

## Indexação, expurgos, inflação e distribuição de renda

JAMES CLARK NUNES JÚNIOR\*

O tema acima tem sido objeto de controvérsias envolvendo diferentes interesses correspondendo a diferentes crenças sobre o funcionamento da economia, que produzem diferentes teorias econômicas.

Nosso objetivo é tentar desfazer algumas confusões e ressaltar a necessidade de um esclarecimento maior para os não especialistas em economia, e em números-índices, sobre os *conceitos* e sobre as *mudanças de método* no cálculo das correções de índices que afetam a todos.

### INDEXAÇÃO

Vamos repetir os conceitos-chave. Quando se diz que uma economia está indexada significa que a variação do *índice* geral de preços, ou de outro *índice* específico, como o INPC, é usada para corrigir as principais grandezas econômicas, que são os salários, aluguéis, ativos financeiros em geral, taxa de câmbio e contratos diversos.

O objetivo da indexação é neutralizar as distorções que a inflação provoca na renda dos diversos agentes econômicos, no seu conhecido efeito de transferir renda e riqueza entre eles. A indexação da economia brasileira teve início em 1965, e a motivação do governo foi criar condições para o desenvolvimento do mercado financeiro, oferecendo aos proprietários dos títulos uma taxa de juros nominal que os protegesse da corrosão inflacionária. No início não era aplicada aos salários na forma como é hoje. O reajuste salarial era feito com base em uma previsão da inflação, que geralmente era subestimada. Em 1974 foi adotado o reajuste salarial uma vez por ano e a partir de 1979, duas vezes por ano, de forma automática.

\* Da Universidade Federal do Rio de Janeiro.

Então, o objetivo da indexação é proteger os agentes econômicos da inflação. Se todos estão protegidos, ninguém está “levando vantagem”. Então o que é que a inflação está fazendo aí? Porque ela existe para resolver desequilíbrios na economia. A indexação nem sempre consegue proteger a todos. É uma *tentativa*. Porque a inflação é caprichosa e sabe contornar algumas proteções, podendo desproteger algum agente econômico — geralmente o assalariado — através de uma aceleração inflacionária.

A indexação, no entanto, tem um efeito colateral grave. Em uma economia amplamente indexada como a brasileira, a taxa de inflação costuma ser, no mínimo, o que ela foi no último período. Podemos dizer que a inflação é o que ela era.

Qualquer aumento “extra” de preço, isto é, acima do aumento devido à inflação “normal”, é captado pelo dispositivo da indexação e acelera a inflação, não só no período em que ocorre o aumento, como nos períodos subseqüentes, em virtude do mecanismo da realimentação. Esse aumento “extra” de preço pode ocorrer devido à tentativa de algumas empresas de terem mais lucro através do preço do produto, pode ocorrer devido a uma imposição externa, como os choques do petróleo, e pode ser devido a uma redução accidental da oferta de certos produtos, como a quebra de safras agrícolas. Os dois últimos casos são de mais fácil identificação e são objeto dos chamados expurgos que veremos a seguir.

## PREÇOS RELATIVOS

Algumas pessoas argumentam que a existência de indexação ampla impede o aumento de preços relativos dos produtos que sofreram choques porque a indexação transmitiria esse aumento para todos os outros preços e anularia o *aumento relativo*. É verdade que é transmitido um aumento, porém: 1) não é transmitido na mesma proporção do aumento primitivo; 2) existe uma defasagem entre o choque e os novos aumentos, especialmente na transmissão ao salário, que no Brasil tem um período de seis meses; 3) o mecanismo de transmissão atua de volta sobre o próprio preço do produto que sofreu choque, mantendo-o acima dos demais. Portanto, a indexação não impede o aumento de preços relativos dos produtos que estão causando o empobrecimento coletivo. Ela apenas faz com que esse aumento de preço relativo venha acompanhado de uma aceleração inflacionária.

## EXPURGOS

O tratamento eficaz de uma inflação alta, como a brasileira, exige como uma das medidas o rebaixamento da realimentação, que implica a modificação das regras da indexação. Isso é o que se pode chamar de desindexação.

Uma das mudanças de regra do sistema de indexação é a prática de “expurgar” os efeitos que certos aumentos “extras” devidos a choques provocam nos índices de preços. O objetivo declarado da aplicação de expurgos no cálculo dos índices de preços é fazer com que a economia absorva os aumentos “extras” de preços sem aceleração inflacionária.

## UM MODELO PARA ANÁLISE

Vamos fazer uma abordagem do assunto de modo a facilitar a identificação dos efeitos que o uso da indexação e a aplicação de expurgos provocam sobre a inflação, preços relativos e distribuição de renda. Analisemos o efeito de um aumento de preços de bens importados, na sua moeda de origem, nas duas hipóteses de existir ou não expurgo para “choques externos”. Para isso vamos construir um modelo simples de forma a concentrar nossa atenção nas variáveis de observação, mas que mantenha uma representação adequada da realidade.

### INSTITUIÇÕES E LEIS – AS PREMISSAS DE FUNCIONAMENTO

A economia produz dois produtos: A e B. Toda a renda é gasta no produto “A”. O produto “B” é totalmente exportado. Para produzir “A” e “B”, é necessária uma certa quantidade de produto “C”, que é totalmente importado. Para cada unidade de “A e “B”, é necessária 0,10 unidade de “C”. A única matéria-prima na economia é o produto “C”, importado.

O preço de cada unidade de produto é determinado pelos empresários de acordo com o seguinte princípio:

$$\text{Preço} = \text{salário/unidade} + \text{matéria-prima/unidade} + \textit{mark-up},$$

portanto,

$$\text{preço} = k \times (\text{custo direto}) \quad \text{onde} \quad k = (\textit{mark-up} + 1).$$

Não há dívida externa (que diferença do Brasil!)

Não há impostos nem gastos de governo (mais diferença).

A economia está em equilíbrio, nas seguintes condições:

- O nível de produção se realiza sem ociosidade de capital
- O balanço comercial está equilibrado
- Inflação do país = 50% ao ano
- Inflação do resto do mundo = zero
- Reajuste de salários = inflação do período
- Frequência dos reajustes = duas vezes por ano
- Variação cambial = inflação país – inflação mundo
- Frequência de variação cambial = 24 vezes por ano
- Composição da renda nacional:

salários	50%
lucros	50%
renda	<hr/> 100%

No 1º e 2º semestres de 1982 ocorreram as condições acima, resultando na Tabela 1.

**TABELA 1**  
**PRODUÇÃO E RENDA NO 2º SEMESTRE/82**

Produtos	(Demanda Global)			Aplicação da Renda		
	Q (milhões unidades)	P Cr\$	V Cr\$ milhões	Q	P	V
A	90	100,0	9.000	90	100,0	9.000
B	10	100,0	1.000	—	—	—
TOTAL	—	—	10.000	—	—	—

Obs.: Os preços subiram 22,5% no 2º semestre de 82. No quadro estão os preços médios. O produto "B" é vendido no mercado internacional por US\$ 10,0/unidade. A taxa de câmbio média no 2º semestre de 82 foi Cr\$ 10,0/US\$.

**TABELA 2**  
**CUSTO DIRETO E LUCRO NO PREÇO DE "A" NO 2º SEMESTRE/82**

	Cr\$
Salários	45,0
Matérias-primas	10,0
Custo direto total	55,0
Lucro (via <i>mark-up</i> )	45,0
Preço final	100,0

Obs.: O preço de "C" é US\$ 10,0/unidade.

## O CHOQUE

No início do 1º semestre de 83 o preço da matéria-prima importada subiu 30%. Dadas as regras do jogo mostradas acima, o que vai acontecer na economia?

## A REGRA DO *MARK-UP* CONSTANTE

Das regras do jogo acima existe uma que é muito sensível e questionável e está na raiz das principais divergências teóricas entre "monetaristas" e "estruturalistas": é a regra da formação do preço pelo *mark-up* constante.

Ela quer dizer que se a demanda de um produto aumenta, ou diminui, os empresários do setor não mexem no preço. Eles apenas ajustam a quantidade produzida para atender à demanda. Se o mercado cai, apesar da intensificação da concorrência, os empresários conseguem manter o preço firme. Se a demanda expande-se, e fica mais fácil

colocar toda a produção, os empresários daquele setor resistem à tentação de fazer qualquer aumento no preço, mesmo achando que a demanda absorveria.

Alguns monetaristas tremem diante das afirmações acima, para eles absolutamente heréticas. Mas enquanto cada um afirma que é de um jeito, o que tem a dizer a realidade? Temos aí um problema, é que a realidade não fala com a clareza que gostaríamos de ouvir.

Esse tema foi desenvolvido por Kalecki a partir de 1939 para os países industrializados<sup>1</sup> e está bem apresentado por Edmar Bacha em livro muito claro, didático e adaptado à realidade brasileira.<sup>2</sup>

No fundo está em discussão a forma da curva da oferta de cada indústria e, naturalmente, das causas, ou explicações, por trás das formas. Enfim, como é que o conjunto de firmas de uma indústria (isto é, de um setor) reage a variações nas quantidades procuradas?

Parece que cada teoria tem um pouco de razão. Com certeza, nenhuma tem razão absoluta. Em alguns setores, a mecânica de ajuste se aproxima mais de “o preço move-se muito e com rapidez” e em outros setores aproxima-se do “o preço não se move”. Existem setores em que, se a demanda cai, o preço não só não cai como aumenta. São setores com alto grau de monopólio que podem desejar cobrir o aumento do custo médio.

Os mercados de bens agrícolas têm preços muito sensíveis a variações na demanda, estando de acordo com o que pensam os monetaristas. A curto prazo sua oferta é praticamente inelástica. Já os bens industriais no Brasil têm seus preços determinados de uma forma muito próxima daquela do *mark-up* constante, com reajustes periódicos razoavelmente estáveis e ajustados para a inflação. Esta afirmativa foi objeto de pesquisa de Cláudio Consídera com resultados que permitem sua aceitação (ou sua não-rejeição).<sup>3</sup>

## O AJUSTAMENTO

Com o aumento de preços de 30% da matéria-prima importada, o que vai acontecer na economia?

O seguinte:

1) O nível de preços aumenta 7,1%, conforme demonstrado no quadro 3.

O custo direto passa de Cr\$ 55,0 para Cr\$ 58,0, e, pelo mecanismo do *mark-up* constante, o preço passa de Cr\$ 100,0 para Cr\$ 105,5. A taxa de câmbio sobe 5,5%, pois ela acompanha a inflação e assim o preço de “C” em cruzeiros sobe mais 5,5%, empurrando mais um pouco o preço de “A” e “B”. Esse processo

<sup>1</sup> Michal Kalecki, *Teoria da Dinâmica Econômica*, Editora Abril, série “Os Economistas”, cap. 1.

<sup>2</sup> Edmar Bacha, *Introdução à Macroeconomia*, Editora Campus, cap. 3, p. 52.

<sup>3</sup> Cláudio Consídera, “Preços, Mark-ups e distribuição funcional da renda na indústria de transformação”, em “Pesquisa e Planejamento Econômico” de dezembro 1981.

**TABELA 3**  
**COMPOSIÇÃO DO CUSTO DOS PRODUTOS ANTES E DEPOIS DO CHOQUE EXTERNO**  
*Período: 1º semestre/83*

1º) Antes do choque

	Taxa de câmbio					
	Salário	Lucro	Matéria-prima	Preço (Cr\$)	(Cr\$/US\$)	Preço (US\$)
A	45,0	45,0	10,0	100,0	10,0	10,0
B	45,0	45,0	10,0	100,0	10,0	10,0
C	—	—	—	100,0	10,0	10,0

2º) Logo após o choque, antes da reação automática da taxa de câmbio

	Taxa de câmbio					
	Salário	Lucro	Matéria-prima	Preço (Cr\$)	(Cr\$/US\$)	Preço (US\$)
A	45,0	47,7	13,0	105,5	10,00	10,5
B	45,0	42,0	13,0	100,0	10,0	10,0 (fixo)
C	—	—	—	130,0	10,0	13,0 (choque)

Obs.: O preço em dólar de "C" passou de US\$ 10,0 para US\$ 13,0.

3º) Após ajustamento automático da taxa de câmbio

	Taxa de câmbio					
	Salário	Lucro	Matéria-prima	Preço (Cr\$)	(Cr\$/US\$)	Preço (US\$)
A	45,0	48,2	13,9	107,1	10,71	10,0
B	45,0	48,2	13,9	107,1	10,71	10,0
C	—	—	—	139,2	10,71	13,0

Obs.: A taxa de câmbio acompanha o aumento do nível de preços e sobe inicialmente 5,5%. A matéria-prima "C" sobe então mais 5,5% e empurra mais um pouco de "A". No final desse processo a taxa de câmbio subiu 7,1%.

4º) A preços correntes (inflação de 22,5% + choque de 7,1%)

	Taxa de câmbio					
	Salário	Lucro	Matéria-prima	Preço (Cr\$)	(Cr\$/US\$)	Preço (US\$)
A	55,1	59,1	17,0	131,2	13,1	10,0
B	55,1	59,1	17,0	131,2	13,1	10,0
C	—	—	—	170,5	13,1	13,0

pára quando o aumento de preços e a taxa de câmbio atingirem 7,1%, conforme Tabela 3. Isso ocorre no início do 1º semestre de 83, gerando um acréscimo da inflação nesse período de 7,1%. A inflação, que normalmente seria de 22,5% no semestre, passa para 31,2%.

Uma variante do modelo, talvez até mais realista para vários setores da economia, seria:

O preço aumenta exatamente o suficiente para cobrir o aumento de custo da matéria-prima. Aumentaria, portanto, Cr\$ 3,0 e não Cr\$ 5,5. Significa que o mecanismo do *mark-up* não teria operado com toda a intensidade. Neste caso não haveria mudança da participação relativa na renda entre salários e lucros. Mas vamos trabalhar com a primeira hipótese.

2) O salário real cai 6,7% no início do 1º semestre de 83.

Só no primeiro dia do 2º semestre de 83, quando o salário nominal será então reajustado pelo aumento do índice geral de preços, haverá incorporação do choque de 7,1%, totalizando um reajuste de 31,2%.

3) No 2º semestre de 83 os empresários reajustarão seus preços na proporção do aumento salarial e matérias-primas. O salário aumenta 31,2% e o preço da matéria-prima aumenta pela desvalorização cambial, também de 31,2%. Desta forma, a inflação será de 31,2% no 2º semestre de 83, como indicado na Tabela 3. Estabiliza-se nesse novo patamar daí por diante.

O que aconteceu com o produto real?

4) No 1º semestre de 83, o governo desse país, inimigo de recessões, praticou uma política monetária de modo a sancionar o que todos os agentes econômicos pediram, isto é, operar a um nível de preços mais alto, portanto, com necessidade proporcional de mais moeda. Assim, o choque que poderia provocar também uma recessão encontra uma neutralização governamental de modo a manter o nível do produto.

O que aconteceu com o balanço de pagamentos?

5) Ficou desequilibrado. Para a economia funcionar, há duas alternativas, ou uma combinação delas.

1) Eliminar a diferença entre o valor das exportações e o das importações, isto é, eliminar o déficit do balanço de pagamentos.

2) Recorrer ao endividamento externo.

Em nosso exemplo, se não houver uso da dívida externa e se o produto real não cair, o valor das exportações terá de aumentar para neutralizar o aumento das importações. Significa que haverá um deslocamento de recursos (trabalho e capital) da produção dos produtos "A" e "B" para o produto de exportação

“C”. Se nosso país aumentar a oferta da quantidade do produto “B”, que estava em 10 milhões de unidades/semestre, para 13 milhões de unidades/semestre, o que acontecerá com o preço de “B” no mercado internacional?

Se a elasticidade-preço da demanda de “B” for menor ou igual a 1,0, então o preço vai cair, de modo que a receita cambial fica igual ou menor, piorando a situação.

Se a elasticidade for maior que 1,0, a receita aumenta, porém menos que proporcional à quantidade.

Vamos supor que a elasticidade seja tal que para aumentar a receita de divisas em 30% a quantidade deve aumentar 40%.

- 6) A composição do produto terá de mudar, para aumentar a produção de “B”. Os empresários só estarão dispostos a produzir mais “B” se a margem de lucro for mantida em relação à produção de “A”. Para produzir 14 milhões de unidades, o preço que eles conseguiriam é Cr\$ 92,8/unidade, enquanto “A” continuaria a Cr\$ 100,0. Aí o governo é obrigado a intervir. A intervenção objetivará alinhar os *preços efetivamente recebidos* pelos empresários. E aí o governo pode fazer uma maxidesvalorização cambial ou entra em cena com subsídios à exportação. Com uma dessas medidas o preço de “B” subirá mais que o de “A”. Ocorrerá *mudança de preços relativos*, os produtos “B” e “C” ficando mais caros em relação a “A”.

**TABELA 4**  
**COMPOSIÇÃO DO CUSTO DOS PRODUTOS APÓS A MAXIDESVALORIZAÇÃO**  
**DE 10,4%**  
*Período: 1º semestre/83*

1º) A preços deflacionados de 22,5%

	Taxa de câmbio					
	Salário	Lucro	Matéria-prima	Preço (Cr\$)	(Cr\$/US\$)	Preço (US\$)
A	45,0	49,4	15,4	109,8	11,83	9,28
B	45,0	49,4	15,4	109,8	11,83	9,28
C	—	—	—	153,8	11,83	13,00

2º) A preços correntes

	Taxa de câmbio					
	Salário	Lucro	Matéria-prima	Preço (Cr\$)	(Cr\$/US\$)	Preço (US\$)
A	55,1	60,5	18,9	134,5	14,5	9,28
B	55,1	60,5	18,9	134,5	14,5	9,28
C	—	—	—	188,4	14,5	13,00



O governo pratica uma maxidesvalorização de 10,4% com o objetivo de equilibrar a balança de pagamentos.

A nova composição de equilíbrio da renda nacional é mostrada na Tabela 4 depois da maxidesvalorização cambial. O salário real tem uma queda adicional, de modo que a redução total atinge 9,0%.

A composição modificada do produto nacional é mostrada na Tabela 5, assim como a nova posição de equilíbrio no balanço de pagamentos na Tabela 6. Vamos supor que para se produzir *uma unidade* adicional de "B" é necessário deslocar recursos (trabalho + capital) que deixarão de produzir *uma unidade* de "A".

## EFEITOS DA INDEXAÇÃO

- 1) Em nosso modelo o choque externo extraiu renda do país. De que grupo? Empregados ou assalariados? Dos dois, porém mais intensamente dos assala-

**TABELA 5**  
COMPOSIÇÃO DO PRODUTO REAL + EXPORTAÇÃO  
(A PREÇOS DE 2º SEMESTRE/82) DEPOIS DA MUDANÇA CAMBIAL

Produtos	2º sem./82			1º sem./83		
	Q (milhões unidades)	P (Cr\$)	V (Cr\$ milhões)	Q (milhões unidades)	P (Cr\$)	V (Cr\$ milhões)
A	90	100,0	9.000	86	100,0	8.600
B	10	100,0	1.000	14	100,0	1.400
			10.000			10.000

**TABELA 6**  
BALANÇO DE PAGAMENTOS (A PREÇOS DE 2º SEMESTRE/82)

	2º sem./82			1º sem./83		
	Q (milhões unidades)	P (Cr\$)	V (Cr\$ milhões)	Q (milhões unidades)	P (Cr\$)	V (Cr\$ milhões)
Exportação "B"	10	100,0	1.000	14	100,0	1.400
Importação "C"	10	100,0	1.000	10	140,0	1.400
Saldo			—			—

riados. Antes havia disponíveis internamente 90 milhões de unidades de “A” por semestre. Eram distribuídos igualmente entre empresários e assalariados. Após o choque, e os ajustes indicados, a disponibilidade interna baixou para 86 milhões de unidades por semestre. A distribuição ficou:

	Participação		Q (milhões unid.) Produto A
Empresários	45,0	52,3%	45,0
Assalariados	41,0	47,7%	41,0
	<u>86,0</u>	<u>100%</u>	<u>86,0</u>

O modelo podia ser tal que o ônus imposto pelo exterior fosse igualmente distribuído entre empresários e assalariados. Seria o caso, que mencionamos acima, do repasse puro e simples do aumento de custo para o preço. Na composição do preço a parcela de salários ficaria igual aos lucros.

A modificação acima não modificaria em nada nossas conclusões sobre a inflação, expurgo e realimentação.

- 2) Vamos concentrar nosso foco sobre a inflação. Sua taxa estava a 22,5% ao semestre. De repente ocorre um choque externo que provoca uma aceleração inflacionária, através de um duplo efeito, e a inflação passa para 32,0% ao semestre.

#### *Efeitos na Inflação*

Inflação corrente	22,5%
Preço matéria-prima	7,1%
Maxidesvalorização	2,5%
Total composto . . . . .	<u>34,5%</u>

- 3) Daí por diante, os reajustes salariais, associados à rigidez do *mark-up*, fazem o resto, ou seja, se encarregam de manter a inflação no seu novo patamar de 34,5% ao semestre. Aí não faltam opiniões para afirmar que os salários são os causadores da inflação. A política de reajustes salariais, com base na variação do índice de preços, é *realimentadora*, mas nunca *causadora* de inflação.

## EFEITOS DO EXPURGO

O que vimos acima é *sem* expurgo. E como seria o ajustamento da economia *com* o expurgo dos efeitos do choque externo sobre o reajuste salarial?

Vejamos o caso em que o expurgo ocorre de acordo com a seguinte regra:

“Os reajustes salariais são calculados com base na inflação, *excluídos* os aumentos de preços provocados por causas externas.”

- 1) Neste caso, no início do 2º semestre de 83, o reajuste salarial não será de 34,5%, mas de 22,5%, que é a taxa expurgada. O choque externo provocou um aumento extra de 9,8% no índice de preços, que é então eliminado no cálculo das variáveis indexadas. Se o salário subir 22,5%, não recompõe o piso anterior, porém, se a inflação do novo período cair também para 22,5%, o salário real médio do 2º semestre de 83 será igual ao do semestre anterior. Se o salário aumentou 22,5%, os empresários realmente aumentam os preços em 22,5% e a inflação continua no mesmo patamar. A Tabela 7 mostra a evolução dos preços *com* e *sem* expurgo.
- 2) Vimos que sem expurgo a economia absorve o choque de um aumento de preços de matéria-prima importada através de um reajustamento na produção industrial, produzindo mais produto de exportação, e de uma aceleração da taxa inflacionária, que passou de 22,5% para 34,5% ao semestre, ou de 50% ao ano para 81% ao ano. O impacto na taxa de inflação depende da rapidez com que o choque é transmitido aos outros preços e aos salários, que depende da frequência dos reajustes salariais. Em nossa economia, se a frequência dos reajustes fosse uma vez por ano, a inflação passaria de 50% para 65% ao ano.
- 3) É importante ressaltar o seguinte: os preços relativos dos produtos podem mudar *sem* expurgo, da mesma forma que podem mudar *com* expurgo. Em nosso exemplo, a existência de indexação pura e simples não impediu o realinhamento dos preços relativos. O preço relativo do produto "C" em termos do produto "A" passou de 1,0 para 1,3 unidades de "A" por unidade de "C".

**TABELA 7**  
EVOLUÇÃO COMPARADA DO PREÇO DO PRODUTO "A"

	Preços correntes (média do semestre) – Cr\$		
	2º sem./83	1º sem./83	2º sem./83
Se não houvesse choque	100,0	122,5	150,0
Variação	22,5%	22,5%	22,5%
Com choque, sem expurgo	100,0	134,5	180,9
Variação	22,5%	34,5%	34,5%
Com choque, com expurgo	100,0	134,5	164,8
Variação	22,5%	34,5%	22,5%
Índice do salário			
sem expurgo	100,0	122,5	164,8
Variação	22,5%	22,5%	34,5%
Com expurgo	100,0	122,5	150,0
Variação	22,5%	22,5%	22,5%
Índice salário/índice preço			
sem expurgo	1,00	0,91	0,91
Com expurgo	1,00	0,91	0,91

- 4) O objetivo do expurgo é impedir a aceleração inflacionária. É impedir que a mudança de preços relativos jogue mais lenha na fogueira da inflação. O objetivo não é viabilizar a mudança dos preços relativos, pois estes dispensam esse expediente para se movimentarem.
- 5) O expurgo, porém, oferece um grande perigo para os assalariados: é a possibilidade de os empresários não desejarem aplicar o expurgo a si próprios. Porque são eles que fazem o preço. Então teriam de concordar em aplicar o expurgo sobre seus lucros. Porque sabemos que qualquer aumento de preços acima daqueles devidos ao choque externo provocará queda extra do salário real, transferindo renda dos assalariados para os empresários. Este é o ponto delicado da mexida nos índices, porque deixa o assalariado muito vulnerável.

## CONCLUSÕES

Podemos resumir as principais conclusões de nosso estudo, sujeitas a adaptações para diferentes níveis de agregação e divisão setorial, como segue:

- 1) a indexação é fortemente realimentadora da inflação e estabelece uma rigidez para baixo da taxa inflacionária;
- 2) a indexação generalizada, como no caso brasileiro presente, não impede mudanças de preços relativos na economia, porém faz com que o movimento dos preços relativos seja acompanhado de aceleração inflacionária;
- 3) o objetivo dos expurgos é absorver mudanças de preços relativos, eventualmente com empobrecimento coletivo, sem aceleração inflacionária;
- 4) a aplicação de expurgos nos índices de preços só evitará distorções na distribuição de renda entre os agentes econômicos, de modo a não provocar a transferência de renda dos “expurgados” para os “não-expurgados”, se vier acompanhada de uma política de controle direto dos preços industriais e uma política de redução da taxa de juros. Assim será possível “expurgar” também os lucros, em uma proporção compatível com salários, aluguéis, depósitos de poupança e outros componentes da renda nacional. Uma política de desindexação, para não ser feita de forma autoritária e violenta, exige a formação de um pacto político materializado em um governo que tenha *credibilidade* e que torne possível que a distribuição dos ônus seja explicitada e negociada entre os grupos sociais.