

Universidad F.A.S.T.A

Facultad de Ciencias Económicas

Carrera: Contador Público Nacional

Cátedra: Contabilidad Gerencial

***“Plan de Convertibilidad en la Argentina
Razones de su caída”***

Alumno: Julieta Regazzoni

Tutor : Luis Oscar Churio

Diciembre 2005



BIBLIOTECA
CASA
E-29

Indice General

1. Tema de investigación	1
2. Problema	1
3. Objetivo general	1
4. Objetivos específicos	1
5. Justificación	1
6. Tipo de investigación	2
7. Tiempo y lugar	2
8. Estado de la cuestión	3
9. Marco teórico	4
10. Organigrama metodológico	19
11. Desarrollo del trabajo	
12. Abstract	21
13. Introducción	23
14. Origen del Plan de Convertibilidad	
14.1 La inflación	25
14.2 La importancia del dinero	28
14.3 El funcionamiento de los bancos	31
14.4 Las funciones del Banco Central	33
14.5 La fijación del tipo de cambio	
14.5.1 Sistemas de tasas de cambio flexibles	39
14.5.2 Sistemas de tasas de cambio fijas	40
15. Características del sistema financiero previo a la Convertibilidad	43
16. El Plan de Convertibilidad	46
17.1 La Ley de Convertibilidad	47
17.2 Ley N° 23.928	49
17.3 Ventajas de la Convertibilidad.....	53
17.4 Desventajas de la Convertibilidad	56
17. Caída del Plan de Convertibilidad: Contexto económico, político y social	61

18.	Principales razones del “derrumbe” del Plan de Convertibilidad	68
19.	Causas directas de la aplicación del Plan	68
19.1	La distorsión de los precios	68
19.2	EL déficit de las cuentas externas	70
19.3	Ausencia de Política Monetaria	73
19.4	Incremento de la desocupación	73
20.	Causas indirectas de la aplicación del Plan de Convertibilidad	
20.1	Deficiente administración de la Aduana	74
20.2	Inadecuada utilización del destino de las privatizaciones	75
20.3	La problemática de los Servicios Públicos	78
20.4	Ausencia de controles sobre el ingreso de capitales	79
20.5	La creación de Administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones (A.F.J.P)	79
21.	Conclusiones finales	81
22.	Bibliografía general	83

Tema: "Plan de Convertibilidad" en la Argentina - Razones de su caída.

Problema: Análisis de las principales razones que provocaron la caída del Plan de Convertibilidad en la Argentina entre 1997 y 2002.

Objetivo General: Analizar las principales razones de la caída del Plan de Convertibilidad

Objetivos Específicos:

- Analizar las principales características del Plan de Convertibilidad.
- Indagar las causas que llevaron a la caída del sistema de convertibilidad

Justificación:

La finalidad que se persigue con la realización de éste trabajo es encontrar aquellos hechos y circunstancias que provocaron la caída del Plan de Convertibilidad en la Argentina. Este hecho es de extrema importancia porque marca un antes y un después en el pensamiento económico y social de la Argentina.

Este trabajo estará orientado a hacer conocer, de una manera clara y sencilla las razones de la caída del Plan de Convertibilidad sin necesidad de tener conocimientos específicos al respecto. Será formulado de manera tal, que a través de su lectura, toda persona pueda entenderla.

Se considera que esta situación es de suma importancia ya que permitirá comprender mejor la realidad que actualmente atraviesa la sociedad argentina.

Tipo de investigación:

La investigación a realizar será del tipo descriptiva, se busca especificar las propiedades más importantes del fenómeno bajo análisis. Para ello se seleccionará una serie de cuestiones y se medirá cada una de ellas para lograr una adecuada descripción del mismo.

Además la investigación será diacrónica, con un enfoque macroeconómico y según su objetivo será básica.

Tiempo y lugar de la investigación:

La investigación se realizará en un plazo aproximado de 6 meses a partir del año 2005.

Estado de la cuestión

La economía argentina atravesó a lo largo de estos últimos años un fuerte período de recesión, razón por la cual el gobierno intentó refinanciar sus deudas durante todo el 2000, sin lograr resultados concretos, a esto hay que sumarle la creciente fuga de dinero que ya se hacía insostenible. El gobierno a fines de ese año, decretó una congelación de los depósitos bancarios y un cierre del mercado cambiario, los depositarios no podían extraer su dinero de los bancos y no podían cambiar pesos por dólares (base de la convertibilidad).

En menos de un mes, la movilización de los pobres reclamando comida, y de la clase media exigiendo la devolución de los ahorros, generó la renuncia del Ministro de Economía, y al poco tiempo, la del mismísimo Presidente de la Nación. La crisis política generó cinco presidentes en diez días y marcó la salida definitiva de la Convertibilidad. El gobierno declaró la moratoria, y tras una abrupta devaluación la Argentina se lanzó en un camino difícil, en medio de una grave crisis política y social, y de la recesión más larga de la historia Argentina. Se han realizado una serie de trabajos de investigación sobre los últimos acontecimientos en el plano económico y social de la Caída del Plan de Convertibilidad, entre ellos se encuentran:

- "La trampa de la Convertibilidad. Los 90 perdidos y el riesgo de perder la época entrante", Cuaria. Eduardo
- " El derrumbe político en el ocaso de la convertibilidad". Novaro, Marcos y Bonvecchi, Alejandro.
- " Los cien peores días. El fin de la convertibilidad". Lamberto, Oscar.
- " El fracaso de la Convertibilidad Argentina en la década de los noventa", por Jorge Schvarzer.

También se investigará y recaudará información de determinadas revistas económicas y de otras fuentes de información.

Marco Teórico

El Plan de Convertibilidad en la Argentina desde su implementación hasta su precipitada caída, marcó el inicio y el fin de una época que durante sus once años de vigencia llevaría la situación económica, política y social a un nivel nunca antes imaginado, no sólo respecto a la dirigencia política sino también al de la sociedad Argentina.

La Caída de la Convertibilidad en la Argentina es un tema netamente económico, por lo tanto previamente al desarrollo del tema en cuestión se deberá analizar que se entiende por Economía.

Según, los autores Mochón y. Beker, definen a la Economía como "*aquella que se ocupa de las cuestiones que surgen en relación con la satisfacción de las necesidades de los individuos y de la sociedad.*"¹ La satisfacción de necesidades materiales (alimentos, vestido o vivienda) y no materiales (educación, ocio, etc.) de una sociedad obliga a sus miembros a llevar a cabo determinadas actividades productivas. Mediante estas actividades se obtienen los bienes y los servicios que se necesitan, entendiendo por bien todo medio capaz de satisfacer una necesidad tanto de los individuos como de la sociedad. La economía se preocupa, precisamente de la manera en que se administran unos recursos escasos, con el objeto de producir diversos bienes y distribuirlos para consumo entre los miembros de la sociedad.

Ante todos los problemas que se plantean a los individuos y a las empresas, lo que pretende la Economía es ofrecer un método para ordenar y establecer las prioridades a la hora de tomar las decisiones sobre las necesidades individuales o colectivas que se desea satisfacer.

La Economía no estudia un área o campo de la actividad humana, sino un aspecto de ésta: el aspecto de toda actividad humana que, en el intento de satisfacer las necesidades materiales, implica la necesidad de elegir.

El análisis económico que se utilizará será totalmente macroeconómico, es decir, no estudiará los comportamientos básicos de los agentes económicos

¹ MOCHON F Y BEKER , *Economía Principios y Aplicaciones*, Editorial Mac Graw Gill , Buenos Aires, 1997 p.3-4

individuales o los mecanismos de formación de los precios, temas que son abarcados por otro tipo de enfoque, como lo es el de la Microeconomía, muy por el contrario analizará comportamientos agregados o globales, tales como el crecimiento de la producción, de las tasas de inflación y de desempleo, de la balanza de pagos y de los tipos de cambio, conceptos que más adelante serán analizados en mayor profundidad y que se transformarán en los indicadores que años más tarde pondrían en evidencia las debilidades de la implementación del Plan de Convertibilidad en la Argentina.

Al estudiar la economía desde un enfoque macroeconómico se centrará la atención en la conducta de la economía y en aquellas medidas económicas que afectan el consumo, la inversión, es decir, en realidad se ocupa de las principales cuestiones y problemas económicos actuales que atraviesa la sociedad Argentina.²

La crisis argentina ha resultado sorprendente por su profundidad estructural y por comportamientos que llaman poderosamente la atención. Ha sorprendido la magnitud, la profundidad de la crisis y la notable incapacidad de respuesta del sistema político y de los expertos, en materia económica, política y social.

Para poder comenzar a entender la crisis de la convertibilidad en la Argentina, es necesario hacer una breve reseña histórica, en sus aspectos tanto políticos como sociales, para poder comprender mejor dicha situación.

Para poder entender las razones del origen del Plan de Convertibilidad, en abril de 1991, deben analizarse todas las distorsiones extremas que enfrentaba la economía argentina para esa época, pero previamente habrá que analizar cual era la situación en los países periféricos y especialmente, en la mayor potencia económica como, los Estados Unidos.

A partir de la segunda posguerra se instauró en casi todo el mundo capitalista un modelo basado en la expansión industrial y el desarrollo de instituciones destinadas a garantizar el poder de compra, es decir, los bienes y servicios que se

² MOCHON F y BEKER V, *Economía: Principios y Aplicaciones* ob.cit p 5

pueden adquirir con una cantidad fija de dinero; y la provisión de los servicios a las poblaciones.³

En los años setenta, el modelo de industrialización entró en crisis en los países centrales por varias razones. La principal economía del mundo y su moneda se estaban debilitando, el menor crecimiento económico y el gasto bélico provocaron un marcado incremento de los déficit fiscales, es decir la cantidad de egresos que realizaba el Estado superaban a los ingresos que recaudaban a través de las diferentes políticas que adoptaba el gobierno, a esta situación debe sumársele el hecho de que los empleados se encontraban fuertemente respaldados por sindicatos que tenían grandes poderes de persuasión, transformándose en un incremento de las remuneraciones por encima de la productividad, la economía comenzaba a sufrir uno de los efectos más importantes, la "inflación".

Las rebeliones sociales de fines de los años setenta, la crisis monetaria de 1971 y el aumento de los precios del petróleo a partir de 1973, fueron a la vez causas y consecuencias del modelo iniciado en los años cuarenta.

En EEUU, los ortodoxos de origen keynesiano fueron desplazados del escenario de las ideas, por los ortodoxos del monetarismo.

En los últimos momentos del gobierno de James Carter, se inició una política basada en el incremento de las tasas de interés con el propósito de combatir el aumento generalizado en los precios de los bienes y servicios, fenómeno conocido como la inflación. Este movimiento tendría consecuencias históricas: provocando una recesión en los EEUU y en el resto del mundo, crearía una transferencia de recursos hacia el sistema financiero.

En los ochenta, Ronald Reagan y Margaret Thatcher iniciaron una política contra las instituciones y la cultura del estatismo y la regulación, que sería seguida, en casi todas las economías, capitalistas y socialistas.

Los gobiernos centrales y los organismos internacionales comenzaron a ejercer presiones para que los países de la periferia liberalizaran sus economías y

³ SEVARES, J , *Por qué cayó la Argentina: Imposición, crisis y reciclaje del orden neoliberal*, Grupo Editorial Norma, Buenos Aires,2002, p. 27

las adaptaran a los nuevos patrones del libre comercio y privatización, en lo que luego comenzaría a llamarse la economía globalizada.

En la segunda mitad del siglo XX muchos países de la periferia crecieron y avanzaron en el camino de la industrialización y mejoraron sus condiciones de vida.⁴

La situación en la Argentina era la siguiente: En 1966 la dictadura del Gral. Juan Carlos Onganía y su Ministro de Economía, Adalbert Krieger Vasena, hicieron un primer intento tratando de incentivar la economía en el orden mundial capitalista y alinear al país con los EEUU, pero esto no dio resultado por marcadas fallas en su programa económico y por el estallido de una enorme rebelión popular.⁵

El régimen militar y el sistema político lograron reencauzar el conflicto mediante un proceso eleccionario que, en 1973, llevó al gobierno, por tercera vez al peronismo.

En nuevo gobierno presidido por Juan Domingo Perón y por Héctor Campora, realizaron un último intento de instaurar un modelo de capitalismo nacional basado en una alianza de clases, pero no tuvo éxito.

Al producirse la muerte de Perón en 1974, fue sucedido por su esposa Isabel. Esta heredó una economía en declive, una creciente inflación y un marcado incremento en el déficit fiscal.

Fue nombrado como Ministro de Economía a Celestino Rodrigo, que decidió llevar a cabo el "Programa Liberal", el mismo consistió en abolir el control de precios por parte del Estado, devaluando, es decir, reduciendo el valor de paridad de una moneda lo que significa la revalorización relativa de las monedas extranjeras, en este caso el dólar, casi en un 100 % y aumentando las tarifas de los servicios públicos en casi un 80% aproximadamente.⁶

Dichas medidas provocaron una gran reacción popular, a la cual hay que adicionarle el hecho de que la inflación se agravó aún más (180 % durante 1975.

⁴ SEVARES, J , *Por qué cayó la Argentina: Imposición, crisis y reciclaje del orden neoliberal*, Grupo Editorial Norma, Buenos Aires,2002, p. 29

⁵ SEVARES J, *Porqué cayó la Argentina: imposición, crisis y reciclaje del orden neoliberal*, ob.cit p.30

⁶ SEVARES J, *Porqué cayó la Argentina: imposición, crisis y reciclaje del orden neoliberal*, ob. Cit p. 31-32

En marzo de 1976, las fuerzas armadas tomaron el poder, apoyados por el capital extranjero y los EEUU, iniciando el Proceso de Reorganización Nacional. Fue nombrado como Ministro de Economía a José Alfredo Martínez de Hoz, que en dicha época formaba parte de más de diez directorios de empresas agropecuarias e industriales del país.

Durante su mandato produjo la liberalización de precios, devaluó y congeló los salarios, redujo los aranceles aduaneros, eliminó los reintegros a las exportaciones industriales y liberalizó el régimen de inversión extranjera otorgando casi los mismos derechos que al capital nacional. Además puso en marcha la Reforma Financiera en el año 1977, la misma consistió en abolir los controles de la tasa de interés, eliminó regulaciones destinadas a orientar la distribución del crédito a zonas geográficas y sectores económicos y creó un sistema de garantía de depósitos.

La reforma provocó un inmediato aumento de las tasas de interés que, además de aumentar los costos de las actividades económicas, dio impulso a la cultura de la inversión financiera y la especulación.

La garantía de los depósitos permitía que entidades financieras desconocidas tomaran dinero del público ofreciéndoles altos rendimientos, por lo cual en número de entidades se incrementó abruptamente entre 1977 y 1981.

El gobierno desde su comienzo buscaba la apertura económica, la cual tenía como propósito principal, estimular la especialización de la economía en las actividades en las que tenían más ventajas por sus costos y reducir los precios de los bienes importados para contener los precios de los producidos en el mercado local, en otras palabras, lo que buscaba era combatir un fenómeno que desde siempre estuvo presente en la Argentina, la inflación.

El gobierno no tuvo éxito y en 1977 la inflación llegó al 176%. Considerando que el principal estímulo de la inflación era el aumento del precio dólar, el gobierno instauró un sistema de evolución pautada de la cotización de la divisa, cuyo objetivo era crear una especie de certidumbre sobre el tipo de cambio futuro; el cual recibió el nombre de "tablita cambiaria". El nuevo sistema tampoco logró reducir la inflación por lo cual, dado que el precio del dólar aumentaba menos que el índice de precios, la moneda nacional comenzó a apreciarse, es decir, el dólar

se abarató facilitando la compra de productos importados y el turismo en el exterior.

Además hay que aclarar, que al haberse producido la reducción de los aranceles a los productos importados y la gran apertura del país al resto del mundo, en tan poco tiempo, no permitió a las empresas nacionales poder adaptarse a esta realidad que se estaba viviendo, muchas de ellas trataron de sobrevivir como pudieran mientras que otras tuvieron que cerrar sus puertas.

El gobierno además, creó un régimen de promoción industrial, el mismo consistió en establecer exenciones impositivas para las empresas que se instalaran en determinadas zonas geográficas del país, su objetivo era incrementar las posibilidades laborales en aquellas zonas postergadas.

Este sistema no cumplió con la finalidad por el cual se había creado, permitió que varias empresas se beneficiaran, trasladando sus fábricas hacia aquellas zonas, con los mismos empleados que tenían, por lo cual no significó una nueva fuente de trabajo sino muy por el contrario, significó un cambio ubicación. Además este mecanismo no contaba con un régimen de control y regulación por lo cual, muchos de esos beneficios impositivos dieron lugar a fraudes, muchos de ellos ocultos y otros no tanto.

Además el programa de Martínez de Hoz, establecía otro aspecto como era el de las privatizaciones, solo privatizó algunas especialmente, las de provisión de materiales y servicios.

En 1981, cambió el titular del Ministerio de Economía asumiendo en marzo del mismo año Lorenzo Sigout, que inició su mandato con una marcada devaluación, afirmando que sería por única vez, y autor de una famosa célebre frase " el que apuesta al dólar pierde".⁷

A esto debe sumársele el endeudamiento del gobierno contribuyeron a la acumulación de una deuda externa que se convertiría en un de los principales factores de vulnerabilidad externa e interna, económica y política en las décadas siguientes.

⁷ SEVARES, J *Porqué cayó la Argentina: imposición, crisis y reciclaje del orden neoliberal*, ob.cit p.39

Entre 1975 y 1983 la deuda externa aumentó de 7.800 millones de dólares a 45.000 millones.

El retorno de la democracia a través del gobierno de Raúl Alfonsín no modificó el anterior modelo. No se pudo parar ese marcado proceso de desindustrialización y retroceso del Estado.

El presidente Raúl Alfonsín había iniciado su gestión prometiendo el fortalecimiento del sistema republicano frente a las corporaciones militares, empresarias y sindicales.

En el terreno económico, intentó moverse con independencia, pero terminó cediendo frente a las grandes presiones que sufría no sólo por parte del capital local sino también por el extranjero, que exigían seguir con una política ortodoxa. A esto debe agregársele, el mantenimiento de un déficit fiscal y una balanza de pagos deficitaria, que decretarían una moratoria en el pago de los intereses de la deuda externa.

En febrero de 1985 Alfonsín despidió al Ministro de Economía, Bernardo Grinspun, asumiendo en su reemplazo Juan Vital Sourrouille.

Una de las principales debilidades del gobierno es que no supo frenar el constante aumento de la inflación que llegó al 1000% anual.

En ese momento el gobierno lanzó el Plan Austral, basado en el cambio de moneda y un control de precios industriales. El plan cortó el aumento inflacionario, el incremento de los precios se redujo y la actividad económica se recuperó. En ese momento, la Argentina fue víctima de una especialización en la exportación agropecuaria, es decir, la caída en los precios internacionales de granos, redujo drásticamente los ingresos de divisas provenientes de las exportaciones y también se redujeron los ingresos fiscales provenientes de las retenciones impositivas a las exportaciones. Este fue un duro golpe para una país tan endeudado y con un déficit fiscal creciente.

El fracaso del Plan Austral provocó el debilitamiento del gobierno y el inicio de una crisis que provocaría el retiro anticipado del presidente Raúl Alfonsín.

En agosto de 1988 se lanzó el Plan Primavera cuyo propósito era evitar una escalada inflacionaria previa a las elecciones. El plan dispuso un sistema cambiario múltiple, con tipos diferentes para el comercio y las operaciones

financieras. El tipo de cambio comercial lo fijaba el gobierno y el financiero era libre, pero regulado por las ventas del Banco Central.

Desde el inicio del Plan Primavera el gobierno devaluó pausadamente para contener a los precios, pero siempre el fenómeno de la inflación siguió siendo elevado. Además, uno de los puntos del programa económico, establecía que debía cubrirse el déficit fiscal, pero como pudo observarse no se realizó ningún recorte en el gasto público, por lo cual nuevamente se recurrió al endeudamiento del gobierno.

En enero de 1989, en plena crisis del sector externo y fiscal el gobierno de EEUU, retiró el apoyo al gobierno y exigieron mayor disciplina fiscal y una reforma estructural que incluída entre sus exigencias la venta de empresas públicas.

El aislamiento externo aceleró los pasos de la crisis. En febrero de 1989 las reservas del Banco Central llegaron a un punto crítico. El dólar creció de manera inimaginable y la Argentina comenzó a vivir la primera hiperinflación, es decir, se denomina así al proceso por el cual la inflación llega a superar el 1000% anual.

El balance económico y social de los seis años de gobierno radical fue negativo, no solo por la marcada inflación sino por otros indicadores macroeconómicos, como el desempleo que aumentó de 5,5% a 8,4%, el PBI, que se redujo en un 2% y el hecho de haberse incrementado la deuda externa en casi un 50%.

En marzo de 1989, el radicalismo perdió las elecciones presidenciales, sucediéndolo el Presidente Carlos Menem. Cabe mencionar que Raúl Alfonsín dejó la presidencia anticipadamente en julio de 1989.

Esta breve reseña histórica mencionada en los párrafos precedentes, tiene como principal objetivo preparar al lector, para que pueda entender porqué la situación económica, política y social que atravesaba la Argentina llevó al gobierno a establecer el Plan de Convertibilidad en abril de 1991. Para ello se deberá analizar el porqué de la instauración de este plan y sencillamente, en pocas palabras, en qué consistió.

La Ley de Convertibilidad en 1991, tenía como punto de partida la hiperinflación que venía sufriendo la Argentina y su objetivo era acabar con ella; dicha inflación había alcanzado cifras extremas, además buscaba revertir el

proceso de desmonetización que estaba ocurriendo como resultado de la misma hiperinflación, esto último requería necesariamente la presencia del dólar como moneda en Argentina.

La Ley estableció:

- Paridad fija de 1 a 1 entre peso y dólar.
- Liberó totalmente el mercado de cambio.
- Permitió denominar los contratos en cualquier moneda.
- Desreglamentó totalmente el mercado de capitales.
- Permitió libre y total movimiento de capitales desde y hacia la Argentina.
- Empresas y bancos fueron autorizados a emitir obligaciones negociables en moneda extranjera.

Además de los objetivos enunciados anteriormente, la Ley de Convertibilidad buscaba generar confianza entre los ahorristas e inversionistas nacionales y extranjeros acerca de la estabilidad de la moneda y posibilitar un cálculo económico realista, que la hiperinflación hacía inevitable.

Otro aspecto fundamental, implícito en la convertibilidad, era aquel referido a la convertibilidad como instrumento disciplinador de los agentes económicos, empujándolos hacia la competitividad, en la vía de aumentar la eficiencia, bajar los costos y aumentar la productividad.⁸

Para que la convertibilidad pudiera ser sostenible se requería de un crecimiento de la competitividad de las economías que la adoptaran, que les permitiera insertarse exitosamente en la economía internacional. Sostener la convertibilidad suponía, además de la competitividad lograda, un proceso de crecimiento de la productividad similar al de los principales socios comerciales, que en el caso de Argentina son el MERCOSUR (en especial Brasil), la Unión Europea, Estados Unidos y algunas economías de Asia.

En la situación de Argentina, la productividad del trabajo creció entre 1991 y 1994 en un 5.3% y sería de un 4.66% para el período 1991-1997. Estos resultados deben ser considerados positivos, sin embargo reconocidos especialistas han manifestado que se trata en lo esencial de un crecimiento vinculado a una mayor

⁸ CORDOBA, J. A *El fin de la Convertibilidad peso-dólar en Argentina: Una crisis previsible*, 2002, p. 1-2

ocupación de la capacidad ociosa que se había generado en los años 80 y no tanto de procesos de innovación tecnológica, aunque estos han ocurrido de manera parcial, en algunos sectores, se trataría entonces más de un efecto ciclo de la economía que de una nueva situación estructural de la misma, por lo tanto, no era auto sustentable.

La situación de la convertibilidad en Argentina ha descansado en gran medida en soportes que no eran sostenibles en el mediano y largo plazo. Así la balanza comercial ha sido deficitaria, especialmente en los años de crecimiento de la economía. El déficit disminuye o se convierte en superávit cuando la economía entra en situaciones recesivas, esto en realidad es un efecto perverso y no debe tomarse como un indicador positivo y mucho menos de sostenibilidad de la política, en realidad se trata de una situación de dependencia estructural.

Por otra parte, la inversión extranjera directa mostraba un comportamiento positivo, pero los años de muy alta inversión se vinculan con el proceso de privatización y no representan una realidad continua (años 1999 y 2000) y estaban condenados a desaparecer con el fin de las privatizaciones significativas, situación que realmente ocurrió.

El endeudamiento externo, que es la otra fuente de financiamiento de la convertibilidad, ha tenido un crecimiento acelerado e insostenible, pasando de 62.766 millones de dólares en 1992 a 142.300 millones en el 2001; ha crecido más de 2.3 veces en 9 años y su servicio se ha vuelto una carga imposible, justamente la conclusión por parte de los acreedores de que se estaría en la insolvencia, lo que ha actuado como un detonante fundamental de esta, acelerándola y ha derrumbado, entre otras razones a la convertibilidad.

Un elemento que ha contribuido a la fragilidad de la convertibilidad, es el enorme peso de los depósitos en dólares en el sistema bancario, en efecto, a fines del año 2000 67% de los depósitos estaban en dólares y prevaecía en ellos, el plazo de 30 días. Al producirse la crisis, los depósitos en dólares alcanzaban alrededor de 75,000 millones de dólares, lo que supone que eran 5 veces el tamaño de las reservas. Es evidente que en una situación de crisis, la mayoría de estos depósitos son irrecuperables para los ahorristas, si sólo se recurre al uso de

los recursos internos, lo cual muestra la irresponsabilidad con la que se manejó el proceso.

La preferencia por los depósitos en dólares de alguna manera se puede explicar por motivos de seguridad y la necesidad de liquidez de la mayoría de los ahorristas, ya que no eran poseedores de grandes cantidades, pero también por las altas tasas de interés real pagadas.

La pesificación establecida por el gobierno de Duhalde parecía ser una parte de la solución encontrada para resolver el problema de la devolución de los ahorros, ya que se pretendía devolverlos a un tipo de cambio de 1.40 pesos por cada dólar, dado que el dólar estaba por encima de los 3 pesos y podría subir más, el valor nominal de los ahorros sería solo una fracción menor al inicial y a esto habría que agregar la inflación que se acumule.

Además de esta situación debería agregarse el contexto político y social en el cual se desarrollaron los hechos y circunstancias que años más tarde provocarían la caída del Plan de Convertibilidad en la Argentina.

En Octubre de 1999, el Dr. Fernando de la Rúa ganó en la primera vuelta de las elecciones presidenciales como candidato de la Alianza entre el Radicalismo y el Frepaso. Las banderas de la lucha contra la corrupción y la marginación social le atrajeron la simpatía de la mayoría del electorado cansado de la época "menemista". La recesión iniciada a fines de 1998 y que se acentuó en 1999, alejó a los votantes de las promesas del candidato justicialista, el Dr. Eduardo Duhalde.

La convertibilidad de la moneda a paridad con el dólar, vigente desde abril de 1991, que garantizaba la estabilidad y la renta financiera, tanto de los grandes grupos como de la clase media, no fue cuestionada. A pesar de la crisis en Brasil a principios de 1999, que había terminado con una fuerte devaluación de su moneda, fue particularmente perjudicial por incrementar la sobrevaluación del peso con respecto a la moneda brasileña, ya que debido a la vigencia del MERCOSUR, Brasil se había transformado en el principal destino de las exportaciones argentinas. Sin embargo, el Dr. De la Rúa afirmó que con él, un peso seguiría valiendo un dólar. El resultado fue que el entusiasmo que acompañó la toma de poder en diciembre de 1999 no tenía consistencia ya que, para quienes seguían de cerca la evolución de la economía argentina, era evidente que no

había ninguna posibilidad de cumplir con las promesas electorales de inserción social y crecimiento económico manteniendo el instituto responsable de la crisis.

La distorsión de precios relativos consecuencia del atraso cambiario, había rediseñado el mapa de la producción argentina, favoreciendo los servicios en detrimento de los bienes transables. El déficit crónico de las cuentas externas fue cubierto en parte por inversiones y otro tanto por endeudamiento del sector privado y del sector público. El déficit de éste – mucho más atribuible a la evasión y elusión fiscal y luego a la merma del crecimiento y la consecuente insuficiencia de la recaudación tributaria que al gasto público primario- fue cubierto por la emisión de deuda soberana, principalmente externa. Este arbitrio al cual se recurrió durante toda la década, había acumulado una deuda enorme, cuyos intereses representaban el 20% del presupuesto nacional y aproximadamente el 4% del PBI anual. Este último estaba inflado por la propia sobrevaluación de la moneda, y la relación deuda sobre PBI que representaba el 50% del mismo era considerada como muy manejable por los economistas que defendían la convertibilidad.

*La medición más correcta de la deuda sobre las exportaciones proporcionaba datos muy distintos, ya que era necesario utilizar íntegramente seis años de exportaciones para llegar al volumen de la deuda, lo que permitía predecir que la misma ya constituía un problema prácticamente insuperable.*⁹

Es con este mecanismo en pleno funcionamiento que el gobierno de la Alianza establecía su plan de crecimiento y mayor justicia social.

Además la renuncia del vicepresidente, Carlos Álvarez, en octubre del 2000 por considerar que su denuncia de corrupción en el senado no había tenido la repercusión necesaria en el Poder Ejecutivo, marcó una ruptura en la Alianza y enrareció el clima político, ya que la opinión pública empezó a sospechar que la lucha contra la corrupción no seguía los lineamientos de lo prometido en la campaña electoral.¹⁰

⁹ SEVARES, J *Por qué cayó la Argentina: Imposición. Crisis y reciclaje del orden neoliberal*, ob. Cit p. 64-65

¹⁰ TRESCA, G. *El Colapso de la Convertibilidad y el Nuevo Modelo de Desarrollo Argentino*, Ediciones Realidad Económica, Buenos Aires, 2004.

Finalmente, en el año 2001, se produjo la reaparición en el escenario político del Dr. Domingo Cavallo, nuevamente nombrado titular del Ministerio de Economía, para relanzar la actividad, aferrado a su convertibilidad convencido de que si conseguía equilibrar el presupuesto-mediante lo que bautizó el déficit cero- los capitales volverían al país y que un nuevo período de crecimiento basado sobre el endeudamiento era posible. El ministro sobreestimó su prestigio en el mundo que ya consideraba que la deuda argentina era un peligro, lo que se traducía por tasas de interés cada vez más altas, el tristemente escuchado "riesgo país", que no hacía más que incrementar la posibilidad de incumplimiento.

De hecho, la economía argentina vivió una acentuación de la deflación que ya soportaba desde varios años y sobrepasó cualquier posibilidad de solución, lo cual aumentó la recesión, la desocupación, la fuga de los depósitos bancarios, la pérdida sistemática de divisas, y la posibilidad de disminuir el déficit fiscal y alcanzar el famoso déficit cero.

En diciembre de 2001, y luego del congelamiento de los depósitos bancarios, la crisis explotó a nivel político y se produjo un complejo cambio de gobierno. Éste llevó a la presidencia para terminar el mandato del Dr. De la Rúa que renunció, al Dr. Eduardo Duhalde, su rival perdedor en las elecciones de 1999, ungido con el 90% de los votos de la Asamblea Legislativa. Previamente durante una semana, El Dr. Rodríguez Sáa elegido por la exigua mayoría obtenida por los legisladores justicialistas, ocupó la Presidencia decretando el default (no-pago) de la deuda externa pero sin tratar de tocar a la convertibilidad que de hecho estaba suspendida por el "corralito" (imposibilidad de retirar los depósitos bancarios de los ahorristas) y un control de cambios.

El presidente Duhalde, elegido con una abrumadora mayoría de la Asamblea Legislativa produjo un replanteo absoluto de política económica, denunciando que la sobrevaluación cambiaria beneficiaba a los sectores financieros y de servicios, pero destruía a la producción nacional, por lo que era necesario terminar con este mecanismo.

Lo que ocurriría en la Argentina, con motivo de la salida finalmente de la convertibilidad, sería un cambio de fondo, tanto en su aspecto económico como

político y principalmente social, ya que los partidos políticos decidirían retomar en sus manos la conducción del país.

Este Plan no surgió como un capricho por parte de la dirigencia política dominante sino que fue considerado como una solución a uno de los principales problemas que atravesó la Argentina durante toda su historia. Como se explicó en nombradas ocasiones el principal “enemigo” de todos los gobiernos fue la inflación.

A lo largo del desarrollo del trabajo, se explicará que se entiende por inflación y cuales son los mecanismos o herramientas que brindan la teoría económica para poder enfrentar este fenómeno, explicando entre otros conceptos cuales son las causas de la misma y los principales efectos en la economía argentina.

En el desarrollo de este trabajo, se tratará de estudiar cual fue el papel que jugaría el Banco Central de la República Argentina, durante la vigencia del Plan de Convertibilidad analizando sus principales características y funciones y como influyó en la situación económica de aquella época y que nos serviría para entender la situación que actualmente atraviesa la sociedad Argentina.

Además se buscará explicar cuales fueron los efectos de la instauración de ese Plan en los indicadores macroeconómicos más importantes, tales como el desempleo y la importancia de la balanza de pagos, conceptos que serán explicados y analizados durante el desarrollo del mismo.

Además se analizarán cuales fueron las consecuencias de haber mantenido durante once años de vigencia un tipo de cambio fijo en 1 peso igual a 1 dólar, y la forma en que dicha situación afectaría las exportaciones argentinas de una manera nunca antes imaginada, no solo por la dirigencia política, o los máximos exponentes del pensamiento económico argentino sino también por el propio pueblo argentino, que durante muchos años debiera pagar un precio muy caro.

El contenido de este trabajo se orientará en el siguiente orden, para poder comprender mejor un hecho importante como fue la caída del Plan de Convertibilidad y principalmente las causas de su precipitada caída en el año 2002, porque esto marcó un antes y un después en el pensamiento económico, político y social de la Argentina. De alguna manera este trabajo ayudará a entender la situación que actualmente esta atravesando la sociedad Argentina en

su lucha por lograr una mejor situación política y principalmente económica, de manera de poder dejar atrás tantos años de marcados intentos por lograr una solución al principal detonante que dio origen a este Plan de Convertibilidad como fueron, las hiperinflaciones que vivió el país en dos oportunidades, en 1989 y en 1990.

Organigrama metodológico

Mes 1:

Se comenzará la tarea de recolección de información recurriendo a diferentes obras doctrinarias al respecto, así como también revistas, recortes periodísticos y demás fuentes de información.

Mes 2

Se realizará una selección de toda la información recolectada, separando la bibliografía específica para el inicio del armado del trabajo de investigación.

Mes 3

Se realizará un esquema del trabajo teniendo en cuenta los distintos objetivos planteados al inicio del trabajo.

Mes 4

Se procederá a la profundización de todos aquellos temas considerados relevantes para la interpretación del trabajo a realizar.

Mes 5

En base al relevamiento de datos se procederá al armado definitivo del trabajo de investigación teniendo en cuenta los lineamientos fijados al inicio de la tarea de investigación.

Mes 6

Se procederá a realizar una revisión general del trabajo realizado con el fin de corroborar la concordancia del mismo con los objetivos previamente definidos.

Tutor Sugerido: Profesor Luis. Churio, titular de la cátedra "Contabilidad Gerencial" de quinto año de la carrera de Contador Público de la Universidad F.A.S.T.A.

Abstract

EL presente trabajo se basará en la descripción a través de un lenguaje claro y sencillo de uno de los principales fenómenos económicos vividos en la Argentina. Dicho fenómeno fue el llamado Plan de Convertibilidad establecido por el Ministro de Economía, Domingo Cavallo en marzo de 1991 y el que se mantendría durante casi once años.

Se analizarán las implicancias macroeconómicas del establecimiento de dicho plan, entre ellas las funciones del dinero en toda economía, las funciones del Banco Central, los sistemas de tasas de cambio y demás elementos que ayudarán a comprender la importancia de este modelo económico.

El principal objetivo del trabajo es conocer y hacer conocer al lector las principales razones que provocaron la caída del Plan de Convertibilidad. Se distinguirán entre aquellas causas directas de la aplicación del Plan y aquellas derivadas del mismo, a las que se las denominarán causas indirectas.

La caída de este plan marca un antes y un después en el pensamiento político, económico y social, y además el estudio del mismo ayudará a comprender mejor la situación que actualmente atraviesa la sociedad Argentina.

Agradecimientos

A través de estas pequeñas líneas me gustaría agradecer a todas las personas que hicieron posible que haya concluido el presente trabajo.

Quiero agradecer en primer lugar a mis padres, Pablo y Mirta, a mi hermano Pabli, que estuvieron acompañándome en toda la carrera, apoyándome en cada una de las etapas por las que tuve que atravesar para poder llegar a donde hoy estoy y ser la persona que soy.

También quiero agradecer a mis abuelos, José y Herminia que desde la ciudad de Bahía Blanca me apoyaron como si estuvieran aquí conmigo, a mis tíos Nora y Raúl quienes colaboraron a través de su experiencia como profesionales.

Agradezco muchísimo la colaboración y dedicación prestada por el Prof. Luis Oscar Churio, que mediante sus conocimientos y experiencia profesional ha estado presente durante todo el proceso de elaboración del trabajo.

Introducción

El Plan de Convertibilidad en la Argentina desde su implementación hasta su precipitada caída en enero de 2002, marcó el inicio y el fin de un época que durante casi once años de vigencia llevaría la situación económica, política y social a un nivel nunca antes imaginado.

La crisis argentina ha resultado sorprendente por su profundidad estructural y por ciertos comportamientos que llaman poderosamente la atención. Ha sorprendido la magnitud, la profundidad de la crisis y la notable incapacidad de respuesta del sistema político y de los expertos defensores del modelo. También se puede apreciar la significativa soledad en la que se encontraba el gobierno para afrontar dicha crisis.

Durante el desarrollo del presente trabajo se analizará el contexto económico, político y social al momento de la entrada en vigencia de dicho Plan. Se analizarán cuales fueron las principales razones por las cuales en marzo de 1991, el Dr. Domingo Cavallo decide instaurar ese plan.

Se analizarán determinados conceptos macroeconómicos, tales como las funciones del dinero en la economía Argentina, las funciones de los bancos comerciales, el papel del Banco Central de la República Argentina, los diferentes sistemas de tipo de cambio y demás aspectos que ayudarán a comprender mejor el sentido del presente trabajo.

Además se estudiarán las características más significativas del Plan de Convertibilidad, al mismo tiempo que se apreciarán cuales fueron las ventajas y las desventajas de dicho plan, no solo en el contexto económico sino también político y social.

El principal objetivo perseguido a través del estudio y preparación del siguiente trabajo es el de comprender cuales fueron las causas de la salida de la convertibilidad y por consiguiente, la caída del Plan que durante casi once años había sido defendido por la mayor parte de la diligencia política y económica.

Como se podrá apreciar este modelo económico llevó, a la sociedad argentina a una crisis económica y fundamentalmente social, nunca antes pensada.

Argentina estableció un sistema de convertibilidad fija sobre bases económicas frágiles, estas bases no fueron reforzadas, ni adecuadamente desarrolladas durante todo el período de vigencia.

Este tema es de suma importancia ya que permitirá comprender mejor la situación que actualmente atraviesa el pueblo argentino.

Origen del Plan de Convertibilidad :

La Inflación

El origen del Plan de convertibilidad, en abril de 1991, debe buscarse en todas las distorsiones extremas que enfrentaba la economía argentina en esa época. Para ello se deben analizar los indicadores macroeconómicos, que evidenciaban una grave situación, entre ellos se encuentran, el hecho de que la deuda externa del país era elevadísima, se observaba un marcado incremento del déficit fiscal en comparación con el crecimiento del PBI. Todas estas razones condujeron a la economía argentina a una muy elevada y sostenida inflación, que desde 1974 hasta 1991, sólo en dos años fue inferior al 100% anual, con fuertes picos hiperinflacionarios hacia 1990.

Para ello se deberá explicar en breves palabras que se entiende por inflación. "La inflación se puede identificar con el crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios existentes en una economía, crecimiento medido y observado mediante la evolución de algún índice de precios".¹¹

Además de esta definición, algunos economistas asimilan el concepto de inflación a una disminución en el poder adquisitivo de la moneda o la tasa de variación del nivel general de precios. El nivel general de precios se expresa mediante un índice de precios, el mismo puede interpretarse de dos maneras diferentes: como una medida de los precios actuales de los bienes o como el costo de comprar en el año actual un conjunto de bienes. El más utilizado es el Índice de precios al consumidor, que representa el costo de una canasta de bienes y servicios consumidos por una economía doméstica representativa.

Una interpretación de este índice es adecuada para conocer la evolución de los precios de los bienes y servicios que generalmente adquieren los consumidores, permite además conocer cómo se ha encarecido la vida, pues indica el dinero que hace falta para mantener el nivel de vida anterior.

Para comprender porqué la inflación es un antiguo "enemigo" de la economía argentina deberemos analizar cuales son sus efectos más importantes.

¹¹ MOCHON F y BEKER V, *Economía: principios y aplicaciones*. Editorial Mac Graw Gill, Buenos Aires, 1997 p. 3-4

La inflación perjudica a aquellos individuos que reciben rentas fijas en términos nominales, y en general, a los que reciben rentas que crecen menos que la inflación. Un ejemplo típico, suelen ser los jubilados y pensionados.

También es frecuente afirmar que la inflación favorece a los deudores nominales y perjudica a los acreedores en términos monetarios.

Los acreedores conciertan préstamos en términos monetarios, en el sentido de que el deudor se compromete a devolver una cantidad fija de dinero por período de tiempo. Si se paga una cantidad fija en términos monetarios en una situación inflacionaria, el valor real de dicha suma decrece. Dado que los contratos de préstamos se suelen negociar para una duración de varios años, si el acreedor no puede elevar el tipo de interés monetario, el rendimiento real de éste se reducirá.

En cuanto a los efectos de la inflación sobre los ingresos del Estado se presentan dos variantes. Por un lado, las distorsiones fiscales hacen que aumenten los impuestos pero por otro lado, disminuye la recaudación por parte del Estado. Este fenómeno fue desarrollado por el economista Julio. H.G. Olivera en 1967 quien expresó "que como los impuestos que el Estado percibe en un determinado período se calculan sobre valores de un período anterior, en una época inflacionaria, hace que la recaudación impositiva aumente pero en menor proporción que los gastos del Estado".¹²

Otro efecto considerable, es que la inflación produce distorsiones sobre la actividad económica al alterar la estructura de precios relativos, pues no todos los precios absolutos aumentan por igual. El origen del problema radica en el hecho de que ciertos responsables de actividades que no encuentran demanda suficiente para sus productos presionan para que los precios sean superiores a los costos de producción, pues sólo de esa manera podrán cubrir sus costos reales y continuar produciendo. En otras palabras, es la excusa que permite al empresario encubrir su ineficiencia o la ausencia de demanda para su producto.

Volviendo a la situación por la que atravesaba la Argentina al momento de surgir el Plan de Convertibilidad, la inflación provocaba comportamientos

¹² MOCHON F y BEKER V, *Economía. Principios y aplicaciones*, ob.cit p.512

negativos en múltiples aspectos de la economía, entre ellos, bajas en los niveles de producción, depresión en la inversión y la redistribución regresiva del ingreso.

Sabemos que una de las razones importante por la que se decidió implementar este plan, fue la hiperinflación que sufrió la Argentina entre 1989 y 1990.

Una economía se ve afectada por un período de hiperinflación cuando los precios crecen a tasas superiores al 50 % mensual. Cuando esto ocurre, los individuos tratan de desprenderse del dinero líquido de que disponen antes de que los precios crezcan más y hagan que el dinero pierda más valor. Este fenómeno es conocido como la *huída del dinero*, y consiste en la reducción de los saldos reales poseídos por los individuos, pues la inflación encarece la posesión de dinero.

Las hiperinflaciones son excepcionales y extremas. A menudo se presentan asociadas a conflictos políticos, a guerras o a revoluciones sociales. En la Argentina, como se mencionó anteriormente se vivieron dos procesos hiperinflacionarios. El primero en junio de 1989, los precios crecieron un 196,6 % culminando un brote de alta inflación en marzo de ese año. Un segundo brote comenzó en diciembre de ese año y culminó con un incremento d precios del 95,55 % en marzo de 1990.

Una hiperinflación de este tipo desorganiza la producción y los mercados y redistribuye la riqueza de manera notable. El Plan de Convertibilidad puesto en vigencia en marzo de 1991, se propuso no sólo terminar con este fenómeno, sino además llevar la inflación en nuestro país a niveles similares a los de los países más desarrollados.

La principal característica de esta ley fue la fijación de un tipo de cambio, esto modificaba las funciones del Banco Central de la República Argentina.

Para comprender porqué se produjo esto, es necesario explicar en primer lugar la importancia del dinero en la economía y cuales son las funciones del mismo, para luego si poder analizar la importancia del papel que desempeñó dicho Banco durante la vigencia del Plan de Convertibilidad en la Argentina.

❖ La importancia del dinero

El dinero es un medio de pago aceptable utilizada de manera generalizada para la compra de bienes y servicios.¹³

Previamente al desarrollo de las funciones actuales del dinero, se realizará un breve recorrido por los orígenes del dinero y de su funcionamiento a lo largo de la historia.

Al repasar los orígenes el dinero se observan las grandes transformaciones que éste ha experimentado a lo largo de los años.

En épocas remotas se utilizó como medio de pago una gran variedad de objetos y bienes, que van desde el ganado hasta la sal. En sociedades primitivas los bienes que hacían la función de dinero generalmente tenían valor en sí mismos y constituían lo que se denominó *dinero mercancía*. El dinero mercancía es un bien que tiene el mismo valor como unidad monetaria que como mercancía. La mercancía elegida como dinero debía reunir determinadas cualidades: ser duradera, no se aceptaría algo que sea altamente perecedero y que se deteriore en poco tiempo; transportable; divisible, el bien elegido debe poder subdividirse en pequeñas partes con facilidad sin pérdida de valor y homogénea, todas las unidades deben ser exactamente iguales a las demás sino los intercambios serían más dificultosos.

Como puede observarse la mercancía que cumple con esos requisitos es el papel, pero por su escaso valor no pareciera que pudiera utilizarse como dinero. Pero si ese valor es refrendado por quien lo emite, la situación sería diferente. Se estaría en presencia del *dinero fiduciario* o *dinero signo*.¹⁴ El dinero signo se acepta porque el público cree que lo puede utilizar a su vez para hacer pagos, bien porque el gobierno ha determinado específicamente que es de *curso legal*.

Así el dinero de curso legal es aquel que el gobierno ha declarado aceptable como medio de cambio y como forma legal de cancelar las deudas.

¹³ MOCHON F y BEKER V, *Economía: principios y aplicaciones*, ob.cit p. 382

¹⁴ MOCHON F y BEKER V, *Economía: principios y aplicaciones*, ob.cit p. 383

Para comprender mejor la importancia que representa el dinero en toda la economía de un país es necesario definir sus funciones más importantes.

El dinero desempeña principalmente las siguientes funciones:

- El dinero es un *medio de cambio* generalmente aceptado por la sociedad para la realización de operaciones y la cancelación de deudas, evitando de esa manera el trueque directo. Además facilita el intercambio porque elimina la necesidad de que exista una doble coincidencia de deseos: con dinero no es necesario que el vendedor encuentre un comprador que tenga lo que desea y que el otro tenga lo que busca.

- El dinero se usa como *unidad de cuenta* es aquella en la cual se fijan los precios y se llevan las cuentas. Sirve como medida de valor, para calcular cuanto valen los bienes y servicios de una economía.

- El dinero es *depósito de valor*. El dinero es una manera de mantener riqueza, es por ello que tanto las familias como las empresas suelen conservar parte de sus patrimonios en forma de dinero.

- Por último es un *patrón de pago diferido* porque los pagos que han de efectuarse en el futuro generalmente se especifican en dinero.

Es importante mencionar que el poder de compra, es decir, la cantidad de bienes y servicios que se pueden comprar, varía cuando se altera el nivel general de precios.

Estas funciones del dinero se cumplen perfectamente si la economía es estable, pero en ausencia de estabilidad de precios, con la aparición del fenómeno inflacionario, todas estas funciones se ven deterioradas. El dinero es desplazado por bienes a los cuales la inflación no afecta o lo hace en menor medida (por ejemplo: las divisas). El dinero es una reserva de valor nominal (un billete de \$2 siempre expresa \$2), pero el poder de compra de esos \$2 fue cambiando.

Es por ello, que durante épocas inflacionarias como las vividas en la Argentina, el poder de compra del dinero disminuye. Es por eso que si una persona guarda el dinero no está ganando interés alguno por lo que la riqueza no se mantendrá en esta forma.

La cantidad de dinero de una economía es el valor del medio de pago generalmente aceptado en la economía.

De aquí en adelante, a la cantidad de dinero la llamaremos *oferta monetaria*. Se define como la suma del efectivo en manos del público (billetes y monedas), es decir, la cantidad de dinero que poseen los individuos y las empresas más los depósitos en los bancos.

❖ El funcionamiento de los bancos

Los bancos comerciales son instituciones financieras que tienen autorización para aceptar depósitos y para conceder créditos.¹⁵ Sus reservas son activos disponibles inmediatamente para satisfacer los derechos de los depositantes de los bancos.

En el sistema actual, las reservas están integradas por efectivo en la caja de los bancos y los depósitos de los bancos en el Banco Central. Los bancos deben guardar parte de sus depósitos en efectivo y en depósitos en el Banco Central, por las siguientes razones: en primer lugar, para hacer frente a la retirada de depósitos por parte de sus clientes y en segundo lugar, porque las autoridades monetarias así lo exigen. Estas reservas, en términos económicos se los denomina *encajes*.

Los bancos tienen como finalidad la obtención de un beneficio, por lo cual tratarán de prestar la mayor cantidad de fondos que reciben de forma tal que la diferencia entre los ingresos que obtienen y los costos en que se incurren sea lo mayor posible.- Los ingresos los obtienen principalmente, de los intereses que cobran por los créditos y préstamos concedidos. Los costos de los bancos derivan de los intereses pagados por los fondos recibidos.

En realidad, como se podrá interpretar a lo largo del desarrollo del presente trabajo, el negocio bancario representa una actividad fuertemente riesgosa, ya que a lo largo de la historia argentina se han producido varias quiebras de entidades financieras. Las razones por las cuales se produjeron las mismas, dependen mucho del contexto político y económico del momento, pero siempre el origen es similar en todos los casos, es decir consideraban que la obtención del beneficio buscado era relativamente fácil, por lo que resultaba tentadora. La forma de maximizar esos beneficios consistía en reducir al máximo las reservas, llevando a cabo inversiones riesgosas y concediendo intereses muy elevados, y sin

¹⁵ MOCHON F y BEKER V, *Economía: principios y aplicaciones*, ob.cit p. 388

considerar la posible insolvencia de los prestatarios. Esta situación se vería fuertemente afectada si en un momento determinado todos los clientes del banco deciden retirar sus depósitos, que se traduciría en una situación insostenible.

Al desempeñar su actividad, los bancos deben cuidar simultáneamente tres elementos importantes:

La liquidez, porque siempre deben ser capaces de convertir los depósitos de sus clientes en dinero cuando éstos lo requieran.

La rentabilidad les es exigida por los propios propietarios accionistas, ya que la remuneración o dividendos que éstos reciben dependen de los beneficios obtenidos. Además necesita ser solvente, es decir, debe tratar de mantener un conjunto de bienes y derechos superior a sus deudas.

Los bancos, como todo intermediario financiero, reciben fondos de unas personas y los prestan a otros, pero sólo los depósitos recibidos por los bancos se utilizan como medio de pago. Además teniendo como objetivo la rentabilidad y basándose en el sistema de reservas, prestan cantidades superiores a las que tienen en forma de depósitos, y de esta forma, están creando dinero.

Hay dos formas de crear dinero: una es la denominada *creación primaria de dinero* que realiza el Estado a través de la emisión de billetes y monedas; y la otra, es la *creación secundaria* que realizan los bancos mediante el proceso de depósitos y préstamos. En el primer caso nos referimos al llamado dinero fiduciario, es un bien que tiene un valor muy escaso como mercancía, pero que mantiene su valor como medio de cambio porque los individuos tienen confianza en que el emisor responderá de los pedazos de papel o de las monedas acuñadas y cuidará de que la cantidad emitida sea limitada. En el segundo caso nos estamos refiriendo al proceso que origina dinero bancario, es decir, aquellos activos financieros que son aceptados generalmente como medios de pago.

Una vez definido en términos generales el proceso que realizan los bancos en toda economía, se analizará a continuación cuales son las funciones del Banco Central de la República argentina y cómo interviene en la política económica argentina.

❖ **Las funciones del Banco Central de la República Argentina**

El Banco Central de la República Argentina es una entidad autárquica, siendo su capital propiedad del Estado.

La misión primaria y fundamental del Banco Central es preservar el valor de la moneda.

Sus principales funciones son las siguientes:

- Es el encargado de la custodia y administración de las reservas oficiales externas del país, es decir, centraliza las reservas de oro, divisas y otros activos externos acumuladas.

- El Banco Central es el agente financiero del gobierno nacional y realiza operaciones de cobro y de pago por cuenta de éste. También es el encargado de la emisión de valores públicos del gobierno nacional y de atender el servicio de la deuda pública nacional.

A través de la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central, aprobada por Ley 24.144 en el año 1992, se prohibió expresamente conceder préstamos al gobierno nacional. De este modo se procuró evitar que el Banco Central financie los déficit del presupuesto nacional, como ocurriera en el pasado, factor que jugó un papel muy importante en todo el proceso inflacionario que sufrió la Argentina durante varios años de su historia.

- A través de varios procedimientos, el Banco Central controlaba la oferta monetaria, regulando para ello el comportamiento de los bancos comerciales. Además puede comprar y vender en el mercado valores públicos, divisas y otros activos con el fin de regular el mercado monetario, situación que se modificaría al implementarse el Plan de Convertibilidad en marzo de 1991.

- El Banco Central actuaba como *banco de bancos*, es decir, que los bancos podían acudir a él para corregir situaciones transitorias de iliquidez. Los redescuentos y adelantos, que consisten en cantidades de dinero que el Banco Central presta a muy corto plazo a los bancos y cajas para cubrir deficiencias de caja, según la nueva Carta Orgánica, solo se los puede otorgar por un plazo no mayor a 30 días corridos y por montos limitados. Estas restricciones tuvieron su

origen en los grandes abusos que se realizaron en el pasado con las líneas de redescuentos y adelantos, que sirvieron solamente para postergar el cierre de bancos con problemas patrimoniales importantes.

Como se señala en los párrafos anteriores, el rol de prestamista de última instancia le fue prácticamente vedado al Banco Central por la nueva Carta Orgánica aprobada en 1992. Como consecuencia, al producirse la corrida de depósitos desatada por el llamado "efecto tequila" en 1995, la autoridad monetaria se vio legalmente impedida de apoyar a las entidades que soportaban masivos retiros de fondos por parte de la mayoría de sus clientes. En una medida de dudosa legalidad, el Poder Ejecutivo procedió entonces a modificar por decreto la Carta Orgánica posibilitando exceder los plazos y montos máximos por entidad previstos en la misma para los redescuentos otorgados a instituciones financieras.

- Es el proveedor de dinero de curso legal, es decir, el Banco Central es el encargado de la emisión de billetes y monedas que constituyen la *circulación monetaria*. De acuerdo con la Ley de Convertibilidad, el Banco Central sólo puede emitir efectivo contra la compra de divisas en el mercado cambiario, ya que en todo momento, debe mantener un 100 % de respaldo de la base monetaria (circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el Banco Central) en oro, divisas y otros activos externos. Asimismo, el Banco Central retira de circulación los pesos que recibe a cambio de las divisas que vende en el mercado cambiario. Además el Banco Central es el cajero del sistema bancario, esto significa que los bancos mantienen depósitos en el Banco Central que son parte de sus reservas y pueden apelar a ellos si necesitan efectivo.

Las normas establecidas por la Ley de Convertibilidad han instaurado un régimen de *patrón dólar* en la medida que el Banco Central estaba obligado a cambiar moneda nacional por dólares a una relación fija.

La Convertibilidad estableció, tal como se mencionara anteriormente, un tipo de cambio fijo, al cual el Banco Central debería vender divisas y podría comprarlas.

Además sostenía que debía mantenerse un equilibrio entre la base monetaria y las reservas del Banco Central.

Este aspecto, que podría denominarse "ecuación central de la convertibilidad"¹⁶, puede expresarse de la siguiente manera:

$$\frac{\text{BM (\$)}}{\text{TC}} = \text{RO} + \text{RD} + \text{TD}$$

Donde:

BM (\$) = base monetaria en pesos

TC = tipo de cambio (en este caso U\$ 1 = \$1)

RO = reservas del Banco Central en oro

RD = reservas del Banco Central en divisas

TD = títulos nominados en divisas en poder del Banco Central

Para interpretar esta ecuación es necesario definir que se entiende por *base monetaria*. Se define como la suma total de efectivo (billetes y monedas) más los depósitos de los bancos en el Banco Central, o bien como el efectivo en manos del público más las reservas del sistema bancario.¹⁷

De esta manera al dividir la base monetaria en pesos (BM\$) por el tipo de cambio (TC) se halla la base monetaria en dólares, o sea la cantidad de dólares necesarios para comprar la base monetaria en pesos.

El significado económico de esta ecuación es que el Banco Central debería tener en su poder suficientes activos en moneda fuerte como para poder comprar la base monetaria si esto le fuese requerido. O sea, que se ponía en práctica una regla monetaria básica que consistía en no crear más dinero que el demandado por la sociedad, ya que el Banco Central podía cambiarle a los tenedores la moneda doméstica por divisas, cuando éstos lo solicitaran. En realidad, trataba de inspirar confianza a la sociedad de manera de que podían seguir utilizando la moneda doméstica sin temores, pudiéndola cambiar por dólares en cualquier momento.

¹⁶ FERRUCCI, R., *Aplicación del instrumental económico a la comprensión del Plan de Convertibilidad*, Buenos Aires, 1999.p 2-3

¹⁷ FERRUCCI, R., *Aplicación del instrumental económico a la comprensión del Plan de Convertibilidad*, Buenos Aires, 1999.p 4

La ley dispuso que el Banco Central debía guardar reservas de libre disponibilidad equivalentes a no menos del 110 % de la base monetaria. Se consideran como reservas de libre disponibilidad a los siguientes conceptos: el oro valuado a precio corriente, las divisas, los títulos de otros países y los títulos nacionales emitidos en moneda extranjera.

A partir del 1º de enero de 1992 el austral fue reemplazado por el peso, convertible en un dólar.

La convertibilidad era un sistema con tres aspectos importantes: establecía un tipo de cambio fijo, moneda convertible y emisión de moneda basada en el ingreso de dólares al Banco Central.

En el sistema anterior, el Banco Central emitía en forma indiscriminada en función de las necesidades del Estado. El Tesoro se endeudaba con el Banco Central y cada año esa deuda se cancelaba. El dinero ingresaba al sistema a través de los pagos que hacía el Estado y allí se quedaba, sin guardar relación con el incremento en la producción no con la disponibilidad de divisas.

En el sistema de convertibilidad, la única forma que tenía el Estado de obtener dinero era tomando prestado, emitiendo títulos de deuda interna o externa. Por eso es que, una de las reglas básicas de la convertibilidad, era que el Estado, en su versión nacional, provincial y municipal debía mantener la disciplina fiscal y gastar en función de los recursos que obtenía en base a la recaudación.

Otro aspecto importante de la ley, es que eliminaba el monopolio de la moneda doméstica en cuanto al poder cancelatorio. Esto quiere decir, que los ciudadanos podían elegir libremente la moneda en la que querían realizar las transacciones. La consecuencia económica de esta situación fue la legalización de la llamada "*dolarización*". Esto significaba la aparición de un segundo mercado económico y financiero, en dólares americanos.

Otro aspecto introducido por la ley, fue la reimplantación de la "nominalidad de las deudas", esto significaba que los contratos debían pactarse y cancelarse a su valor nominal y no por su valor indexado, esto significaba no ajustar automáticamente todos los pagos al efecto de la inflación. En la práctica la indexación planteaba problemas, porque había desfases entre el momento en que variaban los precios y el momento en que podían ajustarse todos los pagos.

La razón principal por la que se prohibió la indexación de los contratos fue evitar que la inflación pasada se trasladara al futuro.

Otra de las modificaciones importantes que se realizaron a partir de la sanción de la convertibilidad en enero de 1991, fue la modificación realizada al Código Civil al permitir que los contratos pudieran realizarse en moneda extranjera.

❖ La fijación del tipo de cambio

Las transacciones entre monedas de distintos países se realizan en el mercado de cambios o de divisas. En este mercado se lleva a cabo el cambio de moneda nacional por las monedas de los países con los que se mantienen relaciones económicas, originándose un conjunto de ofertas y demandas de moneda nacional a cambio de monedas extranjeras.

De aquí surge la definición de *mercado de divisas*¹⁸, es decir, son los mercados en los que se compran y venden las monedas de los diferentes países.

En el mercado de divisas de la Argentina, los argentinos adquieren monedas extranjeras para atender a pagos en el extranjero, como por ejemplo, financiar la realización de viajes o estudios fuera del país. Asimismo, las empresas argentinas adquieren divisas para pagar las importaciones de bienes y servicios.

Por otro lado, las familias extranjeras que desean pasar sus vacaciones en Argentina, o las empresas extranjeras que llevan a cabo importaciones de productos procedentes de Argentina, ponen sus monedas en venta para comprar los pesos que necesitan. Este tipo de transacciones determinan el precio o tasa de cambio del peso frente a las monedas extranjeras.

La *tasa de cambio* es el precio de una moneda expresada en otra. La tasa de cambio se expresa como el número de unidades de la moneda nacional por unidad de moneda extranjera¹⁹. En el caso de la convertibilidad, si la tasa de cambio del peso frente al dólar es de 1 peso, quiere decir, que hay que entregar 1 peso para obtener 1 dólar.

Cuando sube el precio en pesos de una unidad de moneda extranjera, o sea, cuando la tasa de cambio pasa de \$ 0,80/dólar a \$1/dólar, significa que el peso se ha *depreciado*. Por el contrario, cuando baja, se dice que se ha *apreciado*.

Dados los precios nacionales y los extranjeros, las variaciones de la tasa de cambio alteran los precios relativos o la competitividad internacional.

¹⁸MOCHON F. Y BEKER V, *Economía: principios y aplicaciones*, ob.cit p. 471

¹⁹MOCHON F. Y BEKER V, *Economía: principios y aplicaciones*, ob.cit p. 472

Al depreciarse la moneda nacional hace que los bienes argentinos sean más baratos en el extranjero y que los bienes extranjeros sean más caros en el mercado nacional. Por lo tanto, tiende a elevar las exportaciones y a reducir las importaciones. Caso contrario ocurriría con una apreciación de la moneda.

En otras palabras, la apreciación de una moneda (el peso) respecto a otra (el dólar) supone que disminuye la tasa de cambio, de manera que es necesario entregar menos pesos para obtener un dólar. Por el contrario, la depreciación de una moneda respecto a otra supone aumentar la tasa de cambio, de forma que es necesario entregar más pesos por cada unidad de moneda exterior.

Un de los interrogantes que se podrían plantear es cómo se determinan dichos tipos de cambio. En realidad, la respuesta a esta pregunta se observa a través del papel que realiza el Banco Central en el mercado de divisas.

Un *sistema de tasas de cambio* es un conjunto de reglas que describen el papel del banco central en el mercado de divisas.²⁰

Por lo tanto, se identifican dos sistemas de tasas de cambio: los sistemas de tasas de cambio libres o flexibles y los sistemas de tasas fijas (base de la convertibilidad).

1. Sistema de tasas de cambio flexibles

Las tasas de cambio flexibles son aquellas que se determinan sin la intervención del banco central . Las tasas de cambio fijas son las determinadas rígidamente por el banco central.

En un mercado libre, la tasa de cambio se determinará por las fuerzas de la oferta y la demanda. Es estas circunstancias se dice que la tasa de cambio es *flexible o flotante*.

La demanda de pesos – o la *oferta de dólares* – la llevarán a cabo los exportadores nacionales, que reciben dólares a cambio de mercancías y desean el peso a cambio de dólares, así como los turistas y los inversores extranjeros en Argentina, que tienen que convertir en pesos sus dólares para materializar sus

²⁰ MOCHON F. Y BEKER V, *Economía: principios y aplicaciones*, ob.cit p. 472

gastos y las inversiones. Es decir, que la *oferta de divisas* está constituida por las exportaciones nacionales, los ingresos por turismo y las inversiones del resto del mundo. Por el contrario, la *demanda de divisas* la generan los importadores nacionales, los gastos de los turistas nacionales que van al extranjero y los inversores argentinos en el resto del mundo.²¹

Cuando se utiliza este sistema de cambio flexible son esas variaciones de las tasas de cambio las que promueven los ajustes internacionales. Las autoridades económicas no tienen que planear sus políticas internas de acuerdo con sus intercambios internacionales. Con las tasas de cambio flexibles, los ajustes pueden producirse gradualmente, sin ocasionar crisis de confianza y con menos probabilidades de movimientos especulativos.

Una de las desventajas que pueden surgir con motivo de una depreciación del peso es que se incrementen las importaciones, lo que además de incidir sobre el costo de vida, puede elevar los costos de producción de muchas empresas, influyendo de manera negativa en el precio de las exportaciones.

Uno de los mayores inconvenientes que provoca la utilización de un sistema de tasas flexibles es la gran incertidumbre en las relaciones internacionales.

Otra de las dificultades que se pueden presentar es la presencia de especuladores. Estos decidirán comprar moneda (pesos) cuando suponen que su valor se va a incrementar, mientras que iniciarán procesos de venta cuando esperen que su valor se reduzca próximamente.

2. Sistemas de tasas de cambio fijas

La Argentina ha adoptado desde marzo de 1991 como consecuencia de la sanción de la Ley de Convertibilidad un tipo de cambio fijo.

Cuando la tasa de cambio es *fija*, la misma es determinada por la autoridad monetaria y no por la oferta y la demanda de divisas. Si la tasa de cambio es menor que la de equilibrio, habrá más demanda de divisas que oferta, y las autoridades tendrán que vender más divisas por la diferencia para mantener la

²¹ MOCHON F. Y BEKER V, *Economía: principios y aplicaciones*, ob.cit p.473-474

cotización establecida, en consecuencia disminuirán las reservas de divisas. La balanza de pagos en este caso será deficitaria.

Para comprender mejor la importancia de la fijación de un tipo de cambio será necesario analizar los orígenes de este tipo de sistema, para ello habrá que remontarse a la época donde se utilizó el sistema de *patrón oro puro*.²²

Durante la vigencia del patrón oro, los desajustes se modificaban mediante la importación o la exportación de oro. Estas entradas y salidas de oro regulaban automáticamente la oferta monetaria del país, ya que al ser los billetes convertibles en oro, la cantidad de dinero en circulación debía conservar una proporción con las reservas de oro del Banco Central.

Para poder adherirse a este sistema, el país debía cumplir algunas de las siguientes reglas:

- Establecer una relación fija entre su moneda y el oro, y a dicha relación, que se denomina *valor paritario* o precio oficial. Las autoridades económicas debían estar dispuestas a cambiar oro por moneda, y a la inversa.
- Las autoridades económicas debían mantener la convertibilidad del oro comprando o vendiendo moneda nacional a cambio de oro al precio oficial. De esta manera, cualquier individuo (residente nacional o extranjero) podía acudir al Banco Central y convertir el dinero fiduciario (se entiende, cheques o billetes) en oro.
- El gobierno debía seguir una política de respaldo del oro de cobertura al 100 %. Es decir, que el Banco Central debía tener oro por un valor igual a la cantidad de efectivo que había en circulación.

Este sistema no sólo trata de mantener estable el tipo de cambio sino que además mantenía de una manera equilibrada las relaciones internacionales.

Por eso cuando un país tenía un superávit en el exterior – cuando exportaba más de lo que importaba - recibía más oro del que tenía que pagar, de forma que se incrementaban las reservas de oro y aumentaba la cantidad de dinero. De esta manera aumentaban los precios. Con un nivel más elevado en los precios, el país

²² MOCHON F. Y BEKER V, *Economía: principios y aplicaciones*

era menos competitivo, por lo que sus exportaciones disminuían, y por el contrario, sus importaciones aumentaban hasta que se alcanzara el equilibrio.

A partir de la sanción de la Ley de Convertibilidad en 1991, el Banco Central estaba obligado a vender dólares a una relación de 1 peso por 1 dólar, más adelante en el desarrollo del trabajo se analizarán los efectos que produjo la utilización de este tipo de cambio durante sus casi once años de vigencia.

Previamente se deberá analizar en términos generales las características más salientes del sistema financiero argentino previo a la implementación del Plan de Convertibilidad, este análisis ayudará a comprender mejor las razones por las cuales años más tarde se produciría el fracaso y caída de dicho plan.

Características del Sistema Financiero previo a la Convertibilidad

El sistema financiero está formado por un conjunto instituciones que intermedian entre los demandantes y los oferentes de recursos financiero y comprende además todos los flujos financieros entre los sujetos y los sectores económicos.²³

El sistema financiero nace como respuesta a una demanda de recursos para fines productivos y de consumo, apoyado en un soporte institucional concretado en una serie de intermediarios especializados. Las instituciones financieras son instituciones que se encuentran entre los prestamistas y los prestatarios.²⁴

La desmonetización de la economía en forma prácticamente continua fue el rasgo absolutamente dominante del sistema financiero argentino durante los sesenta años anteriores al Plan de Convertibilidad. En realidad, con excepción de algunos períodos – relacionados con planes de estabilización de corta duración pero relativamente exitosos – durante los cuales la cantidad de dinero creció en términos reales, la tendencia era de constante declinación. Este fenómeno empeoró luego del año 1975 cuando, como resultado de una serie de medidas dirigidas a corregir una fuerte distorsión de precios relativos, se inició un proceso inflacionario sin antecedentes en la historia económica argentina, el que habría de continuar durante los siguientes dieciséis años. Entre 1975 y 1991 la tasa anual de inflación, con excepción de dos años, estuvo siempre por encima del cien por ciento. La cantidad total de dinero, en aceptación amplia – billetes y monedas más los diferentes tipos de depósitos – que en 1930 era equivalente al sesenta y cinco por ciento del PBI, sólo representaba el seis por ciento del PBI el año anterior a la convertibilidad.

El principal factor que explicaría este comportamiento fue la alta tasa de inflación que prevaleció en la economía argentina durante la mayor parte de dicho período.

²³ MOCHON F y BEKER V, *Economía: Principios y Aplicaciones*, ob.cit p. 392

²⁴ MOCHON F y BEKER V, *Economía: Principios y Aplicaciones*, ob.cit p. 393

Por lo tanto, no sólo es importante que la tasa de ahorro era muy baja en Argentina sino que sólo muy pocos de esos ahorros eran canalizados a través del sistema financiero institucionalizado.

Otro factor importante fue el bajo porcentaje de los depósitos con respecto al PBI que también se explicaría por el bajo nivel de intermediación financiera existente en la economía argentina.

Además del bajo nivel de intermediación, otra importante característica del sector financiero ha sido el corto plazo de las obligaciones de las instituciones financieras. El plazo promedio de los depósitos en Argentina durante los quince años previos al Plan de Convertibilidad fue inferior a los treinta días. Esto se explica por el hecho de que en un país con altas tasa de inflación y continuos cambios en los precios relativos, todos deseaban tener la mayor liquidez posible.

Por lo tanto cuando los inversores prefieren tener activos financieros a corto plazo, los resultados son los siguientes:

- 1- Los bancos prefieren otorgar créditos a corto plazo.
- 2- Los bancos tienen que soportar costos operativos más altos
- 3- El sistema financiero se torna frágil. Durante la mayor parte de la década del 80, el noventa por ciento de los depósitos vencía a los quince días. Por lo tanto, cualquier incertidumbre sobre el sistema financiero podía provocar una crisis en un muy breve tiempo.²⁵

El bajo nivel de monetización y el extremo corto plazo de los depósitos generaron costos operativos cada vez más altos. La sobreabundancia de instituciones financieras, que alcanzaron un número demasiado considerable en la década del setenta debido a una política de autorización muy liberal, sólo logró empeorar la situación.

Esta expansión física en un contexto de un mercado financiero reducido sólo podía terminar con el cierre de instituciones. Esto es lo que efectivamente ocurrió en 1980 y 1981, cuando los principales bancos privados fueron intervenidos y liquidados.

²⁵ MACHINEA J, *La crisis financiera Argentina de 1995: causas, características y lecciones*, traducción del trabajo presentado en la conferencia en Londres "Confronting The Future in Argentina: The Second Menem Administration ", Londres, 1996.p 2-3

Desafortunadamente, la reducción del número de instituciones financieras es un hecho traumático en cualquier país, ya que el cierre de una institución puede crear un estado de incertidumbre sobre el resto del sistema financiero cuando los depósitos no son devueltos. Alternativamente, si los depósitos - o una parte importante de ellos - son reembolsados, el costo puede ser tan grande que genere o profundice desequilibrios macroeconómicos básicos.

Además de lo mencionado anteriormente se debe considerar la persistencia del desequilibrio en la balanza de pagos y, especialmente, la incapacidad para reducir el enorme déficit fiscal - fuertemente afectado por la carga de la deuda externa - determinó el fracaso de sucesivos programas de estabilización lanzados durante al década. A fines de los años ochenta, cuando la incertidumbre política asociada al cambio en la administración se sumó a la incertidumbre económica existente, el país experimentó dos cortos períodos hiperinflacionarios. Estos dos hechos, junto con la expropiación de los depósitos en diciembre de 1989 y el fracaso del nuevo gobierno para estabilizar la economía durante dos años, condujeron a la casi completa "dolarización" de la economía argentina y a la "extinción" de la intermediación financiera.²⁶

Con todos estos antecedentes históricos, en abril de 1991, el ministro de Economía Domingo Cavallo, anunció el Plan de Convertibilidad.

²⁶ MACHINEA J, *La crisis financiera Argentina de 1995: causas, características y lecciones*, ob. cit p. 5

El Plan de Convertibilidad

Después de que el Ministro Cavallo anunciara el nuevo conjunto de medidas monetarias el 21 de marzo de 1991, comenzó a implementarse un conjunto de medidas consistentes, convirtiéndose en lo que se conoció como el Plan de Convertibilidad. Si bien este plan fue nombrado por el instrumento más popular, la Ley de Convertibilidad, constituyó un conjunto mucho más amplio de medidas que apuntaban a un ajuste estructural completo y permanente de la economía y a una reforma del Estado.

Los pilares principales sobre los cuales se apoyaba el Plan de Convertibilidad eran:

1. La Reforma Monetaria, a través de la Ley de Convertibilidad y completada por la nueva Carta Orgánica del Banco Central.
2. La Reforma Fiscal, inicialmente a través de una importante mejora en la administración del sistema impositivo y después a través de una redefinición del conjunto de impuestos.
3. La Reforma del Estado, a través de un plan ambicioso que consistió en una gran cantidad de privatizaciones de empresas argentinas.
4. La Reforma del Sistema Previsional, permitiendo un nuevo mecanismo de capitalización operado por el sector privado.
5. La Reforma Comercial, a través de la eliminación de aranceles a las exportaciones y la mayoría de las restricciones cuantitativas a las importaciones, y la reducción del nivel y el rango de los aranceles de importación. Se implementó una Unión Aduanera con los países vecinos, conforme a los acuerdos del MERCOSUR, que comenzó a operar plenamente en enero de 1995.

La Ley de Convertibilidad

En marzo de 1991, se anunció el nuevo sistema monetario. El valor del Austral se fijó con respecto al dólar en 10000:1. Este valor fue establecido por el Congreso en lo que se conoció como la Ley de Convertibilidad.

El 1º de abril de 1991 se aprobó la Ley 23.928, que fijó el tipo de cambio en un dólar cada 10.000 australes y permitió la libre convertibilidad de cada austral a dólares a la cotización establecida.

En enero de 1992, el Austral fue reemplazado por el Peso a un tipo de cambio fijo de \$ 1 igual a 1 dólar estadounidense. La ley estableció que la base monetaria no podía exceder el valor en dólares de las reservas internacionales, y prohibía toda indexación en los mercados de bienes y trabajo, mientras que lo permitía para operaciones de crédito.

En la práctica, la Ley de Convertibilidad convirtió al Banco Central en una Caja de Conversión a través del mandato de un respaldo de reservas del 100%. Al quitar el poder de devaluar al Ministerio de Economía y colocarlo en el Congreso, la Ley intentaba quitar el instrumento de la devaluación del conjunto de instrumentos de política fácilmente disponibles, y por eso, brindaba mayor credibilidad a la nueva moneda. Para asegurar que el respaldo total de las reservas fuera una realidad y no una simple promesa legal, se establecieron otras condiciones en el comportamiento de las autoridades monetarias, a través de una nueva Carta Orgánica del Banco Central.

Esta Carta Orgánica, aprobada por el Congreso en septiembre de 1992, estableció la independencia del Directorio. Al reducir la dependencia de las autoridades del Banco Central con respecto al Ministro de Economía y el Presidente, la Carta Orgánica brindaba aún más estabilidad a la operación del nuevo sistema monetario.

Mientras que la Ley de Convertibilidad exigía un 100 % de respaldo en dólares para la base monetaria, la Carta Orgánica permitía que, como máximo, un 20 % de esas reservas estuvieran en papeles de gobierno nominados en dólares, y hasta un 33% en caso de emergencias.

La ley estableció, entre otras las siguientes medidas:

- Paridad fija de 1 a 1 entre peso y dólar
- Liberó totalmente el mercado de cambio
- Permitió denominar los contratos en cualquier moneda
- Desreglamentó totalmente el mercado de capitales
- Permitió libre y total movimiento de capitales desde y hacia la Argentina
- Empresas y bancos fueron autorizados a emitir obligaciones negociables en moneda extranjera

A continuación se procederá a transcribir la Ley N° 23.928 que fijó la vigencia del Plan de Convertibilidad a partir de abril de 1991.

Ley Nº 23.928

CONVERTIBILIDAD DEL AUSTRAL

Sancionada: Marzo 27 de 1991

Promulgada: Marzo 27 de 1991

B.O.: 28/03/1991

TITULO I

DE LA CONVERTIBILIDAD DEL AUSTRAL

ARTICULO 1º.- Declárase la convertibilidad del Austral con el Dólar de los Estados Unidos de América a partir del 1º de abril de 1991, a una relación de DIEZ MIL AUSTRALES (A 10.000) por cada DOLAR, para la venta, en las condiciones establecidas por la presente ley.

ARTICULO 2º.- EI BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA venderá las divisas que le sean requeridas para operaciones de conversión a la relación establecida en el artículo anterior, debiendo retirar de circulación los Australes recibidos en cambio.

ARTICULO 3º.- EI BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA podrá comprar divisas a precios de mercado, con sus propios recursos, por cuenta y orden del GOBIERNO NACIONAL, o emitiendo los Australes necesarios para tal fin.

ARTICULO 4º.- En todo momento, las reservas de libre disponibilidad del BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA en oro y divisas extranjeras, serán equivalentes a por lo menos el CIENTO POR CIENTO (100 %) de la base monetaria. Cuando las reservas se inviertan en depósitos, otras operaciones a interés, o en títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta ley se efectuará a valores de mercado.

ARTICULO 5º.- EI BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA deberá introducir las modificaciones pertinentes en su balance y estados contables para reflejar el monto, composición e inversión de las reservas de libre disponibilidad, por un lado, y el monto y composición de la base monetaria, por el otro.

ARTICULO 6º.- Los bienes que integran las reservas mencionadas en el artículo anterior

constituyen prenda común de la base monetaria, son inembargables, y pueden aplicarse

exclusivamente a los fines previstos en la presente ley. La base monetaria en australes está

constituida por la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA, en cuenta corriente o cuentas especiales.

TITULO II

DE LA LEY DE CIRCULACION DEL AUSTRAL CONVERTIBLE

ARTICULO 7º.- El deudor de una obligación de dar una suma determinada de Australes, cumple su obligación dando el día de su vencimiento la cantidad nominalmente expresada. En ningún caso se admitirá la actualización monetaria, indexación por precios, variación de costos o repotenciación de deudas, cualquiera fuere su causa, haya o no mora del deudor, con posterioridad al 1º del mes de abril de 1991, en que entra en vigencia la convertibilidad del Austral.

Quedan derogadas las disposiciones legales y reglamentarias y serán inaplicables las disposiciones contractuales o convencionales que contravinieren lo dispuesto.

ARTICULO 8º.- Los mecanismos de actualización monetaria o repotenciación de créditos

dispuestos en sentencias judiciales respecto a sumas expresadas en Australes no convertibles, se aplicarán exclusivamente hasta el día 1º del mes de abril de 1991, no devengándose nuevos ajustes por tales conceptos con posterioridad a ese momento.

ARTICULO 9º.- En todas las relaciones jurídicas nacidas con anterioridad a la convertibilidad del Austral, en las que existan prestaciones pendientes de cumplimiento por ambas partes, o en aquellas de ejecución continuada con prestaciones y contraprestaciones periódicas, el precio, cuota o alquiler a pagar por el bien, obra, servicio o período posterior a ella, se determinará por aplicación de los mecanismos previstos legal, reglamentaria o contractualmente, salvo que

dicho ajuste fuera superior en más de un DOCE POR CIENTO (12 %) anual al que surja de la evolución de la cotización del Austral en Dólares estadounidenses entre su origen o el mes de mayo de 1990, lo que fuere posterior, y el día 1º del mes de abril de 1991, en las condiciones que determine la reglamentación.

En este último caso la obligación de quien debe pagar la suma de dinero, se cancelará con la cantidad de Australes que corresponda a la actualización por la evolución del Dólar estadounidense por el período indicado, con más un DOCE POR CIENTO (12 %) anual, siéndole inoponibles las estipulaciones o condiciones originales.

ARTICULO 10. - Deróganse, con efecto a partir del 1º del mes de abril de 1991, todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios. Esta derogación se aplicará aun a los efectos de las relaciones y situaciones jurídicas existentes, no pudiendo aplicarse ni esgrimirse ninguna cláusula legal, reglamentaria, contractual o convencional -inclusive convenios colectivos de trabajo- de fecha anterior, como causa de ajuste en las sumas de Australes que corresponda pagar, sino hasta el día 1º de abril de 1991, en que entra en vigencia la convertibilidad del Austral.

ARTICULO 11. - Modifícanse los artículos 617, 619 y 623 del Código Civil, que quedarán redactados como sigue:

"Artículo 617: Si por el acto por el que se ha constituido la obligación, se hubiere estipulado dar moneda que no sea de curso legal en la República, la obligación debe considerarse como de dar sumas de dinero."

"Artículo 619: Si la obligación del deudor fuese de entregar una suma de determinada especie o calidad de moneda, cumple la obligación dando la especie designada, el día de su vencimiento."

"Artículo 623: No se deben intereses de los intereses, sino por convención expresa que autorice su acumulación al capital con la periodicidad que acuerden las partes; o cuando liquidada la deuda judicialmente con los intereses, el juez mandase pagar la suma que resultare y el deudor fuese moroso en hacerlo. Serán

válidos los acuerdos de capitalización de intereses que se basen en la evolución periódica de la tasa de interés de plaza."

ARTICULO 12. - Dado el diferente régimen jurídico aplicable al Austral, antes y después de su convertibilidad, considéraselo a todos sus efectos como una nueva moneda. Para facilitar dicha diferenciación, facúltase al PODER EJECUTIVO NACIONAL para reemplazar en el futuro la denominación y expresión numérica del Austral, respetando la relación de conversión que surge del artículo 1º.

ARTICULO 13. - La presente ley es de orden público. Ninguna persona puede alegar en su contra derechos irrevocablemente adquiridos. Derógase toda otra disposición que se oponga a lo en ella dispuesto. La vigencia se fija a partir del día siguiente de su publicación oficial.

ARTICULO 14. - Comuníquese al Poder Ejecutivo Nacional.

ALBERTO R. PIERRI

EDUARDO A. DUHALDE

Esther H. Pereyra Arandia de Pérez Pardo

Hugo R. Flombaum

Decreto 524/91

Bs. As. 27/03/91

POR TANTO

Téngase por ley de la Nación N° 23928m cúmplase, publíquese, dése a la Dirección Nacional del Registro Oficial y archívese. - MENEM - Domingo F. Cavallo²⁷

Ventajas de la Convertibilidad

El plan de convertibilidad instauró, por ley, una caja de conversión "atípica" en la

Argentina. Dicha caja de conversión es un caso especial, más estricto, del sistema de tipo de cambio fijo. A continuación se detallarán una serie de ventajas que se le pueden atribuir a la aplicación de este tipo de modelos:

- Credibilidad: Al suprimirle el poder de devaluar al Ministerio de Economía y colocárselo al Congreso, la ley le quita el instrumento de la devaluación del conjunto de instrumentos de política fácilmente disponibles. De esta forma la Ley de Convertibilidad le brinda mayor credibilidad a la política cambiaria.

- Menor dependencia de las autoridades del Banco Central respecto del Poder Ejecutivo: La Ley de Convertibilidad fue completada con una ley que reformó la Carta Orgánica del Banco Central. La nueva Carta Orgánica fue aprobada por el Congreso en septiembre de 1992 y establece la independencia del directorio del Banco Central, cuyos miembros tienen que ser ratificados por el Congreso, y determina términos fijos para los mandatos de los designados, incluyendo el presidente. De esta manera, la Carta Orgánica refuerza la credibilidad del nuevo sistema monetario.

- Regular las fluctuaciones de corto plazo: La definición de reservas internacionales adoptada, admite la posibilidad de emitir base monetaria contra Bonos en moneda extranjera, esto le permite al Banco Central regular fluctuaciones de corto plazo en la liquidez del mercado haciendo pases entre pesos y Bonos. Además, el BCRA regula y supervisa la política de encajes del sistema financiero, "... lo que le otorga algún grado de libertad en la conducción de políticas monetarias activas"

· Disciplina: Los bancos centrales (en cualquier sistema de cambio) tienen la necesidad de preocuparse por la pérdida de reservas internacionales evitando embarcarse en políticas monetarias súper expansivas que podrían provocar grandes períodos inflacionarios. La obligación de mantener una paridad fija puede a menudo suministrar a un país el incentivo requerido para llevar a cabo ajustes internos de vital necesidad. Los defensores del tipo de cambio fijo mencionan como una ventaja de éste que un saldo de balance de pagos deficitario indicaría que hay desajustes en la economía del país (como pérdidas de competitividad de la producción nacional) y por lo tanto será necesario adoptar políticas para corregir el desorden.

Además, al aplicarse el modelo de Caja de Conversión, el BCRA no puede comprar activos en moneda doméstica, el gobierno si quiere mantener un nivel constante de déficit en su cuenta fiscal, tendría que endeudarse o equilibrar dichas cuentas.

Renombrados economistas demuestran que existen dos formas en que las políticas fiscal y monetaria se pueden hacer consistentes. Una es que la política monetaria "gubierne" a la política fiscal y la otra es a la inversa. Argentina, tuvo que cambiar las fuerzas políticas entre las autoridades fiscales y monetarias, y así llegara una disciplina fiscal. Sin esta restricción se correrá el riesgo de tener un gran endeudamiento interno y/o externo, y a altas tasas de interés que pueden derivar en el abandono del sistema y la quiebra nacional.

· Disminución de la incertidumbre: Como en cualquier sistema de tipos fijos hay un patrón de medida establecido, lo que permite a comerciantes, inversores y banqueros de cualquier país negociar con sus pares de otros países en condiciones conocidas. De esta forma, se disminuirá la incertidumbre, haciendo predecibles los precios internacionales, mejorando el manejo del comercio exterior. En el caso de la convertibilidad, al otorgar mayor credibilidad a la economía, disminuye más aún la incertidumbre que en un sistema de tipo de cambio fijo. El sistema de tipos flexibles no ofrece esta seguridad.

· Evita especulaciones desestabilizadoras sobre el mercado de divisas: Los defensores del tipo de cambio fijo argumentan que: “ La especulación sobre los movimientos en el tipo de cambio, bajo tipo de cambio flexible, llevaría a la inestabilidad, a su vez, podría tener efectos negativos sobre los equilibrios internos y externos de los países”. Problema que se evitaría adoptando tipos de cambios fijos. Esta afirmación no tiene en cuenta que pueden existir corridas bancarias que pueden forzar a la autoridad monetaria a devaluar la moneda.

· Auge de la economía al comienzo del plan: Al aplicar un plan de estabilización basado en el tipo de cambio fijo, se genera en la economía un periodo expansivo para continuar luego con un periodo recesivo. Si ambos periodos, auge y recesión, son iguales, el saldo de dicho plan de estabilización será positivo, dado que los costos se postergarán en el tiempo y al descontar éstos serían menores que los beneficios ocurridos al principio.

Desventajas de la Convertibilidad:

Algunos de los problemas que abrieron la controversia sobre conveniencia de los tipos de cambio fijo, y en particular el caso de las Cajas de Conversión, dieron lugar a serias dudas y discusiones sobre los riesgos de mantener esta política para la estabilidad de la economía argentina en estos últimos años. Se pueden citar, entre otras, las siguientes desventajas:

- El problema inicial: Este punto se refiere a la dificultad de acumular suficientes reservas líquidas para respaldar la totalidad de la base monetaria, como lo exigen las Cajas de Conversión. En Argentina este problema fue resuelto debido a la enorme fuga de capitales que disminuyó fuertemente la oferta de dinero en términos de dólar.

- Prestamista de última instancia: Quizás la crítica fundamental de la Convertibilidad es que el sistema se ve forzado a operar sin un prestamista de última instancia. Los críticos, sostienen que hay muchos ejemplos en los que, tan pronto como el sistema doméstico tiende a colapsar, las reglas son relajadas y el sistema cae. De esta manera, la Convertibilidad es “propensa a generar situaciones de pánico bancario de manera recurrente, justamente porque los inversores saben de antemano que el Banco Central ha perdido la tradicional función de prestamista de última instancia”. Además la dolarización pondría en desventaja a los bancos domésticos respecto a los extranjeros, dado que estos últimos tienen un prestamista de última instancia.

- Posible disminución de la capacidad prestable: Debido a la pérdida del prestamista de última instancia, será necesario que existan mayores requisitos de reservas en el Banco Central. Esto provocará un aumento en la diferencia entre la tasa de interés pasiva y la activa, es decir un incremento en el “spread”. Debido a esto disminuirá el monto de los préstamos otorgados por los bancos.

· Respaldo de los agregados monetarios: Una crítica habitual respecto de la futura estabilidad de los arreglos monetarios es que un respaldo de reservas del 100% para la base monetaria no es suficiente en el caso de una corrida bancaria, donde la totalidad del M2 (M2= billetes y monedas + depósitos a la vista + depósitos en caja de ahorro + depósitos a plazo fijo) podría ser cambiada por dólares. En un sistema bi-monetario como el de Argentina, una corrida bancaria implicaría que el público quisiera deshacerse de los depósitos en pesos y en dólares, probablemente para convertirlos en dólares billete. Por otro lado, deshacerse solamente de los depósitos en pesos dado que todavía confía en los depósitos en dólares implicaría una confianza en el sistema bancario y no en el cambiario. Sin embargo, si hay una corrida contra la totalidad de los pasivos del sistema financiero no habría solución.

Los bancos comerciales al estar obligados a tener encajes en las reservas de la Caja de Conversión, ante una crisis, estos agotarán dichas reservas, y para reponerlas tendrán que vender activos o pedir prestado, lo que incrementará la tasa de interés local y se tenderá a sanear el sistema. Sin embargo, en rechazo que los inversores no sean atraídos por este aumento en la tasa de interés, una crisis financiera surgirá y la Caja de Conversión tendrá que reducir los encajes, o éstos deberán endeudarse externamente.

· Liquidez: Al adoptar tipos de cambio fijos, el banco central está obligado a mantener un "stock" de reservas con el cual hacer frente a las presiones alcistas en el mercado de divisas y así mantener el tipo de cambio equilibrado. Mantener este "stock" de reservas tiene un costo, que es el costo de oportunidad de mantener dichas reservas inmovilizadas en el Banco Central. Asimismo, la inseguridad del sistema guardaría relación con la disponibilidad de divisas; si las reservas existentes no alcanzan para cubrir la demanda de moneda de reservas, el Banco Central se verá obligado a devaluar la moneda.

· Carácter pro cíclico de un sistema de tipo de cambio fijo: Esto significa que mientras ingresan capitales, la tasa de interés tiende a reducirse, lo que genera un "boom" de demanda doméstica producto de la expansión del crédito. Por el

contrario, si se produce una fuga de capitales, la tasa de interés se eleva debido a la restricción de fondos, cayendo la demanda doméstica.

· Desaparición del instrumento de política monetaria: Bajo el sistema de tipo de cambio fijo, un país tiene pocas posibilidades de usar la política monetaria conseguir el equilibrio interno y externo. Una compra por parte del Banco Central de activos nacionales con moneda doméstica, por ejemplo, haría bajar temporalmente la presión sobre el tipo de interés interior, y causaría un debilitamiento de la moneda nacional en el mercado de divisas. En este caso, el tipo de cambio deberá ser apoyado a través de la venta de reservas oficiales extranjeras por parte del Banco Central, provocando una contracción en la base monetaria restableciéndose la situación del comienzo.

· Importación de la inflación extranjera: Dado el tipo de cambio fijo y el nivel de precios nacional, un incremento de la inflación externa llevará a la economía a una situación de sobreempleo y un excedente no deseado en su cuenta corriente. El factor causante de este resultado es la depreciación real de la moneda, que desvía la demanda mundial hacia nuestro país. La intervención del Banco Central, que compra la moneda de reserva para mantener el tipo de cambio expandiendo de esta manera la oferta monetaria, así como el sobreempleo presionan hacia arriba el nivel de precios nacional hasta que haya aumentado en la misma proporción que los precios internacionales. En esta situación, el tipo de cambio real, el empleo y la cuenta corriente vuelven a sus niveles iniciales.

· Esfuerzos para mantener el tipo de cambio: Se puede argumentar que con tipo de cambio fijo, "... un déficit o excedente de la balanza comercial puede amenazar con una crisis cambiaria...", por lo que las políticas monetarias se orientan a la resolución de dicha crisis y no hacia la estabilidad interna. Pero también pueden ocurrir crisis de balanza de pagos bajo tipo de cambio flexibles.

· Sobrevaluación del tipo de cambio real: Frecuentemente el objetivo principal de adoptar un régimen de Caja de Conversión es controlar la inflación. En algunas

economías la inflación tiene inercia y si ésta es alta al momento de la implementación del tipo de cambio fijo, el tipo de cambio real puede quedar peligrosamente sobrevaluado antes de que la inflación pueda llegar a los niveles internacionales. Generalmente, en la mayoría de los países para poder conocer mejor la evolución de la moneda nacional respecto de las demás divisas, debe utilizarse este índice, el denominado "tipo de cambio real". El mismo consiste en tomar la tasa de cambio, deflacionarlo por un índice en la inflación argentina y ajustarlo por un índice de la inflación del país a cuya moneda se refiere el tipo de cambio en consideración.

Como se puede apreciar esto parece haber ocurrido en la Argentina donde la inflación eventualmente bajó a los niveles de Estados Unidos pero la competitividad de la economía fue severamente erosionada, debido a la caída del tipo de cambio real, generando un déficit de balanza comercial a pesar del desempleo. La visión optimista del problema es que un anuncio creíble del gobierno para mantener un tipo de cambio fijo, provocará que los agentes moderen su ajuste en los precios y salarios para evitar quedar afuera del mercado, y así lograr frenar la inflación sin una sobrevaluación de la tasa de cambio real, ni recesión.

La visión pesimista es que la inflación tiene su propia inercia, probablemente como resultado de un proceso de indexación sobre periodos pasados, contratos trasladados, o una combinación de estos.

Dos posibles soluciones pueden ser dadas para el problema de la sobrevaluación en el tipo de cambio real. La primera, es hacer una "maxidevaluación" tendiente a dejar el tipo de cambio a un nivel subvaluado y con la intención de dejar margen suficiente para la inflación durante el periodo de transición para no caer en una sobrevaluación del tipo de cambio. El problema con esta solución es que un tipo de cambio tan alto puede traer presiones sobre los precios, que hagan que el tipo de cambio real termine sobrevaluado.

La segunda solución, es modificar el sistema de Caja de Conversión standard para que permita un cierto grado de flexibilidad cambiaria.

· El problema del ajuste: Se refiere a los altos costos que tiene el ajuste de la balanza de pagos cuando el tipo de cambio está fijo. Estos son los costos reales que se producirían en la economía al no poder ajustar a través del tipo de cambio nominal. Estos costos tenderán a reducirse mientras más flexibles sean los salarios, ya que las variaciones repercutirán en la variable precios, no en cantidades.

En economías abiertas es conveniente fijar el tipo de cambio o al menos anclar éste a la moneda de su mayor socio comercial, mientras que para economías menos abiertas, éstas tendrá mayor ganancia permitiendo alguna forma de flexibilidad en el tipo de cambio.

Caída del Plan de Convertibilidad: Contexto económico, político y social

Como se observó al desarrollar el origen del Plan de Convertibilidad, la Argentina en la década del noventa se encontraba en una situación de marcada inflación que se prolongó a través de los años. Por dicha razón en abril de 1991 se lanzó dicho Plan que en un primer momento frenó en alza en los precios. Por primera vez en muchas décadas el país comenzó a tener precios estables, por otro lado se inició lo que parecería ser una etapa de crecimiento intenso de la actividad económica local.

Sin embargo como podrá observarse, la situación no era tan positiva como daban a entender algunos comentarios de especialistas en economía. Una de las cuestiones más difíciles que establecía el Plan era el mantenimiento de una estrecha relación entre las reservas de divisas y la emisión de moneda local, es decir, si no aumentaban las reservas no podía aumentar la cantidad de dinero en circulación.

Una de las formas de captar divisas era a través de un esfuerzo exportador o mediante la atracción de capitales del exterior. Ambas alternativas fueron tenidas en cuenta por la dirigencia política, y sus resultados a mediano plazo explican el “derrumbe” final de la convertibilidad.

Como se explicará más adelante al desarrollar concretamente las causas de su derrumbe, se analizarán las dificultades que significaban para la economía, mantener un superavit en la cuenta corriente, como forma de captar divisas.

La estrategia de generar divisas a través de un saldo positivo en el comercio exterior estaba amenazada desde el principio por el tipo de cambio fijado por la convertibilidad. La ley estableció un valor muy alto para el peso, en relación con el dólar, y decidió mantenerlo fijo a lo largo del tiempo, independientemente de la evolución de cualquier variable. Esto significó la sobrevaluación de la moneda local que permitió, o mejor dicho, “facilitó” la entrada masiva de mercaderías del exterior, mientras alentaba la salida, no menos masiva, de turistas argentinos hacia distintos lugares del mundo.

Ambas demandas necesitaban divisas adicionales las cuales sólo debían obtenerse a través de las exportaciones. Pero, ese esperado aumento de la venta de bienes en el exterior a través de dichas exportaciones resultó extremadamente difícil por la sobrevaluación de la moneda.

Además el ingreso de bienes importados inundó a la plaza local con bienes que podían reemplazar a la producción nacional, a precios menores que éstos (gracias a la sobrevaluación cambiaria) provocando una inmensa crisis en la mayoría de las ramas industriales de producción transable internacionalmente.

Además debemos mencionar cual fue la política externa que se utilizó durante el Plan de Convertibilidad.

Hubo una reducción de los aranceles de importación, produciéndose una especie de "boom" en esta área y se eliminaron en forma casi completa las restricciones no arancelarias así como los derechos de exportación, es decir, se igualaron los aranceles de importación para evitar desigualdades entre el incentivo de vender en el mercado externo o en el interno. El arancel máximo se redujo al 20% y el mínimo al 0%.

La Argentina durante diez años logró dominar al "monstruo" de la hiperinflación al precio de atar su tipo de cambio y resignar la posibilidad de hacer política monetaria.

Como la inflación siguió por algunos meses más, el precio del dólar que al comienzo era adecuado se volvió muy barato y el peso demasiado caro, al igual que los productos nacionales. Hasta 1994 este problema se había superado: Estados Unidos, principal potencia económica mundial, mantenía su tasa de interés tan baja que los capitales extranjeros estaban entusiasmados de poder invertir en la Argentina, en busca de mayor rentabilidad.

Por otro lado, Brasil crecía a pasos agigantados y su mercado compraba casi cualquier producto que los argentinos quisieran venderle.

Después de esta etapa de "crecimiento", la situación comenzó a cambiar. La tasa de interés comenzó a aumentar al mismo ritmo que el crecimiento de la economía norteamericana.

La mayor parte del ingreso de divisas al país durante la vigencia del Plan de Convertibilidad fueron las privatizaciones de la mayor parte de las empresas

públicas. Pero ya no quedaban muchas empresas por privatizar por lo tanto la entrada de divisas comenzó a deteriorarse.

La principal razón de esta falta de crecimiento de la economía se explica por el hecho de que la Argentina no podía ser competitiva con los productos de origen extranjero, por dos razones; en primer lugar se realizó una gran apertura económica nunca antes imaginada, que significaba el ingreso de productos importados casi al mismo precio que el de la producción nacional, esto significó que no sólo no podía competir con el mercado externo, a través de las exportaciones, sino también que no podía competir en el mercado interno con motivo de la falta de restricciones a las importaciones; y en segundo lugar, esto se traducía en empresas de baja rentabilidad, sin posibilidades de inversión y quizás lo más importante, con un notable incremento en el número de despidos al personal y la reducción de sus salarios.

Además de lo mencionado anteriormente debe tenerse en cuenta la situación en el país, que en su momento fue el principal comprador de productos argentinos, Brasil.

Brasil sufrió una devaluación de su moneda a fines de 1998 que afectó a todo el MERCOSUR. Los demás países miembros del MERCOSUR, pudieron solucionar sus dificultades a partir de una serie de medidas que afectaban la política monetaria de dichos países. Distinto a lo que sucedía en la Argentina al tener un tipo de cambio fijo, y al haber restringido con motivo de las modificaciones a las funciones del Banco Central, toda posibilidad de intervenir en la política económica.

La devaluación brasilera redujo las exportaciones argentinas a ese mercado mientras que aumentaban las compras de productos brasileiros por parte de los argentinos. Durante muchos años la balanza comercial con Brasil, mostraba un saldo positivo, pero se produjo una modificación de su signo en negativo dado que, por el hecho de mantener ese tipo de cambio perjudicaba a la producción local tanto como el equilibrio externo.

A falta de divisas ganadas por el comercio; el gobierno recurrió a todos los medios que estaban a su alcance para obtenerlas. En una primera etapa, aceleró la venta de las empresas públicas a capitales

extranjeros para captar divisas. Esta estrategia ayudó a obtener dólares en los años 1990-1994 pero se agotó una vez que se vendieron las empresas más grandes; recién en 1999 se lograron obtener fondos adicionales por la venta de las acciones remanentes de YPF (Yacimientos Petrolíferos Fiscales) a la empresa de capitales españoles Repsol.

Además el gobierno alentó de alguna manera, por diversos medios, la venta de empresas nacionales a otras del exterior con el mismo objetivo; por esa vía se permitió un cambio masivo de propiedad en amplios sectores de la economía nacional. Uno de los procesos que ponen en evidencia esa tendencia del gobierno argentino, fue el cambio de propiedad de una gran mayoría de bancos nacionales, que fueron adquiridos por empresas de capital extranjero. El presidente del Banco Central en su momento, explicaba entonces que "*esas ventas mejoraban la calidad del sistema local*", puesto que las filiales estarían garantizadas por sus casas matrices, una situación que no se cumplió tal como lo demuestran los hechos ocurridos hacia finales de 2001.

Con respecto a las reservas del Banco Central, crecieron durante los primeros años de convertibilidad, mientras que la base monetaria acompañaba dicho crecimiento. Al producirse ese recupero de la actividad económica, luego de varios años de marcadas hiperinflaciones y estancamiento, hizo suponer que la Argentina había encontrado finalmente una solución a sus problemas. Pero hacia 1994 ese periodo de crecimiento había cesado.

Además el gobierno estimuló el depósito de dólares en el mercado financiero local, que ofrecía tasas muy atractivas para la mayoría de los ahorristas. Esos depósitos se volcaban al mercado como préstamos en dólares, debido a las normas del Banco Central, y alentaban un proceso de "dolarización" muy marcado.

En pocos años, los depósitos en dólares eran superiores a los depósitos en pesos. Irónicamente, el Banco Central, que tenía por función *preservar el valor de la moneda local*, contribuía a formar un sistema monetario basado en el dólar estadounidense. Esto provocaba que las empresas se endeudaran en dólares en el exterior o en el mercado financiero local. El sistema monetario local tendía a convertirse en "bimonetario", como lo definía el Banco Central, y resultaba cada

vez más difícil diferenciar las cuentas en moneda local de las cuentas en moneda extranjera.

Como puede observarse, todo el sistema dependía de que siguieran ingresando divisas al mercado local. Si estas no entraban, no podía aumentar la base monetaria y no podía crecer el sistema de intercambio.

Descartada toda posibilidad de ingresos de divisas por el lado del comercio internacional a partir de 1999 la demanda de dólares financieros dependía de la confianza de los acreedores. La recesión que comenzó a fines de 1998, era otro indicador de los problemas de la política macroeconómica.

Además la presión de las importaciones sobre la industria local, sumada a los nocivos efectos de las privatizaciones, provocaron una fuerte caída del empleo local. El cierre de una gran cantidad de empresas nacionales y el despido del personal en las empresas privatizadas, fue otra de las consecuencias más importantes de lo que significaban las privatizaciones. Dicho fenómeno se pudo apreciar a través del índice de desempleo que llegó al 10% en 1994, en medio de la euforia del auge, y no volvió a retroceder desde entonces, hasta el año 2001 donde alcanzó casi el 20%.

Todo esto llevó a la Argentina a una precaria situación económica y social, traducida en un gran descontento de la mayor parte de la población argentina.

Mientras tanto, la prolongada crisis generó un retiro creciente de dinero del sistema bancario al que se sumó, desde mediados del 2000, una demanda de dólares billete frente a la evidencia cada vez mayor de que el país no generaba las divisas necesarias para atender a las deudas.

El gobierno intentó refinanciar sus deudas durante todo el año 2000 sin lograr ningún tipo de resultado concreto.

A fines de noviembre de 2000, el Ministro de Economía realizó un último viaje a Washington, la situación de la Argentina con el principal organismo internacional, presente en casi toda la década del noventa, el Fondo Monetario Internacional se había desmejorado considerablemente.

En los últimos días de noviembre la fuga de depósitos se aceleró y alcanzó su máximo el día 30. *“El salvase quien pueda era ya una realidad ampliamente difundida y como ejemplo, entre otros, elegido por su magnitud, se puede*

mencionar el adelantamiento del giro al exterior del dividendo de la firma Repsol YPF por más de 1.000 millones de dólares. Las reservas del Banco Central solo podrían durar unos pocos días más. Los 15.000 millones de dólares que poseía todavía aquel organismo tenían que enfrentar a 20.000 millones de depósitos en pesos que pugnaban por salir del sistema y transformarse en dólares, y a nada menos, que 50 mil millones de depósitos en dólares cuyos dueños querían hacerse de los billetes para conservarlos bajo el colchón o enviarlos al exterior. EL desequilibrio era apabullante y la absoluta pérdida de confianza en el mecanismo lo agrandaba aún más".²⁸

El Ministro de Economía, Dr. Cavallo decidió congelar por 90 días los plazos fijos tanto en dólares como en pesos, y limitar a 1000 dólares mensuales los retiros en efectivo de las cuentas corrientes y de las cajas de ahorro. Las medidas de emergencia se complementaban con un control de cambios de hecho, ya que los bancos debían pedir autorización al Banco Central para efectuar giros de divisas ordenadas por sus clientes.

"Nadie sabía que pasaría a los noventa días y se formaron fenomenales colas de centenares de miles de personas que pugnaban por abrir una cuenta corriente o una caja de ahorro en bancos. La medida afectó sobre todo a las pequeñas explotaciones económicas que operaban en negro, las que no pudieron adaptarse tan rápidamente y empezaron a suspender su actividad con el consecuente aumento de la recesión y la desocupación."²⁹

Al distorsionar la convertibilidad con la inmovilización de los depósitos y cierto control de cambios, el ministro había puesto en evidencia la imposibilidad de mantener el régimen en su totalidad.

Además los depositantes al no poder extraer su dinero de los bancos y no poder cambiar sus pesos por dólares (base de la convertibilidad), era evidente que el cuadro social desencadenante era inevitable.

²⁸ CONESA, E., *Que pasa en la economía argentina*, Ediciones Macchi, Buenos Aires, 2002.

²⁹ TRESCA, G., *El colapso de la Convertibilidad y el Nuevo Modelo de Desarrollo Argentino*, Ediciones Realidad Económica, Buenos Aires, 2004.

En menos de un mes, la movilización de los pobres reclamando comida, y de la clase media, exigiendo la devolución de sus ahorros, generó la renuncia del Ministro de Economía, y casi en seguida la del mismísimo presidente de la Nación.

El costo económico y social de la convertibilidad fue enorme, con una gran parte cargada al futuro por medio del endeudamiento del país.

Como se pudo apreciar el debilitamiento y el posterior derrumbe del Plan de Convertibilidad marcó un antes y un después en el pensamiento político y social. Una vez analizado el contexto económico, político y social al momento de su caída se procederá a investigar en detalle cuales fueron las principales razones por las cuales se produjo dicha caída de un Plan que en su momento fue visto como una de las mejores medidas económicas nunca antes tomadas.

Principales causas del “derrumbe” del Plan de Convertibilidad

El gobierno del Dr. Fernando De la Rúa intentó mantener la convertibilidad por todos los medios, los cuales fracasaron estrepitosamente cuando a fines del año 2001, el sistema de cambio fijo hizo explosión en medio de una grave crisis socio-política.

En el desarrollo que se realizará a continuación se intentará determinar las causas que llevaron el proceso a su desastroso final, y se distinguirán las causas políticas, sociales y culturales. Además se verá, que para que un proceso iniciado once años antes terminara tan mal, era necesario que tanto las causales económicas como las culturales se hayan retroalimentado mutuamente.

Las causas se van a dividir en dos: por un lado las consecuencias negativas que provinieron de causas, que derivaban directamente de su aplicación, y de los problemas que respondían a políticas o medidas adoptadas por las autoridades durante la vigencia del modelo y que agravaron sus aspectos negativos, pero que no provenían directamente del mismo.

Causas directas de la aplicación del Plan de Convertibilidad

I. La distorsión de los precios

El crecimiento de la actividad económica en el nuevo escenario establecido por el modelo de la convertibilidad, se realizó de manera muy distinta para los bienes transables y para los no transables.

Los bienes transables de cualquier economía son los de producción nacional que se vieron rápidamente confrontados con la competencia de las importaciones que se volvieron fuertemente competitivas por las altas rebajas de los aranceles. Muy por el contrario, los bienes no transables, es decir, los servicios, se incrementaron notablemente.

Además la situación era todavía más agravante ya que una proporción importante de servicios, en realidad los servicios esenciales que son, de hecho, insumos para los productores de bienes transables, como el gas y el teléfono,

vieron incrementadas en varias veces sus tarifas como consecuencia de los generosos contratos de privatización de las ex empresas del Estado.

La distorsión de precios relativos se fue agravando con el correr de los años, a medida que los servicios privatizados aplicaron las cláusulas de indexación que los favorecía y los demás servicios pudieron beneficiarse de la demanda proveniente del incremento del ingreso nacional, ajustando de esa manera sus precios.

En los once años de vigencia del Plan de Convertibilidad, los bienes de los precios transables se incrementaron un 10%, mientras que los precios de los no transables conocieron un aumento de un 80%.

Esta distorsión de los precios relativos tuvo varias consecuencias.

Las empresas más débiles dedicadas a la comercialización de bienes transables se vieron fuertemente perjudicadas por lo cual muchas de ellas debieron cerrar. Una de las principales razones por las cuales debieron cerrar fue la falta de actualización tecnológica, es decir, las empresas locales no contaban con la tecnología de avanzada con las cuales se elaboraban la mayor parte de los productos importados. Lo que quizás hay que resaltar es que la apertura económica del país fue tan rápida que las empresas nacionales no pudieron adaptarse a esa nueva tecnología, esto se traducía en una falta de competitividad.

Además la mayor parte de los emprendimientos se concentraron en el área de los servicios los cuales crecieron y se modernizaron de manera considerable, en comparación con la inversión en bienes transables que era cada vez más reducida.

Esta situación tendría un efecto muy importante sobre los flujos de exportación tal como se analizará cuando se estudie el comportamiento de la balanza comercial durante el modelo de convertibilidad.

II. El déficit de las cuentas externas

Como puede apreciarse en la mayor parte del desarrollo del trabajo, se mencionó en diferentes oportunidades, la balanza de pagos como uno de los indicadores que evidenciaban las dificultades que años más tarde ocasionaría el colapso del modelo bajo análisis.

Para ello deberá definirse que se entiende por *balanza de pagos*, "es un documento contable que registra sistemáticamente el conjunto de las transacciones económicas de un país con el resto del mundo durante un período de tiempo determinado, generalmente un año.

Esta balanza de pagos agrupa dos grandes categorías: la balanza por cuenta corriente y la balanza por cuenta de capital.

La balanza por cuenta corriente está integrada por la balanza comercial, la balanza de servicios y la balanza de transferencias.

La balanza comercial recoge los ingresos y pagos generados por los movimientos de mercancías. Son ingresos las exportaciones de bienes intermedios y finales, mientras que por el contrario, son pagos las importaciones de dichos bienes.

En el caso de la economía argentina, las importaciones están típicamente constituidas por materias primas, bienes de capital y bienes de consumo. En cuanto a las exportaciones, están compuestas, fundamentalmente, por productos agropecuarios y sus manufacturas.

Junto a las mercaderías, todo país compra y vende servicios. La balanza de servicios registra los flujos monetarios debidos a servicios realizados por el país al resto del mundo (ingresos o exportaciones) o del resto del mundo al país considerado (pagos e importaciones).

Y por último, la balanza de transferencias que recoge los ingresos y pagos que se realizan sin contrapartidas. Una de las transacciones más representativas

sería el caso de las remesas remitidas por los ciudadanos de un país que trabajan en otros países.³⁰

Cuando se implementó el mecanismo de la convertibilidad el país venía de varios años de fuertes superávits comerciales.

La cuenta corriente registra un superávit cuando los gastos derivados de la compra de bienes y servicios y de las transferencias son inferiores a los ingresos.

Debido a la fijación del tipo de cambio y la gran apertura económica del país, se produjo un marcado incremento de las importaciones, las que se duplicaron en los primeros años de la convertibilidad.

Caso contrario, fue lo ocurrido con las exportaciones que se mantuvieron estancadas los tres primeros años y recién empezaron a crecer de manera significativa hacia 1994. Sin embargo durante los tres años que se estancaron, el dinamismo de las importaciones llevó a un déficit creciente de la balanza comercial, el cual alcanzó en 1994 una cifra cercana a los 5.000 millones de dólares.

La recesión de 1995, con motivo de la crisis mexicana, hizo descender el nivel de importaciones, mientras que las exportaciones se incrementaron fuertemente. Por primera vez después de tres años la balanza comercial conoció un superávit de 2.300 millones de dólares.

Sin embargo hacia 1997 y 1998 reaparecieron los elevados déficit y continuaron durante todo el año 2000.

A lo largo de los once años en que estuvo vigente la convertibilidad con paridad fija, se observa que el déficit comercial acompañó el crecimiento económico.

La distorsión de precios relativos al orientar las inversiones preferentemente hacia el área de servicios, que muy pocas veces son productores de divisas, consolidó un modelo de desarrollo basado en el ingreso de divisas sobre la base de inversiones directas o al endeudamiento y no basándose en operaciones de comercio exterior.

³⁰ MOCHON F y BEKER V, *Economía: principios y aplicaciones* ob.cit p 463-464

Además la economía argentina era vulnerable a cualquier crisis financiera que se produjera en el resto del mundo, ya que dificultaba la obtención de divisas o el ingreso de capitales, lo que inmediatamente se traducía en una disminución de la actividad o una marcada recesión.

Quizás ya se podría entender porqué la cuenta corriente de la balanza de pagos ha sido negativa desde 1993 en adelante.

Desde los 8.000 millones de déficit del año 1993 se llegó a los casi 15.000 millones en el año 1998, y luego, a pesar de la recesión y la mejora de la balanza comercial, el incremento de los intereses de la deuda mantuvo en un muy elevado déficit a la cuenta corriente de la balanza de pagos.

El déficit de las cuentas públicas acentuó cada vez más el endeudamiento en divisas. Este déficit tuvo dos efectos muy importantes, el primero consistió en acelerar el mecanismo de distorsión de los precios relativos inherente a todo sistema de cambio fijo debido al marcado incremento de los precios de los servicios, y el segundo, provino del incremento de los intereses de la deuda del país que por la cual se debían pagar intereses cada vez mayores.

Como puede apreciarse, parte de la actividad económica del país durante el régimen de convertibilidad dependía del signo y de la importancia de los movimientos de capitales. Si hay ingresos significativos, aumenta la monetización, se expande el crédito, el consumo y la inversión, y el déficit de las cuentas externas es financiado por el propio ingreso de divisas. Caso contrario ocurre cuando hay una disminución de los flujos de fondos del exterior, donde el crédito se contrae, al igual que la inversión y el consumo.

Lo característico del mecanismo es su automaticidad, ya que al haber renunciado a tener una política monetaria propia, las autoridades económicas se transforman en observadoras pasivas de los efectos benéficos o maléficos que provocan los movimientos de capitales en función del sentido y la importancia que adquieren.³¹

³¹ TRESCA, G *El Colapso de la Convertibilidad y el Nuevo Modelo de Desarrollo Argentino*, Ediciones Realidad Económica, 2004, p.67

III. Ausencia de Política Monetaria

Una de las principales modificaciones a las funciones del Banco Central con motivo de el establecimiento del plan de convertibilidad fue la transformación del mismo en una simple caja de conversión, esto implicaba la imposibilidad de participar en la política monetaria del país.

Como se mencionó en su oportunidad, la *oferta de dinero*³² dependía de la cantidad y frecuencia de los ingresos de capitales provenientes del exterior. Cuando el mercado argentino establecía notables diferencias entre sus tasas de interés y la del resto de los países, las perspectivas de desarrollo económico y estabilidad política eran favorables, los flujos de fondos eran abundantes, tal como sucedió entre 1991 y 1994 inclusive. Sin embargo, cuando se producen modificaciones en las tasas del mercado local con respecto a las de otros países, se produce una retirada de flujos de fondos del exterior.

El mercado local, en ausencia de una verdadera política monetaria por parte del Banco Central, intentó corregir la distorsión de los flujos, mediante el incremento de la tasa de interés que se pagaba en exceso sobre la de los países centrales, dicho mecanismo no dejaba de tener un efecto negativo sobre el nivel de actividad.

En conclusión, el Banco Central desempeñaba el papel de observador de la crisis que provocaba una disminución de los flujos de ingresos que motorizaba una suba de la tasa de interés, el famoso “riesgo país” que registraba la diferencia entre la tasa de los Estados Unidos y la que se pagaba en el mercado local.³³

IV. Incremento de la desocupación

Al inicio de la convertibilidad la desocupación era aproximadamente del 6%; a fines de 1994 ya alcanzaba el 12%, y a fines de 2001, al cumplirse casi once años de la misma, se elevó al 18%.

³² Es el efectivo en manos del público más los depósitos.

³³ TRESCA, G *El colapso de la Convertibilidad y El Nuevo Modelo de Desarrollo Argentino*, ob. cit p.69

La desocupación proveniente del sector privatizado podía explicarse por el incremento de la productividad. También parte de la que provenía del sector manufacturero se originaba en la misma causa.

La destrucción de sectores enteros de la productividad manufacturera consecuencia de la distorsión de los precios relativos, el incentivo que esta misma distorsión tuvo sobre las inversiones de capital fueron el principal causal de la desocupación previa a la crisis.

La recesión que persistía desde 1998, como consecuencia de la marcada distorsión de los precios y el excesivo endeudamiento, fueron el origen del resto de la desocupación.³⁴

Causas indirectas de la aplicación del Plan de Convertibilidad

I. Deficiente administración de la Aduana

Una de las principales causas de la caída de este plan, fue el hecho de haber propiciado una gran apertura económica del país, la misma suponía el libre acceso de las mercaderías del mundo entero al mercado argentino.

No se trata solamente de la apertura económica propiamente dicha, sino cómo se produjo dicha apertura, es decir, la industria nacional no tuvo el tiempo necesario para poder adaptarse a la masiva entrada de productos de diferentes países, los cuales contaban con una tecnología que las industrias locales no poseían.

Otra cuestión, no menos importante, fue la entrada al país de productos importados a precios irrisorios que provenían del resto del mundo, especialmente del Extremo Oriente.

³⁴ Argentina bajo la convertibilidad llegó a tener peores indicadores sociales que bajo una hiperinflación en 1989-1990. Por el efecto de la hiperinflación, 40% de la población estaba bajo el nivel de pobreza. Hoy es el 52% del total bajo el índice de pobreza y un 15% vive con 2 dólares diarios. El desempleo pasa del 7% al 18% y el subempleo del 5% al 12%. (Resultados del Censo Nacional 2001, ver www.mecon.ar/indec)

*Regalar el mercado argentino a todos los países del mundo, sin ninguna contrapartida, aún a los que tenían políticas de subsidios a sus producciones agropecuarias fueron seguramente un error.*³⁵

La ley anti-dumping³⁶ fue diseñada de tal manera, que la acción solo era posible cuando el daño sobre el o los productos argentinos ya era un hecho, mientras que las demoras administrativas, limitó las pocas acciones a empresas grandes, que poseían estructuras administrativas en condiciones de seguir tramitaciones complejas, lo que no estaba al alcance de las pymes que se vieron perjudicadas por esta política.

II. Inadecuada utilización del destino de las privatizaciones

Los objetivos del programa de las privatizaciones eran múltiples. En primer lugar, se planteaban como un camino para equilibrar el presupuesto. Debe considerarse que las empresas públicas eran generalmente deficitarias. Por lo tanto, su privatización suponía una reducción del gasto. La venta de activos permitía generar también ingresos transitorios de fondos y además debido al prolongado período de declinación de la inversión pública, las privatizaciones significaban la necesidad de encarar una profunda renovación del capital físico de las empresas, que el Estado, casi en bancarrota, no podía realizar.

La ola inicial de las privatizaciones se realizó con un ritmo sumamente acelerado, sin cumplir las recomendaciones habituales para este tipo de procesos.³⁷

Las primeras ventas fueron ejecutadas por el Ministerio de Obras y Servicios Públicos, a cargo de Roberto Dormí, quien fue el artífice de la estrategia general y de sus marco legal. María Julia Alzogaray nombrada, a su vez, interventora de ENTEL (la empresa más importante privatizada en la primera etapa) como responsable directa de su enajenación, llevó a cabo su labor sin contemplar las

³⁵ TRESCA, G. *El colapso de la Convertibilidad y el Nuevo modelo de Desarrollo Argentino*, ob. cit p 72.

³⁶ El dumping significa la venta de un bien en el extranjero a un precio menor que en el país

³⁷ THWAITES, R *La política de privatizaciones en la Argentina: consideraciones a partir del caso Aerolíneas Argentinas*, Realidad Económica N° 116, Buenos Aires, 1993.

fuerzas críticas tanto del aparato sindical como de la propia opinión pública en general. La falta de gradualismo en la desestatización no permitió la valorización de las empresas saneándolas previamente, ni la garantía de un mercado abierto y competitivo a posteriori de la privatización, ni tampoco la reserva por parte del Estado de las acciones en sus manos para mantener algún control sobre el mercado en cuestión o para aprovechar la valorización futura de las mismas. La necesidad política de vender rápidamente y ratificar la voluntad de mantener el rumbo trazado, repercutió negativamente en la negociación con los interesados en la compra.³⁸

Las urgencias fiscales también conspiraron contra las condiciones de venta, que no pudieron evitar la formación de mercados monopólicos y el surgimiento de cuasirentas extraordinarias. Hacia fines de 1990 se había logrado vender de ese modo la línea aérea del Estado Aerolíneas Argentinas, la empresa telefónica ENTEL, las petroquímicas Polisor, Petropol e Inductor, los canales de televisión 11 y 13 y concesionar los peajes en las rutas nacionales.

Un aspecto particularmente gravoso para los usuarios fue la elevación de las tarifas antes de la entrega a los compradores o concesionarios, tanto en el caso de los teléfonos y del transporte aéreo como en el de los peajes y ferrocarriles.³⁹

Las privatizaciones realizadas a partir del plan de convertibilidad, con una menor presión de los desequilibrios fiscales y de la búsqueda de credibilidad, tuvieron un diseño algo más prolijo y un marco más abierto en el proceso de licitación, intentando garantizar además metas mínimas en el crecimiento futuro de la productividad y de la competitividad. También se crearon paralelamente al proceso de privatización las normas reguladoras de los respectivos sectores (aún cuando los entes se constituyeron a posteriori), de forma que existieran mayores garantías de tarifas y servicios adecuados. No obstante, sólo en el caso del servicio de aguas y redes cloacales, tanto el marco regulatorio como el ente

³⁸ En el caso de la empresa telefónica nacional ENTEL y de la línea aérea Aerolíneas Argentinas se fijó un plazo de pocos meses para la concreción de la privatización, colocándose el gobierno en una situación de apremio y sometimiento a las presiones de los potenciales compradores y de los acreedores externos que debían aprobar la operación, ya que las empresas estaban prendadas como garantía de la deuda.

³⁹ TWHAITES R, *Ajuste Estructural y reforma del Estado en la Argentina de los 90*, Realidad Económica N° 160/161, Buenos Aires, 1998.

correspondiente se encontraban en funcionamiento al momento de las privatizaciones.

Por otra parte, se intentó moderar la oposición de los trabajadores, involucrando a las organizaciones obreras con una participación accionaria del 10% en las empresas privatizadas.⁴⁰ Sin embargo, no se materializó la participación de representantes de los trabajadores en la dirección de dichas empresas y en el control y la distribución de los beneficios, de manera que gran parte de los programas de inclusión de los trabajadores en la propiedad de las empresas se desdibujaron en forma acelerada.

A lo largo de los años siguientes se fueron privatizando progresivamente todas las empresas públicas restantes, entre ellas las principales líneas y ramales ferroviarios urbanos y de carga, los subterráneos, la provisión de agua corriente y la red cloacal, las instalaciones portuarias, diversas entidades bancarias, la empresa oficial de correos y una gran cantidad de empresas productivas y de servicios más pequeñas. La petrolera estatal Yacimientos Petrolíferos Fiscales se convirtió inicialmente en una empresa privada con participación estatal minoritaria.

Las últimas privatizaciones incluyeron también la red de aeropuertos de todo el país. La participación remanente del Estado en YPF fue vendida finalmente en 1999 a la empresa española Repsol, la cual también adquirió la porción de acciones que ya se encontraba en manos privadas.

Entre 1990 y 1998, el Estado obtuvo por medio de las privatizaciones casi 20.000 millones de dólares en efectivo y en títulos de la deuda externa, de los cuales casi el 60% correspondió a inversiones provenientes del exterior y más del 30% a grupos de origen nacional, sin poder determinarse el origen de un 11% de los fondos.

EL destino de los fondos provenientes de las privatizaciones debería haber sido destinado a la inversión o a la reconversión de los sectores productivos y laborales, especialmente por la gran apertura de la economía.

Sin embargo, los mismos fueron considerados como ingresos comunes que sirvieron para equilibrar el presupuesto del Estado, por lo cual permitió que se

⁴⁰ Basado en el modelo inspirado en el "capitalismo popular" de Margaret Thatcher en Gran Bretaña.

realizaran gastos por parte del Estado de una manera exagerada. Esa financiación de este exceso de gasto, justo en el período en que se producían los mayores ingresos de fondos del exterior y se reactivaba el crédito al consumo, exacerbó el ciclo⁴¹. En vez de moderarlo, las autoridades, lo incentivaron, lo que agravó el principal problema que era la distorsión de los precios relativos.

Como puede apreciarse la administración incorrecta del producido de las privatizaciones ocasionó que las autoridades incrementaran los problemas que la convertibilidad generaba endógenamente.

III. La problemática de los servicios públicos

Los contratos entre el Estado y las empresas privatizadas, luego de varias renegociaciones, previeron la indexación en función del precio del dólar, para el caso de futuras devaluaciones, es decir, previeron la indexación sobre la inflación de los Estados Unidos.

Durante los primeros años de vigencia esta actualización favoreció al consumidor local, ya que la inflación argentina fue mayor a la norteamericana. Sin embargo, a partir de 1995, en que se inicia el largo período de estabilidad absoluta en el costo de vida argentino, y hasta con ejercicios con deflación en los cuatro últimos, se produjo un ajuste de estos servicios próximo a un 30%.

Las empresas contaban con tarifas que les permitían obtener sustanciales ganancias y el reajuste de las mismas sobre valores ya elevados, incrementó su peso en la economía argentina, aumentando de manera considerable el principal problema que era, la distorsión de precios relativos.

⁴¹ TRESCA, G. *El colapso de la Convertibilidad y el Nuevo modelo de Desarrollo Argentino*, ob. cit p 73

IV. Ausencia de controles sobre el ingreso de capitales

Los capitales se movieron libremente sin ningún tipo de control o reglamentación a la cual atenerse.

Situación totalmente distinta, fue lo ocurrido en Chile, donde durante muchos años existieron penalizaciones severas para aquellos capitales que no permanecían en dicho país durante un determinado período de tiempo, que era aproximadamente un año. Este sistema, además de un régimen cambiario más flexible, permitió a Chile tener un solo año de recesión, 1999, en toda la década.

En la Argentina, los hechos vividos demuestran todo lo contrario, ya que la ausencia de algún tipo de mecanismo moderador al ingreso de capitales externos en los inicios de la vigencia del plan de convertibilidad, también desempeñó un papel importante en el recalentamiento de la economía al acentuar la distorsión de precios relativos que potenció la intensidad de la crisis.

V. La creación de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (A.F.J.P)

Otra de las causas que años más tarde ocasionaría la caída de este modelo, fue la creación en 1994 de estas Administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones.

Mediante las mismas, los asalariados y los trabajadores autónomos pudieron optar por mantenerse en el sistema de jubilación de reparto (del Estado) o afiliarse a una de estas AFJP.(llamándose Sistema de Capitalización)

A fines de 2001 el 70% de los trabajadores habían optado por el sistema de capitalización, lo que derivó hacia esos organismos el 70% de la retención de los que los empresarios efectuaban sobre los sueldos. Para solventar el sistema de

reparto, el Estado se quedó con la totalidad de los aportes previsionales que los empresarios efectuaban sobre los sueldos de sus empleados.⁴²

Durante los primeros años de vigencia del sistema, estos aportes fueron insuficientes debido a que el Estado tuvo que atender las jubilaciones en vigencia al momento de lanzar este nuevo sistema, más la de los nuevos jubilados que en su gran mayoría se mantuvieron en el régimen de reparto.

Esto significó la pérdida por parte del Estado, de la recaudación de casi el 70% de las retenciones, lo que representaba unos 4.000 millones al año, de los cuales las administradoras se quedaban con 1.300 millones aproximadamente para afrontar el seguro de muerte del trabajador y sus costos en la administración de los fondos.

Como puede apreciarse, los 4.000 millones anuales representaban prácticamente la mitad el déficit del Estado en el 2001.

Además se realizó una reducción de los aportes patronales, establecida según los defensores de la misma, como una manera de mejorar la competitividad de la industria loca, lo que hizo perder casi 4.000 millones anuales de ingreso al sistema de seguridad social.

Esta modificación al régimen jubilatorio, como una forma de reducir los costos y para crear un sistema de capitalización, fue la principal responsable de la casi totalidad del déficit fiscal y por lo tanto de gran parte del endeudamiento del Estado en los últimos años de la convertibilidad.

⁴² TRESCA, G *El colapso de la convertibilidad y el Nuevo Modelo de Desarrollo Argentino*, ob. cit p. 75

Conclusiones finales

La convertibilidad surgió como un instrumento de política económica en un momento en el cual la Argentina enfrentaba un proceso hiperinflacionario que destruyó por completo la confianza de los ciudadanos en la moneda local. El objetivo de dicha política fue frenar el incremento en los precios y restaurar la credibilidad del país, no sólo ante la mirada de los propios ciudadanos sino también frente al resto del mundo.

Se han analizado los diferentes problemas propios de la convertibilidad y los derivados de la aplicación del mismo. Sintéticamente, se puede decir, que hubo un “exceso de fe” en los conceptos económicos aplicados, que hicieron que casi toda la clase política e incluso la sociedad la apoyara casi sin vacilar.

Son muy pocos países del mundo que abrieron su mercado de capitales en el nivel en que lo abrió la Argentina, que realizaron una apertura irrestricta como la de nuestro país, que privatizaron casi todas las empresas del Estado, que cedieron los principales sectores estratégicos como el petróleo a inversores externos, y casi la totalidad del sistema financiero a bancos extranjeros. Quizás lo más difícil de comprender no fue la apertura en sí misma, sino el modo en que se realizó. Ningún país del mundo realizó una apertura tan rápida como la vivida en la Argentina, donde las empresas locales y los principales actores económicos no tuvieron ni el tiempo ni la tecnología necesarias como para poder adaptarse a dicha situación.

Este exceso de fe llevó a que los desajustes que provocaron las privatizaciones, la gran apertura económica, la libertad de movimientos de capitales, la distorsión de los precios, la desindustrialización de sectores enteros y la marcada desocupación fueron consideradas consecuencias indeseables, pero secundarias de un proceso que en su momento se consideró positivo.

EL Plan de Convertibilidad lanzado por el Dr. Domingo Cavallo, seguía la postura del pensamiento económico neoliberal, basándose en el hecho de que el éxito de los países se lograba a través de la maximización del rendimiento del capital financiero. Se apoyaron todas las medidas de ampliación del mercado y de la reducción del papel que cumplía el Estado durante la convertibilidad. También

fue inquietante las ventajas abusivas que lograron las empresas luego de su privatización, las cuales no estaban sujetas a ningún tipo de organismo regulador de sus actividades, acentuando cada vez más la falta de competitividad de las empresas locales.

Además, hubo un notable incremento de la desigualdad en la distribución del ingreso y un fenómeno importante, como fue el hecho de la concentración y extranjerización que conoció la Argentina durante la vigencia de la Convertibilidad.

También la mayor parte de las inversiones se realizaron en el sector de servicios, muy poco generador de divisas al tipo de cambio de la convertibilidad.

Todos estos aspectos provocaron que años más tarde se produjera la salida de este Plan, tan defendido por la mayor parte de los políticos y economistas de la época.

Entre las razones de su caída, la más importante fue la distorsión de precios, como consecuencia de la paridad fija un peso un dólar mantenida durante casi once años, a la par que se abrieron las fronteras de manera irrestricta y la Aduana no intentó frenar los abusos que agravaron las consecuencias de un escenario muy favorable para las importaciones. Además sectores enteros de la industria nacional fueron desapareciendo incrementando la desocupación. Las inversiones se orientaron principalmente hacia los servicios, mientras que en la industria las inversiones se concentraron en los proyectos que usaban abundantemente insumos importados y por lo tanto, de poco valor agregado.

Además las privatizaciones de los servicios públicos en manos de inversores extranjeros mejoraron la infraestructura del país, pero las tarifas se elevaron fuertemente afectando la competitividad de la producción local.

La convertibilidad provocó un drama social como fue el de la marginación que surgió como consecuencia de la desocupación estructural que fue generando el modelo.

La salida de la Convertibilidad fue uno de los hechos más difíciles que tuvo que enfrentar el pueblo argentino, y que significó el fin de un modelo de pensamiento tanto económico como político, marcando un antes y un después en la historia económica argentina.

Bibliografía General

- Curia, E, ***La trampa de la Convertibilidad***, Ediciones Realidad Argentina, Buenos Aires, 1999.
- Naum Minsburg- Coordinador, ***Los guardianes del dinero: Las políticas del FMI en la Argentina***, Grupo Editorial Norma, Buenos Aires, 2002.
- Mochón, F y Beker, V, ***Economía: Principios y Aplicaciones***, Mc Graw Hill, Buenos Aires, 1997.
- Rapoport, M, ***Tiempos de crisis, vientos de cambio-Argentina y el poder global***, Grupo Norma, Buenos Aires, 2002.
- Sevares, J, ***Por que cayó la Argentina: imposición, crisis y reciclaje del orden neoliberal***, Grupo Editorial Norma, Buenos Aires, 2002
- Stiglitz, J.E, ***El malestar en la globalización***, Taurus, Buenos Aires, 2002.
- Tresca, G, ***El colapso de la Convertibilidad y el Nuevo Modelo de Desarrollo Argentino***, Ediciones Realidad Económica, Buenos Aires, 2004.