

Milei transformou a economia argentina numa panela de pressão

Produzido quase inteiramente pela inflação, superávit fiscal agrava a crise social

André Roncaglia

Folha de S. Paulo, 25.abr.2024 às 16h58

A [inflação argentina](#) desacelerou de 25%, em dezembro, para 11%, em março, mas acumula 276% em 12 meses. Analistas apontaram o [primeiro superávit fiscal](#) em 15 anos (0,2% do PIB no primeiro trimestre de 2024) como causa da perda de ritmo da inflação.

É claramente uma falácia. Com gastos públicos congelados e remarcação de preços liberada (que produzem mais arrecadação ao governo), a inflação produz quase sozinha esse resultado positivo (o efeito Olivera-Tanzi às avessas).

Segundo [dados oficiais](#), entre os meses de março de 2023 e de 2024, a arrecadação cresceu 254%, enquanto as despesas avançaram 177%. Os investimentos mergulharam 48% no período em termos nominais. A calamidade fica nítida se descontarmos a inflação de 300%.

A economia argentina é uma panela de pressão. A contração do PIB é prevista em 2,8%, e a pobreza já atinge [57% da população](#). Salários, pensões e gastos sociais correm muito atrás dos preços de energia, transportes, alimentos e itens de saúde. Neste primeiro trimestre, o [consumo recuou 10%](#) e derrubou as vendas no varejo.



Manifestação contra medidas econômicas do governo em janeiro, em Buenos Aires - Martín Zabala/Xinhua

O sincericídio dos preços e a retórica incendiária do presidente elevam a temperatura da sociedade. A válvula de escape é a frágil e insustentável combinação de minidesvalorizações cambiais e uma taxa real de [juros](#) negativa. Vejamos.

A taxa de câmbio argentina é fixada pelo banco central, o qual vem aplicando uma desvalorização rastejante ("crawling peg") do câmbio oficial —hoje, em 820 pesos por dólar— para reduzir a diferença com a taxa do mercado paralelo (1.150 pesos/US\$). Quanto maior for essa diferença, mais dólares ficam fora das reservas oficiais.

De olho no início da safra agrícola, agora em abril, o ministro da Economia, Luis Caputo, vem depreciando a moeda ao ritmo de 2% a cada mês para incentivar os exportadores a repatriar os dólares obtidos com as vendas no exterior. Com isso, o aumento das reservas em moeda forte do país diminui o risco de crise cambial.

Todavia, a cada rodada de depreciação cambial administrada, os preços dos bens importados se elevam e disseminam a inflação para o restante da economia. A indexação formal e informal de preços e

salários aumenta a pressão por novas rodadas de elevação de preços, realimentando a inflação. Lembra muito o Brasil pré-[Plano Real](#).

Com isso, Milei ganha tempo para que a inflação em queda reúna força política para aprovar um [plano de estabilização](#) mais sólido.

Contornando a resistência parlamentar em casa, Milei seduziu a [elite financeira global](#) e obteve um voto de confiança.

Sem o controle da taxa de câmbio, seria impraticável a [redução da taxa de juros](#) pelo banco central, de 133% em dezembro para 70% em abril, que busca contrair o pagamento de juros da dívida pública; ao reduzir a pressão fiscal (Faria Lima, fica a dica!), cai o financiamento por meio da emissão monetária.

Favelas se expandem na Argentina



Pedreiros de cooperativas locais contratadas pelo governo reformam fachada das casas na Villa 31, em processo de urbanização da favela Guillermo Adami/FolhapressMAIS

Por outro lado, a taxa de juros real negativa afugenta os dólares do país e bloqueia a queda da moeda no mercado paralelo. Os capitais

retornarão quando Milei convencer a comunidade internacional de que a inflação esperada cairá muito abaixo de 70% (a taxa básica de juros), produzindo ganhos financeiros que compensem o risco embutido nos títulos do país.

A celebração do superávit fiscal busca construir essa confiança para obter mais US\$ 15 bilhões do [FMI](#). Contudo, a queda da inflação ameaça os superávits fiscais, enquanto se acumulam as pressões pela [recomposição dos gastos públicos](#).

Sem aliviar a escassez de dólares, a austeridade aguda agravará a crise social sem abater a inflação. A Praça de Maio ficará pequena para tamanha insatisfação.