

# A indexação

IGNACIO M. RANGEL

7.1.89

Quando nos nasce um filho —seja do nosso sangue, seja da nossa inteligência, como Pallas, em panóplia completa, saída da cabeça de Zeus— é-nos sempre difícil saber se o que está vindo à luz é um gênio ou um cretino. Foi o que pensei, em 1964, ao ouvir Otávio Gouvea de Bulhões explicar, pela televisão, a portaria que acabara de baixar, instituindo a correção monetária. E era isso o que sempre me voltava à lembrança, ao longo do quase quartel de século passado, quando ouvia o venerando mestre propugnar, incansavelmente, pelo estrangulamento do ilustre filho do seu espírito, aquele pelo qual será lembrado no futuro: essa notória indexação brasileira.

Porque o professor Bulhões tomara a medida a óbvio contragosto. Uma medida irrelevante, supunha ele, que os amigos lhe haviam inspirado, máque podia ser desfeita a qualquer momento, se se revelasse inconveniente, ou não justificasse —como ele claramente acreditava— as expectativas. Ora, de então para cá, cada vez que tentamos acabar com a nossa "échelle mobile", ela ressurge, estendendo sempre o seu escopo. Peregrinas teorias, como essa, tão notória, da inercialidade inflacionária, vão sendo arquitetadas e impiedosamente desfeitas pela vida. Porque a verdade é que a indexação monetária que, há um quartel de século, era necessária e suficiente, continua a ser necessária, mas não é mais suficiente.

Recapitulemos. Em 1964, o Brasil —como agora— atravessava uma gravíssima crise econômica. Então, como agora, uma crise complexa, mas era possível surpreender seu epicentro no fato de que o direito real de garantia —principalmente o direito de hipoteca— havia-se tornado letra morta, pela razão mais pragmática do mundo: porque o preço do bem deixado em hipoteca continuava a elevar-se, "pari passu" com a inflação, ao passo que o saldo devedor do mútuo garantido continuava nominalmente congelado, em óbvio descompasso com o valor do bem deixado em garantia.

Não por acaso, a indexação trouxe em sua esteira o mais espetacular surto de crescimento de nossa história. No centro desse crescimento esteve a construção civil. No período 1964-80, nossa produção de cimento passou de 5,5 milhões de toneladas a 27,2 milhões —isto é, 10,4% ao ano—.

Para financiar esse surto, criamos, como um "Deus ex machina", um vigoroso aparelho financeiro, com a caderneta de poupança ao centro —coisa que teria sido inconcebível sem a indexação da moeda. Sobre essa base iremos construindo o futuro capitalismo financeiro brasileiro —como corresponde, por igual, aos interesses das massas trabalhadoras e do empresariado.

Aqui, entre parênteses, poderíamos acrescentar que o brilhante surto de desenvolvimento, que se seguiu —"post hoc, ergo propter hoc"— à institucionalização da correção monetária, ficou conhecido pelo nome de "Milagre do Delfim", quando devera ter sido batizado de "Milagre do Bulhões". Não que não devamos feitos ilustres a Delfim Netto nem que Bulhões desejasse ver seu nome ligado à indexação, mas porque isso é de simples justiça.

Em 1964, entre outras coisas, imaginávamos ser possível montar o orçamento do Estado em moeda não-indexada. O presidente Jango escutou-me, pacientemente, explicar que, com uma inflação de 100% ao ano, era puro absurdo montarmos o orçamento somando e subtraindo

os de 1 de janeiro e de 31 de dezembro, porque não se somam ou subtraem quantidades heterogêneas. Em linguagem moderna, eu estava sugerindo que o orçamento fosse montado em OTNs. Mas eu não estava interessado apenas no orçamento. O que eu queria era regenerar o instituto da hipoteca. Como, depois, Bulhões e Roberto Campos o fariam.

O presidente ouvi-me até o fim, mas eu senti que ele estava pensando noutra coisa, tanto que, quando me calei, ele me perguntou se não era tempo de fazermos a reforma agrária. Essa mesma reforma agrária que eu vinha explicando ser impraticável, ou mesmo desnecessária, pelo menos para futuro imediato, como a experiência o demonstraria, nos subsequentes decênios. Despedimo-nos bons amigos, tanto que ele me deu os modestos recursos que eu pedia para estudar a reforma do Orçamento da União —estudo de que, no devido tempo, enviei esboço ao professor Bulhões, da Fazenda, a Roberto Campos, do Planejamento, e a Genival Santos, do BND, a minha repartição de origem. E cuja "rationale" foi desenvolvida, à época, isto é, em abril de 1964, em

11/89

ensaio publicado em "Desenvolvimento e Conjuntura", revista da Confederação Nacional da Indústria.

De novo, em nossos dias, a hipoteca converteu-se em letra morta, trazendo consigo uma crise ainda mais profunda e prolongada que dos anos 60. O problema agora é outro, isto é, o devedor são os concessionários "públicos" de "serviços públicos", isto é, não são mais compradores privados de apartamentos. Os bens que eles podem oferecer em garantia estão comprometidos em serviços de utilidade pública, e somente podem ser recebidos pelo Estado. Ora, como o devedor é também, Estado, teríamos o Estado oferecendo os seus bens em garantia a si mesmo, o que é uma contradição em termos.

Todo um sistema financeiro foi, por isso mesmo, montado sobre um outro instituto de garantia: o aval do Tesouro. Uma garantia fidejussória, com resultados brilhantes que, por exemplo, conduziram, entre 1960 e 1985, ao crescimento da produção de eletricidade em 8,4 vezes —o dobro da média mundial. Mas que conduziram, também, ao esgotamento do crédito do Estado. Chegamos a um estado de coisas tal que, quando o professor Bulhões nos diz que a despesa do Tesouro deve ajustar-se a sua receita corrente, longe de dizer um absurdo, como muitos supõem, está apenas enunciando um fato inevitável, visto como, nas presentes condições, o Estado apenas poderá rolar sua própria dívida —enquanto o puder.

A solução do problema, capaz de converter —ou reconverter— a indexação em condição necessária e suficiente, passa pela privatização dos serviços. O concessionário, se for privado, poderá oferecer a hipoteca dos seus bens ao único tomador possível, que é o Estado, em troca do aval deste. Um aval também regenerado, visto como lastreado por uma hipoteca.

Noutros termos, em caso de inadiplência, o Estado, como poder concedente, tomará ao devedor insolvente a concessão do serviço e, como credor hipotecário, tomará o seus bens. Todo um sistema financeiro será construído sobre essa base, como o sistema de poupança o foi sobre a indexação de há um quartel de século.

IGNACIO M. RANGEL, 75, economista, é membro do Conselho Federal de Economia e foi presidente do Conselho Regional da Economia do Rio de Janeiro.