

# Os dois lados precisam negociar

— Há muito tempo discute-se a questão dos juros, mas não é com expansão monetária que se consegue a redução. A longo prazo, agrava-se o déficit estrutural do setor público.

A opinião é do economista Geraldo Gardenali, da FGV-São Paulo, que acrescenta: "Não se pode falar que a política monetária esteja hoje mais apertada do que já esteve. A liquidez real havia caído de 36% nos 12 meses anteriores a março de 1984 e agora, nos 12 meses anteriores a março de 1985, houve uma expansão real de 6%".

— Se folgar mais a política monetária, esta gerará mais inflação a curto prazo. Não há muito ganho a obter com a política monetária em termos de redução da taxa de juros. E a redução para a dívida pública é na margem. No curto prazo, é pouco significativo o efeito sobre o déficit estrutural.

Gardenali acha que "não há milagre a fazer, as coisas são limitadas, caso contrário já teriam sido feitas", acrescentando: "A margem de queda dos juros via política monetária é pequena, portanto com pequeno efeito sobre o déficit estrutural, por incidir sobre a margem".

O economista distingue o déficit público operacional (ou déficit de caixa) do déficit estrutural es (despesas com juros). "Fica claro — explica — que o déficit operacional é consequência da administração da política tributária e das receitas das empresas estatais, no caso, considerando-se o déficit consolidado do setor público menos as despesas, que incluem tanto as despesas correntes como de investimentos, até mesmo das estatais. No caso da ocorrência de déficit operacional, quando as despesas não financeiras superam as receitas, a forma de resolvê-los inclui políticas de elevação de receitas e corte de despesas, sendo que, na permanência do mesmo, restará ao governo financiá-lo com o aumento da dívida pública ou com emissão de moeda.

## Corte

Gardenali considera que "há uma resistência política muito grande ao corte do déficit, sendo difícil fazer um corte da magnitude que se desajaria".

O que é possível cortar? Cr\$ 10, Cr\$ 22, Cr\$ 30 trilhões? "Os números estão confusos — responde. É corte mesmo ou se está deixando para depois algo que estava para ser feito?"

O economista admite, porém, que há um espaço para negociação entre as duas posições dentro do governo. "Deve haver uma solução de compromisso, inclusive porque dificilmente o governo poderia optar por uma ou outra estratégia na medida em que o quadro de forças que o apóia é heterogêneo e contempla interesses dos mais variados."