

CONTAS PÚBLICAS

Ajuste fiscal de Milei turбина PIB argentino

“Os argentinos, hoje, estão infinitamente melhor do que o Brasil”, avalia Fabio Giambiagi, que acaba de concluir estudo sobre as medidas do país vizinho

» ROSANA HESSEL

Em pouco mais de um ano após Javier Milei assumir a presidência da Argentina, o país vizinho passa por uma transformação que está relacionada com o ajuste fiscal duro realizado pelo economista ultraconservador. A hiperinflação, que estava em 26% ao mês, em dezembro de 2023, passou para menos de 3% ao mês nos últimos meses, aumentando o poder de compra da população.

As mudanças estão sendo percebidas nos números recentes da economia, destaca o economista Fabio Giambiagi, pesquisador associado do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV Ibre). “Os argentinos, hoje, estão infinitamente melhor do que o Brasil. Evidentemente, o estilo de Milei está longe de agradar, mas não podemos brigar com os números. O ajuste que foi feito tem resultados impressionantes e deixa o Brasil mal na foto”, pontua Giambiagi, em entrevista ao **Correio**, comparando com o persistente desequilíbrio das contas públicas brasileiras, que estão no vermelho desde 2014. “O ajuste fiscal argentino está fazendo, agora, a economia do país vizinho crescer em um prazo bastante curto. Enquanto isso, no Brasil, a economia cresce e o governo não consegue reduzir os gastos. Tem alguma coisa errada com o Brasil”, afirma.

Em meio aos escândalos de corrupção no Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) desvendados pela Polícia Federal, em parceria com a Controladoria Geral da União (CGU) e Tribunal de Contas da União (TCU), Giambiagi evitou fazer comentários sobre os desvios bilionários das contas dos beneficiários do sistema de aposentadorias dos trabalhadores do setor privado. “Isso é um assunto policial e o governo vai ter que ressarir por questões morais e políticas, caso contrário não vence as eleições em 2026”, afirma. Para ele, o aguardado e prometido ajuste fiscal não ocorrerá neste mandato. “O ajuste fiscal vai ocorrer mesmo em 2027”, frisa.

Vale lembrar que o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) de 2026, enviado pela equipe econômica ao Congresso, no mês passado, de forma acanhada, confirma um cenário preocupante para as contas públicas. Há um buraco de R\$ 118 bilhões de despesas que ainda não possuem receita correspondente e, a partir de 2027, o funcionamento da máquina pública estará comprometido devido ao aumento desenfreado de gastos em receitas correspondentes e a volta da inclusão dos gastos com precatórios (dívidas judiciais da

AFP



Milei elevou poder de compra da população argentina ao derrubar inflação de 26% ao mês para 3%

União), que estão sendo parcialmente fora da meta fiscal até o próximo ano. Enquanto isso, a previsão de despesas discricionárias, que podem ser cortadas, passariam de R\$ 122,2 bilhões, em 2027, para menos da metade, em 2028, de R\$ 59,5 bilhões, em grande parte, devido ao forte aumento das despesas obrigatórias sem uma receita equivalente e recorrente — na contramão da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). “A Argentina tem superavit primário há 14 meses, como consequência das reformas realizadas, o que permitiu reduzir a inflação, portanto, reduziu o imposto inflacionário que é extremamente nocivo para os mais pobres, que veem sua renda ser corroída. As previsões são de aumento do crescimento econômico e redução da pobreza”, destaca a economista Selene Peres Nunes, uma das autoras da LRF que completou 25 anos no último dia 4. Na avaliação dela, o governo argentino “está no caminho certo”. “A ideia de reduzir a pobreza com base em aumento de déficit fiscal, como faz o Brasil, não é nem eficiente, nem sustentável ao longo do tempo”, alerta a especialista em contas públicas.

“Mudança de paradigma”

O conjunto de medidas econômicas adotadas por Milei, com um mix de reformas estruturais, foi um pacote “sem precedente”, na Argentina, segundo Giambiagi. Ele destaca que atravessava uma grave crise econômica,

marcada por uma combinação de alta inflação, estagnação econômica, reservas internacionais negativas, risco país em mais de 3.000 pontos — dado que recuou para algo em torno de 450 pontos, em janeiro deste ano — e elevada pobreza.

“O programa econômico combinou uma forte desvalorização cambial inicial, seguida de um crawling peg (regime de flutuação cambial) de 2% de desvalorizações mensais durante 2024, com liberalização de preços e um severo ajuste fiscal. Em particular, o gasto público primário diminuiu 27% em termos reais em 2024 (4,5 pontos do PIB). A inflação cedeu de 26% em dezembro de 2023 para menos de 3% ao mês nos últimos meses e o setor externo melhorou substancialmente em 2024 com a recuperação agrícola após a seca prévia, mas enfrenta riscos claros, devido à apreciação cambial real”, informa o documento de 56 páginas que avalia com o ajuste fiscal de Milei como uma “mudança de paradigma”.

Uma das principais medidas adotadas pelo presidente argentino e destacada no estudo foi a reforma das tarifas públicas, que emergiu como um segundo pilar inicial do programa, dada a situação inicial de completa distorção dos preços relativos da economia.

Na Argentina, os subsídios nos oito anos dos governos Mauricio Macri e Alberto Fernández consumiram 2,4% do PIB de despesas fiscais. Vale lembrar que,

apenas os gastos tributários previstos pelo governo brasileiro devem chegar a R\$ 620,8 bilhões em 2026, o equivalente a 4,53% do PIB, sem contar os subsídios creditícios, conforme dados do PLDO de 2026.

O estudo dos pesquisadores do FVG Ibre destaca ainda o impacto na inflação da eliminação de subsídios orquestrada por Milei. O primeiro impacto foi um salto de 200% nos custos de energia elétrica, seguido por reajustes substanciais de ordem de grandeza aproximada no gás natural e no transporte público. E, para amenizar o impacto sobre as famílias mais vulneráveis, implementou-se uma segmentação tarifária baseada na renda, já tentada no passado, mas escassamente instrumentalizada.

De acordo com Giambiagi, apesar da retórica agressiva e fortemente ortodoxa e liberal, Milei deu mostras de uma flexibilidade relativamente surpreendente, à luz do teor das suas manifestações na campanha eleitoral de 2023, tanto que ele não conseguiu eliminar todos os auxílios aos mais pobres e, “simultaneamente, certa racionalização da máquina estatal seguiu o receituário tradicional de ajuste macroeconômico, indicando uma clara adesão aos princípios básicos da ortodoxia econômica”.

De acordo com o estudo, a execução do programa econômico de Milei destacou-se, a rigor, pelo pragmatismo, que contrasta com algumas das suas propostas de campanha.

Brasil S/A
por Antonio Machado

machado@cidadebiz.com.br



Dois brasis em choque

Dois brasis rodaram o mundo esta semana com visões, expectativas e propósitos opostos. O presidente Lula foi a Moscou e Pequim, os adversários da ordem global liderada pelos EUA que Donald Trump começou a reescrever, enquanto a nata do empresariado e líderes do Congresso e do Judiciário participaram da grande teia de almoços, jantares, seminários, reuniões privê, da chamada Brazil Week, em Nova York. As agendas desses dois brasis não dialogam entre si.

A vibe do intenso circuito de eventos em Nova York girou em torno do cenário político em construção para fazer frente à eventual candidatura à reeleição de Lula, que, por sua vez, mostrou-se mais alinhado do que a prudência diplomática recomenda em seu périplo à Rússia de Vladimir Putin e à China de Xi Jinping.

As falas dos atores principais, em cena, deixaram evidentes dois projetos para o futuro imediato do país. Um é de confronto a Trump e seu viés unilateral, em contraponto ao multilateralismo que Lula destacou nas duas capitais. O outro, esboçado por palestrantes do setor privado e da política, com destaque para o governador de São Paulo, Tarcísio de Freitas, tem a perspectiva do que desponta como uma “agenda de prosperidade”, focada em reformas da gestão pública e suas instituições, e no pragmatismo por ora com Trump.

O mundo mudou e dificilmente o status quo do neoliberalismo e do que a nova direita nos EUA chama de “fundamentalismo de mercado” do período pré-Trump voltará. Nem ele deverá recuar, tal o avanço do que fez contra a velha ordem em apenas cinco meses de mandato e não só: foi eleito por uma maioria ressentida por uma miríade de razões, com destaque para a perda de empregos e de renda, devido à migração de fábricas para outros países, sobretudo China.

Essa maioria o elegeu em 2016 por isso, negou-lhe a reeleição em 2020 pela sua falta de resultados, e voltou a prestigiá-lo, no ano passado, frustrada com a economia do democrata Joe Biden e, em especial, com a projeção da política identitária em seu governo.

Um ambiente de instabilidade, somando-se à tendência de mudanças movidas pela tecnologia e choques entre as potências globais, sugere cautela e prospecção de oportunidades, sem bater bumbo para ninguém. Neste sentido, o senso da Brazil Week foi premonitório.

Pistas de 2026

Algumas pistas indicam o que poderá estar adiante à medida que se aproxima a campanha eleitoral de 2026, que Lula abriu precocemente sem estar alinhavado com os partidos de centro-direita que lhe dão governabilidade agora, como deram nos seus governos anteriores.

O realinhamento dos partidos de centro direita, associados sob a forma de federações como no caso do PP com o União Brasil, já é prenúncio da ambição de chegar a 2026 com um candidato forte para disputar a Presidência contra Lula ou quem ele indicar pelo PT.

O MDB negocia com o Republicanos, partido de Tarcísio, mas o PSD de Gilberto Kassab é o que está mais avançado, filiando quadros em todo o país depois de sair da eleição municipal com o maior número de prefeitos eleitos. O regime eleitoral indica que estes partidos vão continuar com a maioria do Congresso em 2027, o que explica o virtual controle da execução do orçamento federal, graças, também, ao agigantamento distorcido das emendas parlamentares.

Em tal configuração, um presidente sem votos no Congresso e, além disso, empenhado em impulsionar medidas em desacordo com o eleitor dos partidos de centro e de direita, que são maioria, significa ou mais esgarçamento do gasto público — e suas sequelas de aumento da carga tributária, do endividamento do Tesouro e dos juros — ou, no limite, a desorganização total da administração pública.

Opioides eleitores

Estamos nesta fase, sendo o roubo sistêmico das aposentadorias e pensões geridas pelo INSS um dos sintomas mais graves. Não se põe uma área tão sensível ao escambo do apoio político, no caso o PDT e os sindicatos que vieram a reboque extraindo diretamente ou por meio de supostas entidades associativas uma fração dos benefícios.

Não adianta dizer que o roubo começou com Bolsonaro. O assalto só exponencializou a partir de 2023. E, como já era sabido, jamais a autarquia poderia ser dirigida por despreparados e sem vigilância.

Também já é intuído pelas lideranças políticas, embora muito mal percebido pelo eleitorado em geral e até pelo empresário, que o cenário de bons resultados econômicos e no emprego não é orgânico.

É a consequência de transferências de renda, pelo lado da despesa do orçamento federal, e de desonerações, pela receita. O processo se tornou tão intenso que qualquer busca para valer de equilíbrio fiscal reduzirá o crescimento, portanto, o emprego, enquanto o que é orgânico não acontece no tamanho necessário para o país poder acompanhar as economias mais dinâmicas: o investimento em bens de produção e em infraestrutura. Culpa de opioides eleitores.

A ânsia do governante de turno de criar “marcas” de sua gestão à custa do progresso estrutural conspurca a política econômica e, a rigor, o próprio desenvolvimento, ao vazar a produtividade que tem de ser estrutural para programas que aliciem o eleitor pelo bolso.

Tarcísio, Trump e... Keynes

Foi este o pano de fundo da programação dos eventos em Nova York, com destaque para as andanças de Tarcísio, virtual candidato tanto pela direita quanto pelo centro, se Bolsonaro entender que nem ele nem seus parentes estão na fila de prioridades da política.

Segundo apuração da Bloomberg, cujos terminais de negociações de ativos financeiros ocupam as mesas dos traders e dos investidores em todo o mundo, “Tarcísio foi a figura central da Brazil Week”, e vários CEOs de empresas e executivos financeiros “o descreveram como o único político com real capacidade de vencer” Lula em 2026.

O governador, formalmente candidato à reeleição em São Paulo, fez discursos de conteúdo nacional, dando foco a reformas prêmio. Ainda é pouco, como disse o presidente da Câmara, Hugo Motta, para quem falta debater questões de interesse nacional. Em suma, o que está escasso é um programa inovador que atraia o eleitorado já predisposto a votar “contra tudo isso que está aí”, como se diz.

Por esta ótica, a ida de Lula a Moscou e Pequim agrada o eleitor já consolidado e pouco acrescenta a quem o sufragou em 2022, meio a contragosto, para tirar Bolsonaro. Com o agravante de o jogo de Trump só estar começando. Não deve parar nas tarifas hiperbólicas.

O regramento dos fluxos livres de capital está no ar e isso, sim, pode remodelar a economia no mundo. Pode dar tudo errado, mas pode funcionar, com o aval prestigioso do grande economista inglês John Maynard Keynes (1883-1946). Estamos preparados para o novo mundo? A resposta é decisiva para nosso futuro.

Empréstimo liberado após elogios

Os resultados positivos das medidas econômicas de Javier Milei foram elogiados pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), que considerou que o país caminha na direção correta. Não à toa, o governo conseguiu a liberação de um empréstimo de US\$ 20 bilhões do FMI e um pacote de US\$ 12 bilhões do Banco Mundial para apoiar as reformas. No encontro de primavera (no Hemisfério Norte) do FMI, a diretora-gerente do Fundo, Kristalina Georgieva, citou a Argentina como exemplo entre países que estão se adaptando aos novos fundamentos, políticas e condições econômicas globais.

A executiva defendeu que acelerar reformas econômicas, regulatórias, fiscais e comerciais para remover barreiras ao crescimento é uma atitude positiva para enfrentar os novos desafios globais. “A Argentina está se movendo



A Argentina está se movendo com reformas disciplinadas, colocando as condições financeiras na linha”

Kristalina Georgieva, diretora-gerente do FMI

com reformas disciplinadas, colocando as condições financeiras na linha”, afirmou Georgieva, na ocasião, destacando que o PIB argentino deve reverter a recessão de 2024 e crescer 5,5% neste ano, a depender dos impactos do aumento das tensões globais.

O estudo de Fabio Giambiagi e Emerson Tizziani também elogia as medidas implementadas pelo governo de Milei. “O impacto setorial das desregulações variou

significativamente, refletindo características estruturais de cada mercado. Setores mais expostos à competição internacional, como o comércio exterior, apresentaram uma adaptação mais rápida ao novo marco regulatório. Em contrapartida, setores com forte organização sindical ou presença de grupos de interesse consolidados demonstraram maior resistência às mudanças. Essa variação setorial sugere

a necessidade de estratégias diferenciadas de implementação”, afirma o documento.

Os pesquisadores ainda destacam que a experiência internacional com programas de desregulação oferece lições importantes para o caso argentino. “Países que conseguiram implementar reformas bem-sucedidas, geralmente, combinaram a flexibilização regulatória com o fortalecimento das instituições de supervisão e proteção ao consumidor. O desafio argentino consiste em encontrar o devido equilíbrio entre a necessária desregulação — inevitável no contexto do intervencionismo exacerbado praticado até então — e uma construção institucional que permita a existência de mercados mais eficientes, porém sem comprometer objetivos sociais fundamentais”. (RH)