aumento continuado de preços na economia? A nosso ver, a troca do BTN pela TR não traz qualquer benefício. Pelo contrário.

.....

O PLANO: DE FREUD A ARISTÓTELES ¹⁹⁴

.....

A correção monetária não pode ser simplesmente eliminada pelo voluntarismo político. Ela não nasceu em 1964 quando foi institucionalizada, como pensam algumas pessoas.

.....

REFLEXÕES DO CREPÚSCULO ¹⁹⁵

.....

O II Plano Collor é uma recaída no intervencionismo.

.....

Felizmente não há confisco explícito da poupança, mas ele pode ocorrer se a Taxa Referencial (TR) não refletir fielmente as taxas do mercado.

.....

Um outro namoro pode ser com ex-populistas encabulados do PDT.

.....

EMPRESAS CONTINUAM INDEXANDO CONTRATOS ¹⁹⁶

NTN PODE SER O NOVO INDEXADOR DA ECONOMIA ¹⁹⁷

A POLÍTICA DO "STOP AND GO BACK" ¹⁹⁸

.....

193 *Folha de São Paulo* de 17 de fevereiro de 1991 (artigo sobre José Julio Senna).

194 *Folha de São Paulo* de 17 de fevereiro de 1991 (artigo de Antônio Delfim Netto).

195 *O Globo* de 17 de fevereiro de 1991 (artigo de Roberto Campos).

196 *O Globo* de 17 de fevereiro de 1991 (reportagem de Léa Cristina).

197 *Folha de São Paulo* de 17 de fevereiro de 1991 (reportagem de Susi Aissa).

198 *Folha de São Paulo* de 18 de fevereiro de 1991 (artigo de José de Chiaro Ferreira da Rosa).

Por isso entendemos que a desindexação pretendida contraria certos dispositivos constitucionais, os quais, à toda evidência, presuppõe a aferição e não a estimativa das taxas inflacionárias.

.....
*FIM DO BTN VIRA PESADELO*¹⁹⁹
.....

Ao contrário do BTN/BTNf, que eram valores, a TR/TRO é uma taxa percentual. Assim, seu cálculo acumulado é extremamente complicado. "Isso só atrapalha a vida das empresas e dos contribuintes", diz Waldir Gomes Junior, 35, gerente da Consultoria de Impostos da COAD...

.....
*CORREÇÃO DE DÉBITOS PELA TR GERA DÚVIDAS*²⁰⁰
.....

O que é a Taxa Referencial (TR) criada pelo Governo: é taxa de juros ou de inflação que substitui o BTN? A pergunta, feita pelos advogados das empresas em concordata, ainda não tem resposta. Para os advogados, se for taxa de juros — a Medida Provisória n.º 294 fala apenas em "taxa referencial" — não poderá ser cobrada, pois a Lei n.º 8.131 já estabelece a cobrança de juros de 12% ao ano.

Assim, não poderiam ser cobradas duas taxas de juros — a TR e os 12% fixados pela lei, que estabeleceu também a cobrança integral da correção monetária sobre os débitos de empresas concordatárias. Se a TR for uma taxa de inflação que substitui o BTN e que será repassada aos débitos das concordatárias, entre a economia não está desindexada, conforme afirma o Governo.

.....
*O "VIRUS" INFLACIONÁRIO ENCALHOU O PACOTE*²⁰¹
.....

Todos querem, de volta, um indexador. Não importa qual: "meu reino por um indexador". Pois, como todos sabem por experiência própria, com um indexador confiável, que balize as transações comerciais, às favas o combate à inflação que ninguém é de ferro para viver numa sociedade com moeda estável.

.....
... é preciso reconhecer que a luta distributiva se decide em favor de quem fica com a parte do leão da correção monetária.
.....

199 *Folha de São Paulo* de 18 de fevereiro de 1991.

200 *Folha de São Paulo* de 18 de fevereiro de 1991.

201 *O Globo* de 22 de fevereiro de 1991 (artigo de Raphael de Almeida Magalhães).

CESAR MAIA: BANCOS BOICOTAM PLANO ²⁰²

“O sistema financeiro está colocando uma resistência fantástica ao Plano Collor II porque se sente prejudicado pela desindexação — que cortou ganhos especulativos — e está trabalhando para desestabilizar a equipe econômica”, disse ontem o Deputado Cesar Maia.

.....

Maia acredita que a desindexação determinada no Plano Collor II tem um sentido diferente agora, porque o Governo procura acabar com a correção monetária, que sempre serviu como preço básico da economia. Ele alertou para o perigo da moeda indexada, que impede a queda da inflação mesmo quando há reversão das expectativas.

FIESP REJEITA A POLÍTICA ECONÔMICA ²⁰³

PLANO COLLOR II NÃO LIQUIDARÁ INFLAÇÃO ²⁰⁴

.....

Lopes defende um caminho alternativo para o combate à inflação, que é a total indexação, seguindo o que ele classifica de solução natural de mercado.

.....

Levando-se em conta o caminho da desindexação, o desempenho do Governo Collor não vem sendo ruim.

.....

BAIXO ASTRAL ²⁰⁵

.....

A este choque inicial, que incide sobre um congelamento cujo gerenciamento tem sido problemático, sobrepõem-se o projeto de desindexação por decreto, que repete o Plano Verão em provocar indexação informal mal feita, desarrumando os contratos, desalinhando preços e gerando inflação reprimida. O uso da TR como indexador é complexo, pois se subestima a inflação instantânea, gera calotes para o fisco, poupadores, titulares de cruzados e credores em geral, e ganhos para as concordatárias e outros devedores...

.....

202 *O Globo* de 22 de fevereiro de 1991.

203 *O Globo* de 22 de fevereiro de 1991 (reportagem de Beatriz Abreu).

204 *O Globo* de 24 de fevereiro de 1991 (entrevista de Francisco Lopes a George).

205 *Folha de São Paulo* de 24 de fevereiro de 1991 (artigo de Gustavo H. B. Franco).

ADVOGADOS QUEREM INDEXADOR ²⁰⁶

.....

“É impossível desindexar a economia com inflação em alta e o Governo, querendo ou não, terá que reavaliar essa medida”, diz o Presidente da Associação de Advogados de São Paulo, Antonio Corrêa Menezes.

.....

É PRECISO REAGIR ²⁰⁷

O desrespeito aos cidadãos está sendo levado ao paroxismo pelos repetidos pacotes de estabilização.

.....

A tentativa de desindexação forçada desestruturou o mercado locatício. Contratos em plena validade passaram a ser letra morta, principalmente se contemplavam a utilização de indexadores, como a BTN, que deixaram de existir.

.....

É preciso dar um basta. É preciso reagir.

Ao lado das opiniões desfavoráveis, viam-se, evidentemente, também, na Imprensa, observações elogiosas:

O CORCUNDA DE NOTRE-DAME ²⁰⁸

.....

Finalmente, a extração da memória inflacionária do passado, que sobrevivia ao nosso sistema de indexação, é medida indispensável para se viabilizar uma trajetória de queda inflacionária. Só esta inovação é o bastante para diferenciar-se esse plano de todas as frustradas tentativas anteriores de derrubar a pressão dos preços.

.....

DESINDEXAÇÃO TERÁ APROVAÇÃO DO PCB ²⁰⁹

.....

Sem medo de parecer apoiar o Governo federal o PCB aprovará as medidas de desindexação da economia do Plano Collor II, embora vá pedir destaque de alguns pontos de que discorda, para poder votar contra eles.

.....

²⁰⁶ *Folha de São Paulo* de 27 de fevereiro de 1991.

²⁰⁷ *Folha de São Paulo* de 3 de março de 1991 (artigo de Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque).

²⁰⁸ *Folha de São Paulo* de 18 de fevereiro de 1991 (artigo de Matias Machline).

²⁰⁹ *O Globo* de 26 de fevereiro de 1991 (reportagem de Nilson Tosta).

CONGRESSO APROVA COM EMENDAS A DESINDEXAÇÃO DA ECONOMIA ²¹⁰

O Congresso aprovou no final da tarde o projeto de conversão — ressalvados os destaques que seriam votados separadamente — à Medida Provisória n.º 294, que estabelece a desindexação da economia e cria a Taxa de Referência (TR) para remunerar os depósitos em cadernetas de poupança. O texto obteve o voto favorável de 318 Deputados e 58 Senadores, PT, PDT, PCB, PC do B e parte do PDS votaram contra . . .

.....
A INDEXAÇÃO NA HORA DA VERDADE ²¹¹

O Congresso Nacional aprovou o princípio da desindexação da economia.

.....
A verdade é que ninguém tem coragem de defender, abertamente, agora que a questão está posta, a manutenção do instituto. Defendê-la equivale a defender a própria inflação.

.....
OBSERVAÇÕES À MARGEM DO DEBATE EM TORNO DO PACOTE ²¹²

Acho que já está dando para tirar algumas lições a partir do que se passou no curso do processo de edição e votação do controvertido pacote econômico do Governo. Primeiro para, mais uma vez, enaltecer a coragem épica e solitária da equipe econômica que, quando a inflação escapava para os vinte por cento mensais — um horror — resolveu, a todo risco, atirar no tigre.

.....
... a maioria dos brasileiros não sabe mais viver sem a ilusão inflacionária ou sem o *doping* da correção monetária, estado d'alma que se refletiu na reação do Congresso Nacional ao examinar a matéria.

A onda contra o pacote foi, assim, gigantesca. Desencadeada à direita como à esquerda.

.....
²¹⁰ O *Globo* de 28 de fevereiro de 1991.

²¹¹ O *Globo* de 1º de março de 1991 (artigo de Raphael de Almeida Magalhães).

²¹² O *Globo* de 8 de março de 1991 (artigo de Raphael de Almeida Magalhães).

E que imaginação para acusar a equipe econômica! Valeu tudo, desde a invocação do sacrossanto princípio do respeito aos contratos e às regras do mercado, brandido pela direita, até a apaixonante defesa do entendimento nacional, mesmo em abstrato, lançado pelas esquerdas. Ora, todos sabemos que não pode haver contratos estáveis sem moeda estável. E que não há moeda estável em economia indexada, cujo pressuposto é a instabilidade sistemática do valor da moeda.

.....

O Governo, neste clima, fez as concessões que podia para salvar o principal. É claro que o pacote ficou meio avariado. Mas muita coisa importante foi aprovada.

.....

6.5. O combate aos índices

Abolido o indexador oficial, foi necessário combater, a seguir, os índices, que, indicando o "valor real", ameaçavam se tornar, eles próprios, os novos indexadores da economia.

*INFLAÇÃO OFICIAL ATINGE 20,21% EM JANEIRO*²¹³
*ZÉLIA NÃO QUER DIVULGAR IPC*²¹⁴

.....

A área econômica teme o efeito psicológico da divulgação do IPC de fevereiro, que deverá ser muito alto, por conta do último reajuste das tarifas públicas.

*IPC PODE DEIXAR DE SER DIVULGADO*²¹⁵

A cúpula do Ministério da Economia volta a pensar em deixar de divulgar um índice de preços: desta vez a vítima é o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o indexador oficial do Governo Sarney e o preferido dos sindicatos nas negociações salariais. A idéia é tentar minimizar as expectativas inflacionárias.

Logo depois do Plano Collor II, que extinguiu três índices do IBGE, entre eles o IPC, a Ministra Zélia Cardoso de Mello anunciou o fim da divulgação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC). Mas a taxa referente a janeiro foi divulgada, e a decisão de não mais informar os resultados do INPC acabou revogada pela Lei n.º 8.177; o Congresso manteve a extinção do Índice de Reajuste de Valores Fiscais — (IRVF) e do Índice da

213 *Folha de São Paulo* de 1º de fevereiro de 1991.

214 *Folha de São Paulo* de 5 de março de 1991.

215 *O Globo* de 21 de março de 1991 (reportagem de Léa Cristina).

Cesta Básica, mas não fez qualquer referência ao IPC e determinou que o INPC fosse mantido.

.....

Dois motivos levam o Governo a pensar em não divulgar o índice. Um deles, de conseqüências jurídicas: a grande maioria dos aumentos salariais julgados pelos Tribunais vem sendo há quatro anos fixados com base na variação do IPC. O outro motivo é prático: "um índice que é divulgado no fim de cada mês, convida à indexação", afirma o Presidente do IBGE.

GOVERNO ACABA COM IPC PARA INIBIR EXPECTATIVA DE INFLAÇÃO ²¹⁶

Deixa de ser calculado a partir deste ano o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o indexador do Governo Sarney.

.....

Para Zélia, índices prejudicam o País.

.....

CRISE LEVA FIPE A NÃO PROJETAR INFLAÇÃO ²¹⁷

DISPUTA TAMBÉM ENVOLVE CORREÇÃO INTEGRAL ²¹⁸

Os atingidos pelo bloqueio não devem ir à Justiça apenas para desbloquear os cruzados retidos no Banco Central. Além de desbloquear é possível "brigar" para reaver — no caso de poupadores com cadernetas que faziam "aniversário" em 14 e 28 de março de 1990 — os 84,32% de correção mais 0,5% de juros.

.....

6.6. As perspectivas após o Plano Collor II

No seu discurso de despedida do Ministério da Economia, a ex-Ministra Zélia Cardoso de Mello manifestou grave preocupação com os riscos de dolarização e de reindexação da economia:

INTEGRA DO DISCURSO DA EX-MINISTRA ZÉLIA CARDOSO DE MELLO ²¹⁹

.....

Senhor Presidente, é com preocupação que acompanho as manifestações de personalidades das mais variadas extrações teóri-

216 O Globo de 23 de março de 1991 (reportagem de Léa Cristina).

217 Jornal do Brasil de 4 de abril de 1991.

218 Folha de São Paulo de 6 de abril de 1991.

219 O Globo de 11 de maio de 1991.

cas, políticas e ideológicas no sentido de atacar a orientação geral da atual política econômica.

Em sua cômoda posição de críticos, ignoram os avanços conseguidos até aqui: subestimam as dificuldades de gerenciar um país que encontramos aos escombros, prisioneiro de uma gravíssima crise fiscal, de uma profunda crise de crédito, da falta de investimentos. Um país ineficiente e com profundas desigualdades regionais e sociais.

Direi mais: não apresentam alternativas ou, quando o fazem, ignoram a Nação e endereçam as soluções a alguns segmentos que puderam prosperar nos últimos anos. Quero referir-me especificamente às propostas de reindexação e dolarização da economia. No primeiro caso, reduz-se a questão aos segmentos que têm emprego ignorando-se os 50 milhões de brasileiros alijados do mercado de trabalho e de consumo. Ignora-se, ademais, a inquestionável erosão dos salários sob 25 anos de indexação. No segundo caso, quer-se reduzir a economia brasileira ao setor exportador, um recuo que destruiria as conquistas materiais dos últimos 60 anos em benefício de uns poucos.

Preocupa-me, Senhor Presidente, a incapacidade de uma elite de discutir com objetividade e confiança o País que queremos e precisamos construir.

.....

Os perigos vislumbrados pela Professora Zélia são percebidos, também, por observadores externos:

*JORNAL DENUNCIA LOBBY PRÓ-INFLAÇÃO NO BRASIL*²²⁰

The Wall Street Journal de Nova Iorque publica em sua capa uma análise das razões para o fracasso da política antiinflacionária do Presidente Fernando Collor de Mello em seu primeiro ano de Governo. Afirma em manchete que os esforços para acabar com a inflação foram frustrados "porque muitas pessoas gostam dela".

Para o jornal ninguém, no Brasil, "está disposto a fazer sacrifício" e os choques heterodoxos aplicados pela equipe do Governo "apenas atrapalham a economia".

Ao assumir o Governo em 15 de março de 1990, relata o jornal, o objetivo prioritário de Collor era atacar uma inflação de 1.764% ao ano. O Plano Collor I parecia ser um remédio tão

²²⁰ *Folha de São Paulo* de 30 de março de 1991.

duro quanto a doença. Ele congelou metade do dinheiro em circulação na economia, além de todos os preços.

“Agora, menos de um ano depois, o que está fazendo o Sr. Collor? — pergunta o jornalista Thomas Komm, autor da reportagem. E a seguir responde: Em 31 de janeiro de 1990 impôs um outro programa antiinflacionário.”

O *Diário Econômico Nova Iorque* questiona “o que acontece na economia desta nação — uma nação cuja saúde econômica concerne profundamente à sua legião de credores americanos — que faz o recuo da inflação tão difícil?

Segundo o jornal, a resposta parece repousar na cultura inflacionária brasileira. “Resistindo às diversas políticas inflacionárias postas em prática no Brasil está um poderoso lobby pró-inflação”.

Para o diário, este lobby incluiria “assalariado, cujo pagamento é indexado; devedores, cujo débito tem o valor depreciado; companhias que repassam facilmente os aumentos de custos para seus clientes; e os bancos cujos lucros são alavancados pela correção da dívida interna do Governo”.

Há um fato novo, contudo, que pode consolidar a estabilização monetária: a atitude independente e mais dinâmica do Poder Judiciário — especialmente do Supremo Tribunal Federal — que, fortalecido pela Constituição de 1988, parece finalmente disposto a fazer imperar, entre nós, uma verdadeira ordem monetária:

SETOR VAI A JUSTIÇA CONTRA CONGELAMENTO ²²¹

As indústrias de macarrão e biscoito pretendem entrar com mandado de segurança contra o congelamento de preços na próxima semana...

LIMINAR PROIBE CORRIGIR TRIBUTO PELA TR OU TRD ²²²

A advogada Lourdes Helena Moreira de Carvalho, do escritório Garcia & Keener Advogados, defendeu a tese de que a TR e a TRD são taxas remuneratórias de capital, calculadas com base na taxa média mensal de juros praticados no mercado financeiro, totalmente desvinculadas da inflação. “Assim, a sua incidência não tem as características próprias da correção monetária. Por-

²²¹ *Folha de São Paulo* de 26 de março de 1991.

²²² *Gazeta Mercantil* de 9 de abril de 1991 (reportagem de Maria Augusta Valla).

tanto, não pode ser aplicada às obrigações tributárias como atualização monetária”, alegou.

.....
LIMINAR AFASTA CORREÇÃO PELA TRD ²²³
.....

Através do Escritório Daudt, Andrade e Castro Advogados, as empresas alegaram que a exigência de atualização feita pelo Instituto Nacional de Seguridade Social é ilegal.

Segundo o pedido feito à Justiça, a Lei n.º 8.177, ao determinar a aplicação da TRD sobre impostos e contribuições, estava referindo-se a tributos já vencidos.

“O Governo extinguiu a indexação. Logo, a dedução é que a Lei n.º 8.177 não quer atualizar os impostos, mas fazer incidir juros acessórios aos débitos vencidos”, argumentaram as empresas.

.....
EMPRESAS OBTÊM NA JUSTIÇA LIMINARES CONTRA CORREÇÃO DE IMPOSTOS PELA TR ²²⁴
.....

GOVERNO MANTÉM DESINDEXAÇÃO MESMO COM A QUEDA NA ARRECADAÇÃO ²²⁵
.....

O projeto de lei da desindexação dos impostos passou pela última avaliação no final da noite de ontem, pela equipe da Receita Federal e pelo Procurador-Geral do Ministério da Economia Cid Heráclito.

.....
INDEXAÇÃO PELA TRD É CRITICADA POR ADVOGADO ²²⁶
.....

A indexação de impostos e contribuições à TRD (Taxa Referencial Diária) é inconstitucional porque significa aumento de tributo ao mesmo exercício financeiro, contrariando o inciso III do art. 150 da Constituição.

.....
STF MUDA CORREÇÃO DO IMPOSTO DE RENDA ²²⁷
.....

223 *Gazeta Mercantil* de 17 de abril de 1991 (reportagem de Marcio Aíth).

224 *Folha de São Paulo* de 16 de maio de 1991 (reportagem de Elvira Lobato).

225 *Gazeta Mercantil* de 24 de abril de 1991 (reportagem de Ivanir José Bortot).

226 *Folha de São Paulo* de 16 de maio de 1991.

227 *O Globo* de 30 de maio de 1991.

7. Algumas reflexões

Há mais de uma década debate-se a Nação brasileira na busca de uma saída para a arapuca da indexação em que alguns espertalhões meteram-na há 25 anos atrás.

A fórmula de desindexação da Nova República foi o *congelamento*, disciplinado na lei como uma modalidade de tabelamento oficial. Diferentemente, porém, do tabelamento, o congelamento imposto como o principal instrumento da luta contra a indexação não atinge, apenas, alguns produtos ou serviços oferecidos ao mercado: ele é globalizante, total, abrangendo os contratos, as unidades-de-conta e as quantias resultantes da incidência dessas sobre os atos jurídicos em geral.

O pressuposto do congelamento é, portanto, o mesmo da indexação, só que ele é aplicado no sentido contrário. A sua lógica, contudo, é a da correção monetária, ou seja, a de que há, na economia, *valores reais*, dos quais a moeda seria a medida. Se esses valores reais apresentam-se instáveis, as unidades-de-conta que refletem a sua variação devem indexar a própria moeda. Da estabilização desses valores, afinal, por força do tabelamento geral de preços e salários, decorreria a desindexação.

A política de buscar a eficácia da moeda por meio do congelamento é fruto da ignorância, por parte dos tecnocratas, da Teoria Geral do Estado. A generalização do tabelamento não se pode dar fora do âmbito do conceito de ordem jurídica. Ou, em outras palavras, a ordem jurídica não é suscetível de ser congelada, porque ela é, por definição, uma "estabilidade".

O congelamento é, pois, apenas, uma forma política atraente de enfrentamento da crise, porque constitui um poderoso apelo à mobilização (que o digam os "fiscais do Sarney" do Plano Cruzado). Institucionalmente, porém, o congelamento é um equívoco, como, na prática, foi um fracasso. Do ponto-de-vista do Direito interno ele distorce a ordem jurídica, cuja eficácia global pretende substituir; do ponto-de-vista do Direito Internacional, ele acaba enfraquecendo o poder nacional, precisamente porque não é apto, senão a curto prazo, a resolver os conflitos internos.

Estamos numa *transição* política em direção a um Estado de Direito. O que buscamos é a restauração da normalidade democrática, que significa o restabelecimento pleno da ordem jurídica constitucional. Não devemos nos enganar quanto ao sentido desse reordenamento jurídico do País: perseguimos regras jurídicas claras, ordem jurídica estável.

Esse é o objetivo a alcançar, que não será atingido — ou demorará enormemente a sê-lo se a estratégia usada for injurídica, baseada nas mesmas doutrinas anteriores, de cujos efeitos estamos procurando nos livrar. Não adianta, em suma, para sair da indexação, utilizarmo-nos de conceitos que nos levaram a ela, como, por exemplo, o de valor real.

A necessidade de sairmos da crise, por meios jurídicos, que não prescindam do conceito de Estado — ou não procurem substituí-lo por modismos acadêmicos — evidencia a importância do debate jurídico sobre a desindexação.

A pobreza da discussão jurídica sobre esse tema decorre da preocupação obsessiva dos economistas e advogados com o *valor real*. Em momento algum, na doutrina, na opinião pública, é mencionado o *princípio do valor nominal*. Todos tratam do valor real como se dominassem essa noção com absoluta segurança. O *valor real* está em toda parte: no *salário real*, no *juro real*, no *lucro real*, até no plano *real*.

Creio que essa atitude da intelectualidade brasileira diante do conceito de *real* seja influenciada por uma noção jurídica vulgar de propriedade, especialmente de propriedade imobiliária — o direito real por excelência. A visão grosseira, coisificada, do Direito há de ter contaminado a doutrina dos economistas e, de tabela, confundido a cabeça de nossos juristas, mesmo aqueles mais esclarecidos.

Essa ascendência do pensamento econômico — impregnado, na origem, por falsas noções jurídicas, por eles reelaboradas — sobre os juristas brasileiros, tem sido perniciososa. Se não fosse por ela, a noção de valor nominal já teria aflorado; pois não tenho dúvida de que os juristas brasileiros sabem distinguir, *perfeitamente* (salvo alguns empedernidos marxistas-leninistas ou jusnaturalistas), entre o plano da realidade (do que é real) e o plano das normas.

Dizer que um valor é real é o mesmo que dizer que uma norma é a realidade — e os juristas brasileiros, na sua quase totalidade, não ignoram que uma norma, embora diga respeito a uma realidade (a uma conduta real), não é a realidade a que ela diz respeito. Assim como uma norma não é a realidade, um valor não é a realidade, mas um modo de conhecer e de julgar a realidade.

Quando os economistas enchem a boca para dizer que o *salário real* foi tanto, o *juro real* deve ser tanto, o *lucro real* foi tanto, o *valor real* é quanto, eles nada mais estão fazendo do que comparar quantias nominais. Pois o *valor*, *afinal*, será tanto mais real quanto maior a soma em moeda nacional de que se cogita for equivalente a outro montante similar em moeda estrangeira.

O poder aquisitivo não é, por igual, um valor real. Ele é medido por índices, ou unidades-de-conta, distintos da unidade monetária nacional, que mostram as suas variações num período considerado. Ele não é, destarte, a realidade, mas a representação de uma realidade. Não nos devemos esquecer, por outro lado, que o poder aquisitivo refere-se a níveis (numéricos) de preços, e que os preços, todos eles, são constituídos em moeda (nacional ou estrangeira), o que significa, em última análise, que mesmo a "realidade" do poder aquisitivo é uma expressão de valores nominais.

A sociedade brasileira é chegada à noção de valor real não só porque, quando pensa nisso, se lembra da propriedade imobiliária, como porque temos a nostalgia do ouro e da prata que os portugueses tiraram de nosso território para pagar as suas dívidas com a Inglaterra. Gosta-se muito, por aqui, da idéia do ouro. Numa época recente, em fins do Governo Sarney, quando o País suportava, em crise, uma superinflação, o Banco do Brasil oferecia os seus produtos acrescentando à designação dos mesmos a palavra ouro: era a poupança *ouro*, o cheque *ouro*, a conta *ouro*, o fundo *ouro*, etc. Como se os clientes fossem adoradores de bezerros-de-ouro...

Não basta tratar a questão monetária em termos exclusivamente jurídicos. O Direito tem limites óbvios, nessa área. Há conceitos jurídicos que não podem, porém, ser ignorados, ao se cogitar do tema. O enfoque jurídico, enfim, não é suficiente, mas é absolutamente necessário, e dele não se pode prescindir. As noções jurídicas de moeda nacional, de moeda estrangeira, de obrigação pecuniária, de ordem monetária — e, acima de todas, a de Estado, que fixa o padrão monetário e emite o dinheiro — têm que ser levadas em conta na formulação de qualquer política de estabilização, e na interpretação das regras através das quais essa se manifesta, sem falar da conveniência, nem sempre obedecida, de utilizar-se a boa técnica do Direito na elaboração das leis. Daí a relevância do Direito Monetário nesta fase da vida do País — porque é esse ramo do direito que lida com os conceitos a que há pouco aludi.

A principal categoria do Direito Monetário é o nominalismo, ou o princípio do valor nominal. Isso significa que, para debater a crise monetária brasileira em termos jurídicos — o que é, como vimos, indispensável — não se pode deixar de considerar o nominalismo, tradicional princípio não só do nosso, como do direito dos demais países modernos civilizados.

Em todos os países, sempre que se pensa em moeda — mesmo que ela seja tratada por especialistas de outras áreas — está *implícito* o conceito de valor nominal. Não é preciso falar dele expressamente: ele está sempre subentendido, nunca é esquecido.

Uma seqüela grave da prolongada desordem monetária brasileira provocada pela indexação é que esse princípio básico e fundamental foi, levemente, descartado. Em dez anos de debate sobre a desindexação pela Imprensa não há, como vimos, referência, salvo indireta ou incidental, ao princípio do valor nominal. Não porque fosse dispensável cuidar-se expressamente dele, por estar pressuposto, mas porque a maioria pensa que esse princípio foi... revogado!

É através do nominalismo que se torna possível a compreensão das inter-relações dos conceitos de moeda, de obrigação pecuniária e de Estado. O nominalismo explica a subordinação da moeda nacional, e da moeda estrangeira — e das obrigações nelas respectivamente expressas — à ordem jurídica nacional. É o nominalismo que nos diz porque não podem coexistir alguns postulados valoristas com certos princípios jurídicos (entre nós, de

resto, constitucionalmente consagrados) como os do respeito ao ato jurídico perfeito e à imutabilidade da coisa julgada; e porque são incompatíveis com a ordem jurídica nacional as unidades-de-conta que pretendem desfigurar o monopólio de emissão da moeda, e do estabelecimento de uma e, evidentemente, única unidade monetária pelo Estado.

O processo da desindexação brasileira está repleto, ainda, de pontos fracos. Há frestas pelas quais a indexação poderá acabar voltando. O perigo não está só na reindexação dos salários, mas na correção dos tributos e, especialmente, das demonstrações financeiras das empresas. O balanço é a expressão monetária da atividade empresarial; e se as empresas, hoje, concentram a riqueza do País, corrigir as demonstrações financeiras delas é promover, pelas bases, a reindexação da economia.

Outra vulnerabilidade do atual esforço de desindexação — além da própria lentidão, em si, do processo — é a tentativa de solução dos casos passados. Há, por aí, tabelas para medir a correção monetária pretérita, e, algumas delas — como uma estapafúrdia produzida, há tempos, pela Receita Federal —, pretendem fazer retroagir a correção a períodos anteriores a 1964.

Para usar uma linguagem muito do agrado dos economistas, para os quais a inflação é um câncer, podemos dizer que não basta remover o tumor da correção monetária: é preciso fazer uma *ressecção*, isto é, extirpar em volta, ou o órgão todo, para que o mal não volte. Quando foi abolida a cláusula-ouro no Brasil, em 1933, fez-se assim: não só foram proibidas as convenções para o futuro, como declararam-se não escritas as cláusulas anteriores.

É verdade que, em 1933, estávamos ingressando numa ditadura; e que hoje estamos emergindo de outra, o que nos faz olhar com receio medidas de caráter aparentemente retroativo, não sendo desejável, por isso, a esta altura, ir buscar o ponto de partida da anulação da correção monetária nas suas origens, como fez o legislador da revolução de 1930. E nem podemos nos esquecer de que os sucessivos planos de estabilização convalidaram situações passadas.

Não terá sentido, porém, convalidarmos, de novo, as novas correções feitas a partir do último plano de estabilização, o que implicaria em usar a reforma monetária, medida extrema, como forma de resolver conflitos particulares. Tudo aconselha, por isso, no caso brasileiro, que uma eventual reforma futura — que espero não aconteça — recue um pouco no tempo, para atingir as unidades-de-conta no nível de seu último “congelamento”. Para os casos mais antigos, pode-se aplicar o remédio da prescrição ou da decadência, quer se trate de títulos de créditos, de dívidas líquidas e certas ou de ações pessoais sujeitas a prescrição vintenária. Outra forma de promover uma *ressecção* do tecido afetado seria conceder-se uma *anistia*, nos moldes da que foi aplicada, com bons resultados (nada obstante a gritaria contra) pelas Disposições Constitucionais Transitórias de 1988.

Como o princípio do valor nominal não equivale à decretação da irrelevância jurídica da variação do poder aquisitivo das obrigações monetárias, a nossa submissão a ele não implica em excluir, necessariamente, do ordenamento jurídico (embora possa ser conveniente fazê-lo) as cláusulas monetárias, nem na desconsideração da doutrina das dívidas chamadas de valor.

As cláusulas monetárias, contudo, devem ser tratadas como um caso de aplicação da moeda estrangeira aos atos da ordem jurídica nacional, sujeitas, portanto, a rígido controle do Banco Central. Não nos podemos abstrair dos riscos de abusos, que haverá fatalmente, depois de 25 anos de predomínio da doutrina da correção monetária. A interpretação dessas cláusulas deverá ser restritiva; e o seu emprego não poderá, em hipótese alguma, importar em desrespeito à garantia do ato jurídico perfeito e da irretroatividade das normas.

No que tange às dívidas de valor pode haver o recurso a essa noção em casos judiciais, mas em hipóteses limitadas, e sempre com fiel observância ao princípio da coisa julgada, de modo que uma vez fixado o montante da condenação, não se procedam aos eternos reajustes até o efetivo embolso da quantia, que tão bem conhecemos na prática judiciária brasileira. Cabe ao juiz proferir decisões imutáveis quanto ao montante, em moeda nacional, da condenação, e não ao Contador do Juízo reajustar esses montantes periodicamente, com fundamento em índices ou critérios exteriores ao processo. Lembremo-nos, a esse propósito, das indenizações bilionárias de acidentes de trabalho pagas pelo INSS, que não haveria se os cálculos das correções monetárias não fossem, como ainda são, cumulativos e intermináveis; e, por isso mesmo, ininteligíveis.

Aplicar, aos casos judiciais, a doutrina das dívidas de valor, não importa, pois, em admitir que o processo seja infinito, nem que os efeitos pecuniários da decisão possam escorrer das páginas dos autos para a realidade. Depois de fixada a importância da condenação, e definido o processo, a revisão do *quantum* dependerá, nas hipóteses em que a lei o preveja (como das pensões alimentícias, por exemplo), de nova ação judicial.

Quanto ao salário mínimo, a Constituição brasileira já estabeleceu a sua disciplina. Ele é uma expressão definida, que se deve usar apenas no singular: ele é o salário mínimo, e não um salário mínimo, não podendo servir de indexador para qualquer efeito, salvo as exceções previstas, aliás equivocadamente, na próxima Constituição.

Tributos e dívidas de dinheiro em geral, de qualquer natureza, inclusive trabalhistas, não podem sofrer atualização. Para penalizar o devedor relapso cumpre impor multas, ou cobrar juros, estes em taxas prefixadas, não podendo ser alteradas, sob pena de ferir-se o ato jurídico perfeito ou a coisa julgada.