



Ec. Luis Rosero M.  
Director del C.I.E.

# “El fracaso de la convertibilidad y lecciones para la dolarización”



**E**l libro trata de plantear hipótesis sobre la crisis económica argentina reciente, causas de la debacle de la convertibilidad y en base a esta experiencia extraer algunas enseñanzas para el proceso de dolarización en el Ecuador.

En el capítulo I se estudian los antecedentes de la crisis que están relacionados con el gobierno militar de 1976 – 83 cuya política económica de apertura produjo un proceso de desindustrialización, aumento de la tasa de interés y tipo de cambio, hiperinflación que estuvo alentada tanto por la

devaluación como por el financiamiento del déficit fiscal vía emisión. Con el advenimiento de la democracia con Raul Alfonsín el panorama se agravó. Si bien al inicio 1986 –1988, el plan Austral, de estabilización heterodoxo, pudo bajar la inflación, sin embargo nuevamente el aumento del déficit fiscal financiado con deuda y emisión monetaria provocaron una hiperinflación promedia de 3.079% en 1989.

En el capítulo II, se analiza la aplicación de la convertibilidad en 1991, en el gobierno de Menen, que

redujo la inflación a sólo 3.9% en 1994 mostrando ser una exitosa política de estabilización. Este esquema al no permitir el financiamiento del déficit fiscal vía emisión monetaria y, al funcionar con tipo de cambio fijo, permitió calmar las expectativas reduciendo la inflación. Esto a su vez redujo la tasa de interés y aumentó el poder de compra que acompañadas de estabilidad y clima favorable para los negocios permitió una alta tasa de crecimiento, que fue impulsada por la política estructural dada principalmente por el proceso de privatización y la fuerte entrada de

inversión extranjera directa y de cartera.

Sin embargo, las debilidades del modelo aparecieron en 1995, analizada en el capítulo III, con el efecto tequila producto de la crisis mexicana de 1994. Como consecuencia se produjo una fuerte recesión, aumento del desempleo, quiebra de buena parte de la banca argentina, sostenimiento de la convertibilidad por el apoyo del FMI e incremento de la deuda externa.

Si bien la economía se recuperó en el período 1996 – 1998 en parte por la operación del MERCOSUR, la entrada de inversión extranjera y el impulso a la inversión nacional. Sin embargo, en este período, se hicieron visibles las dificultades del modelo con la tendencia a la sobrevaluación que provocaba un déficit tendencial de la balanza comercial y de cuenta corriente que era cubierto con entrada de capitales y deuda externa; además la falta de disciplina fiscal con el aumento del gasto a mayor ritmo que el ingreso público generó una tendencia a un déficit fiscal recurrente que era financiado con deuda externa e interna. Si bien la convertibilidad permitió cerrar la vía de financiamiento este déficit vía emisión, el gobierno abrió la llave del endeudamiento externo.

En el año 1999, la crisis asiática impactó en Brasil que entro en crisis obligando a la flotación de su moneda afectando a Argentina su principal socio comercial. Este shock externo generó una recesión, aumento del desempleo, mayor déficit fiscal y más deuda externa en un marco de deflación.

A fines de ese año es elegido De la Rúa como Presidente de la república. En el año 2000, las expectativas negativas de los agentes económicos y la incertidumbre sobre la marcha de la economía se agravaron por el aumento de la tasa de interés que incidió en la reducción de la inversión nacional y desaliento al consumo de bienes. Se desplomó la inversión extranjera. Si bien siguió la deflación y se alcanzó un superávit comercial, la caída de la demanda agregada condujeron a contracción de la economía.

El gobierno seguía manteniendo su política de financiar el déficit fiscal vía deuda externa. Para resolver los problemas de liquidez el gobierno llegó a un acuerdo con el FMI, sin embargo el peso del servicio de la deuda no podía ser solventado por lo que Argentina se vio obligada a un blindaje financiero por 40.000 millones de dólares, crédito otorgado por el FMI y gobiernos.

En el año 2001, el gobierno nombro como ministro de Economía a Cavallo quien trato de pagar la deuda externa y reactivar la economía. Sin embargo, como se analiza en el capítulo IV, para conseguir el primer objetivo aplicó una agresiva política impositiva y de gasto contractiva que provocaba recesión, lo que a su vez reducía los ingresos público aumentando los problemas de liquidez y generando dudas de la solvencia financiera del gobierno para el pago de la deuda externa, lo que aumentaba el riesgo país constantemente.

Para tratar de reactivar la economía por el lado del sector externo se

devaluó la moneda, sin embargo la caída de la demanda agregada produjo reducción de los ingresos públicos que no posibilitaban el pago de la deuda externa. Desesperado, Cavallo aplica el congelamiento y el control de cambios, lo que provocaron la caída del gobierno.

La crisis argentina generó un efecto contagio, a los países del cono Sur, como se estudia en el Capítulo V, que condujo a devaluaciones, recesiones, inflación, déficit fiscal, crisis financiera, mayor desempleo, etc. en Uruguay, Paraguay y Brasil. En el capítulo VI se describen los principales efectos de la dolarización el Ecuador

Finalmente, en el capítulo VII se plantean las principales lecciones para el país que deja la crisis argentina. Entre las principales esta el problema de la sobrevaluación que genera déficit comercial, de ahí la necesidad de financiamiento vía la entrada de capital y para que sea sostenible la dolarización se requiere el impulso al sector de bienes transables o que a su vez demanda el incremento de la productividad y competitividad. Pero además es indispensable el mantener una política macroeconómica sana con tendencia a disciplina fiscal, control de la restricción externa y endeudamiento externo e interno, reactivación económica, etc. de manera de reducir los desequilibrios macroeconómicos o mantenerlos a niveles que sean manejables que sean compatibles con el ritmo de crecimiento económico.