

Volver a empezar, una vez más

La Argentina en los años 90 parecía haber encontrado la fórmula económica para crecer sin inflación y atrayendo grandes magnitudes de financiamiento externo. El llamado de atención de que no todo marchaba bien, que significó la caída por el efecto Tequila y la explosión del desempleo en 1995, no fue escuchado y se mantuvo sin modificaciones el rígido régimen monetario y cambiario del Plan de Convertibilidad de 1991. Los cambios en las condiciones internacionales en los últimos años de la década, por la secuencia de crisis regionales iniciada con la asiática de 1997 y que culminaron con la devaluación brasileña de enero de 1999, sellaron la suerte de la convertibilidad. Desde entonces Argentina no volvió a crecer y el desempleo, la pobreza y la marginalidad conmovieron a la sociedad. La dirigencia social y política no estuvo ni está a la altura de las circunstancias y lo que constituye ya la mayor crisis de los últimos 100 años no parece haber llegado todavía a tocar fondo.

Pablo Bustos

El año 2001 terminó con la Argentina sumergida en una crisis económica, social, política e institucional de una profundidad comparable a la que un cuarto de siglo atrás dio curso al terrorismo de Estado bajo el gobierno militar. En ambas situaciones, la cuestión central a resolver era y es la búsqueda de alternativas a formas de desarrollo agotadas como la *mercadointernista* en los años 70, o fracasada como la apertura económica ensayada en los 90. Tanto

Pablo Bustos: director de Proyectos de la Fundación Friedrich Ebert, Buenos Aires; profesor de la Universidad de Buenos Aires y de la Universidad Nacional de Quilmes; es autor de trabajos sobre economía argentina e integración regional.

Palabras clave: modelos económicos, Plan de Convertibilidad, Argentina.

entonces como ahora, la dirigencia social y política se revela impotente ante tamaña tarea, y como en aquel momento, la crisis actual tiene como componentes esenciales la degradación social de amplios sectores de la población y el rechazo masivo de las capas medias a las prácticas corruptas que dominan el sistema político.

La comparación con la crisis de los años 30 es pertinente por razones similares, particularmente porque nos hace percibir con más claridad que la superación de la actual encierra aún mayores dificultades que aquélla. Durante la depresión de los 30, el sistema económico mundial se desarticuló y el capitalismo agroexportador argentino, que cobijaba un desarrollo industrial de varias décadas, tuvo la opción de expandir su mercado interior para la industria, con la sustitución de importaciones como política principal. La Argentina de hoy es un país semiindustrializado y muy urbanizado, con un marcado deterioro de su tejido industrial por la liberalización comercial acelerada, y con una deficiente inserción en el mundo globalizado. En este trabajo nos proponemos analizar las condiciones de funcionamiento del régimen macroeconómico derivado del Plan de Convertibilidad adoptado por la Argentina en 1991 y las razones de su derrumbe. También procuraremos entrever las perspectivas que parecen surgir de las medidas de política económica que comenzaron a instrumentarse desde el abandono de la convertibilidad.

Evolución y problemas de la economía en la última década

A lo largo de los años 90, la Argentina alcanzó objetivos que le habían sido esquivos desde mediados de los 70: restableció una moneda, estabilizó los precios y creció significativamente. En 1998, último año de ascenso de su economía, el producto interno bruto (PIB) rondaba los 300.000 millones de dólares y, con casi 36 millones de habitantes, presentaba un PIB per cápita de 8.300 dólares anuales, cifra esta última que superaba largamente la de los países medianos y grandes de América Latina y la colocaba en el lote de los primeros 30 países en el cuadro mundial. En términos del Banco Mundial, se trataba de un país ubicado en el estrato superior de los de ingreso mediano alto.

Tres años después, el país se derrumbaba como un castillo de arena. En ese lapso había ingresado en un peligroso remolino depresivo y deflacionario del que no pudo escapar. Algunos datos nos muestran el panorama: al terminar 2001, antes de devaluar, con un PIB de 270.000 millones de dólares, había dejado de generar para esa fecha cerca de 75.000 millones de dólares de producto y la actividad industrial se ubicaba en el mismo nivel de hacía 6 años. El desem-

pleo abarcaba a 20% de la población económicamente activa (PEA), porcentaje que representaba unos 2.800.000 personas, a las que debía sumarse una cifra similar en condiciones de subempleo. El índice de población bajo la línea de pobreza se ubicaba en 40%, unos 15 millones de personas. De ellos, alrededor de 2 millones sobrevivían en condiciones de indigencia. Los saqueos a supermercados en los últimos días de diciembre pasado son una de las manifestaciones de esta catástrofe social. En el primer trimestre de 2002, el abandono de la convertibilidad y la consiguiente devaluación, ha derrumbado el PIB total a una

Los graves problemas políticos y la inoperancia que signaron al gobierno de Fernando de la Rúa influyeron decisivamente para su fracaso económico

cifra que ronda los 100.000 millones de dólares y el PIB per cápita ha caído a poco menos de 2.800 dólares, es decir, al séptimo lugar en América Latina.

Desde 1999 a 2001, el PIB físico argentino acumuló una merma de 8,4%, pero las estimaciones para 2002, bajo un es-

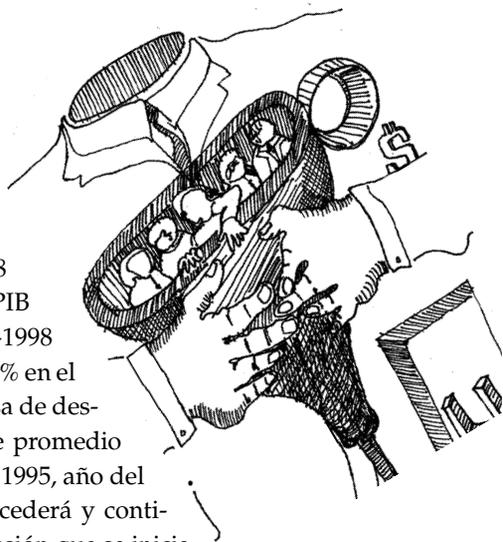
cenario no caótico (esto es, alcanzando algún tipo de acuerdo con el FMI) que evite entrar en una espiral de devaluación-inflación-devaluación como la de los años 80, anticipan una caída por arriba de 10%. Mientras tanto, la alta inflación ha vuelto a acompañar la vida cotidiana de la población y el desempleo alcanza 24%, afectando ya a unas 3.300.000 personas; el porcentaje de población bajo la línea de pobreza ronda 50%.

¿Cómo se llegó a esta situación?

Es indudable que los graves problemas políticos y la inoperancia que signaron al gobierno de Fernando de la Rúa, desde su inicio en diciembre de 1999, influyeron decisivamente para su fracaso económico, pero también es claro que todas las contradicciones del modelo económico gestado en la década pasada han hecho eclosión en los dos años de gestión delarruista. La economía argentina enfrentó un profundo proceso de reorganización económica a lo largo de la década de los 90, inducido por las nuevas reglas impuestas por el Plan de Convertibilidad¹ y por reformas económicas tales como la apertura externa, la privatización de las empresas públicas, la desregulación de los mercados, la reforma tributaria y la integración regional. Hasta que Argentina sufrió el im-

1. El esquema de convertibilidad se estableció por ley; otra norma, dictada en 1992, reformó la Carta Orgánica del Banco Central. Estos instrumentos fijaron la paridad cambiaria (1 peso = 1 dólar) y obligaron al Banco Central a mantener reservas en proporción no inferior a 80% de la base monetaria (el resto podía constituirse en títulos públicos). Asimismo, se fijaron fuertes límites al crédito del Gobierno y a los redescuentos del Banco Central, que se convirtió en institución independiente.

pacto de la secuela de crisis financieras regionales iniciada en 1997 por la crisis asiática, seguida por el cuasi *default* ruso de agosto de 1998 y la devaluación brasileña de enero de 1999, el PIB creció a una tasa cercana a 6% anual entre 1991-1998 (un fuerte contraste con la caída promedio de 0,3% en el periodo 1982-1990). Pero simultáneamente la tasa de desempleo alcanzaba niveles desconocidos, 13% de promedio anual en 1998, luego de haber rondado 17,5% en 1995, año del efecto Tequila. A partir de aquel nivel no retrocederá y continuará su marcha ascendente al compás de la recesión que se inicia en el tercer trimestre de 1998 hasta alcanzar la marca de 20% a fines de 2001. En otras palabras, durante los primeros 8 años de los 11 que duró la convertibilidad y con la sola excepción de 1995, el tamaño de la economía creció significativamente y lo mismo ocurrió con el ingreso per cápita; pero la tasa de desocupación superior a un dígito adquirió un carácter permanente.



Hasta la crisis bursátil y bancaria provocada por el Tequila, los costos sociales de la reorganización económica se vieron compensados por la eficacia antiinflacionaria del Plan de Convertibilidad. Del régimen de alta inflación, característico desde mediados de los años 70, se pasó en la segunda mitad de los 90 a un nivel próximo a cero. En el mismo sentido compensatorio influyeron los programas de retiro para funcionarios y trabajadores de las empresas de servicios públicos por privatizarse y de organismos estatales en proceso de ajuste, que otorgaron a aquéllos ingresos de varios años que les permitieron emprender negocios de variada suerte pero que mayoritariamente no sobrevivieron a la competencia. Los altos niveles de desocupación y de pobreza existente en la segunda mitad de los 90, no obstante la expansión del producto, se constituyen en un rasgo estructural del nuevo régimen económico y son un factor fundamental para explicar que la distribución del ingreso no haya mejorado y, por el contrario, se haya consolidado y profundizado la inequidad preexistente.

La mayor vulnerabilidad frente a los *shocks* externos es un segundo rasgo que adquiere la economía argentina, derivado de su nueva lógica de funcionamiento. La primera constatación se produjo ante la onda expansiva del Tequila frente a la cual la economía reaccionó con fuerte recesión y aumento del desempleo ante la fuga de capitales y de depósitos bancarios por el riesgo cambiario. También es cierto que lo hizo en sentido inverso en la fuerte recuperación postequila, la que retrajo el desempleo a niveles próximos a los anteriores a la crisis. No obstante, los cálculos más optimistas de entonces ya estimaban que se requie-

rían varios años de altas tasas de crecimiento del producto, en un contexto internacional favorable, para que los índices retrocedieran a niveles de un dígito. Supuestos ambos muy fuertes, como lo pone en evidencia la secuela de crisis financieras regionales iniciada en 1997.

Pero aún con alto crecimiento no se terminan los problemas para la «nueva» economía argentina. Un tercer rasgo que la va a caracterizar es que ahora se trata de una economía mucho más abierta de lo que fue durante muchas décadas: con la vigencia de la Unión Aduanera del Mercosur desde enero de 1995 se consolida el «regionalismo abierto» (una apertura insuficiente desde la perspectiva del Consenso de Washington), como opción de la inserción internacional del país. La mayor competencia para la producción doméstica que significó la apertura comercial tuvo efectos diferenciados. En general, los bienes y servicios no transables respondieron a la expansión de la demanda interna en la primera fase (1991-1994) con aumentos de precios, mientras la oferta de bienes transables aumentó notablemente su componente importado (que presionaron a la baja los precios de los bienes de consumo duraderos, insumos y bienes de capital). La consecuencia fue un balance del comercio de bienes negativo, lo que contribuyó a incrementar el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. En el mismo sentido, convergió el hecho de que se hiciese más rentable producir bienes y servicios no transables que transables por la diferencia en el ajuste de precios. Durante los cuatro años mencionados, los precios mayoristas (básicamente transables) se deterioraron 35% con relación a los precios minoristas (donde predominan bienes no transables), lo cual constituye una aproximación a la pérdida de competitividad. El deterioro inicial que sufrieron los precios mayoristas respecto de los del consumidor no se recuperó a lo largo de la década y la apreciación del peso con relación a las monedas de sus principales socios solo se atenuó respecto del real a partir de 1995 y hasta la devaluación brasileña de enero de 1999. La rigidez de la convertibilidad produjo una distorsión de precios relativos penalizando los bienes exportables y alentando las importaciones. La suma del déficit de cuenta corriente que acompañó a la convertibilidad y del déficit del sector público en casi todos los años, le otorgó un papel relevante al ahorro externo, es decir al ingreso de capitales foráneos, en el funcionamiento de la economía.

La convertibilidad y la inversión extranjera

La Ley de Convertibilidad vigente entre marzo de 1991 y enero de 2002 solo permitía la emisión de pesos contra reservas de divisas del Banco Central. La importante entrada de capitales favoreció el aumento de las reservas, y la emi-

sión monetaria creció *pari passu* posibilitando el crecimiento del crédito bancario y la expansión de la demanda privada. El crédito fue alimentado también por otras vías. El establecimiento de una economía bimonetaria, en la cual se podían realizar depósitos bancarios directamente en dólares y las empresas que podían acceder directamente a los mercados internacionales de capitales no debían pasar por el Banco Central y comprar pesos, posibilitó que la entrada de capitales generase crédito al margen de la autoridad monetaria. Por ambas razones, bajo el nuevo régimen, el crédito disponible en la economía era altamente dependiente de la entrada de capitales del exterior.

Dicha dependencia se hizo evidente en los ciclos económicos que atravesó la economía en los 90. En las dos fases expansivas (1991-1994 y 1996-1997), el ingreso de capitales externos y la baja de la tasa de interés fueron el motor de la reactivación a través de la expansión del crédito y de la demanda privada y, por el contrario, la fase descendente del Tequila y la que aún persiste desde la segunda mitad de 1998, están asociadas a la fuga de capitales, a la retracción del crédito externo y doméstico y a la suba de la tasa de interés. El ajuste se manifiesta en que se reduce el endeudamiento privado y, con ello, el déficit de la cuenta corriente. La mayor vulnerabilidad externa de la economía es evidente: su nivel de actividad económica es altamente dependiente de los movimientos de capitales y la mayor volatilidad de los mismos que caracteriza a la globalización financiera se refleja en la mayor frecuencia e intensidad de sus fluctuaciones económicas. Un factor clave en esta dinámica es la baja tasa de ahorro de la economía argentina que se muestra insuficiente para financiar la inversión, y ese déficit debe ser cubierto recurrentemente con ahorro externo. La volatilidad de los movimientos de capitales se refleja entonces en las fuertes fluctuaciones de la tasa de inversión.

A pesar de los desequilibrios, la rigidez del régimen monetario y cambiario pudo ser mantenida a lo largo de los 90 por los significativos flujos de inversión extranjera que el país logró atraer (Chudnovsky/López): mientras en la década de los 80 recibió 5.860 millones de dólares por concepto de inversión extranjera directa (IED), entre 1990 y 1999 la cifra fue de 67.624 millones, o sea, el promedio anual de los 90 superó largamente el total de los 80. Pese a que los datos son en valores corrientes, y por cambios metodológicos las cifras no son estrictamente comparables, como señalan los autores citados, ilustran clara-

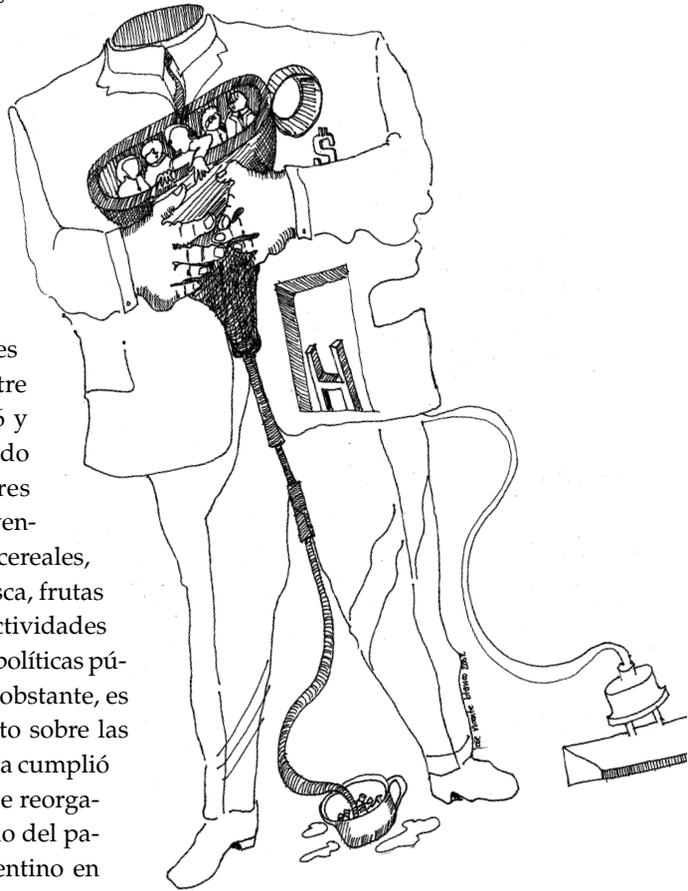
***También es claro
que todas
las contradicciones
del modelo económico
gestado en
la década pasada
han hecho eclosión
en los años
de gestión delarruista***

mente que la Argentina fue una de las economías beneficiadas por el salto de la IED en el mundo, cuyo monto promedio anual pasó de 115.000 millones de dólares a casi 500.000 millones entre 1984-1989 y 1994-1999. Es así como, en el segundo periodo, Argentina ocupó el cuarto lugar detrás de China, Brasil y México dentro del reducido grupo de receptores de IED en gran escala. También el país pudo atraer inversión de cartera, cuyo promedio anual entre 1992 y 1999 fue de casi 7.000 millones de dólares.

Aunque muy lejos del peso demográfico de Brasil y México, con 170 y 100 millones de habitantes respectivamente, la Argentina ha contado en los 90 con un mercado interno altamente dinámico y con un ingreso per cápita que casi duplicaba el de aquellos países. Este factor relevante de atracción de la IED fue potenciado por el programa de reformas de mercado y el simultáneo avance del proceso Mercosur. Es innegable la importancia de los flujos de IED como forma de financiamiento del balance de pagos, pero el impacto de éstos y de la renovada presencia de las empresas transnacionales (ET) sobre la economía no arrojaron los beneficios esperados: a) se verifica una tendencia ascendente en el nivel de remisión de utilidades al exterior; b) las filiales de las ET operan con significativos déficit tanto en el comercio de bienes como en el de servicios, así como también en el intercambio de intangibles, generando fuertes saldos negativos en la balanza de cuenta corriente; c) la IED no ha tenido un impacto positivo sobre el ritmo de formación de capital en la economía argentina porque llegó atraída primero por las privatizaciones de empresas públicas y posteriormente por las oportunidades de adquirir empresas privadas productoras de bienes y servicios de diversas ramas. Las *greenfield investments* han sido menos relevantes y muchas veces asociadas a la existencia de regímenes sectoriales o incentivos específicos; d) las exportaciones de manufacturas, poco significativas en el total de las ventas, se concentran en el Mercosur. A los países desarrollados se envían esencialmente productos primarios y manufacturas basadas en recursos naturales de bajo grado de elaboración; e) las importaciones de manufacturas, sobre todo aquellas de mayor complejidad tecnológica, provienen principalmente de los países desarrollados y en gran medida del país o región de origen de las respectivas casas matrices; f) las exportaciones de las ET están mayoritariamente basadas en recursos naturales, han reforzado la «primarización» y no han contribuido a mejorar el acceso de la producción argentina a terceros mercados más allá del mercado interior ampliado del Mercosur (Chudnovsky/López).

La contribución de la IED para incrementar las exportaciones por la vía indirecta de las inversiones en infraestructura de comunicaciones, energía y trans-

porte, tampoco resulta evidente para los autores citados. Si bien las exportaciones aumentaron fuertemente en los años 90, la participación de las exportaciones en el PIB no creció significativamente. El porcentaje de las exportaciones sobre el PIB pasó de 7,8% entre 1991 y 1995 a 10,4% entre 1996 y 1999. Dicho aumento es explicado esencialmente por las mayores ventas externas de sectores con ventajas comparativas naturales –cereales, oleaginosas, aceites, cueros, pesca, frutas y hortalizas y petróleo–, y de actividades promovidas especialmente por políticas públicas como la automotriz². No obstante, es claro que además de su impacto sobre las cuentas externas, la ola inversora cumplió un papel activo en el proceso de reorganización económica y de cambio del patrón del comercio exterior argentino en los años 90, lo mismo que en la amplia renovación de la cúpula empresarial del país. Las empresas nacionales –concluyen– han perdido protagonismo aunque sigan reuniendo la mayor parte de la producción, el empleo y las exportaciones y algunos grupos locales hayan evolucionado hacia empresas multinacionales o regionales.



La cuenta regresiva

En 1999 todas las debilidades del régimen de convertibilidad convergen para configurar un cuadro de extrema gravedad: la recesión se profundiza de la mano de la deflación, el desempleo comienza una nueva marcha ascendente, merma el ingreso de capitales externos y aumenta la volatilidad de las inversiones de cartera como en la anterior crisis macroeconómica de 1995. El telón de fondo lo

2. El dinamismo de la IED y de la repatriación de capitales domésticos, fugados en la década de los 80, lograron reducir sectorialmente diferencias internacionales de productividad del trabajo y efectivizaron ventajas potenciales de costos de los recursos naturales, pero no de costos laborales por la paridad cambiaria establecida por ley en 1991.

constituye la conversión de las crisis financieras regionales en una crisis internacional generalizada: la secuencia devaluatoria de los principales socios comerciales, la consiguiente fortaleza del dólar y la caída de los precios internacionales. Todo lo cual agrava la debilidad competitiva de la Argentina. En términos de las cuentas externas se evidencia un cambio de tendencia: una fuerte caída de las importaciones aunque también de las exportaciones, la reducción del déficit comercial y de la cuenta corriente pero con un limitado aumento de reservas ante la merma del ingreso de capitales externos. A diferencia de la recesión de 1995, en la cual las exportaciones aumentaron 31%, en la de 1999 registran una caída de 12% y se estancan al nivel de 1998 hasta hoy. El cambio en las condiciones internacionales exigía un tipo de cambio real de equilibrio más alto mientras que la convertibilidad empujaba a un tipo de cambio real más bajo por la distorsión de precios relativos.

En problemas medulares de falta de productividad y de competitividad se encuentra la explicación esencial del colapso de la economía argentina

Con De la Rúa como presidente, 2000 es un punto de inflexión: la recesión no cede, se obtiene un importante superávit de la balanza comercial porque continúa la baja de las importaciones y es notable la caída del déficit de la cuenta corriente, pero se derrumba el ingreso de capitales externos, lo que provoca una leve merma de las reservas internacionales. Solo es un anticipo de lo que trae 2001: recesión más profunda, elevado superávit comercial por la caída de las importaciones y reducción a la mitad del déficit de la cuenta corriente, con una pérdida de casi 40% de las reservas internacionales. La consigna de «déficit fiscal cero» de julio de 2001 lanzada por De la Rúa-Cavallo procuró dar cuenta de que el país se había quedado sin crédito internacional y doméstico, y que los capitales privados se fugaban al exterior. Comenzaba a transitarse el camino al *default* de la deuda pública que declararían en los últimos días de 2001 el fugaz presidente Adolfo Rodríguez Súa.

Con De la Rúa como presidente, 2000 es un punto de inflexión: la recesión no cede, se obtiene un importante superávit de la balanza comercial porque continúa la baja de las importaciones y es notable la caída del déficit de la cuenta corriente, pero se derrumba el ingreso de capitales externos, lo que provoca una leve merma de las reservas internacionales. Solo es un anticipo de lo que trae 2001: recesión más profunda, elevado superávit comercial por la caída de las importaciones y reducción a la mitad del déficit de la cuenta corriente, con una pérdida de casi 40% de las reservas internacionales. La consigna de «déficit fiscal cero» de julio de 2001 lanzada por De la Rúa-Cavallo procuró dar cuenta de que el país se había quedado sin crédito internacional y doméstico, y que los capitales privados se fugaban al exterior. Comenzaba a transitarse el camino al *default* de la deuda pública que declararían en los últimos días de 2001 el fugaz presidente Adolfo Rodríguez Súa.

La cuestión fiscal en la convertibilidad

En problemas medulares de falta de productividad y de competitividad se encuentra la explicación esencial del colapso de la economía argentina. Pero, en la lista de factores que minaron la convertibilidad debe ocupar un lugar relevante la brecha fiscal, que requirió ser compensada también con endeudamiento externo. El análisis de las cifras oficiales de déficit fiscal, registra valores que no resultan superiores a los de países comparables; pero hay estudios que mues-

tran que esas cifras oficiales subestiman el verdadero déficit fiscal. Al respecto, si consideramos el incremento de la deuda pública total (una medida objetiva del déficit fiscal acumulado), refleja un incremento de 86.000 millones de dólares entre 1990-2001, es decir equivalente a un déficit fiscal de 3,1 % del PIB como promedio anual, de los cuales 70% se debe a la carga de intereses y 30% restante a déficit fiscal primario (Banco Francés). Este nivel de déficit es ligeramente superior al criterio del Tratado de Maastricht, que exige un tope de déficit fiscal de 3%, pero fue uno de los factores que impidieron la deflación del precio de los bienes y servicios no transables al expandir la demanda e indujeron el atraso cambiario que condenó a la convertibilidad. Uno de los mayores aportes a la permanencia del déficit provino del sistema previsional estatal, como resultado del sistema de capitalización privada vigente desde 1994, porque la pérdida acumulada de ingresos del Estado rondó los 22.000 millones de pesos, alrededor de 8% del PIB actual.

De la Rúa y su primer ministro de Economía, José Luis Machinea, nunca pudieron salir del círculo vicioso conformado por un elevado déficit fiscal que obligó a sucesivos ajustes, retrayendo el consumo, acelerando la recesión, disminuyendo la recaudación y volviendo a elevar el déficit. En este contexto, De la Rúa optó por desprenderse de Machinea y reemplazarlo por Ricardo López Murphy, cuyo plan económico tenía como pilar un nuevo megaajuste y el apoyo irrestricto de la cúpula empresarial. Así como la renuncia del vicepresidente Carlos «Chacho» Álvarez en octubre de 2000, motivada por la falta de voluntad de De la Rúa para investigar supuestos sobornos entregados a senadores para la aprobación de una reforma laboral, fue un hecho trascendente en la erosión de la confianza de la sociedad en el Gobierno, la efímera gestión de López Murphy –apenas 15 días– en marzo de 2001 fue clave para minar la confianza de los insatisfechos mercados en la gestión gubernamental. El plan de López Murphy para achicar el gasto público nacional (presupuestado en cerca de 40.000 millones de pesos) en 3.000 millones, mereció un amplio rechazo de la dirigencia social y política, luego De la Rúa le quitó su apoyo y decidió su reemplazo por Domingo Cavallo, quien volvió a Economía exactamente 10 años después de haber lanzado el Plan de Convertibilidad, pero ahora para enfrentar su propia herencia. Su regreso generó grandes expectativas en la opinión pública, pero los mercados, sensibilizados por el episodio López Murphy y la percepción de que se encontraban frente a un Cavallo con aspiraciones presidenciales para 2003, no abandonaron su desconfianza.

Las políticas reactivantes ensayadas por Cavallo, como los planes de competitividad sectoriales, que incluían reducciones y devolución de impuestos nacio-

nales y provinciales, no dieron los frutos esperados. Tampoco un ambicioso plan de infraestructura que no llegó a instrumentarse. Las medidas que sí llegaron a aplicarse aumentaron la desconfianza de los inversores externos, los organismos multilaterales y las agencias calificadoras de riesgo, tales como la introducción del euro en una canasta de monedas con el dólar para determinar el tipo de cambio para las operaciones de comercio exterior, o la modificación de la normativa del Banco Central para flexibilizar la política monetaria. Todo ello determinó el cierre de los mercados de crédito externo para la Argentina. Esta situación obligó al Gobierno a girar hacia la ortodoxia más pura; nació así en el mes de julio la regla del déficit fiscal cero. El mago había perdido sus dotes.

Es así como, en los últimos cuatro años, sucesivos gobiernos asistieran impotentes a la suba de los indicadores de riesgo a niveles que suelen poner nerviosos a inversores externos y a agencias calificadoras de riesgo:

Cuadro 1

Argentina. Indicadores de riesgo (%)

Concepto	1998	1999	2000	2001	2002 (estimado)
Cuenta corriente/PBI	(4,9)	(4,3)	(3,1)	(1,6)	2,2
Resultado fiscal operativo/PBI	(1,4)	(2,6)	(2,3)	(3,3)	(2,2)
Deuda pública/PBI	36,5	41,6	43,1	52,4	n.d.
Deuda externa total/PBI	47,1	51,1	51,3	51,8	n.d.
Serv. deuda externa/PBI ³	3,4	3,9	4,3	4,5	7,8
Deuda externa total/exportaciones	532,4	620,9	553,5	523,5	n.d.
Serv. deuda externa/export. ³	38,6	47,7	46,9	45,3	43,1
Cobertura de importaciones ¹	9,5	12,8	12,0	8,6	9,7
Reservas/pasivos financieros ²	101,6	112,8	102,4	84,3	187,6

1. Número de meses de importaciones cubiertos por las reservas líquidas.

2. Calidad de la convertibilidad, fin del periodo. 2001: al 22/11/01.

3. El servicio de la deuda externa incluye los intereses pagados al exterior por el servicio público y el privado.

Fuente: Banco Francés 2002.

El derrumbe de la convertibilidad fue el desenlace natural de la acumulación de factores adversos: falta de gobernabilidad, apreciación del peso, depresión económica, elevado endeudamiento, incertidumbre económica y fuga de capitales. La devaluación del real brasileño en enero de 1999 había sido el golpe de gracia.

Un comienzo que es una vuelta atrás

En las elecciones presidenciales de 1999, De la Rúa derrotó a Eduardo Duhalde. A cuatro meses de la renuncia del primero y casi el mismo tiempo de gestión

presidencial de Duhalde –elegido por la Asamblea Legislativa– aflora con claridad la debilidad de las opciones que se ofrecieron a la ciudadanía en ese momento. El primero no terminó su mandato por inoperante y el segundo aún no ha logrado demostrar los fundamentos de sus aspiraciones. Pero eso no significa que no haya tomado medidas, se tomaron muchas pero ninguna respondió a un plan global. Se trata de una suma de iniciativas más que de un plan coherente en lo monetario, fiscal y cambiario y con alguna visión estratégica en lo productivo y social.

La declaración del *default*, en el interregno semanal de Rodríguez Súa, sin advertencia previa a los acreedores y tenedores de bonos, ha colocado a la Argentina en la situación de ser castigada para que sirva de ejemplo mundial de lo que no debe hacerse. La nueva administración republicana de Estados Unidos tiene una percepción diferente de la que tenía la administración demócrata acerca de las crisis en los países emergentes. Antes se consideraba que se trataba de crisis sistémicas y que, por lo tanto, los organismos multilaterales debían compensarlos con asistencia crediticia. Ahora se adjudica la culpa a gobiernos débiles a incapaces y a malas políticas domésticas. Por lo tanto, la actual receta del FMI es: a) establecimiento de tipo de cambio flotante; b) política fiscal restrictiva; c) política monetaria contractiva; d) escasa asistencia financiera externa³.

Hoy la situación de la Argentina está condicionada por los siguientes elementos: 1) declaración del *default* de 100% de la deuda pública; 2) crisis extrema de solvencia y liquidez del sistema financiero; 3) devaluación y pesificación asimétrica⁴, con la consiguiente ruptura de contratos; 4) inseguridad jurídica

3. Para el caso argentino el FMI tiene, entre otros, los siguientes requisitos para otorgarle ayuda: a) reforma de la ley de quiebras dictada semanas atrás (que favorece a las empresas y perjudica a los bancos); b) limitada intervención del Banco Central en el mercado de cambios; c) inicio de las negociaciones con los acreedores privados y reestructuración de la deuda; d) ajuste en el nivel provincial reduciendo el déficit en 60% y nuevo régimen de coparticipación federal de impuestos; e) eliminación de las cuasi-monedas (letras de tesorería para cancelación de obligaciones emitidas por el gobierno nacional y las provincias y que circulan como moneda); f) ajuste fiscal a escala nacional incrementando el superávit primario de 1% a 2% del PIB.

4. La devaluación del peso y la pesificación asimétrica han causado profundos cambios patrimoniales, principalmente para los ahorristas y bancos. Los ahorristas vieron sus depósitos reprogramados y pesificados compulsivamente a una paridad de 1,40 por dólar. Las entidades financieras sufrieron desbalances por la pesificación de activos (1x1) y pasivos (1x1,40) a distintos tipos de cambio. También se ha pesificado la deuda pública nacional, provincial y municipal nominada en dólares emitida bajo ley argentina a 1,40 pesos por dólar. La libre flotación del tipo de cambio exigida por el FMI ha llevado la paridad a rondar los 3 pesos por dólar. Los mayores beneficiarios fueron las grandes empresas nacionales altamente endeudadas y particularmente los exportadores cuyas deudas se pesificaron 1 a 1. Casi todas estas asimetrías van a ser equilibradas, como es tradicional, por bonos del Estado.

por discrecionalidad y cambios continuos de la normativa, con afectación del derecho de propiedad de los depositantes en el sistema bancario; 5) destrucción del aparato productivo, con derrumbe del consumo y de la inversión.

El punto de partida es comprender que la crisis actual es una de las más profundas que atraviesa Argentina desde 1930, por la combinación de problemas políticos, sociales, económicos e institucionales: no hay confianza en la dirigencia política y en la administración de justicia; aparte de la señalada insolvencia gubernamental para pagar la deuda pública, el sector privado enfrenta serias dificultades para hacerlo con su propia deuda externa de 50.000 millones de dólares; y por disposición del Banco Central (a pedido de la banca) los depósitos a plazo fijo, donde predominan los nominados en dólares y de 30 días, fueron convertidos a pesos y serán devueltos hasta en tres años de plazo (una verdadera estafa de los bancos a los ahorristas sobre la cual no se expide el FMI). A ello se suma, como señalamos al principio, una recesión de cuatro años consecutivos donde el PIB real acumula una caída de 8,4% contribuyendo a una desocupación de 24%.

Cuadro 2

Argentina. Principales indicadores económicos (1998-2002)

Concepto	1998	1999	2000	2001	2002 (estimado)
PBI nominal (\$ MM)	298,9	283,3	285,0	269,8	312,3
PBI nominal (u\$s MM)	298,9	283,3	285,0	269,8	100,0
PBI real (Variación %)	3,9	(3,4)	(0,8)	(3,9)	(10,5)
IPC (Var. %, fin de año)	0,7	(1,8)	(0,7)	(1,6)	40,0
Depósitos totales (u\$s MM, fin año)	77,0	80,8	84,0	65,3	n.d.
Depósitos totales (Var. %, fin año)	11,3	5,0	4,0	(22,3)	n.d.
Res. fiscal primario (u\$s MM) ¹	2,5	0,9	2,7	1,4	(2,1)
Res. fiscal operativo (u\$s MM) ¹	(4,2)	(7,3)	(6,9)	(8,8)	(7,0)
Res. fiscal global (u\$s MM) ²	(4,1)	(4,8)	(6,8)	(8,8)	(7,0)
Exportaciones (u\$s MM)	26,4	23,3	26,4	26,7	27,7
Importaciones (u\$s MM)	(31,4)	(25,5)	(25,2)	(20,3)	(16,0)
Balance comercial (u\$s MM)	(4,9)	(2,2)	1,2	6,4	11,7
Saldo cuenta corriente (u\$s MM)	(14,6)	(11,9)	(8,9)	(4,4)	3,3
Reservas internac. (u\$s MM) ³	24,9	26,4	25,1	14,6	12,9
Deuda pública total (u\$s MM) ⁴	109,1	117,7	122,9	141,3	n.d.
Deuda externa total (u\$s MM) ⁵	140,7	144,8	146,2	139,8	n.d.
Deuda externa privada (u\$s MM) ⁵	58,3	59,9	61,6	51,9	n.d.
Tasa de desempleo (promedio anual)	12,9	14,0	14,9	17,3	22,0

1. Resultado primario: ingresos totales-gastos corrientes y de cap. Res. operativo: Res. prim.-intereses (meta amplia).

2. Resultado global: resultado primario-intereses+privatizaciones.

3. Reservas líquidas más oro, fin del periodo. 2002: al 20/3/02. **Fuente:** BCRA.

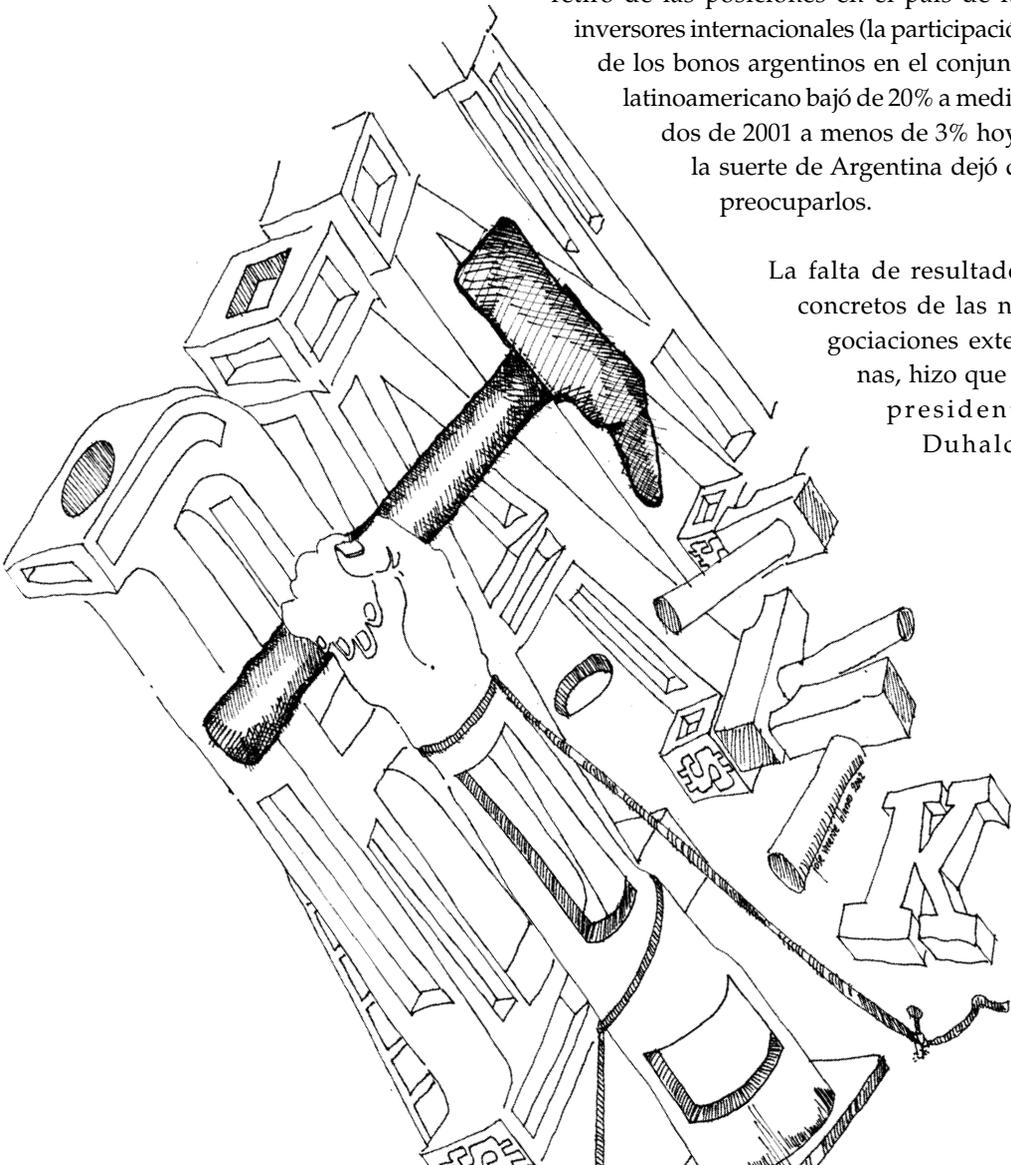
4. Deuda pública total (no incluye Letes) fin del periodo. 2001: al 30/9/01. **Fuente:** Sec. Hacienda.

5. Según estim. balance de pagos, fin del periodo. 2001: al 31/12/01. **Fuente:** Sec. de Política Económica, Meosp.

La estrategia del Gobierno ha sido hasta el momento la de procurar flexibilizar las exigencias del FMI, exponiendo la gravedad de la situación recesiva y de marginalidad social, y buscar el apoyo de algunos de los miembros del Grupo de los 7. El problema es que la mayoría de esos países participaron fuertemente en el proceso local de privatizaciones y hoy están enfrentados con el gobierno nacional por el congelamiento y pesificación de las tarifas de los servicios públicos. Así se explica que se hayan encolumnado con los bancos extranjeros, encabezados por EEUU, para apoyar las condicionalidades del FMI. Esta posición de los principales países industrializados converge con la indiferencia de Wall Street. Superados el temor al contagio a otras economías emergentes y el

retiro de las posiciones en el país de los inversores internacionales (la participación de los bonos argentinos en el conjunto latinoamericano bajó de 20% a mediados de 2001 a menos de 3% hoy), la suerte de Argentina dejó de preocuparlos.

La falta de resultados concretos de las negociaciones externas, hizo que el presidente Duhalde



intentara en la última semana de abril un regreso a sus convicciones más profundas: lanzar un programa económico expansionista y distributivo distanciándose del FMI aunque sin llegar a la ruptura. Ese giro ha detonado la renuncia del equipo económico sin que Duhalde cuente con un equipo o figuras de valía de reemplazo para poder plasmar sus ideas. La oposición de los gobernadores de las principales provincias parece haberlo obligado a volver al cauce. La paradoja es que los «señores feudales» de las provincias, principales trincheras de resistencia junto con el Congreso a los programas de ajuste del origen que sea, muestran mejor percepción que el presidente de turno acerca del mundo donde les toca vivir, ante lo cual prefieren seguir negociando bajo condiciones adversas.

Se configura, en estado puro, una situación que en esencia ha permanecido inmodificable en el último medio siglo: la Argentina y su dirigencia empresarial, sindical y política, ha resistido, tanto en los pocos buenos tiempos como en los muchos malos, instrumentar una política de solvencia fiscal y una política monetaria consistente con ella, y a buscar la mejora de la calidad de vida de los habitantes por la vía de la mayor productividad y competitividad en la producción de los bienes y servicios. Se constata, una vez más, que allí se encuentra la razón básica del fracaso de todos los ensayos de políticas económicas y cambiarias del pasado (cambio fijo, flotación sucia y limpia, convertibilidad, bandas cambiarias, microdevaluaciones, tablita) y de los más recientes como la convertibilidad, la flotación libre y la aún no descartable dolarización. Cuando asumió en los primeros días de enero, Jorge Remes Lenicov, el ministro renunciante dijo una frase iluminada: «Queremos hacer las políticas normales que hacen casi todos los países del mundo y terminar con los ensayos». Eso queda, todavía, como una asignatura pendiente para la Argentina.

Referencias

- Banco Mundial: *Informe sobre el desarrollo mundial*, 1998/1999.
Banco Francés: *Análisis macroeconómico y sectorial* N° 55 año X, Buenos Aires, abril de 2002.
Chudnovsky, Daniel y Andrés López: «La inversión extranjera en la Argentina en los años 1990: tendencias, determinantes a impacto» en *Boletín Informativo Techint* N° 308, Buenos Aires, octubre-diciembre de 2001.
Heymann, Daniel: «Políticas de reforma y comportamiento macroeconómico» en D. Heymann y B. Kosacoff (eds.): *Desempeño económico en un contexto de reformas*, Eudeba/Cepal, Buenos Aires, 2000.