

UNIVERSIDAD CENTROEUROPEA

"LA ECONOMÍA POLÍTICA DE LA CRISIS FINANCIERA
ARGENTINA. CAUSAS DEL COLAPSO DEL RÉGIMEN
MONETARIO"

UNA DISERTACIÓN PRESENTADA EN CUMPLIMIENTO PARCIAL DEL
GRADO DE MAGÍSTER EN RELACIONES INTERNACIONALES Y ESTUDIOS
EUROPEOS

DEPARTAMENTO DE RELACIONES INTERNACIONALES Y
ESTUDIOS EUROPEOS

POR

LIBRADO OROZCO

PROFESSOR JULIUS HORVATH, SUPERVISOR

BUDAPEST, HUNGRÍA

4 DE JUNIO DE 2002

CONTENIDO

1. RESUMEN: LA ECONOMÍA POLÍTICA DE ARGENTINA EN PERSPECTIVA HISTORICA	9
1.1 CRECIMIENTO ECONÓMICO DE ARGENTINA.....	9
1.2 EL SURGIMIENTO DE LA INDUSTRIALIZACIÓN	10
1.3 PERONISMO: UN LEGADO DE POPULISMO Y DE MALA ADMINISTRACIÓN FISCAL.....	12
1.4 INTENTOS DE REFORMA CIVIL EN LOS AÑOS 60.....	13
1.5 EL RÉGIMEN BUROCRÁTICO-AUTORITARIO.....	15
1.6 ARGENTINA EN LOS 80: EL LEGADO DE LA HIPERINFLACIÓN.....	18
1.7 POLÍTICAS HETERODÓXAS DE MENEM: HIPERINFLACIÓN INCONTROLABLE.....	21
2. CONFIGURACIÓN Y COLAPSO DE LA JUNTA MONETARIA DE ARGENTINA.....	23
2.1 EL PLAN DE CONVERTIBILIDAD.....	23
2.2 LA CAÍDA DE LA ARQUITECTURA FINANCIERA ARGENTINA.....	26
3. PRIMER NIVEL DE ANÁLISIS: CAUSAS INMEDIATAS DE LA CRISIS FINANCIERA DE ARGENTINA.....	32
3.1 TEORÍA DE LAS JUNTAS MONETARIAS	34
3.1.1. JUNTA MONETARIA ORTODOXA	34
3.1.2. PRINCIPALES TEMAS RELACIONADOS CON EL TRABAJO DE LAS JUNTAS MONETARIAS	36
3.2 JUNTA MONETARIA HETERODOXA DE ARGENTINA	38
3.3 PRINCIPALES FACTORES QUE CAUSARON EL COLAPSO DE LA JUNTA MONETARIA DE ARGENTINA	40
3.4 FACTORES EXÓGENOS	40
3.5 FACTORES ENDÓGENOS.....	44
4. SEGUNDO NIVEL DE ANÁLISIS: LAS CONDICIONES ESTRUCTURALES DEL DERRUMBE ECONÓMICO ARGENTINO.....	51
4.1 EL DESCENSO A LARGO PLAZO DE LA ECONOMIA ARGENTINA.....	52
4.1.1 INDUSTRIALIZACIÓN, FUNCIONES DE EXPORTACIÓN Y DESARROLLO.	53
4.1.2 EL CAMINO DE DESINDUSTRIALIZACION DE ARGENTINA.....	54
5. TERCER NIVEL DE ANÁLISIS: DIMENSIÓN POLÍTICA DE LA CAIDA DE ARGENTINA	61
5.1 ORDEN POLÍTICO CONSENSUAL	62
5.1.1 CAUSAS DEL DESORDEN POLÍTICO LATINOAMERICANO.....	63
5.2 EL DESORDEN POLÍTICO Y LA CRISIS FINANCIERA DE ARGENTINA	65
6. CONCLUSIÓN	70
7. BIBLIOGRAFÍA.....	73
8. ANEXO ESTADÍSTICO	

"Presidente argentino: 'Que pase lo que Dios quiera'.

Banquero: "el único problema es que hasta Dios quiere dólares"
(The Economist).

Introducción

En diciembre de 2001, la situación de Argentina recibió mucha atención de parte de los medios de prensa internacionales. Disturbios y saqueos en las calles de Buenos Aires, junto a otras formas de expresión de inquietud social, determinaron el colapso del régimen democrático del presidente Fernando de la Rúa. Tres presidentes temporales designados por el parlamento también se vieron forzados a renunciar a su cargo como resultado de una presión social acumulada. Incluso el actual régimen, dirigido por el Presidente Eduardo Duhalde, se encuentra en una situación frágil. El desorden político y social reflejó el deceso del orden económico establecido a inicios de los años 90. Sin embargo, esta crisis sistémica es solamente un nuevo capítulo de la historia de Argentina, caracterizada por un descenso sin precedentes en tiempos modernos.

A finales del siglo XIX el país sudamericano atrajo una gran cantidad de capital británico y migración europea. El desarrollo de exportaciones de productos agrícolas hizo de Argentina una de las diez naciones más ricas a inicios del siglo XX. Desde entonces el país ha estado descendiendo continuamente. Incluso antes del inicio de la crisis financiera en 2001, la economía argentina estaba considerada en el puesto número 36 a nivel mundial.¹ Argentina no pudo seguir el camino de otros países como EE.UU, Canadá y Australia que tuvieron un incremento económico después de ser exportadores de productos

¹ The Economist, 2 de marzo de 2002.

primarios. Para describir el sentimiento frustrado de su país, el intelectual argentino Juan José Sabreli se valió de una frase muy expresiva: “La historia de Argentina es un milagro al revés. Es el único país (rico) que se convirtió en un país subdesarrollado”.² En otras palabras, considerando los amplios recursos humanos y naturales de Argentina es muy difícil explicar la incapacidad del país para seguir un camino de desarrollo consistente.

En resumen, el debacle de Argentina desconcierta a los expertos en desarrollo económico y es la Fuente de cientos de debates entre intelectuales latinoamericanos. Incluso llega a generar las explicaciones más exóticas más allá de los límites de las ciencias sociales. En un provocativo artículo, publicado un poco después del inicio de la crisis financiera, Mario Vargas Llosa³ señaló que la caída de Argentina no podía explicarse con categorías sociológicas o económicas. De una manera irónica, el reconocido novelista peruano, se refirió a la supuesta tendencia de los argentinos de vivir en un universo de fantasía como la causa principal detrás de su problema económico. Sostuvo que, tal y como lo reflejaban los brillantes cuentos de fantasía de Jorge Luis Borges, los argentinos tienden a vivir en un mundo de ficción reacios a enfrentar la realidad. Esta tendencia podría explicar por qué los mandamases argentinos siempre optan por políticas nada realistas ni viables.

De todas formas, más allá de tales explicaciones exóticas, la evidencia histórica sugiere que la caída de Argentina está principalmente conectada a la falla de los modelos económicos puestos en práctica a lo largo del siglo XX. Después del primer boom económico de ese mismo siglo, Argentina dependió mucho tiempo de

² Clarin.com, 23 de diciembre de 2001.

³ Vargas Llosa, El País, junio de 2002.

la exportación de productos de bajo valor agregado. El país no fue capaz de diversificar de manera exitosa. Las políticas del modelo económico de Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI) aplicadas de manera inconsistente desde principios del año 2000, como en otros países latinoamericanos, llevaron al establecimiento de una base industrial local aislada y no competitiva y generó desequilibrios comerciales continuos. Además, las tendencias populistas (peronismo), presentes en el sistema político desde los años 40, aceleraron el declive económico de Argentina. El régimen burocrático autoritario que tomó el poder en 1976, influenciado por economías ortodoxas, cambió el curso de la industrialización argentina, la cual era considerada ineficiente y no acorde con la ley de ventaja comparativa. De esta manera la industrialización fue marcha atrás y Argentina regresó a un papel de exportador de productos primarios, lo cual volvió al país extremadamente vulnerable a los impactos externos del ambiente internacional de finales del siglo XX. En los años 80, después de la restauración de la democracia, Argentina se enfrentó a la hiperinflación, lo que destruyó la confianza tanto en la moneda nacional (peso) y la política económica.

Al inicio de los años 90, el régimen peronista del presidente Carlos Menem adoptó un conjunto comprensivo de reformas orientadas al mercado. El elemento principal de este plan era la Ley de Convertibilidad del Austral, bajo la cual el peso argentino fue establecido a la par con el dólar americano. Se tomó esta medida con el objetivo principal de colocar un ancla a la presión inflacionaria. Aparentemente, el plan funcionó. Hasta 1998, la economía argentina creció aproximadamente a 6.1 % y la inflación fue llevada al nivel de la de países industriales. Sin embargo, ajustar el peso argentino al dólar estadounidense llevó a la pérdida de competitividad para las

exportaciones argentinas. Además, impactos externos como el de la crisis mexicana en 1995 y la devaluación en Brasil en 1998 reveló la vulnerabilidad del arreglo monetario que finalmente colapsó a finales de 2001.

Antes del inicio de la recesión de 1998, Argentina parecía ser una historia de éxito latinoamericana en términos de ajuste económico y reformas orientadas al mercado. Entonces, ¿por qué la arquitectura financiera argentina no pudo ser sostenida a largo plazo? ¿Acaso las raíces del colapso financiero argentino yacen solamente en las malas políticas monetarias? ¿El colapso del régimen de convertibilidad se debió a las limitaciones establecidas por el mismo régimen monetario, a la mala gestión de las autoridades económicas argentinas, a impactos externos o a condiciones estructurales del país que permanecieron intactas? Desde el inicio de la última crisis financiera en Argentina se publicaron varios análisis que tratan sobre sus causas. Diferentes comentaristas analizan el tema enfatizando componentes individuales de la crisis, particularmente la rigurosidad del arreglo monetario, la influencia devastadora de la devaluación de Brasil o los déficits fiscales crónicos de Argentina que debilitaron la credibilidad en el régimen de convertibilidad. Todas estas explicaciones son parcialmente verídicas. Sin embargo, carecen de una aclaración comprensiva del problema. Yo creo que para entender la crisis argentina se necesita una perspectiva holística basada en tres niveles de análisis:

Las causas económicas inmediatas del colapso del arreglo monetario se encuentran en un primer nivel de análisis. En este nivel, variables como la rigurosidad del régimen de convertibilidad para lidiar con impactos externos, políticas fiscales poco definidas y mala gestión

política se identifican como los principales factores que activaron el colapso de la arquitectura financiera argentina. La mayoría de la discusión de los medios se centra en este nivel.

Un Segundo nivel de análisis se refiere a las condiciones estructurales de la base económica de Argentina, la cual hizo que el país no pueda competir eficientemente en la economía globalizada. El camino de desindustrialización que Argentina siguió desde los años 70 puede identificarse como la causa principal detrás de la incapacidad estructural del país para lidiar con impactos externos.

Un tercer nivel de análisis tiene que ver con el orden político de la sociedad argentina, el cual no es capaz de generar un arreglo institucional estable y mutuo necesario para la viabilidad a largo plazo de las políticas económicas

Esta tesis se divide en cinco capítulos. El capítulo uno está dedicado a presentar un marco histórico general de la económica política de Argentina, el cual es necesario para entender el régimen monetario implementado desde 1991. En el segundo capítulo describo el escenario del régimen de convertibilidad en el contexto del legado de hiperinflación y explico los eventos económicos y políticos que lo llevaron a su fracaso. Como primer nivel de análisis, las causas económicas inmediatas de la caída de este régimen monetario se comentan en el capítulo tres. Exploro estas causas dividiéndolas en factores exógenos y endógenos que debilitaron al régimen de convertibilidad. En el capítulo cuatro se presenta el segundo nivel de análisis, un debate que se centra en la base económica estructural de Argentina conectado con el descenso continuo del país. En el último

capítulo, como tercer nivel de análisis, trato el tema de los arreglos políticos en Argentina en relación al caos económico del país.

En resumen, las causas de la caída financiera de Argentina son múltiples y están conectadas a diferentes dimensiones de la fábrica social del país. Los sistemas monetarios no existen en el vacío. Tal y como Broz y Friedman⁴ señalaron, los regímenes de tasa de cambio están altamente influenciados por la estructura de las instituciones políticas. Por lo tanto, al inicio de esta crisis un programa viable de recuperación económica para Argentina necesitará cumplir no solo con los requisitos monetarios. También deberá involucrar las condiciones estructurales que por tanto tiempo han ocasionado el fracaso de las políticas de desarrollo del país. Para revivir, Argentina no solo necesita reconstruir su arquitectura financiera sino también, e incluso más importante, forjar un nuevo contrato social.

⁴ Broz y Jeffrey, 2001.

Capítulo 1

RESUMEN: LA ECONOMÍA POLÍTICA DE ARGENTINA EN
PERSPECTIVA HISTORICA

1. RESUMEN: LA ECONOMÍA POLÍTICA DE ARGENTINA EN PERSPECTIVA HISTORICA

1.1 CRECIMIENTO ECONÓMICO DE ARGENTINA

A principios del siglo XX, la economía argentina se encontraba en un período de alta expansión y crecimiento. El éxito económico inicial del país sudamericano se basó en la exportación de productos agrícolas a las naciones industriales. Las excelentes condiciones naturales de Argentina se aprovecharon convenientemente gracias al capital y la mano de obra importada desde Europa. La mayor parte de la inversión provino de firmas británicas, que manejaban el transporte marítimo, los seguros y la banca. De la misma manera, la fuerza de trabajo provenía principalmente del sur de Europa, especialmente de Italia. En 1914, alrededor del 30% de toda la población argentina había nacido en el extranjero. La combinación de estos factores hizo que Argentina se convirtiera en un exportador líder de productos agrícolas y uno de los países más prósperos del hemisferio occidental. Desde la década de 1860 hasta 1914, el PBI de Argentina creció a una tasa promedio de 5%¹.

Durante la primera mitad del siglo XX, Argentina se encontraba entre los 10 primeros países del mundo en términos de PBI per cápita. En 1950, el PBI per cápita de Argentina se situaba al mismo nivel que el de Alemania, el de Francia o el de Canadá y el doble del de España. Además, la economía

¹ Skidmore y Smith (2001) presentan una visión integral de la historia contemporánea argentina dentro del contexto general latinoamericano. Considero este relato muy útil como una introducción para entender el camino de desarrollo del país en el siglo XX.

argentina era del mismo tamaño de la Canadá y de Brasil y un 30% más grande que la de España².

A pesar de su relativo éxito, el modelo de exportación argentino mostró, incluso en sus primeras etapas, signos de vulnerabilidad. El precio de los alimentos argentinos dependía mucho de la demanda errática de los países industrializados. En algunos períodos, como en la Primera Guerra Mundial, la compra de productos argentinos aumentó gracias a la caída de la producción en los países europeos. Sin embargo, las exportaciones argentinas se vieron severamente afectadas en otros períodos, como en la Gran Depresión de los años 30, cuando la demanda internacional de productos primarios se contrajo. “Argentina, al igual que otros países exportadores de América Latina, llegó a ser económicamente dependiente del centro industrializado del sistema mundial”³.

1.2 EL SURGIMIENTO DE LA INDUSTRIALIZACIÓN

Las variaciones extremas en el comercio exterior de los productos básicos allanaron el camino a la aparición de una ideología alternativa del desarrollo económico. Al igual que en otros países latinoamericanos (principalmente Brasil, México y Chile) la contracción de la demanda externa dio lugar a políticas de Industrialización por sustitución de Importación (ISI). Los nacionalistas económicos argumentaron que la vulnerabilidad de las economías latinoamericanas estaba centrada en el hecho de que los países exportaban materias primas, cuyos precios tendían a subir, y productos

² Para subrayar el contraste existente entre la Argentina actual y el país próspero de la primera mitad del siglo 20, Fonseca señala que en 1998 el PBI argentino per cápita había alcanzado a la mitad del de Alemania, Francia y Canadá y sólo dos tercios del de España. Además, en ese año la economía argentina había contratado a sólo un tercio de los brasileños y el 60% de los españoles. Fonseca, El País 8 de febrero de 2002.

³ Skidmore, 2001, p.72.

industriales importados, cuyos precios tendían a bajar. Dedujeron que sus países nunca podrían ganar el control de su futuro hasta que se industrialicen. Por lo tanto, abogaron por el establecimiento de una base industrial local para hacer frente a las crisis en la economía mundial, como la caída de 1929. Así, la postura de la pro industrialización comenzó a influir en las políticas de algunos gobiernos latinoamericanos, incluyendo Argentina, a partir de los años treinta. Sin embargo, inmediatamente después de la Segunda Guerra Mundial, un nuevo aumento en la demanda de los productos básicos hizo que los encargados de formular políticas volvieran a confiar en el modelo de exportación de productos agrícolas. En cualquier caso, a comienzos de los años cincuenta, la demanda mundial errática de productos primarios generó nuevamente el cuestionamiento del modelo y la consolidación de la ideología económica de la ISI.

La Comisión Económica para América Latina (CEPAL), organismo regional de las Naciones Unidas creado en 1948, fue la institución más firmemente comprometida con el modelo de industrialización alternativo. Raúl Prebisch, economista argentino, presidió la CEPAL y en gran medida influyó en las recomendaciones de la institución a los gobiernos de la región. Según Prebisch, la posición de deterioro de los países en desarrollo frente a los países industrializados sólo podía ser detenida promoviendo acuerdos internacionales de productos básicos (para proteger a los exportadores de productos primarios de las enormes fluctuaciones de los precios del mercado) y fomentando la industrialización⁴.

⁴ Hay muchos trabajos académicos que presentan los argumentos de Prebisch sobre el desarrollo latinoamericano. Para esta tesis he utilizado principalmente: Covo, 1993; Keen, 2000; Ward, 1997; y Skidmore, 2001.

1.3 PERONISMO: UN LEGADO DE POPULISMO Y DE MALA ADMINISTRACIÓN FISCAL.

Después de una serie de crisis políticas, el general Juan Domingo Perón apareció como la figura política dominante en Argentina. Tomó el poder en 1943 e implementó algunas políticas parcialmente influenciadas por la ideología económica nacionalista que impregnaba la región. Sin embargo, el proyecto de desarrollo de Perón se basaba en una visión corporativa de la sociedad, en la que los trabajadores urbanos se encontraban flanqueados por industrialistas y las fuerzas armadas eran los componentes más importantes. Tal perspectiva estaba más allá de un mero nacionalismo económico y al final creó la base de un Estado populista comprometido en un esfuerzo permanente para cooptar a los grupos sociales que la sustentan. Ciertamente, la incapacidad de Argentina para acabar con déficits fiscales crónicos es una tendencia que se remonta a la tradición populista peronista.

A pesar de su nacionalismo declarado, las políticas económicas seguidas durante la administración de Perón (1943-55) no siempre fueron consistentes con el modelo ISI. De hecho, eran erráticos y dependían mucho de las correlaciones de fuerzas dentro de la amplia coalición social de Perón y de las influencias externas. “En vez de promover el desarrollo industrial autónomo, el peronismo asumió una actitud paternalista hacia el desarrollo industrial existente”⁵. A veces el régimen llevó a cabo medidas de nacionalismo económico, tal como ocurrió en 1948 cuando nacionalizó grandes empresas extranjeras. Incluso en 1947, Perón pagó la deuda externa entera, acompañada de una “declaración de independencia económica”⁶. Sin embargo, cuando la economía se encontró con dificultades

⁵ Gastiazoro, 1975

⁶ Skidmore, 2001, p. 87

como resultado de la caída de los precios de los productos básicos a finales de los años 40, el gobierno reaccionó adoptando un programa de estabilización ortodoxo que enfatizaba la reducción del gasto gubernamental y los duros límites de los aumentos de salarios y precios. En 1952, el régimen de Perón estaba tratando de implementar políticas mucho menos populistas y nacionalistas. El énfasis se puso en atraer la inversión extranjera y apoyar el sector agrícola tradicional. A medida que la política económica se hacía más ortodoxa, el sector obrero, que una vez fue columna vertebral del peronismo, comenzó a ser más activo en sus reclamos contra la política económica. Entre 1954 y 1956 ocurrieron diversas acciones de pillaje y violencia callejera orquestadas por sindicatos y multitudes peronistas. La arraigada tradición argentina de sindicalismo militante también se remonta a esta época. Esta tradición ha demostrado ser una fuerte limitación para los formuladores de políticas de la Argentina al implementar programas de ajuste.

1.4 INTENTOS DE REFORMA CIVIL EN LOS AÑOS 60

Perón fue expulsado del gobierno en 1955. Tras una breve dictadura militar, Arturo Frondizi asumió el poder. El nuevo Presidente parecía tener la misma orientación de los reformadores democráticos en otros países latinoamericanos. Su administración estableció un programa para acelerar la industrialización y al mismo tiempo estimular la producción agrícola como una forma de obtener ganancias en divisas necesarias para evitar los déficits de la balanza de pagos. El gobierno tenía como objetivo atraer la inversión extranjera directa para financiar la nueva industria. También se comprometió a reducir la intervención estatal en la economía. Sin embargo, Argentina no pudo escapar de la trampa de la balanza de pagos que les ocurrió a todos los países latinoamericanos que implementaron las políticas

ISI⁷. Así, casi inmediatamente después de asumir el cargo, Frondizi enfrentó una aguda crisis de balanza de pagos. Para afrontarlo, el gobierno aceptó las recomendaciones de los acreedores extranjeros: una gran devaluación, fuertes controles de crédito, recortes en el gasto público, fuertes límites salariales, eliminación de subsidios a los servicios públicos y despido de empleados públicos⁸.

En resumen, las políticas de Frondizi estaban en desacuerdo con su discurso de desarrollo. Por un lado, el gobierno estaba comprometido con la expansión de la economía local y la industrialización, pero por otro lado tuvo que aplicar medidas de ajuste para apaciguar a los acreedores extranjeros. Ambas políticas eran incompatibles. Al final, las políticas de ajuste prevalecieron. Frondizi se “comprometió a llevar a cabo el ‘tratamiento de choque’ prescrito por el FMI para hacer que la economía ajuste los precios internos a los precios internacionales”⁹. Estas políticas llevaron inevitablemente al deterioro de las condiciones de vida de importantes sectores de la población. La respuesta de los sindicatos fue particularmente fuerte. Las huelgas y manifestaciones tuvieron lugar constantemente en 1959. Algunos sectores de la clase empresarial local también se sintieron afectados por las políticas de estabilización de Frondizi. Los empresarios más pequeños se mostraron especialmente en contra de las restricciones de crédito y del enorme aumento de los precios de importación como resultado de la devaluación masiva.

Después de las dificultades iniciales, la política de Frondizi parecía producir buenos resultados. El estancamiento de 1958-59 fue seguido por las tasas de crecimiento de 8% en 1960 y 7.1% en 1961. La tasa de inflación

⁷ Hirschman, 1995.

⁸ Skidmore, 2001 p. 91.

⁹ Ibid.

que había sido 113.7% en 1959, se redujo a sólo 13.5% en 1961¹⁰. A pesar de esto, el capital político de Frondizi ya se había evaporado y, después de un nuevo episodio de crisis de gobernanza, fue retirado por los militares el 29 de marzo de 1962.

En 1963 se inauguró otro régimen civil bajo la dirección de Arturo Ullia. Aunque al principio esta administración mostró cautela en la política económica, implementó gradualmente medidas expansivas, como incrementos salariales y controles de precios, dirigidas a impulsar el mercado interno. Como resultado, el PBI creció a un 10,4% en 1964 y un 9,1% en 1965¹¹. Sin embargo, esta expansión resultó ser artificial e inflacionaria. En 1966 la inflación estalló y el déficit fiscal volvió a quedar fuera de control. Los nuevos disturbios sociales y políticos provocados por la crisis económica determinaron una vez más la intervención de los militares, que en junio de 1966 depusieron a Ullia.

1.5 EL RÉGIMEN BUROCRÁTICO-AUTORITARIO.

Después del derrocamiento de Ullia, tres gobernantes militares sucesivos se establecieron en el gobierno hasta el retorno del peronismo en 1973. Todos ellos intentaron implementar medidas de ajuste, a las cuales se opusieron los sindicatos bien organizados. Además, el inestable clima económico y político dio lugar a la aparición de la violencia política de izquierda, que a su vez empeoró la situación económica. La inflación aumentó significativamente. Alcanzó el 34,7% en 1971 y el 58,5% en 1972. En medio de la inestabilidad laboral y la violencia política, los militares entregaron el gobierno a los civiles. Al principio, el nuevo régimen peronista, encabezado por Héctor Campora, construyó una coalición que incluía una amplia gama de grupos sociales. Pero Argentina fue nuevamente golpeada

¹⁰ Ibid., p.92.

¹¹ Ibid., p.93.

por una combinación de choques externos y mala gestión interna. El aumento de los precios del petróleo de la OPEP en 1973 perjudica a la balanza de pagos del país. Además, el gobierno cedió a las presiones laborales y concedió aumentos salariales que minaron el programa antiinflacionario. En 1974 el Presidente Perón murió y dejó en el cargo a su esposa, Isabel, cuya proverbial incompetencia por los asuntos estatales deterioró aún más el clima económico y social. “La economía se salió del control. La inflación se disparó a 335% en 1975. A principios de marzo de 1976, el gobierno de Isabel se redujo a adoptar un estricto plan de estabilización a cambio de ayuda del FMI”¹². En este contexto de luchas sociales reprimidas, los militares depusieron de nuevo a un presidente civil. Una nueva Junta Militar, encabezada por el general Jorge Videla, tomó el poder.

Bajo el régimen de Videla hubo una amplia represión contra los diversos movimientos de oposición, particularmente los de izquierda. Los analistas políticos han calificado el tipo de regímenes militares que existían en el Cono Sur de América Latina como “burocrático-autoritario”. Se establecieron configuraciones políticas similares en Chile, Uruguay y Brasil. Estas dictaduras se caracterizaron por su intento de reorganizar sus respectivas sociedades siguiendo las líneas de una ideología conservadora, que supuso la supresión de los grupos de izquierda. En el área económica, aunque hubo algunas diferencias en cada país en particular, los regímenes burocrático-autoritarios adoptaron lo que se conoció como la ideología “neoliberal”¹³.

¹² Ibid., p. 97

¹³ Estos regímenes coincidieron fundamentalmente en su postura ideológica anticomunista. En la dimensión económica, sin embargo, no todos siguieron una orientación ortodoxa extrema del mercado libre. Debido a su mayor sector industrial nacional y a la influencia de ese sector en el sistema político, Brasil no se apartó completamente de las políticas proteccionistas.

En el caso de Argentina, bajo la dirección del Ministro de Economía José Martínez de Hoz, se puso en práctica un duro programa de estabilización. Este programa también fue acompañado por la privatización de un pequeño número de empresas estatales y la reducción de aranceles en casi todos los bienes industriales. La idea era que al limitar la intervención estatal en la economía se restableciera el equilibrio fiscal. Del mismo modo, la apertura del mercado interior que suprime y reduce los aranceles conduciría al aumento de la competitividad de las industrias locales ineficientes, que durante tanto tiempo habían estado protegidas por el Estado sobre la base de la ISI.

Estas políticas lograron parcialmente reducir la inflación a 88% en 1980 y lograr un superávit en la balanza de pagos entre 1976 y 1979. Sin embargo, como la junta militar carecía de una base social más amplia, el modelo no podía ser sostenible a largo plazo. A medida que el trabajo se enfrentaba a la disminución de los salarios reales y era difícil para los empresarios encontrar el crédito, el programa económico se enfrentaba a una creciente resistencia social. Además, la mala reputación del régimen militar por las violaciones de derechos humanos¹⁴ aumentó su aislamiento internacional. En 1981, el índice de inflación volvió a superar el 100% y se produjo una recesión. Además, la industria operaba sólo a la mitad y el ingreso real era menor que en 1970¹⁵.

Para empeorar las cosas, la mala acción militar para quitar las Islas Malvinas del control británico en 1982 terminó con la derrota de las fuerzas armadas argentinas. Este fracaso dejó a la dictadura debilitada e incluso más aislada de la sociedad civil. Después del fiasco de las Malvinas, el régimen militar perdió el control de la economía. A finales de 1982, la

¹⁴ Keen, 2000, p. 356.

¹⁵ Skidmore, 2001, p. 99.

inflación había aumentado al 200%. Ese año los trabajadores perdieron cerca de una cuarta parte de sus ingresos reales, y el país pasó de facto al incumplimiento su deuda privada externa. En este contexto, los militares decidieron, una vez más en la historia argentina, devolver el poder a los civiles.

1.6 ARGENTINA EN LOS 80: EL LEGADO DE LA HIPERINFLACIÓN.

La salida de los militares del poder después del fiasco de las Malvinas significó el inicio de otro ciclo democrático en la turbulenta historia política argentina. En 1983, Raúl Alfonsín, líder del Partido Radical (Unión Cívica Radical) juramentó como Presidente de la República. Él heredó un país desmoralizado con una economía al borde del colapso y expectativas en gran medida insatisfechas de todos los grupos sociales. La inflación alcanzó el 400% en ese año y el país se volvió incapaz de atender su ya enorme deuda externa. Además, la base industrial y productiva del país ya se había resentido por décadas de mala gestión. Como señalan Skidmore y Smith, “Argentina no había logrado modernizar su economía para sobrevivir en el comercio mundial”¹⁶. Más adelante, en los años 90, cuando la economía argentina se liberalizó completamente, se hizo más evidente que esta incapacidad estructural del país para competir en los mercados internacionales representaba un obstáculo casi insuperable a la viabilidad a largo plazo de los planes de ajuste económico.

Así, el gobierno de Alfonsín se enfrentó a una intensa presión de los sindicatos. Entre 1984 y 1989 el país quedó paralizado por 13 huelgas generales. La inestabilidad económica y política también provocó protestas de la comunidad empresarial. “Los industriales pidieron más protección,

¹⁶ Ibid., p. 102.

mientras que la comunidad agrícola pidió mayores subsidios”¹⁷. Bajo estas presiones el gobierno se vio obligado a hacer concesiones a un conjunto tan diverso de fuerzas sociales. Para apaciguar el movimiento laboral cada vez más violento, las autoridades económicas levantaron la congelación de los precios salariales. Esta concesión aumentó el déficit fiscal, lo que a su vez condujo a mayores tasas de inflación y a una devaluación más rápida de la moneda con consecuentes efectos sociales desastrosos. A principios de 1989 los precios subían a más del 30% mensual. En julio del mismo año la economía argentina se dirigía a la hiperinflación. Los precios al por mayor y al por menor subieron 200% en ese mes. Durante todo el año la inflación alcanzó el 3,079%¹⁸. De la misma manera, la producción también se derrumbó. El PBI se desplomó a -3% en 1988 y -6% en 1989.

En un último esfuerzo por anclar la inflación, el gobierno recurrió a la indexación de los salarios. Ese sistema ayudó a preservar parcialmente el poder adquisitivo de los trabajadores urbanos sindicalizados, concentrados principalmente en la capital. No obstante, la hiperinflación siguió golpeando a los sectores empobrecidos tanto en las poblaciones urbanas como rurales. Así, el gobierno civil, elegido con la esperanza de unir a las diferentes fuerzas sociales de la Argentina después del régimen burocrático-autoritario, resultó ser incapaz de realizar esa tarea. De nuevo en la historia argentina el desorden producido por intereses sociales conflictivos terminó aislando un gobierno democrático y produciendo confusión social, que esta vez se expresó incluso en saqueos y disturbios alimentarios¹⁹.

¹⁷ Molano, 2001. 18 Ibid., p.214.

¹⁸ Ibid., p. 214.

¹⁹ "Argentina, el proverbial granero del continente, sufrió la humillación de los disturbios alimentarios". Skidmore, 2001, p.103.

Al ser alejado del apoyo de casi todas las fuerzas sociales significativas, el Partido Radical de Alfonsín fue derrotado en las elecciones presidenciales de 1989. Los electores eligieron al candidato peronista Carlos Menem. Como resultado del creciente malestar social, Alfonsín fue incluso obligado a entregar el gobierno a su sucesor cinco meses antes de lo previsto.

1.7 POLÍTICAS HETERODÓXAS DE MENEM: HIPERINFLACIÓN INCONTROLABLE.

Dado su trasfondo peronista y la retórica de su campaña, se esperaba que el presidente Menem volviera a políticas estatistas y proteccionistas. Sin embargo, a principios de los años 90 el contexto internacional fue más favorable a la economía ortodoxa. El colapso de los países comunistas, las exitosas economías orientales orientadas al mercado asiático, así como los avances logrados en Chile (país vecino pionero en la liberalización económica), apoyaron la idea, en toda la región latinoamericana, que las economías nacionales tenían que ser conducidas en la línea del llamado Consenso de Washington.

Durante el primer año en el poder, no estaba claro qué orientación económica tomaría la administración de Menem. El primer ministro de Economía, Miguel Roig, fue considerado un representante de los mayores exportadores agrícolas, por lo que sus políticas favorecerían los intereses de este grupo. Su nombramiento provocó críticas de la tradicional base social peronista, que acusaba al gobierno de apartarse de su compromiso con la clase trabajadora. Al final, Roig murió seis días después de asumir el cargo. Después de este primer intento de forjar una nueva alianza con los grandes intereses empresariales, el presidente Menem cedió a las presiones sociales de base. Así, durante su primer año en el cargo, puso en

práctica políticas insostenibles de tipo heterodoxo como el aumento del proteccionismo y el aumento de los subsidios. De esta manera, se potenció el poder de los sindicatos. La mala gestión fiscal y monetaria impulsó las expectativas inflacionarias. El gobierno implementó controles de salarios y precios para mantener artificialmente la presión sobre los precios. Los resultados fueron desastrosos. La inversión y la productividad se desplomaron. La confianza de los inversionistas se rompió y la hiperinflación regresó.

El desorden económico antes mencionado reflejó y profundizó la inestabilidad del país en su conjunto. La inquietud social estaba aumentando y nuevamente la posibilidad de un golpe militar “para restaurar el orden” parecía ser el próximo capítulo de un libro de texto sobre el malestar de la Argentina. Finalmente, el gobierno perdió el control de la situación. Una espiral de salarios y precios explotó en una tasa de inflación anualizada de 20.594 en marzo de 1990, poniendo al país en uno de sus períodos más difíciles.

A medida que la hiperinflación erosionaba la confianza en toda la economía argentina y los ingresos de los sectores sociales más pobres disminuían aún más, las autoridades eran incapaces de mantener el orden. Los motines por la comida volvieron a ser el orden del día. Los desesperados argentinos de clase media comenzaron a mover sus activos financieros al exterior. En el verano de 1990, se estimó que 3 mil millones de dólares en empresas argentinas se trasladaron a bancos uruguayos.

Capítulo 2

CONFIGURACIÓN Y COLAPSO DE LA JUNTA MONETARIA DE ARGENTINA

2. CONFIGURACIÓN Y COLAPSO DE LA JUNTA MONETARIA DE ARGENTINA

2.1 EL PLAN DE CONVERTIBILIDAD.

Frente a un sombrío panorama del caos económico y del desorden social, el presidente Menem decidió cambiar el rumbo de la política económica. Este movimiento significó un cambio hacia una orientación hacia el libre mercado en la política económica, lo que distanció al gobierno de los grupos de interés que tradicionalmente respaldaban al partido peronista, como la mano de obra organizada y las industrias locales protegidas por esquemas de industrialización de sustitución de importaciones.

En este contexto, el líder argentino colocó la administración de asuntos económicos bajo la dirección de un profesional plenamente comprometido con las reformas orientadas al mercado. Así, nombró a Domingo Cavallo, doctorado en Harvard como Ministro de Economía. Desde el principio de su administración, Cavallo expresó la intención de ser el arquitecto de un nuevo régimen económico. Como primer paso en esta dirección, solicitó la reducción de los Ministerios de Finanzas, Comercio e Inversión, Programación Económica, Agricultura, Obras Públicas, Energía, Transporte y Comunicaciones. Un nuevo Ministerio, bajo su dirección, se hizo cargo de todas las actividades económicas. Así, convirtiéndose en un "Superministro", Cavallo obtuvo la luz verde necesaria para poner en práctica políticas de reforma integral.

El núcleo de las políticas de Cavallo se centró en un programa de estabilización del tipo de cambio denominado Plan de Convertibilidad. El plan, puesto en marcha en abril de 1991, estableció un tipo de acuerdo monetario que fijaba el tipo de cambio, garantizaba la plena convertibilidad monetaria y respaldaba esa garantía respaldando el 100% de la base monetaria con las reservas monetarias del banco central. Atar la base monetaria a las reservas internacionales disponibles impediría que el banco central imprima dinero para cubrir el déficit fiscal. Esto daría credibilidad inmediata a la intención del gobierno de controlar los déficits presupuestarios dado que un cambio en la base monetaria tuvo que ser cubierto por un cambio correspondiente en las reservas internacionales. Como señala Molano¹, el resultado esperado fue un mecanismo que aseguró la rendición de cuentas monetaria. Esto, a su vez, serviría de ancla monetaria a la inflación. La introducción del Plan de Convertibilidad también coincidió con la liberalización de las cuentas corrientes y de capital, permitiendo así que los flujos de capital necesarios entren en el mercado argentino.

Dado que la viabilidad del nuevo arreglo monetario dependía en gran medida de la credibilidad proporcionada por una política fiscal estricta, el equipo de Cavallo puso en práctica medidas complementarias destinadas a hacer frente al crónico déficit presupuestario argentino. Estas medidas incluían una simplificación del sistema fiscal, la aplicación de un impuesto sobre el valor añadido (IVA), la privatización del sistema de seguridad social y la reforma de la agencia de recaudación de impuestos.

¹ Molano, 2001, p.217.

En cuanto a la política comercial, hubo reformas significativas incluyendo una simplificación de la estructura arancelaria, la eliminación de restricciones cuantitativas a las importaciones y la integración económica con Brasil a través de Mercosur². La mayor parte de los impuestos a la exportación fueron eliminados. La estructura arancelaria de las importaciones fue simplificada y los aranceles se fijaron a una tasa media del 20% respecto a la tasa anterior del 35%. Del mismo modo, el gobierno tomó medidas para estimular la inversión extranjera directa. Los extranjeros recibían la misma condición legal que los inversionistas nacionales. La mayoría de las restricciones a la inversión y la repatriación de capital fueron levantadas. La administración desreguló muchos sectores de la economía y privatizó la mayoría de las empresas estatales.

Las reformas produjeron resultados impresionantes. La tasa de inflación de Argentina cayó de más de 20.000% en 1990 a una tasa anual de 3.8% interanual en septiembre de 1994. En 1996 Argentina registró la tasa de inflación más baja del mundo, -0.054%. La recesión y el estancamiento de los años 80, conocidos como la "década perdida", dieron paso a altas tasas de crecimiento del PBI. Como se observa en el cuadro 8 del anexo, en 1992 la economía creció al 9,6%. Entre 1991 y 1997, Argentina creció a una tasa promedio anual del 6,1% (la más alta de América Latina). En resumen, la implementación del Plan de Convertibilidad, centrado en la Junta Monetaria, y las medidas complementarias, tuvieron un resultado formidable inicial para la recuperación de la economía argentina, que durante la última década se había enfrentado a la hiperinflación y al constante crecimiento negativo.

² Mercosur: El Mercado Común del Sur. Creada en 1991 vinculada inicialmente Argentina, Brasil, Uruguay and Paraguay. Bolivia y Chile son miembros asociados.

2.2 LA CAÍDA DE LA ARQUITECTURA FINANCIERA ARGENTINA

El esquema pareció funcionar hasta 1998, cuando Argentina entró en un período de recesión. Sin embargo, la vulnerabilidad del país ya se había expuesto en 1995 en el contexto de la crisis mexicana. La devaluación de México obligó a retirar capitales de Argentina. El PBI se redujo en -2,8 (cuadro 8). No obstante, “el gobierno reforzó los reglamentos bancarios y alentó a los bancos extranjeros a hacerse cargo de los bancos locales más débiles”³. Al año siguiente, el país volvió a crecer. En cualquier caso, la crisis mexicana fue un “despertador” que reveló la debilidad de la arquitectura financiera argentina en relación con los choques externos.

En diciembre de 1999, Fernando de la Rúa, candidato de una Alianza entre el Partido Radical y el Frepaso, sucedió a Carlos Menem como Presidente. En ese momento, la prima de riesgo país de Argentina ya estaba en 6,10 puntos porcentuales por encima del rendimiento de los bonos estadounidenses comparables⁴, lo que expresó la creciente preocupación de los inversores internacionales por el desempeño de la economía argentina. En este contexto, el nuevo gobierno estableció la tarea de disminuir el déficit fiscal, que se consideró la causa principal de la disminución de la credibilidad del sistema monetario argentino. Para lograr este objetivo, un paquete de aumentos de las tasas de impuestos entró en vigor en enero de 2000. Sin embargo, las medidas no lograron reducir el déficit fiscal e incluso hicieron que la tarea de acabar con la recesión fuera más dura. Así, la producción argentina, ya afectada en 1999 (-3,4%) por la devaluación de Brasil continuó disminuyendo (véase la figura 8 en el anexo). En 2000, el crecimiento del PBI del país fue -0,8%.

³ The Economist, 2 de marzo de 2002.

⁴ Schiller, 2001.

En un contexto de creciente preocupación económica por la sostenibilidad del régimen monetario argentino, el Fondo Monetario Internacional lideró en diciembre de 2000 un paquete de ayuda de US \$ 40.000 millones. De esta manera, el FMI intentó evitar otra crisis en Argentina, un país en desarrollo que durante la década de los 90 la organización financiera consideró como un ejemplo de éxito de la reforma económica de mercado libre.

Después de un año de gobierno, el gobierno de De la Rúa no pudo definir un camino claro en la política económica. Como resultado de objetivos e intereses contradictorios dentro de la coalición en el poder, las autoridades económicas mostraron un enfoque errático para lidiar con los problemas combinados de aumentar el déficit fiscal y la recesión. Aunque el Partido Radical de centro-derecha de De la Rúa mantuvo una perspectiva de libre mercado en los asuntos económicos, Frepaso, el partido de coalición menor, abogó por una postura más intervencionista. De la misma manera, el estado de ánimo de la Argentina y de todo el continente latinoamericano con respecto a la economía ortodoxa había cambiado. A diferencia del comienzo de los años 90, esta vez hubo una creciente crítica con respecto a las llamadas políticas "neoliberales" que supuestamente habían hecho que el Estado abandonara su función social.

El 19 de marzo de 2001, el ministro de Economía, José Luis Machinea, renunció. Ricardo López Murphy, nombrado su sucesor, sólo duró en el puesto 17 días. Antes de renunciar, había propuesto recortes presupuestarios significativos para hacer frente a la creciente carga fiscal. En respuesta a esta propuesta, los funcionarios de Frepaso dejaron al gobierno debilitando la ya debilitada credibilidad de

la administración de De la Rúa. Una vez más, el escenario político fragmentado de Argentina y la falta de consenso político prepararon el escenario para el colapso económico. Los intereses variados de los diferentes grupos sociales, nunca procesados a través de las instituciones políticas, parecían tan decisivos en el inicio de una nueva crisis sistémica.

A medida que la coalición se rompía, el 20 de marzo, el presidente De la Rúa optó por nombrar a Domingo Cavallo Ministro de Economía con la esperanza de que el arquitecto del acuerdo monetario del país evitara que se derrumbara. Sin embargo, dado que la polarización social ya había alcanzado un alto nivel de conflicto, este tardío intento de frenar la chispa de la crisis resultó ser ineficaz. Por el contrario, en mayor medida las políticas de Cavallo exacerbaron el caos financiero y aceleraron la desaparición del orden económico que había construido en su mandato anterior. Justo después de asumir el cargo, Cavallo dio a conocer un plan para imponer un impuesto sobre las transacciones financieras y aumentar las tarifas. Estas medidas tenían por objeto aumentar los ingresos del Gobierno para equilibrar el déficit presupuestario. Además, dado que las exportaciones de Argentina habían perdido competitividad como resultado de la rigidez de su régimen monetario junto con factores externos (principalmente la devaluación de Brasil), Cavallo anunció un tipo de cambio preferencial para las exportaciones. Esta medida significaría una forma oculta de abandonar la estricta Junta Monetaria. Dicho anuncio confirmó el temor de los inversionistas internacionales de que el gobierno no pueda mantener la Junta Monetaria argentina por más tiempo. Como expresión de la caída de la confianza internacional, en julio de 2001 la prima de riesgo país de Argentina aumentó por encima de 13 puntos porcentuales.

El mismo mes, como los ingresos tributarios no cumplieron con el requisito de equilibrar las cuentas fiscales, el Congreso aprobó la ley de "déficit cero", que incluía un aumento del impuesto a las transacciones financieras. Una vez más, este esfuerzo fue infructuoso y el gobierno siguió intentando nuevas medidas para obtener los ingresos necesarios para reparar el desorden fiscal y restaurar la confianza. Como expresión de ello, el 1 de noviembre, el Presidente De la Rúa y el Ministro Cavallo dieron a conocer un esquema de canje de deuda para la mayor parte de la deuda pública de 132.000 millones de dólares. La enorme deuda pública argentina era una preocupación creciente entre los inversores internacionales y las organizaciones financieras.

Al final del año, las preocupaciones sobre el desorden financiero se extendieron a la economía en su conjunto, en particular al sistema financiero. Todo el sistema bancario se convirtió en objeto de contagio por los problemas financieros del gobierno. A fines de noviembre, las tasas de interés a la vista eran del 689 por ciento, debido al temor a la devaluación. Los retiros de fondos de los bancos locales y la fuga de capitales aumentaron día a día. En un contexto tan dramático, Cavallo intentó una medida de último recurso para evitar que el sistema bancario colapsara. El 1 de diciembre, el gobierno decretó restricciones a los retiros de depósitos y a la transferencia de fondos al exterior. Esta medida, popularmente conocida como "corralito", representaba el golpe de gracia al ya moribundo arreglo monetario argentino creado por Cavallo.

El "corralito" desencadenó una nueva aparición de conflictos políticos generalizados y disturbios sociales. Como era de esperar, desde el principio los ahorristas argentinos resistieron el congelamiento de sus

depósitos. Para empeorar las cosas, en esta oportunidad el FMI optó por dejar el país a su propio destino. El 5 de diciembre, el FMI anunció que no desembolsaría 1.300 millones de dólares en ayuda correspondiente a ese mes. Como expresión de la falta de confianza en Argentina, la prima de riesgo país superó los 40 puntos porcentuales.

Demostraciones, manifestaciones y huelgas contra las últimas medidas económicas se convirtieron en el orden del día. La creciente insatisfacción social se convirtió en violencia abierta. El 19 y 20 de diciembre los disturbios alimentarios y los saqueos en Buenos Aires y otras ciudades causaron primero la renuncia de Cavallo. El presidente De la Rúa pronto siguió el mismo camino. Tres presidentes interinos, nombrados por el Congreso, le sucedieron hasta la designación de Eduardo Duhalde. El ex gobernador peronista de Buenos Aires asumió el cargo en enero de 2002. El 4 de enero de 2002 el nuevo gobierno anunció la flotación del peso. Esa fue la confirmación oficial de la desaparición de la Junta Monetaria.

Más allá de la descripción de los hechos que llevaron al colapso de la Junta Monetaria, ¿cuáles fueron los motivos de la crisis financiera argentina? En los capítulos siguientes discutiré las causas de la crisis según los tres niveles de análisis que elucidé en la introducción de esta tesis.

Capítulo 3

PRIMER NIVEL DE ANÁLISIS: CAUSAS INMEDIATAS DE LA CRISIS FINANCIERA DE ARGENTINA

3. PRIMER NIVEL DE ANÁLISIS: CAUSAS INMEDIATAS DE LA CRISIS FINANCIERA DE ARGENTINA

Las causas inmediatas de la crisis financiera argentina están relacionadas con el arreglo monetario que el país estableció desde 1991. Como se dijo en el capítulo anterior, las autoridades económicas establecieron un esquema de la Junta Monetaria con el propósito de detener la hiperinflación. El arreglo monetario alcanzó rápidamente su objetivo a medida que la hiperinflación argentina retrocedía. Además, dado que la Junta Monetaria se complementó con otras medidas fiscales, comerciales y de privatización, una enorme afluencia de capital extranjero siguió su ejemplo. Así, Argentina no sólo eliminó la inflación sino que también recuperó el crecimiento. En otras palabras, la Junta Monetaria fue un esquema de corto plazo exitoso para la recuperación de la Argentina.

Sin embargo, la viabilidad a largo plazo del régimen dependía de su firmeza para resistir los golpes externos, que en los mercados financieros globalizados parecen más perjudiciales para los países emergentes. Al respecto, la Junta Monetaria estableció una barrera para hacer frente a las alteraciones en el entorno financiero internacional. Por definición, este arreglo monetario priva a la autoridad financiera local de la capacidad de realizar ajustes monetarios, como la devaluación, en caso de golpes externos. Así, los desajustes financieros internacionales de la segunda mitad de los años 90, especialmente la devaluación de Brasil, socavaron la Junta Monetaria de Argentina.

Por otro lado, los factores internos también erosionaron el arreglo monetario y al final provocaron su colapso. Se necesitaron políticas fiscales internas y una gestión política cuidadosa para infundir confianza en el régimen monetario. Ninguno de ellos apareció sistemáticamente en el escenario argentino.

En resumen, las causas inmediatas del colapso argentino se pueden dividir en dos áreas:

- a. Factores exógenos: golpes externos.
- b. Factores endógenos: política fiscal suelta y mala gestión política.

Antes de explorar los factores inmediatos del colapso financiero argentino, describiré las principales características de una Junta Ortodoxa de Divisas y estableceré hasta qué punto el esquema argentino coincide con el paradigma teórico.

3.1 TEORÍA DE LAS JUNTAS MONETARIAS¹

3.1.1 JUNTA MONETARIA ORTODOXA

Una Junta Monetaria es un régimen en el que la autoridad monetaria emite una moneda nacional cuyo valor se fija en términos de una moneda emitida por otro país -su reserva o moneda de anclaje- y está respaldado por activos denominados en monedas extranjeras. El tipo de cambio entre la moneda de la junta y su moneda de reserva se fija por ley y se ejecuta mediante la obligación del consejo de negociar su moneda para la moneda de reserva al tipo de cambio prescrito. Por lo tanto, la convertibilidad total está asegurada. Una Junta Monetaria garantiza su compromiso de mantener su tipo de cambio fijo respaldando sus pasivos con una cantidad prescrita de activos en divisas, principalmente denominados en su moneda de reserva. Como resultado de estas características, una Junta Monetaria puede emitir una nueva moneda solamente a cambio de la cantidad requerida de divisas. El monto total de la base monetaria nacional corresponde al valor de las tenencias de activos de reserva de la junta. Esto significa que la cantidad de dinero base varía con el flujo neto de divisas en la economía².

Por diseño, una junta monetaria no tiene poderes discrecionales. Sus operaciones son completamente pasivas y automáticas. La única función de una junta monetaria es intercambiar sus billetes y monedas por la moneda de anclaje a una tasa fija. A diferencia de un Banco Central, una junta de divisas ortodoxa no presta al gobierno nacional, a las empresas nacionales o a los bancos nacionales. Una junta monetaria ortodoxa no intenta influir en las tasas de interés estableciendo una tasa de descuento. El hecho de que

¹ La mayoría de los puntos de vista sobre este tema se basan en el artículo del Profesor Julius Horvath "Vanishing Intermediate Exchange Rate Regimes, What's Next? Currency Boards and Dollarization?", 2000.

² Koepcke, 1999.

el tipo de cambio sea fijo hace que el país de la Junta Monetaria tienda a mantener sus tasas de interés al mismo nivel del país de la moneda de anclaje.

Bajo un estricto régimen de junta monetaria, las tasas de interés se ajustan automáticamente. Si los inversionistas cambian a la moneda de anclaje entonces el suministro de moneda nacional disminuye automáticamente. La respuesta a esto sería el aumento de las tasas de interés, hasta que finalmente se convierta en atractiva para que los inversionistas mantengan la moneda local de nuevo.

Si la inflación interna sigue siendo superior a la del país de la moneda de anclaje, la moneda nacional puede volverse sobrevaluada. Los gobiernos no pueden usar el tipo de cambio para ayudar a la economía a ajustarse a los golpes externos. En su lugar, los salarios y precios internos deben ajustarse. En los países donde estos precios son inflexibles, el riesgo de sobrevaluación de la moneda es alto.

3.1.2 PRINCIPALES TEMAS RELACIONADOS CON EL TRABAJO DE LAS JUNTAS MONETARIAS

a) Fragilidad del sistema bancario

La fragilidad del sistema bancario es un factor importante a considerar cuando se evalúa la viabilidad de la Junta Monetaria para un país en particular. Es evidente que cuanto más débiles sean los bancos, más peligrosa será una Junta Monetaria. Una Junta Monetaria puede presionar a los bancos y otras instituciones financieras si las tasas de interés suben fuertemente a medida que los inversionistas fluyen fuera de la moneda local. Para los mercados emergentes con sistemas bancarios frágiles esto puede ser un inconveniente peligroso. “La preocupación por el colapso del sistema bancario es también la razón por la que una Junta Monetaria se implementa a menudo con algún grado de engaño”³.

b) Juntas Monetarias e Ingresos de Capital

Una Junta Monetaria hace más difícil la tarea de administrar los flujos de capital desestabilizadores. Bajo este régimen de tipo de cambio, el banco central no puede esterilizar los efectos de los grandes flujos de capital sobre la base monetaria. La desestabilización puede ocurrir cuando el capital fluye hacia fuera, el dinero base cae y las tasas de interés se ven obligadas a aumentar drásticamente, aumentando las tendencias de recesión. Por el contrario, cuando hay grandes entradas de capital también existe el riesgo de desestabilización, ya que el banco central no puede esterilizar los efectos del excesivo crecimiento monetario sobre la oferta monetaria del país. En tal escenario, es altamente probable que el recalentamiento y la inflación sigan ese ejemplo.

³ Horvath, p. 6.

c) JUNTAS MONETARIAS, INFLACIÓN Y DÉFICIT FISCAL

Un supuesto fundamental de la teoría de la Junta Monetaria es que dicho régimen monetario conduce a tasas de inflación más bajas que los tipos de cambio flexibles. El argumento es así: la inflación es un fenómeno monetario causado por tasas excesivas de crecimiento de la oferta monetaria, si se atan las manos de las autoridades monetarias - como en una Junta Monetaria -, entonces no puede producirse un crecimiento monetario excesivo y, por lo tanto, la inflación debe permanecer baja. Un corolario de este argumento es que las Juntas Monetarias limitan los déficits fiscales. Al igual que en este régimen monetario, el gasto público excesivo no puede ser monetizado, entonces se reduce el incentivo para tener grandes déficits presupuestarios.

En el contexto de estos supuestos teóricos, Horvath llama la atención sobre el hecho de que el problema real que han enfrentado la mayoría de los países de alta inflación es el gran déficit fiscal estructural, que es muy difícil de reducir. La presión social y política puede ser muy intensa y, por lo tanto, desalientan la reducción del déficit. Dada esta limitación, el gobierno está obligado a emitir deuda. “Si no se puede emitir deuda y no se puede reducir el déficit, la única alternativa que queda es imprimir dinero, lo que implicaría deshacer la Junta Monetaria”⁴.

Si la inflación fuera puramente un fenómeno monetario causado por una excesiva tasa exógena de crecimiento del dinero, entonces los países que experimentan una inflación alta la reducirían rápidamente imprimiendo menos dinero. Sin embargo, Horvath sostiene que la excesiva tasa de crecimiento del dinero que produce la inflación en su mayoría no es exógena

⁴ Horvath, p.4.

sino más bien endógena y causada por la necesidad de que los gobiernos financien los déficits. A este respecto, la salida obvia es reducir el déficit fiscal o financiarlo sin imprimir dinero. Sin embargo, la evidencia sugiere, como se señaló anteriormente, que los déficits presupuestarios son a menudo muy difíciles de reducir. Reducir el déficit implica reducir el gasto público y/o aumentar los impuestos. Ambos son políticamente impopulares. Además, si un país mantiene sistemas de recaudación de impuestos ineficientes y/o una gran cantidad de evasión fiscal, como lo fue en el caso argentino, en el corto plazo es difícil aumentar los ingresos tributarios y no depender de los ingresos de señoreaje (Impresión de dinero).

3.2 JUNTA MONETARIA HETERODOXA DE ARGENTINA

Según Schuler y Hanke⁵, el sistema de convertibilidad de Argentina nunca fue una Junta Monetaria Ortodoxa. Más bien, se trataba de un sistema de “Junta Monetaria”, que dejó intacto al Banco Central de Argentina con importantes facultades discrecionales. Como evidencia de esto, los autores muestran que:

- En el Banco Central (argentino) se permitió inicialmente mantener reservas extranjeras verdaderas de tan poco como 66-2/3 por ciento de sus pasivos monetarios, en vez de 100 por ciento como una Junta Monetaria ortodoxa. El resto podría cubrirse con los bonos del gobierno denominados en dólares estadounidenses. Además, las categorías como “pasivos monetarios” o “pasivos financieros” no estaban definidas por ley y podrían incluir activos nacionales. Una junta monetaria ortodoxa no tendría pasivos financieros distintos a los monetarios.

⁵ Schuler y Hanke, 2001.

- No se estableció un coeficiente máximo de reservas al Banco Central, por lo que podría acumular reservas excedentes y utilizarlas como una herramienta de política discrecional. Aunque muchas Juntas Monetarias han acumulado reservas adicionales de 5 por ciento al 15 por ciento en exceso del estándar del 100 por ciento, sus reservas en “exceso” han sido destinadas a proteger a las Juntas Monetarias en caso de que los títulos que tenían perdieran su valor. Por otra parte, sus reservas en exceso han estado sujetas a normas que les impiden ser utilizadas de manera discrecional.

- Del mismo modo, el Banco Central tenía una capacidad independiente sustancial para influir en la oferta monetaria a través de operaciones de mercado abierto, en lugar de tener que realizar los movimientos reflejos de la base monetaria en las reservas como sucede con una Junta Monetaria Ortodoxa.

¿Por qué Argentina no implementó una Junta Monetaria Ortodoxa? La respuesta radica en el hecho de que en una Junta Monetaria Ortodoxa el Banco Central pierde su papel de prestamista de última instancia. En otras palabras, para resistir los posibles problemas de liquidez a corto plazo, el sistema bancario del país de la Junta Monetaria debe ser esencialmente fuerte. Este no fue el caso en Argentina. Por lo tanto, para compensar la pérdida de la función de prestamista de última instancia, Argentina introdujo una Junta Monetaria hecha a la medida que se alejó del modelo ortodoxo.

Debido a las diferencias con el patrón ortodoxo, Schuler y Hanke⁶ sostienen que los Bancos Centrales de Argentina y otros países en desarrollo no tuvieron tanto éxito como las Juntas Monetarias ortodoxas para evitar la devaluación, mantener la convertibilidad plena a la moneda ancla,

⁶ Schuler y Hanke, 1999.

controlar la inflación, reducir los déficits fiscales y apoyar el crecimiento económico. Los autores argumentan que el éxito inicial del sistema de convertibilidad argentino fue sólo debido a sus características parciales de la Junta Monetaria. A la inversa, la razón por la que el tipo de moneda argentina no pudo mantenerse a largo plazo tiene que ver con sus rasgos heterodoxos, entre los cuales la interferencia permanente del Banco Central fue la más perjudicial.

Aunque en cierta medida el colapso financiero de Argentina tiene que ver con la mala administración monetaria, las causas de esta crisis son más complejas. Como se señaló anteriormente, las raíces inmediatas del colapso de la moneda del país se ubican en el panorama más amplio de las influencias externas y domésticas de la economía argentina.

3.3 PRINCIPALES FACTORES QUE CAUSARON EL COLAPSO DE LA JUNTA MONETARIA DE ARGENTINA.

3.3.1 FACTORES EXÓGENOS

Como se explica en el ítem 3.1, las juntas monetarias implican rigidez sobre la autoridad monetaria de un país. Este rasgo coloca al país en una situación frágil en el caso de influencias distorsionadoras externas. A diferencia de los regímenes cambiarios flexibles, la Junta Monetaria priva al país de las herramientas monetarias necesarias para ajustarse a las presiones derivadas de los cambios en el entorno internacional. Por lo tanto, para ser viables a largo plazo, una Junta Monetaria tiene que ser aplicada en un país con fuertes fundamentos macroeconómicos y flexibilidad interna, lo que permite la adaptación sin recurrir a herramientas monetarias. A diferencia de Hong Kong, cuya Junta Monetaria se ha mantenido a pesar de los ataques externos, la fuerza interna no era una característica de la economía argentina, por lo que el país se convirtió en una presa fácil de los

caprichos de las finanzas internacionales. Las principales presiones externas que enfrentó la Junta Monetaria argentina fueron las siguientes:

1. La caída de los precios y el aumento de los costos de los productos básicos argentinos. De hecho, las exportaciones argentinas en valor total crecieron durante la mayor parte de la década a pesar del sobrevalorado peso⁷. Sin embargo, el ingreso real percibido por las exportaciones disminuyó. A medida que el país incluso experimentó deflación, los productores de bienes de exportación tuvieron que ajustar sus costos. Dada la rigidez de los contratos salariales y las caras instalaciones industriales del país, esto era difícil de alcanzar⁸. Los costos internos de producción en Argentina fueron más altos que el promedio internacional. Después de la privatización, las telecomunicaciones, la electricidad, el agua y algunos servicios de transporte seguían siendo monopolios de las empresas mayoritariamente extranjeras que debían cobrar precios altos para obtener el pago por una costosa privatización. Además, sus tarifas, dados los contratos a largo plazo, aumentaron junto con la inflación estadounidense, a pesar de que los precios generales en Argentina estaban cayendo⁹.

2. Efectos de la Globalización Financiera. Durante la primera mitad de los 90, las capitales internacionales se trasladaron sustancialmente a las llamadas economías emergentes. Los países medianos, como Argentina en América Latina, absorbieron una parte importante de ese flujo. Sin embargo, la crisis financiera internacional, que primero afectó a México en 1994, y

⁷ Schuler y Hanke, 2001. Los autores incluso argumentan que a medida que las exportaciones argentinas crecieron durante la década cada año, excepto en 1999 como resultado de la devaluación de Brasil, esto es una señal de que el peso no estaba realmente sobrevalorado. Incluso concluyen, a mi juicio erróneamente, que "el sector exportador ha sido uno de los pocos puntos brillantes de la economía argentina". Como se analiza en el próximo capítulo, esta perspectiva no toma en cuenta las características de bajo valor agregado de la mayor parte de la oferta de exportación de Argentina..

⁸ The Economist, 2 de marzo de 2002.

⁹ Ibid.

luego, durante la segunda parte de la década, Asia Oriental, Rusia y Brasil golpearon la confianza de los inversionistas en las economías emergentes. Así, el costo del capital para todas las economías emergentes aumentó. En el nuevo escenario, para los inversionistas se hizo fundamental exigir una “prima de riesgo de inversión”, ya que los desastres financieros en los países en desarrollo plantearon temores de inminente ocurrencia de nuevas crisis en dichos mercados. Así, la globalización de las transacciones financieras, una característica clave de la economía internacional de fines del siglo XX que benefició a la Argentina y a otras economías emergentes a principios de los noventa, se convirtió en un factor exógeno negativo. Argentina no pudo evitar el contagio producido por las perturbaciones financieras en otras regiones y naciones del mundo, aunque, como en el caso de Rusia, los vínculos económicos directos con ellos no eran significativos¹⁰.

3. La valoración del dólar y la devaluación en Brasil. Es evidente que estos dos factores dañaron el régimen monetario argentino y, al final, provocaron el colapso de la Junta Monetaria. Sin embargo, no hay acuerdo sobre hasta qué punto estos dos factores fueron causa de la crisis financiera argentina o un simple chivo expiatorio para ocultar las inconsistencias internas del país con el régimen monetario.

Algunos economistas sostienen que el hecho de que Argentina y Estados Unidos no satisfagan los criterios de la llamada zona óptima monetaria también fue desestabilizador para el tipo de cambio real efectivo de la Argentina. Los países que ingresan a la ZMO deben tener ciclos de negocios sincronizados e intensos vínculos comerciales. Sin embargo, sólo el 8% de las exportaciones argentinas se destinan a los Estados Unidos y

¹⁰ Una buena presentación de los efectos de la crisis financiera internacional de los años 90 es proporcionada por Horowitz, 2001.

los ciclos económicos en Estados Unidos y Argentina no son sincronizados y no es probable que coincidan por mucho tiempo¹¹. No obstante, Schuler y Hanke sostienen que “el defecto con la teoría de las áreas monetarias óptimas es que los economistas suponen determinar los costos y beneficios para los consumidores, en lugar de reconocer que son las evaluaciones de los consumidores las que determinan los costos y beneficios que los economistas deben considerar. Si los argentinos prefieren tener dólares (y lo hacen), esto indica que para ellos Argentina es parte de una ZMO con los Estados Unidos”.

En cualquier caso, Europa, en su conjunto, y no Estados Unidos, es el principal socio comercial de la Argentina. Y Brasil, individualmente, es el principal país destino de los productos argentinos. Además, después de la crisis mexicana, Argentina entró en el aumento de la integración económica con Brasil. Como se muestra en el cuadro 5 del anexo, desde el acuerdo del MERCOSUR¹², las exportaciones argentinas a Brasil aumentaron significativamente. En el 2000 alcanzaron cerca del 30% del total de las exportaciones argentinas. Por lo tanto, la devaluación brasileña (en 1999) causó graves daños a la economía argentina. Las exportaciones argentinas a Brasil disminuyeron dramáticamente. Incluso “muchos productores argentinos trasladaron sus plantas a Brasil para aprovechar los costos más baratos allí”.¹³

En contraste con esta perspectiva, Schuler y Hanke¹⁴, partidarios de una Junta Monetaria ortodoxa y dolarización para la Argentina, sostienen que aunque los efectos de los golpes externos explicados líneas arriba fueron significativos, fueron menos importantes que los factores internos. En

¹¹ Macedo et alia, 2000.

¹² Mercosur, ya mencionado en el capítulo 1.

¹³ Weintraub, 2001, p.18

¹⁴ Schuler y Hanke, 2001.

cuanto a la devaluación brasileña, los autores sostienen que “Argentina ha sufrido algo de la depreciación del real, pero si la economía estuviera creciendo, los efectos causarían poca insatisfacción general.

La devaluación del peso mexicano en diciembre de 1994 le dio a México una ventaja de costos sobre los Estados Unidos, pero debido a que la economía estadounidense estaba creciendo, los estadounidenses no respondieron con llamados para devaluar el dólar”. En cuanto a los efectos de la apreciación del dólar sobre los argentinos, Schuler y Hanke señalan que “los Estados Unidos y otros países que usan el dólar o están vinculados al dólar, como Hong Kong y Panamá, crecieron en el 2000 con la misma política monetaria bajo la cual Argentina se contrajo”.

3.3.2 FACTORES ENDÓGENOS

1. **La política fiscal holgada de Argentina.** Como ya se ha señalado, Argentina mantuvo un alto nivel de gasto público en comparación con los ingresos fiscales. No hay acuerdo sobre un nivel “aceptable” de déficit presupuestario. No obstante, se reconoce ampliamente que un déficit fiscal debe tener un límite del 3 por ciento del PBI. El déficit fiscal de Argentina superó el nivel de 3 por ciento durante cinco años de la última década. Bajo el régimen de la Junta Monetaria, un gobierno no puede financiar su deuda por ingresos de señoreaje. Por lo tanto, tiene que recurrir a otros instrumentos financieros, como la emisión de bonos. En el caso de Argentina debido a cantidades limitadas de capital local, la mayor parte de la deuda del gobierno se convirtió en dólar. La deuda pública extranjera aumentó dramáticamente desde un 38,2% del PBI en 1995 y superó el 50% en punto crítico de los siglos (véase el cuadro 3 en el apéndice). El financiamiento de esta deuda fue extremadamente doloroso, ya que las expectativas de éxito del crecimiento argentino disminuyeron y la inversión

extranjera requirió altas tasas de interés para cubrir el riesgo de incumplimiento del país.

Por otra parte, como señala *the Economist*¹⁵, los problemas presupuestarios argentinos eran más cualitativos que cuantitativos. En otras palabras, un alto grado de gasto público era ineficiente, y con frecuencia involucraba corrupción. Por otra parte, el sistema tributario del país también era ineficiente, con una alta evasión fiscal (la Argentina cobra sólo el 21% del PBI en impuestos, mientras que en comparación, Brasil cobra más del 30% del PBI). Es sintomático del débil sistema tributario de Argentina el hecho de que incluso en años de alto crecimiento económico el gobierno no ha podido equilibrar el presupuesto del país.

2. Los rasgos particulares de la Junta Monetaria heterodoxa y la baja credibilidad de la Argentina. Dado que el arreglo monetario argentino se alejó del modelo ortodoxo, no era plenamente creíble para los agentes económicos. De esta forma, la discrecionalidad del Banco Central, la posibilidad de poseer bonos del Estado como sustituto de las reservas extranjeras e incluso la existencia del propio peso y la consiguiente probabilidad positiva del cambio de régimen cambiario generaron una significativa prima de riesgo de cambio. Otras políticas de las autoridades monetarias argentinas hicieron que la Junta fuera aún menos creíble. Una expresión de esto ocurrió en el verano de 2001 cuando Cavallo inició un cambio del respaldo en dólares de la base monetaria a una mezcla de 50-50 de dólares y euros, utilizando este valor promedio dólar-euro para fines de exportación, lo que significó una devaluación parcial. La respuesta de los mercados financieros a esta propuesta fue negativa y la prima monetaria aumentó dramáticamente. Por lo tanto, las acciones vistas como salidas de la junta monetaria ortodoxa generaron una reacción negativa entre los

¹⁵ *The Economist*, 2 de marzo de 2002.

inversionistas.

El rendimiento excepcionalmente alto del bono argentino mantenido durante la existencia de la Junta Monetaria es bastante desconcertante. En teoría, un sistema de Junta Monetaria debería disminuir o incluso eliminar las primas de riesgo de divisas. Como la ley fija el tipo de cambio, el riesgo de devaluación debe ser especialmente bajo. Por lo tanto, se espera que un país que introduzca la convertibilidad de divisas importe la inflación y las tasas de interés de su país ancla (en el caso de Argentina - Estados Unidos). Sin embargo, los diferenciales de bonos de Argentina fueron sorprendentemente altos y se dispararon, a medida de que el país se convertía en sospechoso de incumplimiento. Como una explicación de esto, Edwards ¹⁶ señala que la prima de la moneda aún puede ser significativamente positiva si la política monetaria no es totalmente creíble.

3. Los elevados requerimientos de liquidez y la plena convertibilidad hicieron subir las tasas de interés.

Como se ha explicado anteriormente, bajo la Junta Monetaria el banco central se ve privado de la función de prestamista de última instancia. Para contrarrestar esta carencia, el banco central argentino impuso exigentes obligaciones de capital y altos requerimientos de liquidez. Los bancos estaban obligados a mantener el 21% de todos los depósitos en reservas internacionales líquidas en el Banco Central o en el Deutsche Bank de Nueva York. Estos altos requerimientos de liquidez ampliaron la brecha entre las tasas de interés y las tasas de ahorro, lo que desalentó tanto el ahorro como la inversión. Por otra parte, debido a que la recesión aumentó, el riesgo de incumplimiento de las empresas mantuvo las tasas de interés para los préstamos a las empresas especialmente altas (en promedio 25%),

¹⁶ Edwards, 2000.

lo que redujo aún más la inversión y alteró el crecimiento económico.¹⁷

Del mismo modo, el sistema de tipos de cambio fijos de la Argentina se volvió aún más difícil de mantener por la plena convertibilidad de la cuenta de capital. La plena convertibilidad “no sólo permite a los argentinos convertir pesos a dólares en un intercambio fijo sino que también permite una exportación ilimitada de esos dólares”.¹⁸ Así, la convertibilidad completa determinó tasas de interés más altas de los bonos del gobierno, lo que aumentó la carga del servicio de la deuda externa.

4. Alta tasa de desempleo. Incluso durante los “buenos tiempos”, cuando Argentina experimentaba un alto crecimiento, las tasas oficiales de desempleo se situaron entre el 9,6% (1992) y el 7,5% (1995). Por otra parte, el nivel real de desempleo fue aún mayor, dado que una parte significativa de la mano de obra argentina estaba subempleada. El alto nivel de desempleo en Argentina fue un tema bastante conflictivo para el gobierno, que trató de suavizar los problemas sociales mediante la participación de la fuerza de trabajo en los programas de trabajo público. Esto resultó en un alto gasto fiscal.¹⁹

5. Mal manejo de la reforma de las pensiones. El gobierno puso en práctica una reforma ineficaz de las pensiones de un sistema estatal de reparto a cuentas individuales privadas. Los costos de esta reforma fueron muy altos y alcanzaron el 3% del PBI en el 2000, ya que el gobierno continuó desembolsando los pagos a los pensionistas pero dejó de recibir las contribuciones de la mano de obra empleada.²⁰

¹⁷ Macedo, 2001.

¹⁸ Feldstein, 2002, p.7

¹⁹ " La participación del gasto público en el PBI aumentó del 27% en 1995 al 30% en el 2000" . The Economist, 28 de febrero de 2002).

²⁰ Ibid.

6. **Mala gestión política.** Otro factor que llevó a la crisis argentina fue la inadecuada gestión de las autoridades argentinas. The Economist²¹ señala que el gobierno de la Alianza del Presidente De la Rúa fue débil e indeciso. Sin embargo, lo que menoscaba a la Junta Monetaria fue las decisiones inadecuadas del fundador del régimen monetario, Domingo Cavallo. De acuerdo con la revista económica inglesa, muchas de las medidas de Cavallo eran inadecuadas y destruían la ya débil economía argentina y al sistema bancario. Estas medidas incluyen el cambio de los aranceles de importación (en contradicción con los arreglos comerciales de la Argentina); asegurando el peso para los exportadores a la mitad con respecto al dólar, la mitad al euro (lo que elevó la idea de la devaluación); destituyendo a Pedro Pou, el gobernador del banco central; atenuando los requerimientos de reservas de los bancos y forzando a los fondos de pensiones locales a comprar papeles gubernamentales y que los bancos locales canjeen sus tenencias de bonos del gobierno a cambio de préstamos a bajo interés. Todas estas medidas indujeron a tener un solo banco y destruyeron todo el sistema bancario.

Por otra parte, la política fiscal holgada antes mencionada determinó un alto incremento de la deuda argentina. Este hecho, junto con la mala gestión política, intensificó los temores de los inversionistas de que la deuda del país podría ser impagable. Dado este escenario, the Economist sostiene que esta crisis fue diferente a otras crisis de mercados emergentes: “en otras crisis, la debilidad del sistema bancario creó la expectativa de futuros problemas fiscales, debido a los temores de que el gobierno tendría que rescatar a los bancos fallidos. Esto fue lo contrario: la debilidad fiscal llevó a la debilidad bancaria, ya que el gobierno terminó usando las reservas de

²¹ Ibid

todo el sistema bancario”²². El FMI llegó a ayudar a proporcionar una línea de crédito a cambio de disciplina fiscal y reformas integrales. Sin embargo, sin una revisión del modelo, Argentina no podría cumplir los objetivos presupuestarios y otros requisitos exigidos por el FMI. En este contexto, la organización monetaria se negó a aprobar mayores desembolsos de ayuda a fines del 2001, lo cual, como se vio en el capítulo 2, condujo a nuevas salidas de capital extranjero y resultó en el incumplimiento por parte de la Argentina de su deuda, el principal incumplimiento de la historia (132.000 millones de dólares estadounidenses).

²² Ibid.

Capítulo 4

SEGUNDO NIVEL DE ANÁLISIS: LAS CONDICIONES ESTRUCTURALES DEL DERRUMBE ECONÓMICO ARGENTINO.

4. SEGUNDO NIVEL DE ANÁLISIS: CONDICIONES ESTRUCTURALES DEL DERRUMBE ECONÓMICO ARGENTINO.

Tal y como se mencionó en capítulos anteriores las causas directas del derrumbe financiero de Argentina de finales del 2001 están conectadas al funcionamiento del arreglo monetario (régimen de convertibilidad) del país establecido en 1991. Algunos analistas sostienen que debido a la falta de flexibilidad del régimen de convertibilidad, Argentina se convirtió en una trampa monetaria que hizo que el país no pueda adaptarse a los impactos externos. Contrariamente, otros autores sostienen que el régimen de convertibilidad es un sistema monetario eficiente teniendo en cuenta que el país que lo adopta se aferra a una política fiscal estricta y crea las condiciones necesarias para asegurar una credibilidad a largo plazo en el régimen monetario. Según esta perspectiva, el régimen de convertibilidad fracasó en Argentina como resultado de las continuas políticas fiscales poco definidas del país y mala administración política.

De todas formas, más allá del tema monetario, el régimen de convertibilidad tuvo éxito al estabilizar temporalmente la economía argentina, la cual a inicios de los años 90 enfrentó una crisis de hiperinflación. Sin embargo, a medida que las condiciones estructurales de la economía argentina y su sistema político permanecieron intactos, el régimen monetario no pudo ser una panacea para hacer que el país regrese al club de países ricos al cual una vez perteneció. En otras palabras, para una recuperación sostenida, Argentina necesitaba no solamente un programa de estabilización monetaria, sino también una profunda reforma de su

base productiva para llegar a ser competitivos en la economía globalizada de hoy en día. Una reforma como esta también habría implicado una redefinición del sistema político de Argentina, la cual, como en cualquier otro país latinoamericano, ha probado ser la barrera más fuerte para generar el consenso necesario para mantener políticas de desarrollo a largo plazo. En este capítulo tocaré el tema de las condiciones estructurales de la economía argentina, mientras que en el siguiente procederé a analizar la dimensión política del atraso de Argentina.

4.1 EL DESCENSO A LARGO PLAZO DE LA ECONOMIA ARGENTINA

La incapacidad de las autoridades argentinas para lidiar con los impactos externos está relacionada con la débil base industrial y de exportación del país. A lo largo del último siglo la estructura económica de Argentina fracasó en modernizarse y adaptarse a las nuevas condiciones de la economía mundial. Argentina, como la mayoría de los países de Latinoamérica, permaneció apegada a patrones obsoletos de desarrollo económico. Así, el fracaso de Argentina está conectado directamente a la incapacidad de sus elites para implementar políticas económicas consistentes. Como ya se mencionó en el primer capítulo, durante el último siglo el país adoptó diferentes patrones de desarrollo económico, los cuales después de enfrentar limitaciones terminaron hechos un lío. Los constantes cambios de las políticas de desarrollo, como en otros países latinoamericanos, fueron ineficientes en Argentina. Sus legisladores no habían sido capaces de adaptar su patrón de desarrollo económico a los nuevos escenarios internacionales y domésticos. El modelo de Industrialización por Sustitución de Importación (ISI) es un

ejemplo de esto. El diagnóstico de Raul Prebisch¹ en el sentido de que los países necesitan crear una base industrial interna para fomentar el desarrollo no fue tan malo en sí. Cuando se estableció que la mayoría de las industrias domésticas basadas en el modelo ISI eran no competitivas y ocasionaron déficits en la balanza de pagos, Argentina no respondió de la forma en la que lo hicieron México y Brasil. Estos países, enfrentados a las mismas limitaciones, no se separaron en su totalidad de las políticas de industrialización. En su lugar, se pasaron a políticas industriales orientadas a la exportación, la cual mejoró la competitividad de sus industrias y les ayudó a lidiar con los desequilibrios en la balanza de pagos. Argentina, por el contrario, se desindustrializó e incluso volvió a la función de exportador de productos primarios.

4.1.1 INDUSTRIALIZACIÓN, FUNCIONES DE EXPORTACIÓN Y DESARROLLO

La experiencia de los países del este asiático que alcanzaron altas tasas de crecimiento luego de los años 50 representa un contraste significativo con Latinoamérica. A diferencia de este, los países del este asiático implementaron políticas de industrialización orientadas a la exportación. De este modo, los países del este asiático evitaron la trampa de la balanza de pagos que debilitó a la industrialización sustituyente de la importación y alcanzó tasas de crecimiento alto y continuo².

Según Gereffi³, los países pueden jugar cinco funciones

¹ Ver el capítulo uno

² Macomber, 1991

³ Gereffi, 1994

principales de exportación de menor a mayor: Exportación de productos primarios, Ensamblaje para la exportación, Subcontratación para el suministro de componentes, Manufactura de equipo original y Manufactura de equipos de marca original. Lo que define cada función de exportación de un país es su principal sector de exportación. Mientras más desarrollado es un país más concentrada será su actividad económica en las más altas actividades de exportación. En esta conexión, la mayoría de países latinoamericanos han permanecido en los papeles más bajos de exportación, lo cual los hace marginales en la economía internacional. Por el contrario, algunos países del este asiático han sido capaces de avanzar en la escala de funciones de exportación y, por lo tanto, poseen bases industriales más eficientes que los vuelve menos frágiles a los impactos externos. Los países latinoamericanos se embarcaron en una carrera de industrialización mucho antes que los países del este asiático. Sin embargo, debido a los problemas a los que se enfrentó el modelo ISI la mayoría de países latinoamericanos optó por la desindustrialización, lo cual hizo que bajen sus papeles de exportación. Así, se volvieron nuevamente exportadores de productos primarios, lo cual los hizo aún más marginales en la economía internacional, y vulnerables al incremento de impactos globales.

4.1.2 EL CAMINO DE DESINDUSTRIALIZACION DE ARGENTINA

Tal y como se explicó en el capítulo uno, al inicio del siglo XX Argentina experimentó un boom económico en base a las exportaciones agrícolas a naciones industriales. Dadas las condiciones de la economía internacional en aquella época, este

modelo de exportación era adecuado para brindarle a Argentina una principal fuente de acumulación de capital. Sin embargo, en el transcurso del siglo las condiciones internacionales cambiaron. Argentina, como otras naciones de exportadores de productos primarios, no pudo ser capaz de modificar su patrón marginal de inserción en la economía internacional.

El país sudamericano nunca se separó completamente del modelo basado en la exportación de productos primarios. Sin embargo, como otros países latinoamericanos, también implementó una política de industrialización sustituyente de la importación, lo que creó un importante sector industrial doméstico. La industrialización argentina comenzó luego de la Primera Guerra Mundial cuando el comercio global llegó a contraerse. Este proceso se aceleró a inicios del derrumbe económico de 1929. Como se explicó en el capítulo uno, el régimen de Perón probó políticas ISI inconsistentes. Durante los años 60 y 70 los gobiernos civiles reformistas aumentaron de manera más activa el camino de la industrialización. Así, a inicios de los años 70 la industria local argentina representaba un 30 % del PIB. Esto significó una separación radical de la estructura económica que prevaleció en el país al inicio del siglo cuando la economía argentina estaba casi absolutamente centrada en la producción y exportación de productos agrícolas.

La industrialización por sustitución de importaciones también enfrentó grandes problemas y constituyó una limitación para un crecimiento a largo plazo. En gran medida generó un plan de industrialización orientado hacia dentro que ocasionó “una mala distribución de los refuerzos, problemas en la balanza de pagos y

captación de rentas”⁴. Sin embargo, tal y como Thorp sostiene, “Argentina vio un rápido crecimiento industrial entre 1945 y 1970 con un gran aumento en la productividad industrial”. Además, “hubo una acumulación de capacidades y conocimientos”⁵.

El régimen autoritario burocrático que tomó el poder en 1986, influenciado por una economía ortodoxa, decidió cambiar el curso de la industrialización argentina, la cual era considerada ineficiente, y en desacuerdo con la “ley de ventaja comparativa”. De esta manera la industrialización fue puesta marcha atrás. Según Fonseca, la dictadura militar que gobernó el país entre 1976 y 1983 redujo la participación de la industria en el PIB a 22 %⁶. El cuadro 9 en el índice estadístico muestra que en el 2001 las principales exportaciones industriales argentinas, que incluían transporte de material, fabricación de metales, equipamiento eléctrico y máquinas, representó 18.1 %. En otras palabras, el camino de desindustrialización de Argentina ha seguido hasta el presente. La decreciente cantidad de trabajadores empleados en la industria también confirma este patrón. “En pocos años, la fuerza laboral industrial se redujo a más del 10 por ciento”⁷. “Entre las industrias principalmente afectadas están no solo la producción de productos para el consumidor (tales como textiles y calzados) sino también ciertos productos duraderos de tecnología avanzada (tales como televisores a color) que habían tenido un inicio prometedor y estaban desarrollando sus propios diseños, características y redes de suministro y servicio local”⁸.

⁴ Hirschman, 1995, p. 166.

⁵ Thorp, 1998, pp. 183-184

⁶ Fonseca, 2002.

⁷ Hirschman, 1995, p. 167.

⁸ *Ibid.*, 168

Por el otro lado, Fonseca⁹ insiste en que mientras que la industria local colapsó, el gobierno argentino tuvo que asumir la deuda privada externa, lo cual hizo que la deuda pública del país aumentara de manera significativa en los años 80. Este hecho, junto con las subvenciones masivas del Estado a monopolios, empeoró el déficit público. Desde entonces, las finanzas públicas de Argentina están condicionadas por la deuda externa y los déficits fiscales. Para cubrir estos déficits el país tiene que atraer capital extranjero mediante altas tasas de interés o mediante la privatización de servicios públicos. Además, mientras que Argentina necesita capital extranjero para pagar la deuda externa las autoridades económicas aplicaron políticas de comercio que favorecen la exportación de productos tradicionales y contraen el mercado interno.

En este contexto el régimen de convertibilidad eliminó la inflación solo de manera artificial y creó una ilusión de estabilización. El equilibrio fiscal registrado en los primeros dos años de implementación del sistema de convertibilidad fue alcanzado gracias a la reducción de los gastos sociales y la privatización de la empresa pública, por lo cual se obtuvo 40 mil millones de dólares americanos¹⁰. Sin embargo, mientras el peso argentino se iba sobrevalorando, Argentina perdió productividad y por lo tanto sus ingresos de exportación decayeron continuamente. Mientras el proceso de privatización llegaba a su final el gobierno nuevamente se vio ante la falta de recursos para pagar la deuda externa y financiar su presupuesto. En este contexto, la deuda siguió aumentando y los déficits fiscales rebotaron. Para el año 1998 cuando los déficits fiscales estaban debilitando al régimen de convertibilidad, el gobierno

⁹ Fonseca, 2002.

¹⁰ Fonseca, 2002.

implementó medidas que hicieron que la economía se contraiga. El deterioro continuo de los ingresos de exportación de Argentina ocasionado por los impactos externos llevó al país a la recesión y a dejar el régimen de convertibilidad.

En resumen, después de 25 años de desindustrialización, Argentina retrocedió a su condición de exportador de productos de bajo valor agregado, cuya producción no estimula el empleo. Además, los precios de estos productos son vulnerables a los caprichos de los mercados internacionales. Un país que basa su comercio externo en la exportación de productos es más frágil a estos impactos externos. La evidencia sugiere que cuando un país concentra su comercio externo principalmente en productos primarios está sujeta a la volatilidad de los ingresos procedentes de exportación. Tal y como Corbo señala "Mientras más diversificado es el sector externo, menor será la volatilidad del comercio exterior"¹¹. Si Argentina tuviera un sector de exportación más diverso con una mayor proporción de productos industriales probablemente sería capaz de lidiar con los impactos externos tales como la devaluación brasilera y la apreciación del dólar. Por lo tanto, desde una perspectiva estructural, los factores como la rigurosidad del régimen de convertibilidad, la vulnerabilidad de los impactos externos o las políticas fiscales poco definidas no son las principales causas del colapso financiero de Argentina. En su lugar, estos factores son solo las consecuencias de una estructura económica débil que hace del país un actor no competitivo en la economía internacional. La caída de Argentina es un proceso que comenzó cuando el país no era capaz de seguir un patrón de industrialización eficiente. La actual

¹¹ Corbo, 2002.

crisis financiera es solo un nuevo capítulo en la larga historia del descenso de la economía Argentina.

Capítulo 5

TERCER NIVEL DE ANÁLISIS: DIMENSIÓN POLÍTICA DEL
RETROCESO ARGENTINO.

5. TERCER NIVEL DE ANÁLISIS: DIMENSIÓN POLÍTICA DE LA CAIDA DE ARGENTINA.

Un sistema político estable es una condición sine qua non para la viabilidad a largo plazo de las políticas de desarrollo económico. Todos los regímenes políticos establecidos en Argentina desde que logró la independencia en 1810 no lograron procesar intereses sociales en conflicto, lo que llevó a la inestabilidad que caracterizó la historia republicana del país. En otras palabras, el sistema político argentino ha carecido del consenso necesario para viabilizar políticas de desarrollo económico. Como se vio en capítulos anteriores, Argentina, en diferentes épocas, implementó diversas políticas económicas, que generaron ganadores y perdedores en toda la sociedad. El descontento y la exclusión de importantes sectores sociales ha sido siempre una fuente primaria de desorden que causa inestabilidad permanente en el sistema político. Este rasgo de la configuración sociopolítica de Argentina explica la oscilación entre regímenes autoritarios y democracias liberales que han prevalecido en el país.

Para desentrañar la historia de la incapacidad de Argentina para crear un orden político consensuado, me refiero en primer lugar a los antecedentes teóricos e históricos sobre este tema proporcionados por North, Sumerhill y Weingast¹.

¹ North et alia, 2000.

5.1 ORDEN POLÍTICO CONSENSUAL.

Según North y otros, existen 3 regímenes en términos de orden político: Desorden, Autoritario y Consensual. Sólo los países en los que se crearon los mandatos políticos consensuales han podido asegurar la estabilidad política a largo plazo y el desarrollo económico. La falta de un orden político consensual es uno de los factores clave que explican la incapacidad de la mayoría de las naciones latinoamericanas de acabar con el atraso social y económico.

Los autores sostienen que en cualquier sociedad hay un conjunto de creencias básicas que se traduce en las instituciones que dan forma al orden político. La incapacidad del sistema político para reflejar tales creencias generales hace que el marco institucional sea cuestionado por el descontento. Cuando los sectores insatisfechos se convierten en la mayoría o un grupo significativo existe un **Desorden** político, que puede conducir a cambios "revolucionarios" o "incrementales". Por otro lado, las sociedades pueden organizar las creencias y los intereses de diferentes grupos sociales a través de un régimen **Autoritario** basado en la coerción. En este escenario, las instituciones políticas reflejan sólo los intereses de algunos grupos y, por lo tanto, no es posible asegurar la estabilidad política a largo plazo, necesaria para el desarrollo económico. Los grupos no representados en el arreglo institucional serían disfuncionales. Habría una creciente desviación social.

Un **orden político consensual** se basa en la cooperación social, lo que significa un acuerdo entre los ciudadanos sobre la forma de sus instituciones. Esto también implica herramientas institucionales eficaces para limitar los intereses en la toma de decisiones políticas. Un orden político consensual proporciona las condiciones para

resolver intereses sociales conflictivos a través del marco institucional. A diferencia de los otros órdenes, los conflictos no conducen al colapso del sistema político. Así, el orden político consensual es el único régimen que proporciona estabilidad política y, por lo tanto, prosperidad a largo plazo. Las sociedades latinoamericanas son arquetípicas del desorden político. No han logrado establecer un marco institucional basado en el consenso, capaz de procesar intereses sociales funcionalmente diferentes y conflictivos.

5.1.1 CAUSAS DEL DESORDEN POLÍTICO LATINOAMERICANO.

Las raíces del desorden político latinoamericano se aclaran claramente al comparar el camino histórico de la región con América del Norte. A este respecto, el relativo régimen colonial moderado que existe en la América del Norte británica explica el éxito de los Estados Unidos independientes. El Imperio Británico se organizó en base federal con un alto grado de autonomía a sus unidades. En América del Norte, las colonias eran libres para comerciar. Cada una de ellas fue gobernada con la fuerte participación de las asambleas locales. Este sistema sirvió de base para la futura estabilidad política y el despegue económico de los Estados Unidos.

Por el contrario, la corona española creó en sus colonias americanas un sistema de derechos centralizado y personalizado. Como explica Fukuyama, las tradiciones ibéricas "reforzaron la dependencia de grandes instituciones centralizadas ... debilitando una sociedad civil independiente"². El imperio español no era un enorme mercado común como Gran Bretaña. Las colonias sólo podían comerciar con o por el centro. La corona mantuvo un monopolio comercial, que no favoreció el desarrollo de la producción local. La intervención de las

² Fukuyama, 1999, p. 12.

autoridades coloniales era omnipresente. No había asambleas locales como en América del Norte británica. Era un **Orden Político Autoritario Corporativo**, basado en tres pilares: la Iglesia, el Ejército y la nobleza, que competían por los privilegios asignados por la Corona.

Después de la desaparición del antiguo sistema en las colonias hispanoamericanas, el primer resultado fue el **Desorden Político**. El intento de crear instituciones republicanas chocó con los legados del pasado. Las constituciones liberales eran sólo letra muerta. Los grupos empresariales, acostumbrados a recibir privilegios en el sistema colonial, sintieron que las instituciones democráticas afectaban sus intereses. En ausencia de un organizador del Estado corporativo y sin alternativas viables en los sectores sociales emergentes, la agitación social y la lucha política siguieron su ejemplo. La falta de creencias sociales compartidas era una barrera insuperable para crear un orden político consensuado e instituciones políticas viables. Por lo tanto, el **Autoritarismo**, esta vez a través de dictadores militares o caudillos, fue el único camino que las jóvenes repúblicas latinoamericanas encontraron para establecer un nuevo orden político, que a su vez no les proporcionó estabilidad y crecimiento económico a largo plazo.

Durante el resto de su historia como naciones independientes, la mayoría de las naciones latinoamericanas han tratado de construir instituciones democráticas. Las presiones sociales conflictivas siempre han socavado estos intentos. La nueva ola de democratización en el continente, iniciada en los años 80, ha establecido por primera vez instituciones civiles democráticas en casi toda América Latina. Sin embargo, estas democracias siguen siendo

frágiles, ya que las demandas sociales contenidas no pueden ser procesadas adecuadamente en los sistemas políticos. En la mayoría de los países, debido a décadas de divisiones sociales y exclusión de grandes sectores sociales, es difícil alcanzar un consenso político. Esta es la razón por la que los disturbios militares, las vastas movilizaciones obreras, la violencia política, entre otras expresiones de desviación, siguen siendo el orden del día en el continente

Como Greskovits³ lo describe, a diferencia de los ciudadanos de los países postcomunistas, quienes han mostrado "paciencia política" a pesar de su decepción con las reformas del libre mercado, los sectores sociales latinoamericanos más afectados por las políticas neoliberales han expresado su descontento en formas más perjudiciales desde el punto de vista político. El mayor grado de fragmentación política en América Latina, entre otros factores estructurales, institucionales y culturales, explica su actitud de "protesta" en contraste con la "paciencia"⁴ de Europa del Este. En este contexto, las instituciones democráticas latinoamericanas, basadas en un naciente consenso político, se erosionan continuamente. Si bien este escenario prevalece en la región, el desarrollo económico será imposible de lograr.

5.2 EL DESORDEN POLÍTICO Y LA CRISIS FINANCIERA DE ARGENTINA.

Argentina es un claro ejemplo de hasta qué punto el desorden político presenta una seria barrera para el desarrollo económico a largo plazo. Teóricamente, a principios del siglo XX, el país presentó condiciones óptimas (recursos naturales y humanos) para despegar. Sin embargo,

³ Greskovits, 1998.

⁴ "Mi propia explicación de la transformación relativamente pacífica (en los países postcomunistas) es que el comunismo dejó atrás sociedades que carecen de los factores estructurales, institucionales y culturales asociados con la acción colectiva violenta ". Ibid., p.85.

dicha dotación no se convirtió en un crecimiento sostenible a largo plazo.

De hecho, las tendencias negativas a nivel internacional, como se afirma en la Teoría de la Dependencia⁵, fueron un factor importante que llevó a este resultado. Sin embargo, Argentina podría haber podido adaptarse a tales condiciones si hubiera alcanzado la cohesión política interna. A este respecto, los gobernantes poscoloniales no pudieron reconstruir la base social siguiendo el orden consensual. Como se señaló en el capítulo anterior, el fracaso del desarrollo económico de Argentina está directamente relacionado con la incapacidad del país para implementar y seguir políticas de desarrollo consistentes. Esta incapacidad tiene que ver con la falta de un orden político basado en el consenso.

Ningún modelo de desarrollo económico en la historia argentina ha tenido un amplio y sostenido atractivo de los sectores sociales más importantes. Desde el colapso del modelo de exportación de productos agrícolas, las políticas económicas han generado apoyo de algunos grupos de interés a expensas de otros. Las presiones de diferentes sectores sociales sobre el sistema político han determinado cambios posteriores de régimen y orientación de política económica.

El boom económico inicial de Argentina trajo prosperidad relativa al país. Sin embargo, las élites económicas y políticas no pudieron crear las condiciones para consolidar tal desarrollo. Disfrutaron de los beneficios del modelo de exportación de productos primarios sin establecer las bases para un desarrollo sostenido. Argentina inició la industrialización sólo en respuesta a choques externos, como la Primera Guerra Mundial y el choque de 1929 que limitó las

⁵ Ward, 1997.

exportaciones agrícolas y las importaciones de bienes manufacturados. Sin embargo, el proceso incompleto de industrialización, unido al desarrollo urbano, determinó un cambio en el panorama social, lo que hizo que el consenso político fuera aún más difícil de lograr. El trabajo industrial y la población urbana crecieron más rápido que en otros países latinoamericanos. En lugar de incorporar a los sectores sociales emergentes en un nuevo acuerdo institucional basado en el consenso, las élites políticas buscan co-optar por políticas populistas y nacionalistas. Como Perón necesitaba ampliar su base social partidaria, favorecía el fortalecimiento del movimiento obrero militante. Desde entonces, el sindicalismo activo ha desempeñado un papel fundamental en el sistema político argentino. Las demandas laborales también han hecho más complicado lograr el consenso en la política argentina moderna. La agitación laboral continua de Argentina es un caso destacado de movilización social, que no encuentra mecanismos adecuados para canalizarse a través de las instituciones políticas formales.

En la ideología del régimen burocrático-autoritario que tomó el poder en 1976, la inestabilidad laboral y la movilización social fueron la causa de la inestabilidad política. De hecho, ese régimen no reconoció que la movilización social no era la causa sino el efecto de la incapacidad del sistema político para incorporar las demandas de los trabajadores dentro de un orden político consensual. Así, la junta militar trató de eliminar lo que consideraba la principal fuente de disturbios sociales mediante el uso de coerción y medios violentos. Las consecuencias de tal intento se reflejaron en el catastrófico

historial de derechos humanos del régimen burocrático-autoritario⁶.

Los políticos que implementaron las reformas económicas en los años 90 tampoco crearon las condiciones para un orden político basado en el consenso. El programa de estabilización del tipo de cambio sólo fue temporal para estabilizar la economía. Las llamadas reformas neoliberales no abordaron las dimensiones sociales y políticas necesarias para la viabilidad a largo plazo del acuerdo monetario y del modelo económico en su conjunto. De hecho, Argentina recuperó el crecimiento tras implementar la Junta Monetaria. Sin embargo, como efectos secundarios del programa, el desempleo y la pobreza aumentaron dramáticamente. Estas consecuencias sociales plantearon un serio desafío a la viabilidad de la arquitectura financiera. Molano señala que "dado el régimen cambiario fijo, un código laboral flexible permitiría a la economía ajustarse a los choques externos, mejorando así la sostenibilidad del programa económico"⁷. En otras palabras, el régimen monetario de la Junta Monetaria necesitaba una fuerza de trabajo menos militante y más "flexible" para ser viable. Esto habría permitido un ajuste de precios interno sin necesidad de recurrir a los instrumentos monetarios. Sin embargo, esto resultó ser imposible. Si Argentina hubiera tenido un orden político consensuado, los responsables políticos podrían haber negociado reformas encaminadas a mejorar la competitividad con las organizaciones laborales. Sin embargo, para ser creíbles y viables, estas reformas deberían haberse inscrito dentro de un consenso más amplio entre los diferentes grupos de interés.

⁶ " Los cálculos del número de personas que fueron asesinadas o "desaparecidas" oscilan entre 6.000 y 23.000 ". Keen, 2000, p. 356.

⁷ Molano, 2001.

Otra expresión de la falta de un orden político basado en el consenso social que socavó la arquitectura financiera argentina es el caso de los líderes provinciales. Desde la independencia, los caudillos, fuertes terratenientes autónomos rurales, se resistieron al control desde Buenos Aires. "Sus sucesores siguen gobernando las 23 provincias como feudos semi-soberanos, y a menudo empujan al gobierno central también"⁸. Esta cultura provincial de caudillo también socavó el arreglo monetario, ya que fue uno de los motivos que impulsaron los crecientes déficit fiscales argentinos. En efecto, "los gobiernos provinciales de Argentina recaudan, en promedio, sólo el 35% del dinero que gastan... y obtienen el resto de las reservas federales, que no tienen control sobre el gasto". Una vez más, el sistema político argentino no ha sido capaz de crear un acuerdo consensual entre el centro y las provincias para aumentar la responsabilidad fiscal. En ausencia de ello, los caudillos provinciales modernos han continuado comportándose con los mismos "camino libertinos" profundamente arraigados de sus predecesores.

En resumen, Argentina, como la mayoría de los países latinoamericanos, no ha sido capaz de crear un orden político basado en el consenso. La falta de este arreglo sociopolítico ha demostrado ser una fuerte limitación para la viabilidad a largo plazo de los programas de estabilización y las políticas de desarrollo económico. Tal limitación del sistema político argentino puede ser vista como la causa última del colapso de su régimen monetario establecido en 1991.

⁸ Barraclough,, Abril 22, 2002.

6. CONCLUSIÓN

En un contexto de alza de los precios al consumidor y de luchas políticas y sociales, en 1991, el gobierno de Argentina estableció un esquema de Junta Monetaria con el propósito urgente de detener la hiperinflación. El arreglo monetario alcanzó rápidamente su objetivo a medida que la hiperinflación argentina retrocedía. Además, dado que la Junta Monetaria se complementó con otras medidas fiscales, comerciales y de privatización, una enorme afluencia de capital extranjero siguió su ejemplo. Así, Argentina no sólo eliminó la hiperinflación, sino que también recuperó el crecimiento. En otras palabras, la Junta Monetaria sirvió como una herramienta exitosa a corto plazo para la recuperación de Argentina.

Sin embargo, la viabilidad a largo plazo del arreglo monetario dependía de su firmeza para resistir los golpes externos, que en los mercados financieros globalizados parecen más perjudiciales para los países emergentes. A este respecto, la Junta Monetaria planteó una seria limitación para hacer frente a las perturbaciones internacionales. La Junta Monetaria es un sistema monetario eficiente siempre que el país que lo adopte se adhiera a una política fiscal estricta y cree las condiciones necesarias para asegurar la credibilidad. A diferencia de los regímenes de cambio flexibles, la Junta Monetaria priva al país de las herramientas monetarias necesarias para ajustarse a las presiones derivadas de los cambios en el entorno internacional: Por lo tanto, para ser viable a largo plazo, una Junta Monetaria debe aplicarse en un país con fuertes fundamentos macroeconómicos y flexibilidad interna, que permiten la adaptación a través de políticas no monetarias. A diferencia de otros países, cuyos regímenes de cambio fijos se han mantenido a pesar de los ataques externos, la fuerza

interna no fue una característica de la economía argentina, y por lo tanto el país cayó fácilmente presa de los caprichos de las finanzas internacionales.

Los principales factores exógenos que afectaron el arreglo monetario del país fueron el contagio de la crisis financiera internacional que se volvió más inquietante en la segunda mitad de los años 90 e hizo disminuir la confianza en las economías emergentes, la devaluación en Brasil, principal socio comercial de la Argentina, la valoración del dólar estadounidense que causó pérdida de competitividad y la caída de los precios y el aumento de los costos de los productos argentinos. Por otro lado, los factores endógenos también erosionaron el arreglo monetario y al final provocaron su colapso. Fueron necesarias políticas fiscales nacionales y una gestión política cuidadosa para infundir confianza en el régimen monetario. Ninguno de ellos apareció sistemáticamente en el escenario argentino. Las altas tasas de desempleo y otros indicadores sociales negativos, así como el despilfarro de los gobiernos centrales y provinciales, hicieron difícil mantener un presupuesto equilibrado. En ese contexto, el aumento de los déficits fiscales y la incontrolable deuda externa socavaron la credibilidad del régimen. Por último, pero no por ello menos importante, la debilidad del sistema bancario del país no proporcionó las condiciones para aplicar consistentemente las estrictas reglas de un acuerdo monetario del tipo de Junta Monetaria.

Así, las causas del colapso financiero argentino son múltiples y están conectadas a diferentes dimensiones del tejido social del país. De hecho, la Junta Monetaria tuvo éxito inicialmente; sin embargo, como las condiciones estructurales de la economía y el sistema político de la Argentina permanecieron intactas, el régimen monetario no podía ser

una panacea para mover el país de nuevo al club de las naciones ricas a las que una vez perteneció. Desde una perspectiva estructural, factores como la vulnerabilidad a los golpes externos, la política fiscal holgada o la incapacidad para cumplir con las estrictas normas de la Junta Monetaria no son las causas definitivas de la crisis financiera argentina. Más bien, estos factores son sólo los efectos de una estructura económica débil que hace que el país sea un actor no competitivo en la economía internacional. Por lo tanto, el colapso de la Argentina es un proceso que comenzó cuando el país no pudo seguir una industrialización eficiente. La actual crisis financiera es sólo un nuevo capítulo en la larga historia del descenso económico de Argentina.

En resumen, para una recuperación sostenida, Argentina necesitaba no sólo un programa de estabilización monetaria, sino también una profunda reforma de su base productiva para poder ser competitiva en la economía internacional. Una reforma como esta también habría implicado una redefinición de la cultura política argentina. Este país, al igual que otras naciones latinoamericanas, no ha sido capaz de crear un orden basado en el consenso. La falta de este arreglo sociopolítico ha demostrado ser una fuerte limitación para la viabilidad a largo plazo de los programas de estabilización y las políticas de desarrollo económico. A lo largo del siglo XX, la acumulación de intereses sociales conflictivos no canalizados adecuadamente en el sistema político ha llevado al colapso de todos los modelos de desarrollo y al inicio de las crisis sistémicas en Argentina. La última fusión financiera no es más que la repetición de esta historia.

7. BIBLIOGRAFÍA

Barraclough, Colin, "The Caudillo Clash" en Newsweek, 22 de abril de 2002.

Broz, Lawrence and Friedman, Jeffrey, "The Political Economy of International Monetary Relations", *Annu.Rev.Poli.Sci.*, 2001, pp.317-43.

Campodonico, Hiimberto, "Argentina: la Locura Pura Neoliberal", en *La Republican*, 7 de marzo de 2002, disponible en: <http://www.larepublica.com.pe>.

Ciancaglini, Sergio, "Argentina: la Miseria Planificada", en *El Pais*, 23 de marzo de 2002, p.12.

Clarín.com, "La Historia de la Argentina es la de un Milagro al Reves", en *el Clarín*, 23 de diciembre de 2001, disponible en <http://www.clarin.com.ar>.

Cardoso, Eliana, and Helwege, Ann, *Latin America's Economy: Diversity, Trends and Conflicts* (Cambridge: MIT, 1993).

Corbo, Victor, "An evaluation of Monetary Regime Options for Latin America", documento no publicado, 23 de marzo de 2002.

Covo, Jacqueline, *Introduction aux Civilizations Latinoamericaines* (Paris: Editions Nathan, 1993).

Di Telia, Guido y Dornbusch, Rudiger (eds), *The Political Economy of Argentina 1946-1983* (Londres: Macmillan Press, 1989).

The Economist, "Argentina's imploding banks. Should I stay or should I go?" en *The Economist*, 17 de enero de 2002.

_____, "Argentina's Crisis. Floating into the Unknown", en *The Economist*, 9 de febrero de 2002.

_____, "Argentina's collapse. A decline without parallel", en *The Economist*, 2 de marzo de 2002.

_____, "Argentina's Collapse. Return to the Dark Ages", en *The Economist*, 27 de abril de 2002.

Edwards, S., "Exchange Rate Systems in Emerging Economies" (Prepared for the Meltzer Commission on the New Financial Architecture), 2000, Disponible en: <http://www.anderson.ucla.edu>.

Enoch, C. and Guide, A., "Are Currency Boards a Cure for All monetary problems?" En la *Revista Trimestral de Finanzas y Desarrollo del FMI*, 35(4), 1998.

Feldstein, M. "Financial and Currency Crises in Emerging Market Economies: An Introduction". Presentado en la Conferencia celebrada del 19 al 21 de octubre de 2000. Versión revisada 17 de febrero de 2002. Disponible en: <http://www.nber.org/books>.

- Fonseca, Jorge**, "Argentina y la Piedra Filosofal" (Argentina and the Philosopher's Stone) en *El País*, 8 de febrero de 2002, p. 13.
- Fukuyama, Francis**, *The Great Disruption. Human Nature and the Reconstitution of Social Order* (Londres: Profile Books Ltd., 1999).
- Gereffi, Gary**, *Global Production Systems and Third World Development* (Cambridge: Cambridge University Press, 1994).
- Gastiazoro, Eugenio**, *Argentina Hoy. Latifundio, Dependencia y Estructura de Clases* (Buenos Aires: Ediciones Pueblo, 1975).
- Hallet, A. and Anthony, M.**, "Should Argentina adopt the US dollar?" Documento de discusión del CEPR No. 2412, 2000.
- Hirschman, Albert**, "On the Political Economy of Latin American Development" in *A Propensity to Self-Subversion* (Boston: Harvard University Press, 1995).
- International Monetary Fund (IMF)**, "Argentina: recent economic developments", Informe del personal del FMI sobre el país No. 98/38, 1998.
- Horvath, Julius**, "Vanishing Intermediate Exchange Rate Regimes? What is Next? Currency Boards and Dollarization?" (Notas de Conferencia sobre el Sistema Monetario Internacional. Conferencia # 5, Mayo 2000, Varsovia).
- Horowitz, Shale, Heo, Uk (eds)**, *The Political Economy of International Financial Crisis* (Maryland: Rowman and Littlefield, 2001).
- Keen, Benjamin**, *Latin American Civilization* (Oxford: Westview Press, 2000).
- Koepcke, R. W.**, "Currency Boards: Once and Future Monetary Regimes?" en *New England Economic Review*, Mayo-Junio de 1999, pp.21-37.
- Macomber, John**, "East Asia's Lessons for Latin America's Resurgence", in Frieden, Jeffrey and Lake, David, *International Political Economy*, (Nueva York: St. Martin's Press, 1991).
- Macedo, J. B., Cohen, D., y Reisen, H.** "Monetary Integration for Sustained Convergence: earning rather than importing credibility. Don't Fix, Don't Float", in *OECD Development Center Studies*, 2002, pp.23-29.
- Molano, Walter**, "Argentina: The Political Economy of Stabilization and Structural Reform" in Shale Horowitz and Uk Heo (eds), *The Political Economy of International Financial Crisis* (Maryland: Rowman and Littlefield, 2001).
- North, Douglas; Sumerhill, William and Weingast, Barry**, "Order, Disorder and Economic Change. Latin America Vs North America", In Bruce Bueno de Mesquita and Hilton L. Roots (eds.), *Governing for prosperity* (New Haven: Yale University Press, 2000).

Schiller, Kurt and Hanke, Steve, "A Dollarization Blueprint for Argentina", Instituto Cato. Briefing de Política Exterior, No. 52,1999.

____, "How to Dollarize in Argentina", Instituto Cato, 20 de diciembre de 2001, disponible en <http://www.cato.org>.

Shlaes, Amity, "The Argentine peso holds lessons for the euro" in Financial Times, January 7, 2002, Disponible en: <http://www.financialtimes.com>.

Skidmore Thomas and Smith, Peter, *Modern Latin America*. (New York: Oxford University Press, 2001).

Stiglitz, Joseph, "Lessons from Argentina's Debacle", in Straits Times, January 10,2002. Available at <http://straitstimes.asial.com>.

Thorp, Rosemary, *Progress, Poverty and Exclusion. An Economic History of Latin America in the 21st Century* (Washington: Banco Interamericano de Desarrollo 1998).

Vargas Llosa, Mario, "¿Por qué? ¿Cómo?" en El País, enero de 2002. Disponible en <http://www.elpais.es>.

Ward, John, *Latin America. Development and Conflict since 1945* (Londres: Routledge, 1997).

Weintraub, S, "Recent Latin American Financial Crises: How Much Systemic, How Much Policy?", Centro de Estudios Estratégicos e Internacionales. Diciembre 2001. Disponible en: <http://fletcher.tufts.edu/staff/amargheritis/confpaper>.

Williamson, **John**, "What Washington Means by Policy Reform", en Williamson, John (ed.), *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?* (Washington: Instituto de Economía Internacional, 1990).

8. ANEXO ESTADÍSTICO

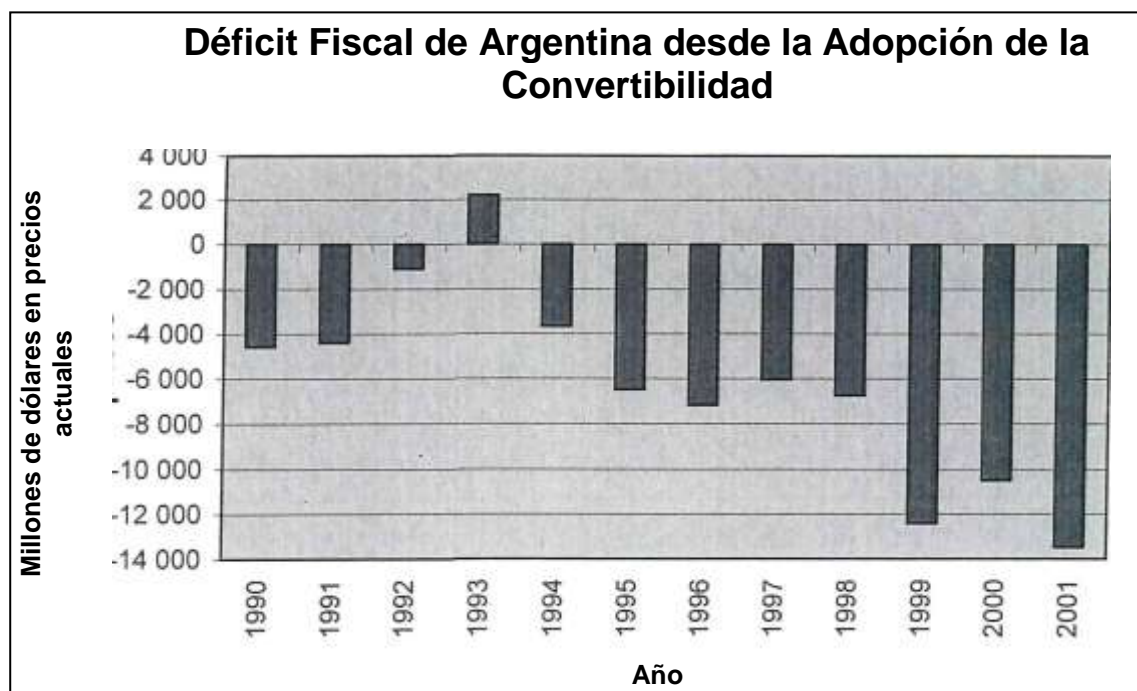
DÉFICIT FISCAL DE ARGENTINA DESDE LA ADOPCIÓN DE LA CONVERTIBILIDAD (MILLONES DE DÓLARES EN PRECIOS ACTUALES)

Tabla 1

Año	Gob. Federal	Provincias y Municipalidades	Consolidado
1990	(2 177)	-2 402	-4 580
1991	(707)	-3 696	-4 403
1992	985	-2 086	-1 101
1993	2 731	-524	2 207
1994	(286)	-3 388	-3 673
1995	(1 373)	-5 116	-6 489
1996	(5 264)	-1 899	-7 163
1997	(4 277)	-1 763	-6 039
1998	(4 073)	-2 687	-6 760
1999	(4 768)	-7 655	-12 424
2000	(6 792)	-3 714	-10 505
2001	(8 057)	-5 429	-13 486

Fuente: Ministerio de Economía de Argentina, Banco Central de Argentina (BCRA)

Figura 1



DEUDA EXTERNA DE ARGENTINA
Millones de dólares estadounidenses

Tabla 2

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
Total deuda externa	61 334 3	62 766 1	72 209 1	85 656 1	98 547 6	109 756 7	125 091 8	141 943	145 955	147 667
Interés	455	443	477	727	374	357	833	10 351	11 325	12 484

Fuente: Ministerio de Economía de Argentina, Banco Central de Argentina (BCRA)

a/ Datos Preliminares.

Figura 2.1

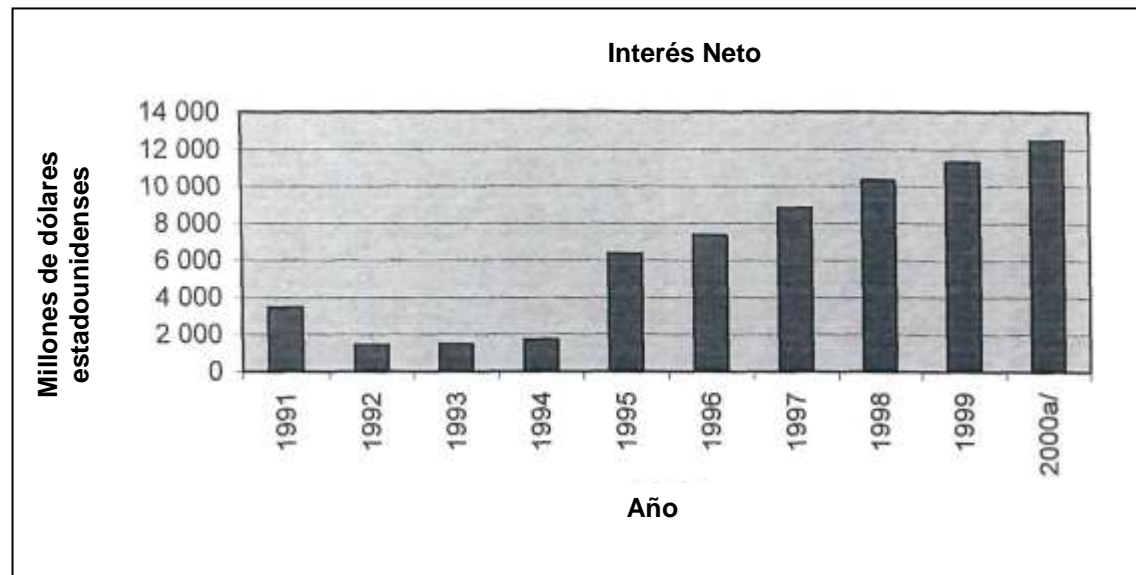
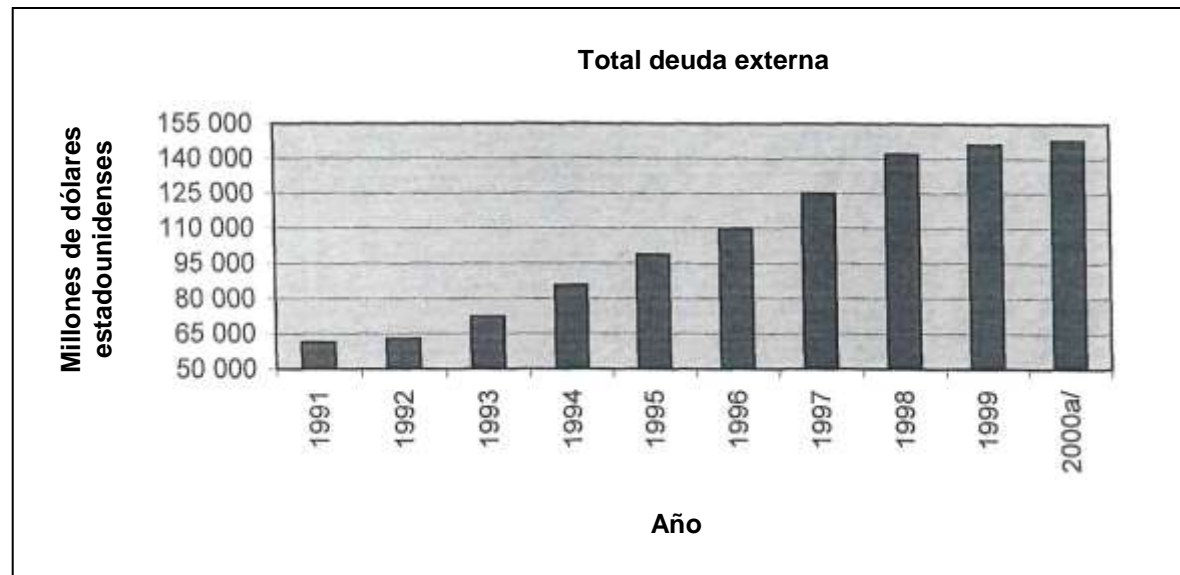


Figura 2.2



DEUDA EXTERNA DE ARGENTINA
% del PBI

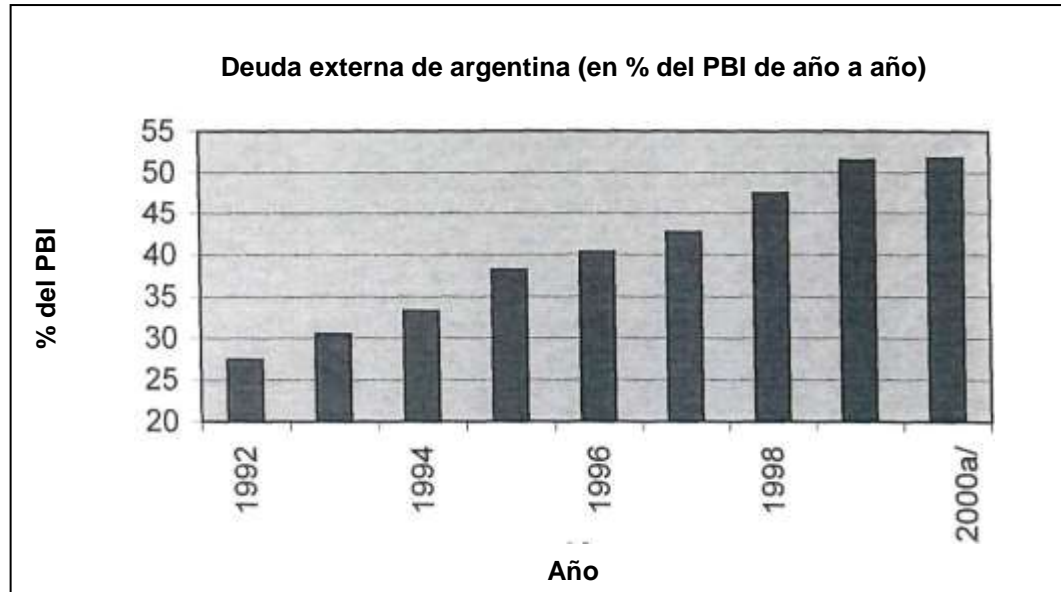
Tabla 3

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
Total de la desuda en % del PBI	27,4	30,5	33,2	38,2	40,3	42,7	47,5	51,5	51,8

a/ Datos Preliminares.

Fuente: Ministerio de Economía de Argentina, Banco Central de Argentina (BCRA)

Figura 3



EMISIÓN DE BONOS INTERNACIONALES DE ARGENTINA
Millones de dólares estadounidenses

Tabla 4

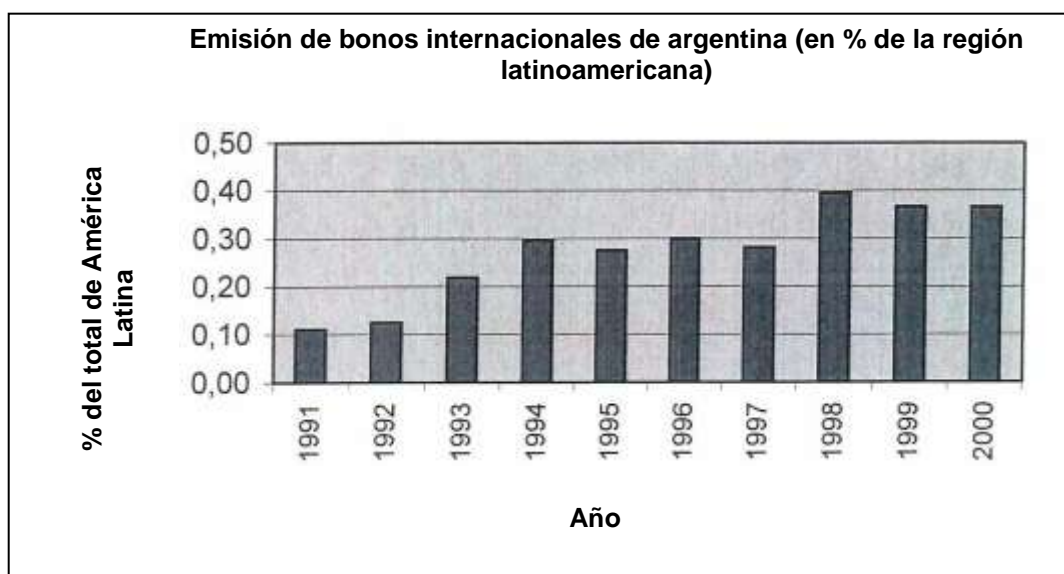
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
América latina.	7 192	12 577	28 794	17 941	23 071	46 915	52 003	39 511	38 707	35 615
Argentina	795	1 570	6 308	5 319	6 354	14 070	14 662	15 615	14 183	13 025
% A. Latina	0,11	0,12	0,22	0,30	0,28	0,30	0,28	0,40	0,37	0,37

Fuente: FMI, Departamento de Estudios de Mercados Emergentes

Figure 4.1



Figura 4.2



DESTINO DE LAS EXPORTACIONES DE ARGENTINA

Millones de dólares estadounidenses

Tabla 5

	1996	2000
Mercosur	7 918	8 394
Resto de AL.	2 925	3 668
TLCAN	2 327	3 739
UE	4 562	4 598
Asia Pacífico	2 546	2 030
Resto del mudo	3 532	3 983
TOTAL	23 810	26 412

Fuente: Ministerio de Economía de Argentina

Figura 5



EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS DE ARGENTINA DESDE LA ADOPCIÓN DE LA CONVERTIBILIDAD

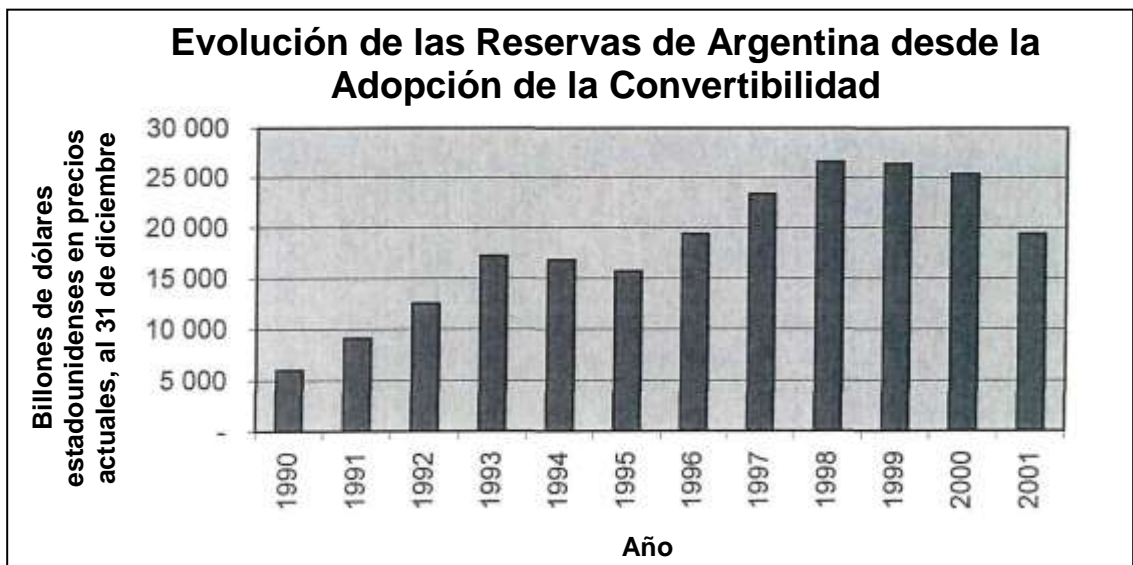
(Millones de dólares estadounidenses en precios actuales, al 31 de diciembre)

Tabla 6

AÑO	Oro (neto), Moneda extranjera y otros	Bonos Públicos	Total de reservas en el banco central (BCRA)
1990	6 010		6010
1991	7 987	1 106	9 093
1992	11 064	1432	12 496
1993	15 282	1 936	17218
1994	14 899	1 901	16 800
1995	13 231	2 458	15 689
1996	16 715	2 636	19 352
1997	21 528	1 805	23 332
1998	24 905	1 685	26 590
1999	24 929	1 457	26 385
2000	24 027	1 312	25 340
2001	14 853	4 527	19 380

Fuente: Ministerio de Economía de Argentina

Figure 6



DESEMPLEDO EN ARGENTINA
(% total de la mano de obra)

Tabla 7

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Tasa de desempleo	7,0	9,6	11,5	17,5	17,2	14,9	12,9	14,3	15,1

Fuente: Comisión Económica de las Naciones Unidas para América latina.

Figure 7



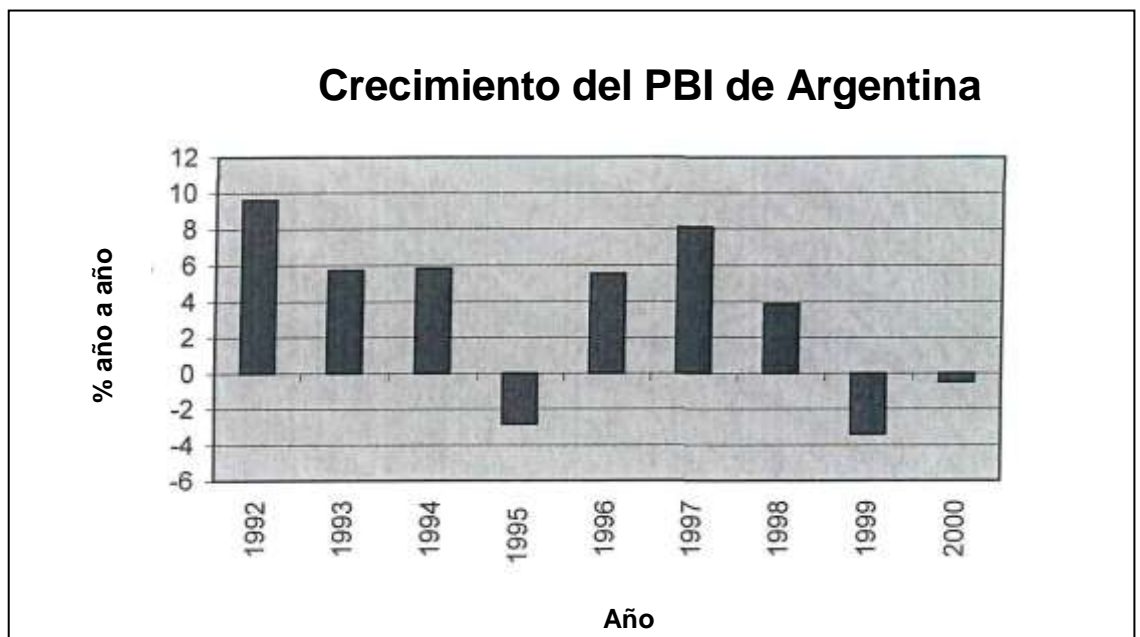
CRECIMIENTO DEL PBI DE ARGENTINA
(1992-2000)

Tabla 8

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Crecimiento del PBI	9,6	5,7	5,8	-2,8	5,5	8,1	3,9	-3,4	-0,5

Fuente: Comisión Económica de las Naciones Unidas para América latina.

Figure 8



PRINCIPALES EXPORTACIONES INDUSTRIAL AL % DEL TOTAL

(Año 2001)

Tabla 9

	% del total
Material de Transporte	8,6
Fabricación de Metales	5,3
Equipo y Maquinaria Eléctrica	4,2
Sub total	18,1
Resto de exportaciones	81,9

Fuente: Basado en datos recolectados del Ministerio de Economía de Argentina.