

# ARGENTINA: CRISE E RESSURREIÇÃO

João Neutzling Jr\*

**Resumo:** Este trabalho analisa a economia argentina desde 1999, quando terminou o governo Carlos Menem e o país passou por uma severa crise econômica que substituiu o modelo neoliberal então vigente. Ele também avalia as condições que permitiram a recuperação econômica no governo de Nestor Kirchner. Conclui-se que a desvalorização cambial e a redução dos juros domésticos foram os principais fatores da recuperação da economia e do rápido crescimento econômico posterior. Entretanto, o país ainda precisa avançar na regulação econômica e na legislação que trata dos serviços privatizados para evitar conflitos com o setor privado.

**Palavras-chave:** Argentina. Crise econômica. Regulação econômica. Desenvolvimento econômico.

**Abstract:** This article intends to analyze the Argentine economy since 1999, when the country faced a severe economic crisis at the end of Carlos Menem administration, which finished the use of neo-liberal model. This paper also evaluates the conditions which allowed the Argentine economy to be restored to Nestor Kirchner administration. Finally, it shows that both the exchange devaluation and the reduction of domestic interest, among others, were the responsible factors for the country's economic restoration and for a subsequent fast economic growth. However, the country still needs to improve not only its economic regulation but also its legislation when dealing with private services, in order to avoid disagreements with private sectors.

**Key words:** Argentina. Economical crisis. Economic development. Regulation.

**JEL Classification:** O11, Macroeconomic analyses of economic development. N16, Latin America; Caribbean. E65 – Studies of particular policy episodes. E31, Price level; Inflation; Deflation.

---

\* Economista e Mestre em Educação pela Universidade Federal de Pelotas (UCPEL). Professor da UCPEL, RS. E-mail: jknj@terra.com.br

Análise	Porto Alegre	v. 19	n. 1	p. 4-27	jan./jun. 2008
---------	--------------	-------	------	---------	----------------

## 1 Introdução

A partir da década de 1980, o mundo assistiu uma mudança de *paradigma* de magnitude global, com o fim do sistema político bipolar vigente há décadas. Em 1979, Margaret Thatcher foi eleita para o cargo de primeiro ministro da Grã-Bretanha; do outro lado do Atlântico, em 1980, Ronald Reagan tomou posse como presidente dos EUA. Formou-se, então, um bloco coeso de poder que iria modificar as relações políticas então vigentes além de impor um pensamento como alternativa única a ser seguida por todos os países.

Esta revolução conservadora foi uma resposta aos anos sucessivos de forte intervenção do governo nas economias capitalistas (política do *welfare-state*), com sucessivos déficits públicos resultados dessa intervenção governamental.

Na Inglaterra, Margaret Thatcher iniciou um combativo governo conservador, que privatizou empresas estatais, enfrentou o poder dos sindicatos, ganhou a Guerra das Malvinas, combateu ferozmente os integrantes do Exército Republicano Irlandês (IRA) e promoveu reformas trabalhistas e liberalização dos mercados, notadamente do mercado financeiro. Este fenômeno foi chamado por alguns de Contra-Revolução Monetarista. Ferrer, em linhas gerais, assim se refere a esta nova formatação de políticas públicas:

Ambos os líderes puseram em funcionamento políticas fundadas na hegemonia de mercado, no abandono ou redução das políticas sociais do Estado previdenciário, em reformas tributárias favoráveis às rendas elevadas, na privatização das atividades a cargo de empresas do Estado, na diminuição da influência dos sindicatos e na desregulamentação dos mercados financeiros. Esse novo paradigma substitutivo do keynesianismo ficou conhecido como reforma neoliberal. Completavam o pacote políticas ortodoxas de ajuste e restrição da oferta monetária e do gasto público. Os resultados foram a contração da atividade econômica nos dois países e o aumento do desemprego e da desigualdade na distribuição de renda (Ferrer, 2006, p. 239).

Em 1990 sobreveio a queda do muro de Berlim, a unificação da Alemanha e o fim dos regimes socialistas no Leste europeu. Aos olhos de alguns historiadores estes fatos servi-

ram como prova de um provável “*fim da história*” onde não haveria mais alternativa a seguir senão a do sistema capitalista e do modelo do Estado liberal. Esta nova etapa da história econômica iria marcar definitivamente a relação centro-periferia com efeitos irreversíveis.

A América Latina passava por um período de crise caracterizado por inflação descontrolada, dívida externa em patamares elevados, o que gerou a moratória nos pagamentos.<sup>1</sup> Ademais, as taxas de desemprego eram ascendentes, o que causava profundo pessimismo nos agentes econômicos e em parte da população civil. Para superar a crise, o sistema Banco Mundial/Fundo Monetário acabou por sugerir um conjunto de políticas que ficou conhecido como *Consenso de Washington*. A expressão foi lançada pelo economista John Williamson em artigo intitulado “What Washington Means by Policy Reform?”, (1990) apresentado em conferência do Institute for International Economics (IIE) em novembro de 1989 e publicado em abril de 1990.

De acordo com Williamson, a “agenda” ou “consenso” de Washington se referia a um conjunto de políticas econômicas sugeridas às nações em desenvolvimento por instituições sediadas na capital norte-americana – entre elas o Fundo Monetário Internacional (FMI), o Banco Mundial (BIRD), o Banco Inter-americano de Desenvolvimento (BID) e o Departamento de Tesouro dos Estados Unidos.

O consenso apontado por Williamson continha 10 preceitos básicos, que sugeriam: a) disciplina fiscal; b) redirecionamento das prioridades nas despesas públicas em favor de áreas que oferecem tanto alto retorno econômico quanto potencial de melhoria na distribuição de renda, tais como saúde básica, educação primária e infra-estrutura; c) reforma tributária; d) liberalização da taxa de juros; e) taxa de câmbio competitiva; f) liberalização comercial; g) liberalização da entrada de investimentos diretos estrangeiros; 8) privatização; 9) desregulamentação da economia; e, 10) garantia dos direitos de propriedade.

Os empréstimos do sistema FMI/Banco Mundial passaram a ser condicionados à observância destes itens. De modo

---

<sup>1</sup> A moratória do México ocorreu em 1982 e a do Brasil em 1987.

que um país que não seguisse o receituário ortodoxo do FMI ficava desamparado dos empréstimos de regularização do Fundo. Além disso, os países da América do Sul enfrentavam outra crise:

Na Argentina, assim como no Brasil, o modelo de substituição de importações não passava apenas por uma crise temporária, decorrente entre outros fatores da interrupção dos fluxos externos. Ocorreu um esgotamento endógeno do modelo (Fausto e Devoto, 2004, p. 475).

No caso do processo de substituição de importações (PSI), uma das causas da crise foi a reduzida dimensão do mercado doméstico protegido que não gerava ganhos de escala suficientes para que as empresas se capacitassem para enfrentar a competição estrangeira. Enquanto houve proteção alfandegária, as empresas sobreviviam praticando preços bem acima do similar estrangeiro.

A inflação, sempre presente, era uma patologia social que atingia vários países da América Latina como Brasil, Argentina, Bolívia, entre outros. Diversas políticas heterodoxas foram tentadas sem sucesso no controle da inflação. A Argentina tentou o Plano Austral no governo de Raul Alfonsín, em 1986; esse plano fracassou e terminou conduzindo o país a uma taxa de inflação de 3.070% ao ano, em 1989. O Brasil também imitou o país vizinho com o Plano Cruzado, de 1986, ao congelar preços e salários que também falhou. Como as políticas alternativas fracassaram nos dois maiores países da América do Sul restou aos seus governantes seguir o receituário ortodoxo proposto pelo sistema FMI/Banco Mundial.

Este trabalho pretende analisar o caso específico da Argentina, que sofreu crises econômicas agudas no período onde apenas em curtos períodos houve progresso econômico, mas não de forma autônoma e sustentada. A seção 2 traça em linhas gerais as origens da crise recente da Argentina. Na seção 3 mostra-se um panorama da explosão da crise e suas conseqüências. A seção 4 do artigo analisa a ascensão de Nestor Kirchner; ao passo que, na seção 5, será exposta uma breve resenha do novo milagre portenho. O trabalho se completa com a conclusão onde se faz alguns paralelos com a situação brasileira.

## 2 Origens da crise argentina: o Governo Menem (1989/1999)

A Argentina é o segundo maior país da América Latina, com uma área territorial maior de que dois milhões de km<sup>2</sup> e uma população de quase 40 milhões de habitantes. O idioma falado é o espanhol, sendo a população predominantemente católica. Esse país obteve sua independência em 1816, através da Conferência de Tucuman. A Argentina possui 24 províncias, constituindo uma república federativa tal como o Brasil, sendo a grande Buenos Aires a província mais populosa e a mais importante, tanto por ser a sede do governo argentino, como pelo poderio econômico.<sup>2</sup>

No início do século XX, a Argentina era a 7<sup>a</sup> maior economia do mundo, com vastas terras férteis e grandes planícies de campo propícias para cultivo de grãos e pecuária. Esse país é o principal sócio do Brasil no Mercosul, além de ser um grande receptor de investimentos brasileiros nos setores financeiro, no comércio e na indústria, destacando-se os ramos de tecidos, máquinas agrícolas, bebidas e petróleo, entre outros.

Em 1976, o governo civil de Isabelita Perón foi deposto por uma junta militar que iniciou um período ditatorial que ficou marcado pelo combate aos grupos de esquerda (principalmente os *Montoneros*); nessa chamada “guerra suja”, mais de 20 mil pessoas desapareceram. Com a derrota na Guerra das Malvinas, em 1982, contra a Inglaterra, o governo militar acabou sendo substituído em 1983 por Raul Alfonsín, um político membro da União Cívica Radical (UCR). A transição para um regime democrático foi marcada por conflitos internos e por um descontrole da autoridade monetária que fez explodir a taxa de inflação, como mostra a Tabela 1.

A situação da economia argentina no final dos anos de 1980 e início da década de 1990 era extremamente grave e manifestava a incapacidade das autoridades monetárias de manter um mínimo de ordem dentro do país. Em maio de 1989 foram realizadas eleições para presidente da república, sendo eleito o peronista Carlos Menem, que tomou posse em

---

<sup>2</sup> O PIB de Buenos Aires equivale a 40% do PIB do País.

julho de 1989, antes do previsto, tendo em vista o descontrole da economia, com uma hiperinflação que consumia e renda da classe trabalhadora e da classe média em geral.

**Tabela 1**  
Taxa média anual de crescimento do PIB e taxa de inflação na Argentina, 1985/2006 (%)

Ano	Varição anual do PIB	Taxa anual de inflação
1985	-6,6	672,1
1986	7,3	90,1
1987	2,6	131,3
1988	-2,0	343,0
1989	-7,0	3.070,0
1990	-1,3	2.314,0
1991	10,5	172,0
1992	10,3	24,9
1993	6,3	10,7
1994	6,3	4,1
1995	5,8	3,4
1996	-2,8	0,2
1997	8,1	0,5
1998	3,9	0,9
1999	-3,4	-1,2
2000	-0,5	-0,9
2001	-4,4	-1,1
2002	-10,9	25,9
2003	8,8	13,4
2004	9,0	4,4
2005	9,2	9,6
2006	8,5	10,9

FONTE: Ministério da Economia da Argentina e INDEC (Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina).

A situação da economia argentina no final dos anos de 1980 e início da década de 1990 era extremamente grave e manifestava a incapacidade das autoridades monetárias de manter um mínimo de ordem dentro do país. Em maio de 1989 foram realizadas eleições para presidente da república,

sendo eleito o peronista Carlos Menem, que tomou posse em julho de 1989, antes do previsto, tendo em vista o descontrole da economia, com uma hiperinflação que consumia e renda da classe trabalhadora e da classe média em geral.

Menem logo articulou uma aproximação política de seu governo com os EUA, fato que desagradou setores tradicionais do peronismo. Surpreendeu mais ainda ao entregar o cargo de Ministro da Fazenda, em momentos sucessivos, a dois altos executivos da multinacional Bunge y Born. Uma das primeiras medidas de seu governo foi a implementação do Plano Bonex, cujo objetivo era deter a inflação por meio da esterilização da liquidez do sistema. Os depósitos a prazo fixo, poupança e títulos da dívida pública foram trocados por bônus com prazo de resgate de dez anos.

Porém, a inflação não cedia e a grande mudança veio com a entrada do economista Domingo Cavallo no Ministério da Economia no início de 1990. Ele possuía sólida formação ortodoxa, obtida na Universidade de Harvard. No ano seguinte, ele implantou um audacioso e inédito plano econômico de controle da inflação, conforme depoimento reproduzido:

Partindo de um cenário nacional devastado por sucessivas crises, a Argentina deflagrou em abril de 1991 o mais fascinante e controvertido processo de política econômica ocorrido na América Latina naquela década. As tensões que aumentavam no país no fim dos anos 1980 e início dos 1990 eram o clímax de um longo período no qual conviveram, nem sempre pacificamente, a instabilidade na área política, a indomável inflação e a perda de dinamismo da economia (Modenesi, 2005, p. 46).

A idéia de Cavallo era usar o câmbio como forma de segurar a inflação de uma forma definitiva e iniciar uma nova etapa na história do país.

A literatura econômica apresenta dez diferentes sistemas cambiais que podem ser assim classificados, segundo Modenesi (2005, p. 4): a) flutuação pura; b) flutuação suja; c) banda cambial rastejante (*crawling band*); d) banda cambial deslizante (*sliding band*); e) banda cambial (*target zone*); f) minidesvalorizações (*crawling peg*); g) câmbio fixo ajustável; h) câmbio fixo; i) *currency board* (comitê da moeda); j) dolarização plena.

Cabe destacar que o uso de regime de flutuação pura é extremamente perigoso devido às constantes oscilações que a taxa de câmbio pode sofrer e o cenário de imprevisibilidade que ela cria. Uma antiga regra do FMI, citada nos manuais de economia internacional, da década de 1970 dizia que um país deve ter reservas cambiais equivalentes a três meses de importações. No mundo de hoje, esta norma já caiu por terra há muito tempo, pois os mercados de capitais internacionais transacionam por dia cerca de US\$ 3 trilhões, o que representa quase quatro vezes o PIB do Brasil, por exemplo. Usar câmbio flutuante livre com essa enorme massa de poupança financeira e com os avanços das telecomunicações é impraticável, pois o país fica exposto demais às oscilações e às instabilidades do mercado cambial.

Do lado oposto, no sistema de dolarização plena, o país abre mão de sua autonomia, ficando dependente da política monetária dos EUA, o que representa evidente perda de soberania política e de autonomia gerencial. Isso representa o retorno ao colonialismo mais primitivo. Na América Latina, o Equador é um exemplo de país que abandonou sua moeda, o *sucre*, para usar o dólar americano como moeda corrente, a partir do ano 2000. Neste cenário, os sistemas intermediários são usados pela maioria dos países de acordo com as peculiaridades de cada um.

O denominado Plano de conversibilidade da Argentina transformou a moeda antiga, o austral, em peso, e estabeleceu sua paridade com o dólar americano, na base de um por um. Operacionalmente, o esquema montado trocava 10 mil austrais por um peso, que passava a ter valor igual a um dólar. De forma que o estoque de moeda manual, mais depósitos à vista, deveria ser exatamente igual ao saldo de reservas cambiais à disposição do banco central argentino. Além disso, o banco central ficou proibido por lei de emitir moeda, sem o correspondente lastro em dólares. Por conseguinte, a autoridade monetária ficava de mãos amarradas, sem poder usar seus instrumentos tradicionais, para estimular ou contrair a demanda agregada. Ela iria agir somente de acordo com as flutuações do nível de reservas externas, que, por sua vez, ficava na dependência direta de um fluxo cambial positivo. Também foi permitido aos residentes efetuar depósito em

moeda estrangeira em bancos. O plano aboliu a indexação dos contratos para acabar com a inflação inercial. Esse esquema ficou conhecido na literatura econômica como *currency-board*.

A confiança no plano residia no fato de que a população em geral poderia trocar pesos por dólares, em qualquer momento, que seriam garantidos pelas reservas cambiais existentes. Ademais, a descrença na moeda nacional era tanta que o país já praticava uma dolarização tolerada pelo governo.

Esta nova política logo atraiu a simpatia da população em geral e o PIB cresceu 10,5% em 1991 e 10,3% em 1992. Contudo, boa parte desse crescimento derivou do aproveitamento da capacidade ociosa do parque industrial existente, em virtude das crises anteriores, não sendo necessários fortes aportes na formação bruta de capital fixo. Basta notar que, na década de 1980, a média de variação do PIB foi de -0,5% ao ano. Ao mesmo tempo, a taxa de desemprego caiu (ver Tabela 4) e o PIB voltou a crescer. Da mesma forma, a razão dívida externa/PIB nos primeiros anos ficou abaixo de 40% (Tabela 2).

**Tabela 2**  
Relação dívida externa/PIB da Argentina, 1989/2000

Ano	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
índice	44,5	44,0	34,5	29,9	27,3	29,2	38,3	40,9	43,8	47,3	51,3	51,3

FONTE: World Bank Indicators, *apud* Fausto e Devoto, 2004.

O plano foi gradativamente complementando com iniciativas que incluíam abertura comercial do país, redução da proteção alfandegária, fortalecimento da previdência social privada, abertura financeira, entre outras medidas. Simultaneamente, iniciou o processo de privatização de grandes empresas estatais argentinas, numa clara demonstração de alinhamento incondicional com o programa neoliberal. Dessa forma, foram privatizadas a Aerolíneas Argentinas, Entel (telefonia), Yacimientos Petrolíferos Fiscales, Gas Del Estado, usinas atômicas (Atucha I e Atucha II), canais de TV estatal, empresas de saneamento e esgoto, correios, concessão de

pedágios, entre outras. Tudo foi feito de acordo com as recomendações do FMI.

As receitas obtidas com a venda de empresas estatais alcançaram cerca de 10% do PIB, entre 1988 e 1997 (Fausto e Devoto, 2006, p. 491), atingindo mais do que o dobro do valor obtido pelo Brasil, no mesmo período.

O governo Menem também introduziu mudanças na legislação trabalhista, criando contratos de trabalho de curto prazo chamados “*basura*”, o que tornava precária a garantia de emprego e enfraquecia a capacidade de negociação dos sindicatos.

Teoricamente, a nova política somente iria manter-se se houvesse um fluxo cambial positivo que mantivesse o nível das reservas internacionais em nível adequado, para permitir que o volume de moeda circulante atendesse às necessidades domésticas. Foi necessário que as exportações se mantivessem maiores do que as importações, além de exigir uma grande contribuição do investimento financeiro externo dirigido, direcionado para o mercado de renda fixa e de investimento direto estrangeiro voltado para a compra das empresas estatais a serem privatizadas. Essa mecânica, por sua vez, tinha por base uma taxa de juros interna maior do que a média das taxas praticadas nas principais praças financeiras externas (representada pela *prime-rate* dos EUA e a *libor* da Inglaterra). Era preciso também que houvesse ativos estatais aptos a serem vendidos a investidores estrangeiros, dentro de um amplo programa de privatização, como afirmaram Cunha e Ferrara (2006, p. 276):

No auge da fase eufórica do modelo, entre 1992 e 1998, a economia cresceu ao ritmo de 6% aa, acumulando um déficit em transações correntes de mais de US\$ 60 bilhões, financiados por uma entrada líquida de capitais de cerca de US\$ 100 bilhões. Somente em investimento direto externo (valores brutos) o país captou US\$ 60 bilhões no mesmo período, quando da privatização de setores importantes como energia, petróleo e telecomunicações.

A política então em curso tornava novamente o país dependente de fatores exógenos muito voláteis e não de condições internas auto-sustentáveis como o fortalecimento do mercado interno e o desenvolvimento de novas tecnologias.

Sobre este aspecto reflexo das economias latino-americanas cabe lembrar a lição de Maria da Conceição Tavares:

No primeiro (o caso das economias centrais), embora as exportações fossem componentes importantes e dinâmicos da formação da renda nacional, sem a qual não se poderia explicar a sua expansão, não lhes cabia a exclusiva responsabilidade pelo crescimento da economia. Na realidade, a essa variável exógena vinha juntar-se uma variável endógena de grande importância, a saber, o investimento autônomo acompanhado de inovações tecnológicas. A combinação dessas duas variáveis, interna e externa, permitiu que o aproveitamento das oportunidades do mercado exterior se desse juntamente com a diversificação e integração da capacidade produtiva interna. Já na América Latina não só as exportações eram praticamente a única componente autônoma do crescimento da Renda, como o setor exportador representava o centro dinâmico de toda a economia (Tavares, 1981, p. 30).

No caso da Argentina, sua dependência não era tão somente de exportações tradicionais, tais como carnes, couros, soja, milho, arroz, laticínios e outros produtos do setor primário, mas ela também dependia, fundamentalmente, do capital financeiro internacional. Nesse sentido, é ilustrativa a argumentação de Modenesi (2006, p. 49):

Tendo em vista a necessidade de haver equivalência entre meios de pagamento e reservas internacionais, o balanço de pagamentos constituía fator de risco ao Plano de Conversibilidade. Contas externas que proporcionassem aumentos ou preservação das reservas representavam condição para evitar-se um clima recessivo que sufocasse o plano.

Com efeito, em 1994 o cenário externo começou a preocupar, devido à moratória decretada pelo México, que gerou o chamado *efeito-tequila*, que acabou contaminando a confiança dos investidores externos. Foge do escopo deste trabalho analisar com profundidade as causas da crise mexicana; porém, cabe lembrar que esse país praticou durante anos um câmbio fixo sobrevalorizado, que prejudicou as exportações e fez disparar as importações; isso criou um déficit contínuo na balança comercial, que foi financiado com capital externo volátil. Quando os investidores estrangeiros perceberam os

riscos que estavam submetidos, ocorreu uma fuga maciça de capitais e o país acabou entrando em um colapso cambial; a crise somente foi estancada por um empréstimo de socorro do FMI e do governo dos EUA, com a garantia de parte das receitas futuras vindas das exportações de petróleo.

Na Argentina, enquanto havia a confiança dos investidores estrangeiros, ocorria intenso ingresso do chamado *hot-money*, capital especulativo de curto prazo, que visava lucros imediatos em decorrência das operações de arbitragem nas taxas de juros. Quando terminou o estoque de empresas estatais a serem vendidas, a situação externa começou a se deteriorar.

A sobrevalorização da taxa de câmbio, imposta pelo regime, também criou outro fator de desequilíbrio: o déficit na balança comercial. Como a moeda local adquiriu poder de compra, as importações dispararam acima das exportações (Tabela 3).

**Tabela 3**  
Balança comercial da Argentina, 1992/2006 (US\$ milhões)

Ano	Exportações	Importações	Saldo
1992	12.399	12.795	-1.396
1993	13.269	15.633	-2.364
1994	16.023	20.162	-4.136
1995	21.162	18.084	2.357
1996	24.043	22.283	1.760
1997	26.431	28.554	-2.123
1998	26.434	29.531	-3.097
1999	23.309	24.103	-795
2000	26.341	23.889	2.452
2001	26.543	19.158	7.835
2002	25.651	8.473	17.178
2003	29.939	13.134	16.805
2004	34.576	21.311	13.265
2005	40.352	27.302	13.050
2006	46.569	32.593	13.976

FONTE: Banco Central Argentino, 2007.

A sangria na balança comercial precisava ser coberta por investimentos financeiros e investimentos diretos estrangeiros. Mas esse outro fluxo teria vida curta. Em 1996, uma variação negativa do PIB já anunciava que o regime não iria perdurar. A taxa de desemprego aberta começa a disparar. Os sinais de descrédito já eram latentes e a fuga de capitais se anunciava.

### 3 A crise e suas conseqüências

Em 1995, Menem é reeleito com a promessa de manter a conversibilidade (do peso em dólar).<sup>3</sup> E a partir de 1996 a variação do PIB oscilava de forma aleatória,<sup>4</sup> o desemprego aumenta para dois dígitos da população economicamente ativa – PEA (Tabela 4). E a inflação relativamente baixa era um sintoma da perda de poder aquisitivo da PEA e da recessão que mostrava toda sua força.

**Tabela 4**  
Taxa de desemprego nos aglomerados urbanos em % – 1991-2003

Ano	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Índice	6,0	7,0	9,3	12,2	16,6	17,3	13,7	12,4	13,8	14,7	18,3	17,8	15,6

Obs.: Os dados são referentes ao mês de outubro, exceto 2003 que é relativo a maio.

FONTE: Instituto Nacional del Estadística y Censo (INDEC).

Muitas indústrias argentinas foram extintas no período, pois não conseguiram enfrentar a concorrência estrangeira, que tinha produtos de maior valor agregado e prazos de financiamento maiores. Produtos com tecnologia avançada, como telefones celulares, computadores, calçados, bens de capital e outros bens manufaturados, entravam no mercado interno com condições mais favoráveis e ainda beneficiados pelo câmbio supervalorizado. Com isso, a Argentina perdeu sua capacidade de exportação. Os protestos de rua se multiplicavam pelo país e, em 1996, Domingo Cavallo foi obrigado

<sup>3</sup> A moeda nacional podia ser livremente trocada por dólar americano.

<sup>4</sup> O comportamento do PIB não seguia uma tendência constante, mas irregular.

a abandonar o governo. Ferrer (2006, p. 262) ilustra muito bem a crise então vigente:

Em 1999, a dívida externa atingia quase 150 bilhões de dólares, dos quais 60% correspondiam à dívida pública e 40% à privada. Os juros cobrados representavam mais de 40% do valor das exportações, e as remessas de lucros dos investimentos privados 8%. Por sua vez, os juros absorviam 15% das rendas do tesouro e as despesas de seguridade [...] exigiam 30%.

Os setores mais dinâmicos e rentáveis da economia (petróleo, eletricidade, telefonia, bancos etc.) foram privatizados e entregues aos investidores estrangeiros. No período de 1990 a 1998 o governo vendeu 20 bilhões de dólares de empresas estatais, sendo 60% para estrangeiros. As antigas empresas estatais faziam remessas de lucros que pioravam o saldo do balanço de pagamentos. A recessão interna e o desemprego em massa, ao reduzirem o poder de compra da população, ajudavam a manter a paridade cambial. A Argentina retrocedeu no tempo e voltou a ser uma nação primário-exportadora. A crise social atingiu níveis insuportáveis no fim da década de 1990, quando a taxa de pobreza chegou à marca de 30%. (Tabela 5)

**Tabela 5**

Taxa de pobreza na Grande Buenos Aires, 1991/2002 (% da população)

Ano	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
índice	16,3	13,7	13,1	14,2	18,2	20,1	19,0	18,2	18,9	20,8	25,5	42,3

FONTE: INDEC, Encuesta Permanente de Hogares, 2005.

Para completar a crise, em 1997 os países asiáticos também entram em crise cambial e desvalorizam suas moedas; em 1998 foi a vez de a Rússia anunciar moratória de sua dívida externa. Esses fatos geram pânico nos investidores estrangeiros que começaram a retirar recursos investidos em outros países, entre eles, a Argentina. Em janeiro de 1999, o Brasil também desvalorizou o câmbio e abandonou o regime de bandas cambiais, o que acabou piorando o saldo comercial argentino.

Em 1999, Fernando de la Rúa, com apoio da UCR<sup>5</sup> e partidos de esquerda, venceu as eleições presidenciais, derrotando o peronista Eduardo Duhalde. Porém, foi mantido o regime de conversibilidade. Em 2000, o governo cortou os gastos públicos e aumentou os impostos, para diminuir as pressões sobre a conversibilidade da moeda. E em 2001, Domingo Cavallo voltou para o Ministério da Fazenda; foi uma última tentativa para salvar o Plano de Conversibilidade; este estava afetado, não só pela defasagem cambial, como pela desconfiança dos agentes econômicos e pela fuga de capitais, que no mesmo ano atingiu 20 bilhões de dólares. A arrecadação fiscal diminuiu enormemente, a produção doméstica encolheu e o desemprego disparou, enquanto o país registrava deflação. A dívida externa passou de 61 bilhões de dólares, em 1991, para 145 bilhões de dólares em 1999. Ocorrem inúmeras manifestações nas ruas, que levaram o Presidente de la Rúa renunciar em dezembro daquele ano. O governo argentino confiscou os depósitos bancários (*corralito*), tornando a conversibilidade do peso de forma totalmente impossível. Nas vésperas da implantação do *corralito*, as reservas cambiais garantiam apenas 25% do passivo do sistema monetário.

Concomitantemente com a crise econômica, emergia a crise social:

Se estima que el año 2001 há cerrado com um desempleo de alrededor de 20%, porcentaje que representa unas 2 millones y 800 mil personas, a las que debe sumarse una cifra similar em condiciones de subempleo. El porcentaje de población bajo la línea de pobreza se ubica en 40%, unas 15 millones de personas sobre una población de poco más de 36 millones. De ellos, alrededor de 2 millones sobreviven en condiciones de indigencia. Los saqueos a supermercados de días atrás son la manifestación de esta catástrofe social (Bustos, 2001, p. 11).

A crise social foi tão grave que promoveu uma mudança estrutural para pior na divisão interna da renda:

---

<sup>5</sup> Union Cívica Radical, partido membro da Internacional Socialista, liderado por Adolfo Stubrin.

[...] impressionante fato de que a Argentina transformou-se, em pouco mais de uma década, em uma sociedade marcadamente desigual e com quase metade da população vivendo em condições muito próximas da pobreza ou indigência. Tal fato, que é a regra no continente latino-americano, emerge como uma importante exceção no caso da Argentina, cuja sociedade sempre foi relativamente mais homogênea que a média do continente, e onde problemas como desemprego e pobreza eram absolutamente marginais poucos anos atrás (Cunha e Ferrari, 2006, p. 282).

O índice de Gini demonstra o grau de desigualdade social de um país. Quanto mais próximo de um pior é o indicador. A Tabela 6 mostra a variação do índice para Brasil e para a Argentina. A evolução do indicador indica que o Brasil vem reduzindo o índice de forma contínua e gradual, ao passo que a Argentina teve uma piora a partir de 1999 (desvalorização do câmbio no Brasil), e agravou-se o indicador com a crise monetária de 2001/02. Somente após o governo Kirchner o índice voltou a mostrar melhor performance.

**Tabela 6**  
Índice de Gini para Brasil e Argentina, 1998/2005

Ano	Brasil	Argentina
1998	0,600	0,502
1999	0,598	0,490
2000	0,597	0,510
2001	0,596	0,522
2002	0,590	0,530
2003	0,583	0,537
2004	0,570	0,510
2005	0,568	0,501

FONTE: Universidad Nacional de La Plata (2006).

Em janeiro de 2002, o governo decretou oficialmente extinto o sistema de conversibilidade. Antes, porém, transformou em pesos as dívidas que estavam em dólares e os depósitos bancários em dólares foram trocados pela taxa US\$ 1 = 1,40 peso. O sistema bancário acabou sendo prejudicado, de

modo que o FMI exigiu que o governo indenizasse os bancos pela ruptura do padrão até vigente.

Sobre este episódio todo é ilustrativo o testemunho de Ferrer:

Na década de 1990, chegou-se à culminação das transformações iniciadas em meados da década de 1970 e que foram deteriorando a economia argentina e seu tecido social e produtivo, subordinando-a a fatores fora de controle e pondo em marcha um processo sem precedentes de estrangeirização e concentração do poder econômico. Uma característica notável do processo foi o predomínio da visão fundamentalista da globalização, o pensamento único, que racionalizou a estratégia responsável pelo distanciamento da Argentina da trilha do desenvolvimento e da inserção viável na ordem global (Ferrer, 2006, p. 265).

Na era Menem a Argentina retrocedeu no tempo, mantendo a velha relação centro-periferia, de modo que até do Grupo dos Países Não Alinhados ela acabou se afastando.

#### 4 Eleição de Kirchner

Com a renúncia do Presidente De La Rúa, assumiram como interinos Ramón Puerta, Adolfo Rodrigues Saá, Eduardo Camaño e Eduardo Duhalde. Em abril de 2003, Nestor Kirchner foi eleito presidente da república, assumindo em maio do mesmo ano. Com o abandono da conversibilidade, o sistema monetário foi *pesificado*, isto é, o peso voltou a ser a unidade de conta do país. Ao mesmo tempo, o banco central argentino retomava as rédeas da política monetária como instrumento operacional.

O novo governo imediatamente suspendeu os pagamentos da dívida externa e ousou adotar uma megadesvalorização da taxa de câmbio, que beneficiou o país com o aumento das exportações (Tabela 3). Isso expandiu a produção doméstica, reduziu o desemprego e aumentou as reservas cambiais sem depender de privatizações ou de afluxo de capital financeiro do exterior. Ao encarecer as importações, a desvalorização cambial atraiu empresas estrangeiras que passaram a se instalar no país.

Em 2005 a Argentina estabeleceu licenças não-automáticas para a importação de calçados o que acabou levando empresas brasileiras como Vulcabrás, West-Coast, Picadilly e as têxteis Hering e Coteminas a expandirem seus investimentos no aumento da produção dentro do país, ao invés de exportarem do Brasil (*Valor Econômico*, 12 mar. 2006, p. A4).

Porém, o grande sucesso de Kirchner foi a renegociação da dívida em *default*. Em fevereiro de 2005, o governo argentino propôs aos credores externos um desconto de 75% na dívida, o que foi aceito por 76% dos credores. Com isso, a dívida total da Argentina, que era de US\$ 191 bilhões em dezembro de 2004 (113% do PIB), passou para US\$ 125 bilhões em fevereiro de 2005 (72% do PIB). Este foi um fato inédito na história das finanças internacionais em tempos de paz.

## 5 Ressurreição da economia argentina

Com os laços de confiança novamente estabelecidos, tendo equacionado a questão da dívida externa, a economia voltou a crescer (Tabela 7). A estratégia do país foi eficaz, pois ao desvalorizar a taxa de câmbio aumentaram as exportações e a produção interna, detonando incipiente, porém gradual programa de substituição de importações. A desvalorização do câmbio foi acertada, pois dada a reduzida dimensão do mercado interno, em função da crise anterior, não havia alternativa a não ser orientar a economia para fora. O governo ainda baseou o crescimento através de políticas fiscais e monetárias expansionistas, pois estava menos preocupado com a inflação e mais voltado para uma taxa de câmbio maior, que estimulasse a economia.

Grande parte do crescimento econômico no governo Kirchner ainda pode ser creditada à redução da capacidade ociosa da indústria, decorrente da crise de 2001/2002. Junto a esse fato, o país continuou crescendo de forma autônoma e menos dependente do setor financeiro. No período 2003/2004, a indústria, comércio e construção civil tiveram fortes incrementos, ao passo que o setor de intermediação financeira reduziu sua participação na economia. Porém, uma inflação de dois dígitos foi um dos resultados não desejados. Porém,

com o aumento da formação bruta de capital fixo e da disponibilidade de crédito para novos investimentos, é de se esperar que haja menor pressão inflacionária no curto prazo.

Outra mudança radical de rumo na economia foi a reestatização de algumas empresas privatizadas, com forte incremento do gasto público na produção de bens e serviços. Algumas concessionárias de serviços públicos tiveram suas tarifas congeladas, em uma tentativa de conter a inflação. Em 2005, o governo criou uma nova empresa na área de petróleo e gás, a Enarsa. Nesse mesmo ano, ele entrou em conflito com o grupo Suez, que controla as Águas Argentinas, empresa de tratamento e distribuição de água na região da grande Buenos Aires. O motivo foi o não cumprimento das metas de universalização do fornecimento de água e esgoto. Também estimulou um boicote da população contra a Shell referente ao aumento do preço dos combustíveis. Por fim, o governo incorporou o Correio Argentino,<sup>6</sup> a ferrovia General San Martin e a empresa de monitoramento espacial Thales Spectrum, entre outras. Algumas empresas privatizadas no governo Menem ainda continuam nesse regime, sob disputas judiciais com o governo nos tribunais pelo congelamento das tarifas.

Apesar disso, o investimento estrangeiro direto voltou à Argentina (Tabela 7), principalmente devido ao clima de relativa estabilidade de preços e aumento do mercado consumidor doméstico. Este fenômeno foi surpreendente, pois se previa que ninguém mais investiria na Argentina depois do *calote* na dívida externa. Outro fator que explica este aumento dos investimentos diretos estrangeiros foi a desvalorização do câmbio, que tornou o preço de muitos ativos mais baixos. Contudo, não se pode esperar o mesmo nível dos investimentos diretos estrangeiros da era Menem.

**Tabela 7**  
Investimento direto estrangeiro na Argentina, 2000/2005

Ano	2000	2001	2002	2003	2004	2005
US\$ bilhões	10,4	2,2	1,1	1,0	3,1	3,5

FONTE: Morgan, J.P. 2006.

<sup>6</sup> Ao ser reestatizada, a empresa passou a gerar lucro, o que não ocorria antes.

Outro fator de destaque na economia argentina foi o grande aumento do fluxo de turistas (principalmente brasileiros) em virtude da existência de um peso mais fraco do que o real. No ano de 2006, o turismo gerou mais receita cambial do que a exportação de carnes e cereais; os investimentos domésticos na renovação da rede hoteleira aumentaram substancialmente (*Folha News*, 23 out. 2006). As relações comerciais com o Brasil também evoluíram positivamente (Tabela 8). Após a posse de Kirchner o Brasil expandiu principalmente as exportações de veículos, máquinas e equipamentos elétricos, plásticos e equipamentos mecânicos; ao passo que a Argentina aumentou as exportações para o Brasil de químicos orgânicos, tubérculos, veículos e cereais. O Brasil continua como o maior exportador para a Argentina.

**Tabela 8**  
Participação do Brasil no mercado argentino, 2000/2004 (%)

Ano	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Participação</b>	25,9	25,9	28,8	34,5	34,5

FONTE: INDEC (2006).

Ao final, pode-se argumentar que a globalização financeira é um estágio da evolução do capitalismo, mas que não está isento de riscos:

[...] os episódios passados de expansão dos fluxos de capitais para os mercados emergentes terminaram quase sempre em severas crises internacionais. *Hard landings*, mais do *soft landings*, têm sido a regra [...] Boom nos fluxos privados de capitais têm sido pontuados por freqüentes crises bancárias e cambiais nos países receptores, e terminando, usualmente, em severas rupturas econômicas e conflitos políticos (World Bank, 2000, p. 119) *apud* Cunha e Ferrari, 2006, p. 283.

No entanto, a ressurreição da economia argentina foi notável, como mostra a Tabela 9.

**Tabela 9**  
Taxa média anual de crescimento econômico de  
países selecionados, 2003/2006

Ranking	Países selecionados	Taxa de crescimento (%)
1°	China	9,87
2°	Argentina	8,57
3°	Índia	7,72
4°	Turquia	7,02
5°	Rússia	6,72
24°	México	3,02
25°	Brasil	2,79

FONTE: *Folha de São Paulo*, 03 set. 2006, p. B5.

Ao fazer-se uma comparação com o Brasil (Tabela 10), nota-se que a política de juros reais negativos e a política fiscal expansiva fizeram a Argentina crescer mais do que o Brasil. Este fato serviu como solução inequívoca para atenuar a crise social interna e acelerar o crescimento econômico. A Argentina ainda mantém um índice de desenvolvimento humano (IDH) e renda *per capita* maiores do que os do Brasil.

**Tabela 10**  
Comparação entre Brasil e Argentina segundo variáveis  
selecionadas, 2005

Variável	Brasil	Argentina
Crescimento do PIB (%)	2,3	9,1
Taxa de câmbio (US\$)	2,11	3,06
Juro real (% aa)	10,92	-3,21
Renda <i>per capita</i> em US\$	3.090	4.060
Ranking mundial no IDH	63°	34°
Carga tributária (% do PIB)	36,5	21
Taxa de inflação	5,7	12,1
Juro nominal (% aa)	17,25	8,5
Juro do crédito (% aa)	43,5	-2,2
Taxa de desemprego (%PEA)	9,2	12,1
Risco-país (pontos)	218	343
Dívida pública interna (% PIB) (em 2004)	52	72
PIB em US\$ bilhões (em 2004)	605	152
Dívida Externa (% PIB) (em 2004)	32	108

FONTE: *Jornal Valor Econômico*, 13 mar. 2006. p. A4. e INDEC(Argentina).

Ainda analisando-se a Tabela 11, nota-se que a Argentina tem dívidas interna e externa em relação ao PIB maiores que as do Brasil; também, ela apresenta risco-país, taxas de desemprego e de inflação maiores. No lado fiscal, sua carga tributária é menor do que a brasileira, o que permite uma maior renda pessoal disponível.

A notável recuperação do país foi elogiada pelo economista Joseph Stiglitz (prêmio nobel de Economia de 2001) ao comentar a estratégia de não seguir o receituário do Fundo Monetário Internacional e não cortejar os mercados financeiros.

Depois da crise de 2001, o país fez um programa de recuperação focado no setor real da economia e não nos mercados financeiros. A visão da Argentina era de que se a economia se recuperasse, os mercados internacionais voltariam, e eles estavam certos (*Valor Econômico*, 23 ago. 2005, p. A3).

O próprio ex-ministro da Fazenda da Argentina Roberto Lavagna declarou que a recuperação do país só foi possível porque o governo agiu de maneira independente, contrariando as recomendações do FMI, inclusive recusando empréstimo de US\$ 25 bilhões em maio de 2002 (*Valor Econômico*, 04 abr. 2006, p. A13).

## 6 Conclusão

Ao fazer-se uma retrospectiva dos fatos, nota-se que a Argentina foi um caso de país que aderiu de forma incondicional, na década de 1990, ao Consenso de Washington, ao abrir mão de sua autonomia monetária e ao criar o *currency-board*. O fato é que sua dependência ao fluxo de moeda estrangeira, para regular sua base monetária, foi um instrumento eficaz de controle da inflação; porém, foi ao mesmo tempo um torniquete que limitou sua capacidade de crescimento auto-sustentado. Pior que isso foi ficar na dependência dos humores do mercado financeiro internacional.

Uma das maiores fragilidades do regime de *currency-board* é o descompasso entre as necessidades do país emissor da moeda âncora e as necessidades do país que ancora sua moeda na outra. No caso em tela, teve-se o peso argentino ancorado no dólar americano.

No caso de haver divergência econômica a crise fica latente. Basta notar que, se os EUA estiverem passando por inflação transitória, a recomendação da Reserva Federal Americana é aumentar os juros para frear o consumo doméstico. Quando a Argentina estava enfrentando uma crise de desemprego que requeria juros menores, estava formado um impasse sancionado pela própria lei de conversibilidade.

Ademais, a Argentina estava na dependência de fluxos financeiros para irrigar seu meio-circulante, já que pela lei de conversibilidade a base monetária estava atrelada ao volume das reservas cambiais. Por sua vez, o país mantinha taxas internas de juros elevadas para atrair capital estrangeiro, o que encarecia o custo do dinheiro para financiar o consumo interno e novos investimentos.

Entre as outras variáveis que determinavam o comportamento do PIB portenho encontravam-se as exportações que, por sua vez, dependiam do crescimento econômico mundial e do preço das *commodities* exportáveis. Enquanto as importações foram facilitadas pelo câmbio sobrevalorizado. Não havia como escapar dessa armadilha sem modificar o regime de câmbio fixo.

Com o abandono do sistema de conversibilidade e desvalorização cambial a Argentina deu um salto econômico, com grandes taxas de crescimento do PIB (Tabela 9 e Tabela 10). Entre 2003 e 2006, o país teve o segundo maior crescimento do mundo, atrás apenas da China. Há anos o governo chinês vem mantendo o yuan desvalorizado como forma de estimular suas exportações e gerar maior crescimento do conjunto da economia. Enquanto, o Brasil, no mesmo período, ficou na 25ª posição, ao praticar exatamente o inverso desses seus dois concorrentes em matéria cambial.

Serve de exemplo para o Brasil a alternativa de modificar a atual combinação de juros altos e câmbio baixo como forma de aumentar o crescimento nacional. Se a receita deu certo no país vizinho, em termos de câmbio desvalorizado, as autoridades monetárias brasileiras poderiam ensaiar alguns passos nesse sentido. Mesmo porque, no geral, as condições macroeconômicas do Brasil são melhores que as do país vizinho.

Ainda é cedo para afirmar que o milagre argentino vai perdurar, assim como para efetuar-se uma avaliação conclu-

siva e positiva; porém, os indicadores observados mostram que o país está no caminho certo ao modificar o rumo de sua política econômica. Os bons resultados econômicos acabaram elegendo em outubro de 2007 a primeira-dama Cristina Kirchner, esposa de Nestor e senadora por Buenos Aires, como presidenta da Argentina. Ela venceu no primeiro-turno com larga vantagem todos os seus adversários.

Ao desvalorizar o câmbio, afrouxar o rigor fiscal e permitir uma política monetária com juros reais negativos houve notável crescimento do PIB e redução das desigualdades sociais. Resta à Argentina agregar valor ao produto exportado; diversificar a pauta de exportações; aprimorar a industrialização do país e buscar um modelo de desenvolvimento autônomo menos dependente do setor externo. Por fim, pode-se acrescentar que a globalização financeira é uma nova etapa do capitalismo contemporâneo que não está isenta de riscos por justamente depender dos humores do mercado internacional.

## 7 Referências

- BATISTA Jr., Paulo N. Argentina: uma crise paradigmática. *Revista Estudos Avançados*, São Paulo, v. 16, n. 44, p. 83-96, jan./abr. 2002.
- BUSTOS, Pablo. Argentina: volver a empezar, una vez más. *Jornal dos Economistas*, São Paulo: Corecon-SP, 2001. p. 11.
- CAVALLO, Domingo. *Como a Argentina vai sair da crise*. São Paulo: Editora Três, 2001.
- CUNHA, André M.; FERRARI, Andrés. A Argentina em dois tempos: da conversibilidade à reestruturação da dívida. *Revista de Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, v. 10, n. 2, p. 269-298, maio/ago. 2006.
- FAUSTO, Boris; DEVOTO, Fernando J. *Brasil e Argentina: um ensaio de história comparada (1850-2002)*. São Paulo: Editora 34, 2004.
- FERRARI F<sup>o</sup>, Fernando; PAULA, Luiz F. de. *Globalização financeira*. Petrópolis: Vozes, 2004.
- FERRER, Aldo. *A economia Argentina*. São Paulo: Campus/Elsevier, 2006. 305p.
- LUZ, Rodrigo. *Relações econômicas internacionais*. São Paulo: Campus/Elsevier, 2005.
- MODENESI, André M. *Regimes monetários: teoria e experiência do Real*. Barueri-São Paulo: Manole, 2005.
- TAVARES, Maria C. *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*. 9. ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1981.
- TAVARES, Maria C. Stiglitz critica Brasil e elogia Argentina. *Jornal Valor Econômico*, Rio de Janeiro, 23 ago. 2007, p. A3.
- WILLIANSO, John (Org.). *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?* Washington: Institute of International Economics, 1990.