

Argentina - a motosserra quebrou



Por MICHAEL ROBERTS*

A “motosserra” fiscal mostrou-se um remédio amargo e ineficaz, quebrando sobre a rocha de uma economia sem competitividade e de uma população empobrecida. O equilíbrio orçamental desnudou a falácia de que a pura austeridade pode resolver uma crise de produtividade e investimento

1.

Na semana passada, o secretário do Tesouro dos EUA, Scott Bessent, ofereceu uma linha de *swap* de US \$ 20 bilhões ao governo de Javier Milei. Prometeu comprar títulos da Argentina, já que o governo de Donald Trump tem a pretensão de fortalecer o seu aliado ideológico. As medidas interromperam temporariamente uma forte queda nos mercados argentinos de câmbio, de ações e de títulos.

Essa derrocada fora desencadeada pelo rápido esgotamento das reservas estrangeiras do país; uma corrida ao dólar passou a ocorrer porque o governo de Javier Milei vinha mantendo o peso cada vez mais supervalorizado para conter a volta da inflação.

Nos meses antecedentes observou-se um grande otimismo nos mercados financeiros, entre os economistas tradicionais e nas agências internacionais. Todos acreditavam que a autodenominada “economia da motosserra” estava funcionando. Desde que assumiu o cargo, Javier Milei passou a derrubar os gastos do governo em bem-estar e na manutenção dos serviços públicos; ele também demitiu milhares de funcionários públicos com o mesmo objetivo.

Como resultado, o orçamento do governo foi equilibrado. Contando com fundos de resgate do FMI para sustentar o valor do peso em relação ao dólar, o governo de Javier Milei deixou a moeda local se valorizar. O peso foi mantido bem acima de sua taxa efetiva real em relação ao dólar com a finalidade de reduzir a altíssima taxa de inflação que vinha prosperando na Argentina. Parecia que tudo estava indo bem. Apesar de todos os “malditos esquerdistas”, o peso estava se mostrando forte, fazendo com que a economia da motosserra funcionasse melhor.

Investidores estrangeiros e agências internacionais se apressaram em elogiar a economia de livre mercado e as medidas de austeridade fiscal do governo Javier Milei. Ela passou a figurar como uma alternativa bem-sucedida ao “socialismo rosa” do peronismo.

Com um broche da “motosserra” de Javier Milei afixado em sua lapela, a chefe do FMI, Kristalina Georgieva, durante uma coletiva de imprensa na reunião de primavera do FMI, pediu aos argentinos que “aguentasse o tranco e que mantivesse o apoio a Javier Milei, inclusive nas próximas eleições legislativas que estão para ocorrer em outubro. “É muito importante que os argentinos comuns não atrapalhem a vontade de mudança” – disse ela.

A OCDE também acompanhou a aclamação. Em seu [relatório](#) de julho sobre a Argentina, os seus melhores economistas

a terra é redonda

declararam que “no contexto de um difícil legado de desequilíbrios macroeconômicos, a Argentina embarcou em um processo de reforma ambicioso e sem precedentes para estabilizar a economia”.

“As reformas” – continuou o relatório – “começaram a dar frutos e a economia está pronta para uma forte recuperação. A inflação caiu para níveis não vistos em anos. O processo inicial de consolidação orçamentária iniciado no final de 2023 tem sido fundamental para domar a inflação elevada. Ainda assim, a política fiscal exigirá mais ajustes para manter a prudência fiscal no médio e longo prazo, ao mesmo tempo em que impulsiona o crescimento potencial.”

2.

Mas, então, a motosserra quebrou! O seu enguiço foi desencadeado pelas eleições provinciais em Buenos Aires, a maior região eleitoral da Argentina. Esperava-se que o partido de Javier Milei se saísse bem, com base no aparente sucesso de suas políticas econômicas. Mas, em vez disso, o que ocorreu foi um desastre na contagem dos votos.

O partido de Javier Milei perdeu por impressionantes 14 pontos e o partido peronista de oposição venceu em 6 das 8 jurisdições eleitorais, incluindo três em que não vencia há 20 anos. A participação de votos do partido de Javier Milei caiu em todos os oito distritos; ademais, ele perdeu por 10 pontos no distrito mais importante, o qual funciona como um termômetro já que é um importante centro econômico da província de Buenos Aires.

Assim, ao contrário do que previram os melhores economistas tradicionais, do FMI e da OCDE, [o eleitorado argentino](#), não mostrou gosto pelos efeitos da motosserra econômica do autodenominado “anarco-capitalista”. Ademais, os escândalos que também abundaram no governo Javier Milei contribuíram para o desencanto. A sua irmã Karina, chamada por ele de “chefe”, que fora nomeada Secretária-Geral da Presidência (o cargo não ministerial de mais alto escalão no poder executivo), sofreu acusações de ter recebido subornos (“Karina fica com 3%”, parece ter dito o advogado pessoal de Javier Milei num áudio que se espalhou pelas mídias na Argentina).

Contudo, o mais importante para os eleitores da província de Buenos Aires foi que a motosserra de Javier Milei destruiu empregos, arruinou cargos mais bem remunerados, fechou muitos negócios e forçou as pessoas a aceitarem qualquer trabalho “informal”, ou seja, a ganharem a vida do modo que fosse possível.

Apesar desse cenário desastroso, Javier Milei passou a apregoar que a taxa de pobreza argentina caíra sob seu governo. Ora, é verdade que a taxa oficial de pobreza diminuiu junto com a queda na taxa de inflação, mas, apesar disso, ela estava em 31,6% no final do primeiro semestre de 2025. Observe-se, no entanto, que a taxa oficial de pobreza usa uma cesta de bens desatualizada para medir o custo de vida. Se ela fosse atualizada (em breve isso vai ocorrer, prometeu Javier Milei), estima-se que os resultados poderiam ser bem piores.

De qualquer forma, os enormes cortes nos gastos do governo levaram a um alto risco ambiental. Um índice que considera a presença de pragas, acúmulo de lixo e proximidade de fontes de poluição tem se mostrado alarmante. Apenas 27% das casas estão em ruas pavimentadas, enquanto 46% estão em estradas de terra.

Metade das famílias não tem uma conexão de água na rede pública, notando-se que esse número chega a 95% em alguns bairros. Ademais, 63% das residências não estavam devidamente conectadas à rede elétrica. Para piorar o quadro, veja-se que 41% das famílias dependem de cozinhas comunitárias, número que chega a 60% em alguns bairros.

O governo de Javier Milei aboliu o [financiamento dos refeitórios](#) populares, sob a acusação de que as organizações sociais que os administravam seriam corruptas. Assim, em Córdoba por exemplo, um estudo realizado em agosto último descobriu que 58% das famílias não podiam pagar a cesta básica. Metade das famílias disse que estava pulando uma de suas refeições diárias, geralmente o jantar. Dois terços das crianças argentinas com menos de 14 anos vivem na pobreza.

A pobreza multidimensional (medida como renda mais falta de acesso a fatores-chave de bem-estar) aumentou no último

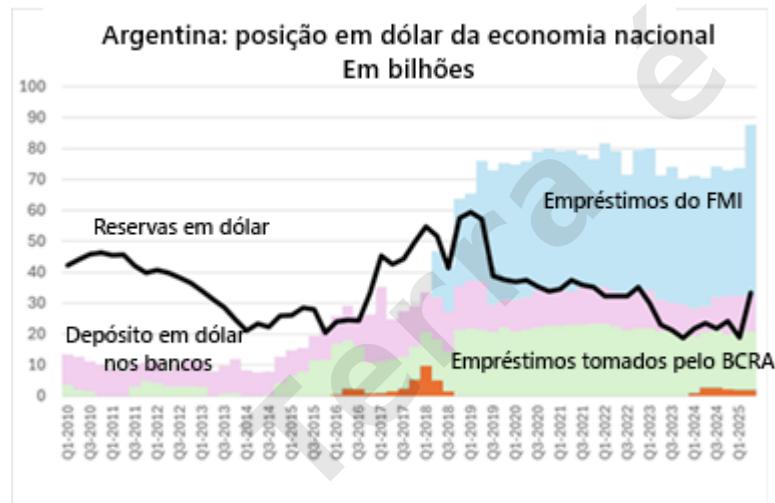
ano de 39,8 para 41,6%. Dentro dessa última grandeza, a pobreza estrutural (medida por três necessidades ou mais que permanecem insatisfeitas) aumentou de 22,4 para 23,9%. Em suma, entre 25 a 40% das famílias argentinas estão no grau de extrema pobreza. E houve um aumento ainda maior na desigualdade.

Os 10% mais ricos agora ganham 23 vezes mais do que o decil mais pobre; essa porcentagem era 19 vezes há um ano. A queda da renda atingiu 33,5% em termos reais entre os decil mais pobres, mas apenas 20,2% entre os mais ricos. O índice de desigualdade de Gini atingiu um recorde histórico de 0,47.

3.

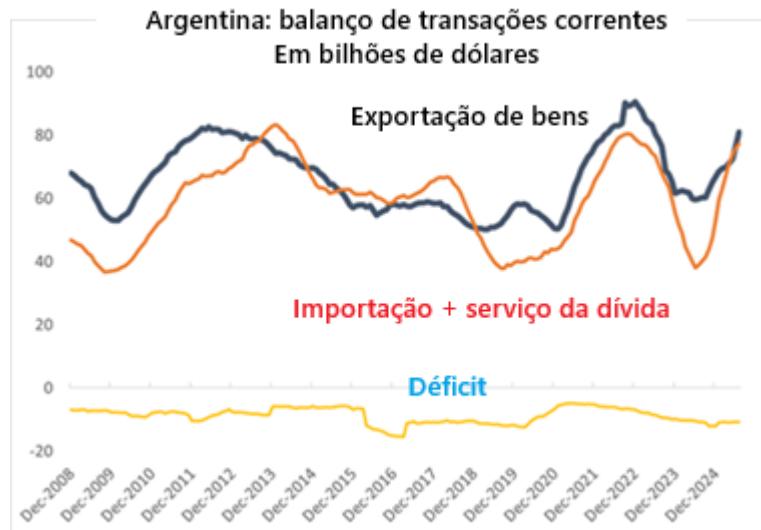
A eleição de Buenos Aires acabou com a fantasia de que a economia da motosserra e as políticas de “livre mercado” de Javier Milei estavam funcionando. O capital, tanto nacional quanto estrangeiro, percebeu de repente que os argentinos poderiam em breve recolocar, mais uma vez, o temido peronismo no governo do poder central.

Houve uma corrida ao dólar e, em consequência, o governo e o banco central foram forçados a usar as escassas reservas em dólares disponíveis para tentar manter a taxa de conversão do peso em dólar dentro da faixa de flutuação que fora estabelecida. Essa era condição necessária para preservar a taxa de inflação baixa e, se possível, em queda. As reservas cambiais caíram mais de US\$ 1 bilhão por semana; nesse ritmo, o bolso mais importante do banco central argentino logo estaria esvaziado. A Argentina tem apenas US \$ 30 bilhões em reservas cambiais. O governo não parecia capaz de sustentar o peso por muito mais tempo.



Fonte: Brad Setser

Javier Milei pode ter equilibrado o orçamento do governo, mas a motosserra fiscal não foi capaz de lidar com a fraqueza contínua observada na conta comercial. Sob Javier Milei, as exportações aumentaram um pouco, mas as importações também aumentaram, de tal modo que a receita líquida não cresceu. Por isso, o déficit de mensal em conta corrente aumentou, tal como mostra o gráfico em sequência.



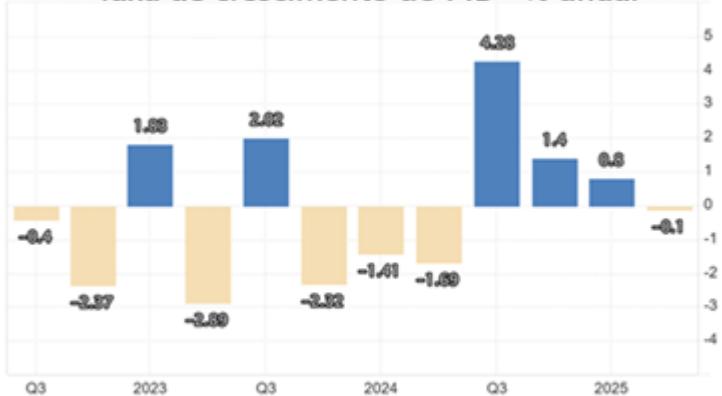
A economia da Argentina tem um ponto fraco bem conhecido. Sempre que os investidores podem, eles se apossam dos dólares cambiais e os levaram para fora do país. Em 2024, o investimento no exterior totalizou US\$ 3,3 bilhões devido as aplicações dos argentinos ricos no exterior. Ademais, houve uma redução de US\$ 1,4 bilhão nos investimentos estrangeiros feito nesse país. Somando as duas parcelas, houve um total de saída de dólares que chegou a US\$ 4,7 bilhões. De janeiro de 2025 até agora, outros US\$ 2,6 bilhões deixaram o país. Ora, essa perda constante dos dólares durante obtidos se mostra insustentável.

4.

Por que isso está acontecendo agora, novamente? Como o governo pretendia manter um peso forte para manter a inflação caindo, teve que usar suas reservas em dólares para preencher o buraco nas transações com o exterior. O peso forte pode ter derrubado a inflação à medida que os custos de importação caíram, mas também impediu que as exportações argentinas tivessem condições de competição nos mercados mundiais.

Veja-se: equilibrar o orçamento do governo não rende e não rendeu mais dólares, mas produziu uma enorme estagnação econômica. De fato, nos últimos meses, o crescimento econômico foi morrendo aos poucos.

Taxa de crescimento do PIB - % anual



Source: tradingeconomics.com | Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)

Ademais, ironicamente, mesmo estando o peso artificialmente sobrevalorizado, isso ainda não foi suficiente para a derrubar a taxa de inflação mensal - na verdade, essa taxa vem subindo nos últimos três meses.

Taxa de inflação mensal - fim de 2024 e 2025



Source: tradingeconomics.com | Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)

Dado a valorização do peso, a indústria argentina perdeu capacidade de competição; em consequência, o investimento doméstico foi desestimulado. Nos últimos seis trimestres (do 2º trimestre de 2024 ao 2º trimestre de 2025), a relação investimento/PIB teve uma nova baixa média de 15,9%. As taxas de investimento são baixas porque a rentabilidade do capital investido na Argentina está em um nível muito baixo, tão baixo como nunca esteve antes.



Fonte: Série EWPT e cálculos do autor

Isso que agora ocorre não é novidade na economia argentina; ao contrário, é apenas mais um episódio em uma história de crise sucessivas que vem de longe. O capitalismo argentino tem se mostrado claudicante. A economia basicamente estagnou desde o final da Grande Recessão em 2008, particularmente desde o fim do boom global dos preços das commodities em 2012. Nos 13 anos de 2012 a 2024, o crescimento médio real do PIB foi de apenas 0,1%.

A produção industrial e as vendas no varejo estão caindo; o consumo das famílias encontra-se estagnado. Isso não é surpreendente quando se sabe que os salários do Estado caíram 33,8% em termos reais e os argentinos são forçados desesperadamente a encontrar trabalho “informalmente” da melhor maneira possível.

De acordo com o FMI, o crescimento real do PIB deve ficar entre 1,5 e 2% neste ano. Contudo, essa previsão deixou de ser realista agora. Mas, mesmo se esse aumento do PIB real em 2025 vier a ser alcançado, isso só levaria o PIB per capita de volta ao nível de 2021, quando a economia estava ainda emergindo da pandemia. De fato, o índice do PIB per capita ainda estaria bem abaixo de seu pico de 2011 (no auge do boom dos preços das commodities), cerca de 15 anos atrás.



Fonte: FMI

A chave para o sucesso econômico, seja na Argentina seja em qualquer outra economia, é o aumento da produtividade do trabalho. E ele é necessariamente obtido por meio de mais investimentos nos setores produtivos da economia. Todos os empréstimos anteriores do FMI acabaram sendo contrabandeados ou investidos no exterior ou usados para especulação financeira. Nem os governos de direita nem os peronistas fizeram nada para impedir essa roubalheira especulativa por parte da burguesia argentina em detrimento do povo desse país.

Como apontou o Rolando Astarita, [um renomado economista marxista argentino](#), a fraqueza subjacente da economia argentina é devida ao atraso tecnológico na produção de mercadorias. Exceto em setores onde a economia argentina tem vantagens naturais, como na geração de energia na região de Vaca Muerta ou na produção de commodities nos complexos agroindustriais da soja e do milho, os padrões de produtividade são baixos em relação aos padrões internacionais. Mesmo em soja, trigo e milho, a produtividade está abaixo da que se observa nos Estados Unidos. Essas diferenças se devem, essencialmente, a diferenças no nível de investimento em insumos e em tecnologia.



Fonte: Conference Board, TED2

5.

As reservas cambiais da Argentina estão mais baixas agora do que em 2018, apesar dos enormes empréstimos obtidos desde então. O ex-presidente Mauricio Macri tomou emprestado US\$ 50 bilhões naquele ano do FMI - e este foi considerado com o maior resgate já feito por essa instituição. Mas ele foi comido pela ganância dos especuladores.

A crise resultante causou a descontinuação do programa de liberação do empréstimo, o que causou por sua vez a queda de Mauricio Macri do poder central. Agora, mesmo depois da retomada dos empréstimos do FMI e da renovação da linha de swap ofertada pela China, a situação não melhorou. Apesar de o FMI ter adiantado mais da metade de um novo resgate de US \$ 20 bilhões, as reservas da Argentina continuaram a se mostrar insuficientes.

A partir de setembro de 2026, vencerão grandes volumes de obrigações do serviço da dívida cambial para detentores de títulos privados. A Argentina tem US\$ 95 bilhões em dívidas denominadas em dólares e euros, contra reservas líquidas de apenas US\$ 6 bilhões, de acordo com o Barclays. E tem que fazer US\$ 44 bilhões em pagamentos de dívidas entre agora e o final do mandato de Javier Milei em 2027. Portanto, Javier Milei não pode se dar ao luxo de usar as escassas reservas cambiais para sustentar o peso.

Além disso, o governo dos EUA está esperando receber seus US\$ 20 bilhões de volta; o FMI, por sua vez, tem US\$ 57 bilhões em crédito pendente, relativos a empréstimos feitos à Argentina, os quais somam 46% do total. Surge assim uma questão: estarão eles preparados para continuar financiando a economia argentina? Ou seja, usando agora o jargão do próprio FMI, desejarão eles pôr mais dinheiro bom sobre o dinheiro ruim?

Portanto, uma desvalorização do peso parece cada vez mais inevitável. O peso precisa cair cerca de 30% para restaurar a competitividade da economia argentina e para reconstruir as reservas cambiais, de acordo com uma análise da *Capital Economics*. Mas se isso vier a acontecer de forma rápida, a inflação poderá voltar a subir em espiral, assim como estava acontecendo antes de Javier Milei assumir o cargo.

Como se mencionou no início, o governo de Donald Trump prometeu consertar (temporariamente) a motosserra do

governante anarco-capitalista. “O plano é de curto prazo; enquanto o presidente Javier Milei continuar com as suas fortes políticas econômicas, os EUA vão ajudá-lo; vão contribuir para levá-lo à ganhar a eleição em outubro próximo. Os EUA não podem deixar que um desequilíbrio no mercado cause um retrocesso em suas substantivas reformas econômicas.”

O objetivo dessa “bondade” consiste em ajudar Javier Milei a vencer as eleições parlamentares de meio de mandato. Ela é necessária para que o seu governo possa, depois, passar a desvalorizar (gradualmente!?) o peso argentino, visando aumentar as exportações e, assim, trazer dólares para tapar os enormes rombos existentes. Ora, mas isso também implicará no retorno da inflação, senão inflação em alta crescente. De qualquer modo, o governo de Donald Trump quer apoiar uma governança econômica marcada pelo símbolo da motosserra!

***Michael Roberts** é economista. Autor, entre outros livros, de *Capitalism in the 21st Century: Through the Prism of Value* (Pluto Press).

Tradução:Eleutério F. S. Prado.

Publicado originalmente em [The next recession blog](#).

A Terra é Redonda existe graças aos nossos leitores e apoiadores.

Ajude-nos a manter esta ideia.

[CONTRIBUA](#)