

Propostas para derrubar a inflação

■ Eliseu avalia estudos que prevêem resgate de BBCs com dinheiro da privatização e proibição de negociação de títulos pelo BC

ELI TEIXEIRA

BRASÍLIA — O ministro da Fazenda, Eliseu Resende, receberá na próxima semana documentos com várias idéias que vêm sendo estudadas pela Secretaria de Política Econômica para derrubar a inflação, sem qualquer trauma no mercado. A principal sugestão é ousada: resgatar em prazo não superior a um ano os US\$ 20 bilhões de Bônus do Banco Central (BBCs) que o Banco Central é obrigado a girar a cada 28 dias. O dinheiro para isso viria de aceleração e ampliação do programa de venda de estatais, com o governo colocando à venda suas ações em várias empresas que são negociadas nas bolsas de valores, como a do Rio Doce, Telebrás e outras empresas do setor elétrico e mineral.

O segundo ponto de peso do programa da equipe do Ministério da Fazenda é um petardo: o Banco Central seria proibido por algum tempo de negociar qualquer título no mercado. Assim que o programa fosse iniciado, o Tesouro Nacional teria de viver exclusivamente do que arrecada ou consegue vender de títulos próprios (NTNs), ou seja, não poderia mais ser financiado pelo Banco Central. Na prática, assim que o BC deixasse de transacionar títulos, não mais emitiria moeda.

Essas medidas seriam implementadas ao mesmo tempo em que se adotaria uma recomendação que vem sendo feita há mais de uma década por economistas de todas as tendências: total separação do BC e do Tesouro Nacional e criação de condições para que o Banco Central seja praticamente autônomo para executar uma rígida programação monetária, com metas trimestrais a serem cumpridas a qualquer preço. É o que o ex-ministro Paulo Haddad chamava de "âncora monetária". Assim, só circularia dinheiro suficiente para o funcionamento da economia. Essa rigidez no crédito tenderia inicialmente a levar as taxas de juros a uma explosão. Isso seria impedido pelo ajustamento fiscal do Tesouro e pela solução do financiamento dos BBCs (com o uso de dinheiro da privatização).

FAF ou DVR — Essas mudanças mexeriam no sistema financeiro, mas para o cidadão comum, que aplica dinheiro no fundão, em cadernetas de poupança e em títulos privados (como CDBs), não haveria qualquer impacto. As cadernetas continuariam rendendo normalmente inflação mais juros de 0,5% ao mês. Uma corrente dentro da equipe econômica acha que o governo poderia acabar com o fundão, mas outra considera que se deveria mudar apenas a composição da carteira que dá lastro a essas operações, com a retirada dos títulos públicos. Existe ainda uma proposta de se criar o que vem sendo chamado de DVR — Depósito à Vista Remunerado —, pelo qual os bancos iriam remunerar todo dinheiro que ficasse parado na conta bancária. Assim, o correntista poderia optar por aplicar seu dinheiro no FAF ou no DVR. Essas alterações seriam feitas unicamente por circular do BC.

A proposta de resgatar os BBCs com dinheiro da venda acelerada e ampliada da privatização parte de um princípio: liquidar uma dívida onerosa para o governo (os juros pagos a quem compra BBC andam na média de 30% ao ano, mais inflação), usando para isso a venda de empresas que não trazem dividendos satisfatórios aos cofres públicos. Segundo um dos integrantes da equipe econômica, em um ano o gover-

no conseguiria cerca de US\$ 20 bilhões com as vendas das empresas, abrindo caminho para uma gradual e segura queda inflacionária e a retomada do crescimento. "O Estado perderia um patrimônio de US\$ 20 bilhões, mas a sociedade ganharia esse dinheiro sob a forma de crescimento econômico logo a seguir. Um crescimento de 5% do PIB aumenta a produção nacional em exatos US\$ 20 bilhões", explicou.

A rolagem dos US\$ 20 bilhões de BBCs pelo Banco Central a cada 28 dias é o ponto principal do ataque, porque significa que a cada oito dias o governo tira e injeta na economia a mesma quantidade de moeda primária (dinheiro vivo). "A política monetária não funciona mais para derrubar a inflação porque esses BBCs hoje são considerados pelo mercado praticamente dinheiro vivo, moeda primária. Assim, a base monetária na verdade é cinco vezes maior do que deveria ser", acrescenta o mesmo integrante da equipe econômica.

Credibilidade — A equipe, que trabalha nessas idéias há mais de 60 dias, acha que o anúncio das medidas e o início de sua execução dará um choque de credibilidade no mercado, que passaria a trabalhar com a expectativa da inflação em queda. Caso o governo enfrente problemas políticos para deslanchar com rapidez o programa ampliado de privatização, já se pensou numa forma para que o Tesouro obtenha dinheiro para pagar os BBCs de curtíssimo prazo: o lançamento de um novo título do Tesouro, mais atrativo que os atuais, para que as instituições financeiras saiam dos BBCs para o novo papel.

Seria um título com remuneração opcional por um índice inflacionário ou correção cambial (o detentor do papel teria o direito de escolher na hora do resgate). Uma parte da equipe defende que o novo papel poderia ser garantido por uma parte das reservas internacionais do país. Os primeiros levantamentos indicam que o governo não precisaria mobilizar mais que US\$ 3 bilhões das atuais reservas de US\$ 20 bilhões, por cerca de dois anos.

