



EL FRACASO DE LA CONVERTIBILIDAD EN ARGENTINA Y LECCIONES PARA LA DOLARIZACIÓN*

*"Si no lo logra, las posibilidades de una nueva crisis están latentes, con un derrumbe de los mercados, una fuerte salida de capitales, caída de la RMI, llevarían a una fuerte devaluación, aumento de las tasas de interés, mayor recesión y alto desempleo con severas consecuencias para el sistema bancario y una gran convulsión social de incalculables consecuencias" ** (Septiembre de 2001).*

El nacimiento del peronismo, en los años cincuenta, está asociado al populismo económico, que entre sus características tiene el financiamiento del déficit fiscal vía emisión monetaria. Los diferentes gobiernos civiles y militares han usado esta vía para gastar más y la devaluación como arma competitiva para enfrentar los desequilibrios externos. Estas medidas explican en gran parte los periodos hiperinflacionarios de Argentina.

En 1989 la inflación alcanzó 4953% y fue Cavallo que con la aplicación de la convertibilidad en 1991, terminó con esta forma de financiamiento del déficit, eliminó la hiperinflación, estabilizó la economía y generó un clima de confianza en los agentes económicos en función de reglas claras del manejo económico. Este esquema cambiario ganó credibilidad en la medida que en 1992 y 1993 se produjo un superávit fiscal debido a las privatizaciones, aumento de las tasas impositivas y mayor ingreso fiscal por el más alto nivel de actividad económica, generándose un clima de estabilidad y expectativas positivas que alentó el crecimiento económico.

Sin embargo, desde 1994 el gobierno de Menem hizo caso omiso de la disciplina fiscal, lo cual erosionó las cuentas

públicas, debido fundamentalmente a mayor gasto y evasión, crecimiento de la deuda interna y externa y déficits de las provincias, lo que generó un déficit fiscal persistente que a partir de la convertibilidad fue financiado con deuda externa e interna.

un tipo de cambio fijo, que produjo una tendencia a la sobrevaluación cambiaria, abultando el déficit en cuenta corriente, que era financiado con entrada de capitales y endeudamiento externo.

El efecto tequila, impactó a la economía argentina en 1995 con crecimiento negativo, mayor desempleo, salida de capitales, aumento de la tasa de interés, quiebra de bancos y mayor deuda con el FMI que dio un crédito para sostener la convertibilidad.

Este evento mostró la debilidad de la convertibilidad para enfrentar los shocks externos. Pero además comenzó a perfilarse desde 1992 una tendencia al déficit comercial, explicado, en parte por

Después de la salida del poder de Menem en 1999, el modelo económico mostraba claramente los signos de su agotamiento con recesión, desempleo, mayor endeudamiento externo, serios desequilibrios macroeconómicos y, por el lado social, el aumento de la pobreza. Sin embargo, el gobierno De la Rúa no aplicó los correctivos necesarios y la convertibilidad se sostuvo en el 2000 por un crédito millonario del FMI y gobiernos.

El radicalismo no pudo sacar de la recesión a la economía lo que junto a la deuda externa y el déficit fiscal crearon una situación económica explosiva. La incertidumbre de los inversionistas extranjeros por la posibilidad de una moratoria de la deuda aumentaron el riesgo país y Cavallo trató de aumentar los ingresos públicos para asegurar el pago de la deuda externa. Para ello, se crearon nuevos impuestos, aumentaron las tasas impositivas, aumentó el precio del gasoil, etc., con lo cual se deprimió el consumo y la emisión de bonos para financiar el déficit fiscal y el mayor

* Parte de este artículo fue publicado por Diario El Universo en su edición del 27 de Diciembre de 2001, con el título "Lecciones para el país/"

** Artículo "Nota sobre los dilemas de la convertibilidad", del autor publicado en la Revista Opiniones Económicas, septiembre 2001, del Colegio de Economistas del Guayas.

riesgo presionó el alza al tipo de interés lo cual desincentivó la inversión productiva y agravó aún más la recesión.

En junio del 2001, implícitamente se abandonó la convertibilidad al devaluar en 8%, reconociéndose en la práctica los problemas cambiarios y pérdida de competitividad de las exportaciones argentinas. La insostenibilidad de la paridad cambiaria alentó la salida de capitales y debido a la desconfianza y la posibilidad de una nueva devaluación los argentinos retiraron sus fondos de los bancos. Dada la caída de las reservas internacionales y la corrida de depósitos Cavallo aplicó un congelamiento de depósitos y control de cambios, pero el saqueo a los supermercados, los cacerolazos y la presión social terminaron con el gobierno.

El gobierno interino (Rodríguez Saa) anunció la suspensión del pago de la deuda externa, mantener la convertibilidad, una nueva moneda, un programa social y disciplina fiscal. Además, planteó un feriado cambiario y el mantenimiento del congelamiento bancario.

Esta última medida es mucho más fuerte que la que se aplicó en el Ecuador en 1999, ya que en nuestro país se congeló solo el 50% de los depósitos y en Argentina se podía retirar hasta 1000 dólares mensuales. Esta medida se tomó para evitar, ante una corrida bancaria, la quiebra de las instituciones financieras y esperar que se restaure la confianza. El feriado cambiario fue para ganar tiempo y diseñar un esquema cambiario que implicara el reconocimiento de la paridad que establecía el mercado.

La moratoria de la deuda externa es una situación que se veía venir ya que con recesión era imposible aumentar los ingresos públicos. Los recursos del no pago de la deuda, de acuerdo con el gobierno interino, serían utilizados en un ambicioso programa social que incluiría creación de empleo y entrega de alimentos que aliviaran momentáneamente la situación social y la recesión. Pero se cerraron las puertas del mercado de capital internacional, lo que implicaba necesariamente un ajuste interno forzoso.

Los anuncios demagógicos de Rodríguez Saa (ej. Un millón de empleos en tres

meses) y su plan basado en el populismo económico quedaron sin sustento y apoyo del propio peronismo. Los cacerolazos y los signos de corrupción acabaron nuevamente con el gobierno.

La clase media y el pueblo en general que realizan las protestas desconfían de la justicia, de los sindicatos y de los partidos políticos, instituciones que fueron dejadas de lado por las asambleas de vecinos que plantearon directamente sus reivindicaciones en las protestas populares y mostraron que la crisis actual de Argentina no es solo económica, sino además social, política, institucional, etc. Es una crisis total.

El nuevo gobierno de Duhalde acusó al sistema financiero de la crisis y del deterioro del sector productivo y planteó la reactivación de éste. Reconoció el desastre económico y social. Para enfrentar la situación declaró el abandono de la convertibilidad, creó un tipo de cambio múltiple, uno oficial y otro de mercado; pesificación de las deudas, alquileres por 180 días, salario y jubilaciones; un programa social y ratificó el congelamiento bancario (corralito financiero).

Duhalde con el esquema cambiario, devalúa la moneda al 29% en el mercado oficial. Reconociendo el problema cambiario, trata de reactivar la economía por el lado del sector externo, y hace las exportaciones más competitivas por la

vía cambiaria. Por el lado interno, el programa social busca establecer incentivos y subsidios directos a los consumidores y empresas para alentar el consumo así como la producción nacional.

Sin embargo, los cacerolazos han obligado a flexibilizar el corralito financiero. La declaración de inconstitucionalidad de éste por la Corte Suprema creó una situación incierta para el sistema financiero debido a la posibilidad de una corrida bancaria obligando al gobierno a la pesificación del sistema financiero y a eliminar la posibilidad de transacciones en dólares.

Las presiones de los gobiernos de los países desarrollados y del FMI que exigían un plan económico sostenible llevaron a que el gobierno estableciera definitivamente un esquema con tipo de cambio flotante, libre retiro de sueldos depositados en los bancos y pesificación de los depósitos en dólares a un tipo de cambio de 1.40.

Los efectos de estas medidas fueron una devaluación de 3.2 pesos por dólar (tercera semana de abril), como consecuencia el resurgimiento de la inflación con alrededor del 10% en el primer trimestre del 2002, aumento de la recesión y del desempleo. Finalmente, dado que el público burlaba el corralito financiero a través de juicios, el Banco Central aplicó un feriado bancario y cambiario indefinido hasta que se pueda elaborar un plan de canje de los depósitos congelados a bonos, tal como sucedió con en Plan Bonex en enero de 1990

La convertibilidad fracasó por el déficit fiscal que era financiado con endeudamiento externo e interno. Este último llevo a presiones sobre la tasa de interés que junto al aumento de impuestos aumentaron la recesión, las expectativas de devaluación llevaron a una corrida bancaria y salida de capitales que hicieron insostenible el tipo de cambio que a su vez provocó la crisis del sistema financiero.

Se ha regresado a un esquema con un Banco Central que emite dinero nacional discrecionalmente y devaluaciones competitivas, que fueron eliminadas con la convertibilidad. El riesgo es ahora poner en peligro la estabilidad de precios y cambiaria que pueden llevar al

resurgimiento de la hiperinflación, aumento de la tasa de interés, deterioro del poder de compra, nuevos cacerolazos y una profunda convulsión social. En las actuales condiciones, Argentina tiene que negociar con el FMI que es en parte culpable de la crisis, ya que siguió auxiliando a pesar de conocer la situación fiscal y la insostenibilidad del tipo de cambio. Las exigencias principales del FMI son ahora la disciplina fiscal, reforma al sistema financiero y eliminación de la ley de quiebra. En la actual coyuntura se vuelve primordial la independencia del Banco Central para no caer nuevamente en el populismo económico. Al parecer,

la historia económica se repite en Argentina. La historia enseña, pero los políticos no aprenden.

Las lecciones que deja la crisis argentina para el Ecuador con dolarización, esquema similar a la convertibilidad, es que ningún modelo económico funciona si no hay disciplina fiscal, lo que implica necesariamente control férreo del gasto público y del endeudamiento externo. Además, para enfrentar los shocks externos negativos debe crearse un fondo de estabilización macroeconómico y bancario que amortigue las crisis financieras. Por otro lado, todo esquema cambiario, con tipo

de cambio fijo (incluye dolarización) tiende a generar sobrevaluación cambiaria que conduce a un déficit comercial por lo cual es fundamental un plan para aumentar la competitividad externa basado, no en el aspecto cambiario, sino en la forma genuina que es el aumento de productividad. Pero una economía no es viable si no es social y políticamente estable, lo que implica reformas políticas y económicas que incentiven la gobernabilidad, el crecimiento, la redistribución del ingreso, la seguridad jurídica y una institucionalidad sólida. ■

