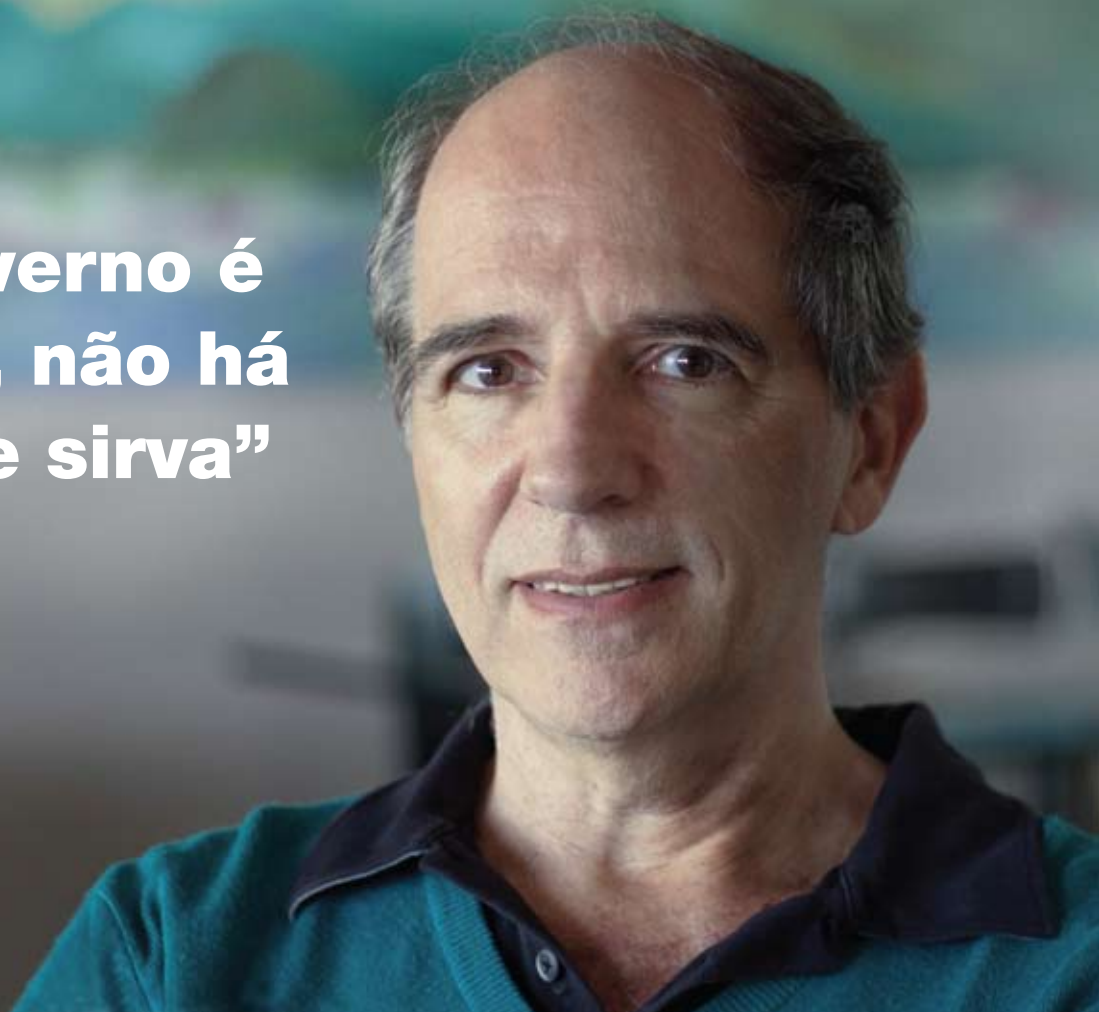


“Se o governo é gastador, não há regra que sirva”



Solange Monteiro, do Rio de Janeiro

Foto: Divulgação

Quem tem a chance de conversar com Fabio Giambiagi sobre algum tema da conjuntura certamente não sairá do encontro sem análises acompanhadas pelo tempero de citações afiadas. É o que se poderá conferir nesta entrevista, em que o economista comenta a evolução do governo de Javier Milei na Argentina – terra natal de seus pais, onde Giambiagi viveu a infância e a que dedica parte de seus estudos – e a situação fiscal brasileira, tema do qual é especialista. Giambiagi reconhece os sucessos de Milei neste início de gestão, o que inclui o mais recente

empréstimo bilionário do FMI ao país, que acendeu a preocupação de vários diretores do Fundo. Para Giambiagi, o ajuste fiscal do país vizinho, se bem-sucedido, elevará a barra da análise sobre a gestão de Lula que, destaca, ainda não demonstrou capacidade para conter o crescimento do gasto público. “Se o presidente for reeleito, terá que encontrar um discurso para fazer, entre 2027 e 2030, o oposto do que pregou de 2023 a 2026”, afirma, ressaltando que para isso será preciso “muita sabedoria de todos os agentes políticos para evitar uma crise séria”.

Conjuntura Econômica — O senhor tem acompanhado atentamente o governo de Javier Milei na Argentina. Depois de fechar o primeiro ano com conquistas não desprezíveis, tal como mostra texto para discussão de sua coautoria (<https://go.fgv.br/Vw7Yc3cvJgf>), quais os principais riscos que o presidente enfrenta em 2025?

Os dois principais riscos que o plano de Javier Milei corre em 2025 são um externo e um interno. O externo é, obviamente, um eventual agravamento da situação da economia internacional, por conta do efeito das medidas adotadas pelo presidente Donald Trump. Se o efeito for o estimado no recente *World Economic Outlook* do Fundo Monetário Internacional (FMI), de rebaixar o crescimento global em 0,5%, eu diria que isso já está precificado e computado no tamanho do acordo da Argentina com o Fundo. Mas se estivermos falando de um contexto mundial mais parecido com 2009, evidentemente as consequências sobre o setor externo argentino seriam muito maiores. O segundo risco é interno, e tem a ver com o resultado das eleições. O sucesso do plano depende de que a desconfiança natural dos investidores em relação à Argentina tenha ficado definitivamente para trás. Além disso, se Milei não for muito bem nas eleições de outubro (*legislativas, em que se definirão 127 das 257 vagas da Câmara e 24 das 72 no Senado*), será difícil os fantasmas do passado não voltarem para assombrar o espírito dos investidores.

Considera o acordo com o FMI, para um empréstimo de US\$ 20

bilhões, um passo vitorioso no caminho de Milei?

O acordo com o FMI foi um “gol de placa” do governo, porque foi associado a uma injeção de recursos cuja dimensão não estava nas especulações prévias. A questão é que, no longo prazo, isso aumenta o problema. Explico. Em 2018, com Mauricio Macri, a Argentina devia rios de dinheiro aos investidores e, quando estes fugiram, para o país não quebrar, foi necessário um socorro de US\$ 45 bilhões do FMI. Ora, esse valor é uma enormidade. Idealmente, é preciso refazer o caminho de 2018 no sentido oposto, e o país substituir os créditos do FMI por créditos de investidores internacionais dispostos a bancar o risco de investir na Argentina. O que o acordo faz, entretanto, é colocar mais bilhões de dólares do FMI “enterrados” no país. Se der certo, Kristalina Georgieva (diretora-gerente do FMI) ganhará um monumento dos argentinos. Se der errado, daqui a alguns anos os alemães e japoneses do FMI perguntarão aos americanos como eles foram tão irresponsáveis por ter aumentado o *exposure* ao devedor mais complicado de toda a história do FMI. O Fundo assumiu um risco enorme, obviamente por razões políticas, dada a proximidade dos governos dos EUA e da Argentina. Se vai dar certo ou não? Respondo daqui a três anos (*risos*).

Como avalia as primeiras reações à redução dos controles cambiais?

Minha avaliação é muito positiva. É um passo na direção certa, e o governo deu novas provas de pragmatismo, ao separar o tratamento do fluxo em relação ao estoque. No fluxo, vida normal daqui pra frente. No estoque

de bilhões de dólares de dividendos não remetidos nos últimos anos, as empresas receberão um bônus, que poderá gerar dólares no futuro, mas é um processo bem mais tortuoso. É um tributo ao bom senso, porque se a liberalização fosse total haveria bilhões de dólares que procurariam a porta de saída imediatamente. O fato é condizente com o que apontamos no texto para discussão, enfatizando como na hora H o governo Milei acaba se curvando ao bom senso e deixando a ideologia de lado no dia a dia da gestão monetária e cambial.

Apesar da queda da inflação, que chegou a 289,4% ao ano em abril do ano passado e fechou em 55,9% ao ano em março, bem como da taxa básica de juros, o nível de pobreza ainda é alto (38% no segundo semestre de 2024), e os salários não recompuseram a perda real. O que poderia esgarçar a tolerância da sociedade nesse caminho de ajuste?

Milei é uma dessas figuras que surge de vez em quando na política de alguns países que consegue uma sintonia especial com uma fração muito relevante do eleitorado. Na história do pós-guerra no Brasil, cada um com seu estilo, só cinco pessoas conseguiram isso: Getúlio Vargas, Juscelino Kubitschek, Jânio Quadros, Lula e Jair Bolsonaro. Outros presidentes foram ruins, bons ou muito bons, mas não tinham isso. Na Argentina, no mesmo período, só três tiveram isso: (Juan Domingo) Perón, (Raúl) Alfonsín – por um breve período –, e agora Milei. Esse, por assim dizer, “encanto”, depende, curiosamente, de um equívoco, que é a ideia de que o presidente, para dar certo, deve ir contra tudo o que estava antes, incluindo

toda a classe política. Ocorre que isso é a negação da governabilidade numa situação de divisão partidária, ou seja, a única forma de ele ter sucesso com muita fragmentação é negociar – que é aquilo a que ele se nega diante da opinião pública. Disso resultarão, então, três desfechos possíveis: i) a sociedade se convence de que a negociação é inerente a um país normal e passa a aceitar que o presidente negocie; ii) a sociedade liquida os outros atores e nas próximas eleições dá uma vitória consagradora ao governo, caso em que o sistema de *checks and balances* da democracia estará em xeque e teremos uma espécie de “putinização” da Argentina; ou iii) a fragmentação continuará e, sem negociar, em algum momento Milei vai fracassar. Nos próximos dois ou três anos veremos em que direção o país caminha.

Um sucesso de Milei no controle do câmbio e da inflação poderia significar um “tiro de misericórdia” no peronismo? Por quê?

Veja, eu nasci em 1962. Lembro-me como se fosse hoje o dia em que Perón morreu, em 1974. Eu tinha 12 anos, o país estava em transição para o que seria uma explosão hiperinflacionária, a nova presidente (Isabelita) era uma pessoa diante de quem, comparativamente, para o leitor ter uma ideia, nossa querida Dilma Rousseff seria candidata ao Prêmio Nobel da habilidade política, e o país estava dominado pela violência alucinada e assassina dos Montoneros (*grupos armados de esquerda*), e do que depois viria a ser a “Triple A” (*Aliança Anticomunista Argentina, que atuava como um esquadrão da morte*). Dois anos depois, quando veio o golpe de 1976,

os sindicatos convocaram uma passeata de protesto, e não foram sequer mil pessoas. Nesse contexto, a aposta mais fácil de fazer era que o peronismo, sem Perón, desapareceria. Mas, em 1989, ele voltou ao poder. (Carlos) Menem foi o pai da conversibilidade e o primeiro que agiu para sabotá-la com seus planos de se eleger três vezes, que destruíram as bases fiscais em que ela se assentava. Aquela bomba que ele armou estourou no colo de (Fernando) De la Rúa. Em 2001, o país estava na rua berrando “que se

“Se há uma coisa na qual não aposto mais na minha vida é no fim do peronismo. Quando se aproximam eleições, ele se une e tende a ser uma força poderosa”

vayan todos”, e dois anos depois Nestor Kirchner era eleito. E em 2015, com o país convertido numa Coreia do Norte isolada do mundo financeiro, Macri parecia vaticinar uma nova era, mas quatro anos depois Alberto Fernández assumia com o discurso de “Volvimos”. De modo que, com minhas raízes argentinas e pertencendo à terceira geração de antiperonistas da família, se há uma coisa na qual não

aposto mais na minha vida é no fim do peronismo. Dito isso, é verdade que o peronismo está muito mal, mas se lembre da frase do Perón: “Os peronistas são como os gatos: quem vê pensa que estamos brigando, mas estamos nos reproduzindo”. Ao se aproximar as eleições, o peronismo sempre se une e, unido, tende a ser uma força sempre muito poderosa.

Qual sua avaliação sobre o contexto geopolítico para o plano de recuperação econômica de Milei, em especial quanto à relação com a China?

A postura inicial de Milei foi completamente absurda. Ele chegou, mesmo depois de eleito, a dizer publicamente que não faria nenhum negócio oficial com a China, por ser um país comunista, algo completamente disparatado, dada a dependência do país em relação a algumas decisões chinesas, a começar pelo *swap* de US\$ 18 bilhões que já existia ao assumir. Rapidamente, porém, ele enfiou a “viola no saco” e meses depois deu uma declaração bisonha dizendo que se surpreendeu porque os chineses “não exigiam nada em troca”. Agora resta ver o que vai acontecer ao longo do tempo com esse *swap*. Clever Carone, enviado de Trump para a América Latina, deu declarações enfáticas dizendo que esperava que a Argentina não renovasse esse empréstimo. Mas se a Argentina devolver esses recursos à China, estará desfazendo com uma mão o que recebeu com a outra no pacote do FMI. Provavelmente, em termos racionais, o que caberia esperar seria que a relação da Argentina com a China fosse “congelada”, sem maior aproximação, mas sem desfazer os vínculos existentes. Mas quando se trata de Trump e

de Milei, nunca se sabe até onde vai a racionalidade. Se os Estados Unidos cobrarem a Argentina para “desligar a tomada” das relações com a China, a Argentina vai ter um problema. Seria muito estúpido os EUA fazerem isso. Vamos aguardar.

No texto de discussão, menciona-se o alto potencial de aumento das trocas comerciais entre Brasil e Argentina, indicando que o país já representou 13,2% das exportações brasileiras, em 1998, contra 4,1% no ano passado. Como avalia essa agenda no atual contexto geopolítico?

Essa agenda é prejudicada, obviamente, pela falta de qualquer aproximação por parte dos presidentes, que é um problema que vem de longa data. No auge do Mercosul, seja com José Sarney e Alfonsín, ou depois com Fernando Henrique Cardoso (FHC) e Menem, os presidentes dos dois maiores países do bloco se entendiam “de ouvido”, havia uma relação de mútua confiança que lhes permitia resolver as questões até por telefone. E veja, isso não tinha nada a ver com afinidades ideológicas. Politicamente, Sarney não tinha nada a ver com Alfonsín, nem FHC com Menem, mas se tratava de pessoas que entendiam o papel de um chefe de Estado. Agora, basta ver uma foto de Milei ao lado de Lula para perceber que a linguagem corporal não fala: berra. Um e outro pagariam para não estar ali. Então, forçosamente, as agendas são limitadas. E, honestamente, não vejo mudanças em perspectiva, realisticamente, enquanto um e outro ocupar os respectivos cargos. É como ter no mesmo time um camisa 9 e um 10 que não se dirigem a palavra. O time pode jogar? Pode, mas evidentemente é uma

oportunidade de dar liga em benefício do conjunto que está sendo desperdiçada. É constrangedor. Diz-se que “quando um não quer, dois não brigam”, mas na Argentina se diz que “se necessitam dos para bailar um tango”. Se não há liga, tudo fica a meio caminho.

Falemos agora do Brasil. A questão fiscal continua sendo tema, e se debate a sustentabilidade do arcabouço. Na época do teto de gastos, o senhor foi um dos primeiros

“Se for reeleito, Lula terá que encontrar um discurso para fazer, entre 2027 e 2030, oposto do que pregou de 2023 a 2026. Dilma fez isso e acabou ‘impichada’”

economistas a apontar que a regra não se sustentaria a longo prazo, chegando a propor uma reforma. Qual sua avaliação sobre o Novo Arcabouço Fiscal (NAF)?

Em 2027, teremos uma nova regra fiscal. O que me lembra uma frase do Roberto Campos avô – não o Neto (presidente do Banco Central entre 2019 e 2024) –, cética em relação a regras. Ele dizia, com seu usual sarcasmo: “O

que importa não é que a lei seja forte, e sim que a carne não seja fraca”. Sou um adepto de regras, mas com 62 anos já perdi a ingenuidade há tempos. Se o governo é gastador, não há regra que sirva. E um bom governo pode fazer boas políticas mesmo sem regras. Dito isso, a regra atual não se sustenta mais dois anos, e com 100% de certeza mudará em 2027, qualquer que seja o presidente. Obviamente, se Lula for reeleito será mais difícil, porque com troca de governo a mudança será natural. Mas, se o presidente for reeleito, ele terá que encontrar um discurso para fazer, entre 2027 e 2030, o oposto do que pregou de 2023 a 2026. Dilma fez isso e acabou “impichada”. Evidentemente, Lula não é Dilma, mas será preciso muita sabedoria de todos os agentes políticos para evitar uma crise séria em 2027. Essa questão me preocupa cada vez mais. Mas, como ninguém em Brasília perde um minuto de sono com isso, talvez eu esteja errado.

Em entrevista para a Conjuntura Econômica de março (<https://go.fgv.br/4s0SAWuQvvk>), a economista Zeina Latif analisou que é difícil pensar em grandes reformas no período restante deste mandato, mas que é imprescindível começar a debater questões estruturais importantes. Ela ilustrou que reformas estruturais como a da Previdência e a Reforma Tributária não aconteceram por decisão de um governo específico, mas por serem mudanças suficientemente amadurecidas quando foram aprovadas. Concorda? Nesse caso, qual seria essa agenda?

Minha amiga Zeina tem toda a razão. Poucas coisas me irritam mais do que a mistificação acerca de questões que

requerem muita reflexão. Veja o caso do salário mínimo. Qual é a postura do governo e suas mídias sociais? A de que “quem defende mudar a regra do salário mínimo quer aumentar a miséria do povo”. Meu maior orgulho profissional foi a frase pronunciada em 2007 por um alto dirigente da CUT com quem participei de um evento sobre a Reforma da Previdência, quando defendi mudar a regra do salário mínimo. Ele falou depois de mim, e com aquele linguajar típico de sindicalista raivoso, berrando, disse: “Estou impressionado com a crueldade do professor Giambiagi (é preciso imaginar a palavra ‘crueldade’ dita vários decibéis acima do normal), mas o que me deixou mais preocupado é que ele foi convincente”. Ele declarou isso entre apreensivo e perplexo; ficou me xingando por 10 minutos e não apresentou qualquer argumento para rebater as coisas que eu tinha dito, com lógica, números e fatos.

Um de nossos problemas é ter uma classe política acovardada, onde ninguém tem coragem de chamar as coisas pelo seu nome. Volto ao exemplo do salário mínimo. Em 2022, no debate promovido pela Globo que antecedeu o segundo turno das eleições presidenciais, Bolsonaro, de forma completamente irresponsável, prometeu aumentar o mínimo para R\$ 1,4 mil. Isso correspondia a um aumento real de 10%, uma maluquice sem tamanho. Se Paulo Guedes fosse coerente, teria pedido o boné na hora. Vamos colocar a questão da seguinte forma: o PT e o país querem aumentar o salário mínimo indefinidamente todos os anos? Ok. Então chegará o momento em que aqueles aposentados que ganham acima de 1 salário mínimo terão quer ter as suas aposentadorias

corrigidas abaixo da inflação. Vai ser o “momento Milei” da política brasileira. Não torço por isso, mas se é a isso que nos conduz a mistura de cegueira e irresponsabilidade de nossos políticos, esse dia chegará. É só fazer contas. Alguém dirá: “Não se pode fazer política com a insensibilidade dos números”. Isso é meio infantil, não? É como dizer que um oncologista não pode olhar para os exames referentes ao câncer de um paciente porque isso revelaria insensibilidade. Estou velho para esse tatibitate.

“Como líder político Milei me inspira uma profunda aversão. A forma de se relacionar com o diferente é exatamente o oposto do que eu espero num líder político”

No caso da Previdência, tema que analisa há décadas, qual a agenda que considera factível?

Há quatro ou cinco pontos para os quais venho chamando a atenção desde o primeiro momento posterior à reforma de 2019. Vale sempre lembrar que foi uma reforma excelente e poderosa. Não obstante, há questões que ficaram fora da agenda: i) idade do homem que se aposenta por ida-

de: 65 anos. Não se mexe nisso desde 1988. É difícil? É. Porém, pergunto: o país emburreceu, ninguém percebe o óbvio? Estamos todos de acordo que em 1988 havia unanimidade de que 65 anos era uma idade adequada para que as pessoas se aposentassem, naquele contexto? Estamos. Então onde é que está o absurdo em dizer que, 37 anos depois, com a expectativa de sobrevida tendo aumentado quatro anos desde então, precisamos repensar a questão? ii) Tempo de contribuição de quem se aposenta por idade: 15 anos. Não dá, é muito pouco. Em 1988 era cinco e mudou mais 10 anos em 20 anos de transição. Por que não fazer a mesma coisa e aumentar cinco anos ao longo de 10 de uma longa transição? iii) Mulheres: a diferença em relação aos homens caiu de cinco para três anos. É um passo na direção certa. Precisamos mudar mais um pouco e diminuir essa diferença para dois anos ou um ano. iv) Rurais. Não há nada politicamente mais difícil no Congresso, mas a regra atual é um disparate: alguém se aposentar aos 55 anos no mundo de hoje não faz sentido, simplesmente. v) BPC/LOAS. Quando os defensores da reforma tratamos disso, quem se opõe a ela, com extrema má-fé, nos joga a pecha de sermos “contra o BPC/LOAS”, o que é uma infâmia. A LOAS é uma expressão de uma sociedade civilizada, e digo mais: ninguém é contra a LOAS. Eu não sou contra a LOAS; Marcos Mendes não é contra a LOAS; Marcos Lisboa não é contra a LOAS, Paulo Guedes não é contra a LOAS. Agora, lhe pergunto: faz sentido dar o mesmo benefício, no mesmo valor e à mesma idade a quem contribuiu 15 anos para o INSS e a quem nun-

ca contribuiu? Não, não faz e todo mundo entende o argumento. Então, um governo que tenha coragem deveria explicar para a população e expor, por “A” mais “B”, o seguinte raciocínio: “Vamos manter o BPC/LOAS, mas precisamos favorecer quem contribui para o INSS, então, o BPC/LOAS continuará a existir, mas vamos outorgá-lo algum tempo depois em relação a quem se aposenta pelo INSS”. Nunca me esqueço do que uma vez me disse um então ministro da Previdência, meu amigo: “Fabio, as pessoas podem não gostar, mas nunca se deve subestimar sua capacidade de entender as coisas quando os argumentos são bem colocados, e de forma educada”. Guardei para sempre esse ensinamento.

O senhor já declarou que o problema do Brasil é a falta de disposição em enfrentar impasses. O que nos torna piores nessa tarefa?

O Brasil tem uma série de virtudes associadas à nossa índole, mas o senso de urgência não é uma delas. Vou citar a frase de um amigo economista, famoso, mas sem dar o crédito porque foi dita privadamente: “O governo FHC foi medíocre nas situações de normalidade e excepcional nas crises”. A frase se parece muito com a de um ex-ministro de Economia da Argentina, que conversando um dia com um economista disse: “Na primeira reunião de gabinete, quando assumi, todos os meus colegas do ministério me apoiaram. Um mês depois, já estavam pedindo mais recursos. Por quê? Porque o pânico já tinha passado”. Poucas palavras têm tantos sinônimos em português como o verbo “protelar”: adiar, procrastinar, postergar, delon-

gar, diferir, pospor, demorar, dilatar, esperar etc. É um traço da alma nacional: deixar para amanhã o que não é obrigado a fazer hoje. Isso só se muda com uma chacoalhada vinda muito de cima. E “chacoalhar” não me parece que seja uma das prioridades do atual governo.

Na análise dos acertos e erros das políticas econômicas brasileiras das últimas décadas que é mote de um de seus livros mais recentes *A vin-*

“Poucas palavras têm tantos sinônimos em português como o verbo protelar. É um traço da alma nacional, e isso só se muda com uma chacoalhada vinda de cima”

gança de Tocqueville: a importância do bom debate (Alta Cult, 2024), o senhor destaca o pensamento desse escritor francês (1805-1859) sobre a importância de disciplina e investimento prolongado. Cita, por exemplo, sua ideia de que governos precisam dar à sociedade o gosto do futuro, e ressaltar a importância do trabalho para construí-lo. De onde acha que o Brasil pode tirar

esse impulso, levando em conta o espírito dos tempos atuais?

Estou acompanhando muito de perto, como sabe, o que está acontecendo na Argentina. Confesso que com sentimentos ambíguos. Por um lado, como líder político Milei me inspira uma profunda aversão. A forma dele de se relacionar com o diferente é exatamente o oposto do que eu espero num líder político, que é a capacidade de aglutinar diferentes em prol de objetivos comuns. É o que FHC fez, o que Temer fez, ambos com grande sucesso no Congresso, em que pesem as dificuldades legislativas. E, como ser humano, ele é um sujeito simplesmente repulsivo, mal educado, grosseiro, profundamente autoritário. Eu, que à medida que vou envelhecendo aprecio cada vez mais o provérbio inglês “It’s nice to be nice”, fico cada vez mais incomodado quando vejo essas manifestações emanadas do posto mais importante de um país. Por outro lado, como defensor há anos da austeridade fiscal, é evidente que, quando vejo os números do que ele fez por lá, fico muito impressionado. Acredito que se o governo dele tiver sucesso ou mesmo sucesso parcial, o Brasil ficará muito mal na foto. As pessoas vão se perguntar: “Como é que esse cara meio doido com 15% dos votos no Congresso fez um ajuste fiscal de 4,5% do PIB em um ano com o PIB em queda e o Brasil, com um presidente que gerencia um condomínio parlamentar de mais de 350 votos, vem com essa conversa de que não consegue que o gasto cresça menos que 2,5% ao ano?”. Há algo errado nisso, não? Você sabe que eu gosto de frases. Vamos fechar então com uma sentença de Thomas Jefferson (terceiro presidente dos EUA): “Temo por meu país quando penso que Deus é justo”. 