

— Quinta-feira, 25 de fevereiro de 1993

As etapas do programa de estabilização

por Claudia Safatle
de Brasília

A equipe econômica do governo começa a definir, na próxima semana, o formato do plano de estabilização que o ministro da Fazenda, Paulo Haddad, poderá começar a desovar ao longo do mês de março.

Acertadas algumas das condições mais importantes, o plano de estabilização deverá ser implementado em etapas, começando pela mudança do perfil da dívida pública mobiliária e, depois, medidas mais fortes destinadas a quebrar tanto a inércia inflacionária quanto as expectativas. Há uma forte tendência para a securitização da dívida mobiliária e para a indexação dos preços à variação da taxa de câmbio.

A fase de consultas já está concluída. Nos últimos dois meses, a equipe do Ministério da Fazenda ouviu mais de uma dezena de empresários que são fortes formadores de preços na economia (principalmente da indústria de alimentação, higiene e limpeza); economistas acadêmicos e consultores, como o ex-

ministro Mário Henrique Simonsen, o ex-presidente do Banco Central, Affonso Celso Pastore, e o ex-presidente do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Edmar Bacha; além do ex-ministro e deputado federal, Delfim Netto, e Dionísio Carneiro, da Pontifícia Universidade Católica (PUC), do Rio, entre outros.

"Na próxima semana, vamos decantar as diversas sugestões recebidas, formar um consenso técnico e, somente depois, levá-las ao crivo dos ministros da Fazenda e do Planejamento", disse uma fonte do Ministério da Fazenda. Antes de começar a implementá-las, os ministros, certamente, submeterão cada providência ao presidente da República, Itamar Franco. "Preferencialmente, não serão tomadas medidas em bloco, para não tumultuar o mercado. Cada idéia amadurecida será transformada em medida concreta e anunciada", disse a fonte.

A rigor, "grande parte do plano de estabilização já está acontecendo. Diria que 80% do plano está em curso pela arrumação da casa. Dos 20% restantes, 10% caberão ao alongamento do perfil da dívida

As etapas do 25 FÉV. 1993

por Claudia Safatle
de Brasília
(Continuação da 1ª página)
mobiliária e os outros 10% a quebra da inércia".

O grande problema da dívida interna mobiliária é o compromisso de recompra pelo Banco Central. Isso deverá acabar. Os técnicos da área econômica gostam da idéia de transpor para a dívida interna o modelo de negociação aplicado à dívida externa, com securitização, a partir do uso de reservas cambiais como lastro.

Outra opção é trocar a dívida em curso por títulos novos, indexados ao IGP-M ou à taxa de câmbio, mas sem recompra oficial, e livre conversibilidade (para o dólar) na data do vencimento.

Os testes feitos recentemente, com a emissão de títulos com prazos mais longos, estão sendo considerados "acima das expectativas" pela área econômica, que acha, portanto, que o mercado estaria receptivo a um alongamento "razoavelmente" voluntário, assinalam fontes do Ministério da Fazenda.

A perspectiva é de que, consolidadas as condições e alongado o perfil da dívida interna mobiliária, a inflação já apresentaria uma redução significativa. Mas será necessário um "empurrão" a mais para levá-la a taxas de um dígito. Esse empurrão é a quebra da inércia e das expectativas.

Nessa fase poderia ser adotada a taxa de câmbio como o único indexador dos preços. Para isso, será necessária uma emenda constitucional, já que o câmbio, pela Constituição, não pode servir para inde-

xar contratos. A área econômica, contudo, não considera essa restrição constitucional como impeditiva, pois, se houver um acordo com o Congresso, ela poderia ser votada com certa facilidade.

As condições estabelecidas por Haddad estão sendo resolvidas com o equacionamento dos grandes passivos, como as dívidas dos estados e municípios, do setor elétrico, a separação de contas entre Banco Central e Tesouro Nacional e a aprovação do ajuste fiscal. Com isso, ao contrário dos planos de estabilização anteriores, o governo estaria fechando os canais de geração de déficit primário e de expansão da base monetária, que contribuíram para a implosão dos planos adotados no passado.

Falta dar uma solução para dois grandes outros passivos — o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) e o Fundo de Compensação para Variações Salariais (FCVS). O primeiro, ao que tudo indica, será assumido pelo Tesouro Nacional. O segundo não teria tanta urgência, porque só começa a vencer em 1994.